

Weitere Informationen zum Titel unter www.otto-schmidt.de

Leseprobe zu



Schmidt, Karsten / Lutter, Marcus

Aktiengesetz

Kommentar

2007, 2800 S., Lexikonformat, gbd, 2 Bände;

Subskriptionspreis bis 29.02.2008: 229.00 €, danach 249.00 €

ISBN 978-3-504-31173-5

Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln

www.otto-schmidt.de

§ 15 Verbundene Unternehmen

Verbundene Unternehmen sind rechtlich selbständige Unternehmen, die im Verhältnis zueinander in Mehrheitsbesitz stehende Unternehmen und mit Mehrheit beteiligte Unternehmen (§ 16), abhängige und herrschende Unternehmen (§ 17), Konzernunternehmen (§ 18), wechselseitig beteiligte Unternehmen (§ 19) oder Vertragsteile eines Unternehmensvertrags (§§ 291, 292) sind.

<p>I. Grundlagen, Überblick über das Konzernrecht 1</p> <p>1. Überblick, Entstehungsgeschichte, Anwendungsbereich 1</p> <p>2. Einordnung in das Konzernrecht, Überblick über das Konzernrecht im Übrigen 7</p> <p> a) Einordnung in das Konzernrecht 7</p> <p> b) Regelungsaufgaben des Konzernrechts 9</p> <p> c) Regelungsmöglichkeiten 25</p> <p> d) Jüngere Entwicklungen 28</p> <p>II. Unternehmensbegriff 30</p> <p>1. Grundlagen 30</p> <p> a) Überblick 30</p> <p> b) Der teleologische Unternehmensbegriff im Einzelnen 34</p> <p> c) Zurechnung anderweitiger wirtschaftlicher Interessenbindung 39</p>	<p>2. Einzelfälle 41</p> <p> a) Privatpersonen 41</p> <p> aa) Aufgrund originärer Tätigkeit 41</p> <p> bb) Aufgrund anderweitiger maßgeblicher Beteiligung 44</p> <p> cc) Durch Zwischenholding vermittelte maßgebliche Beteiligung 49</p> <p> c) (Zwischen-)Holding 62</p> <p> d) Verein, Stiftung, Erbengemeinschaft 65</p> <p> e) Innengesellschaften 66</p> <p> f) Öffentliche Hand 68</p> <p>3. Begriff des abhängigen Unternehmens 73</p> <p>4. Begriff des gleichgeordneten und wechselseitig beteiligten Unternehmens 75</p>
--	--

Literatur: *Bälz*, Verbundene Unternehmen – Konzernrecht als Sperrspitze eines fortschrittlichen Gesellschaftsrechts?, in 40 Jahre Bundesrepublik Deutschland – 40 Jahre Rechtsentwicklung, 1990, S. 177; *Bälz*, Verbundene Unternehmen, AG 1992, 277; *P. Bauer*, Zur Abhängigkeit einer AG von einem Konsortium, NZG 2001, 742; *Bayer*, Der an der Tochter beteiligte Mehrheitsgesellschafter der Mutter: Herrschendes Unternehmen?, ZGR 2002, 933; *Bezzemberger/Schuster*, Die öffentliche Anstalt als abhängiges Konzernunternehmen, ZGR 1996, 481; *Bork*, Zurechnung im Konzern, ZGR 1994, 237; *Borggräfe*, Die Qualifikation von Gebietskörperschaften als „Unternehmen“ i.S.d. konzernrechtlichen Bestimmungen des AktG, DB 1978, 1433; *Born*, Die abhängige Kommanditgesellschaft auf Aktien, 2004; *Brandner*, Natürliche Personen als Ein-Mann-Konzernspitze, in Hommelhoff/Stimpel/Ulmer (Hrsg.), Heidelberger Konzernrechtstage: Der qualifizierte faktische GmbH-Konzern, 1992, S. 223; *Brauksiepe*, Zum Unternehmensbegriff des neuen Aktienrechts, BB 1966, 869; *Cahn*, Die Holding als abhängiges Unternehmen?, AG 2002, 30; *Claussen*, Verbundene Unternehmen im Bilanz- und Gesellschaftsrecht, 1992; *Dettling*, Die Entstehungsgeschichte des Konzernrechts im Aktiengesetz von 1965, 1997; *Dielmann*, Die Beteiligung der öffentlichen Hand an Kapitalgesellschaften und die Anwendbarkeit des Rechts der verbundenen Unternehmen, 1977; *Dierdorf*, Herrschaft und Abhängigkeit einer AG auf schuldvertraglicher und tatsächlicher Grundlage, 1978; *Drexl*, Wissenszurechnung im Konzern, ZHR 161 (1997), 491; *Ehinger*, Die juristischen Personen des öffentlichen Rechts als herrschende Unternehmen, 2000; *Ehinger*, Die Unternehmensqualität der juristischen Personen des öffentlichen Rechts, DZWiR 2000, 322; *Ehlers*, Verwaltung in Privatrechtsform, 1984; *Ehricke*, Gedanken zu einem allgemeinen Konzernorganisationsrecht, ZGR 1996, 300; *Ellerich*, Zur Bedeutung und den Auswirkungen der aktienrechtlichen Unternehmenseigenschaft der öffentlichen Hand unter Berücksichtigung ökonomischer Gesichtspunkte, 1980; *Emmerich*, Das Wirtschaftsrecht der öffentlichen Unternehmen, 1969; *Fabricius*, Gesellschaftsrechtliche Unternehmensverbindungen und Abhängigkeitsbegriffe in der betrieblichen Krankenversicherung, 1971; *Fett*, Öffentlich-rechtliche Anstalten als abhängige Konzernunternehmen, 2000; *Gansweid*, Gemeinsame Tochtergesell-

schaften im deutschen Konzern- und Wettbewerbsrecht, 1976; *Geßler*, Das „Unternehmen“ im AktG, in FS Knur, 1972, S. 145; *O. Gierke*, Die Wirtschaftstätigkeit nicht wirtschaftlicher Organisationen, 2004; *Grunewald*, Die Haftung der Mitglieder bei Einflussnahmen auf abhängige eingetragene Vereine, in FS Raiser, 2005, S. 99; *Haar*, Die Personengesellschaft im Konzern, 2006; *Hefermehl*, Der Aktionär als „Unternehmer“ i.S. des Konzernrechts, in FS Geßler, 1971, S. 203; *Heinzelmann*, Die Stiftung im Konzern, 2003; *U. Hübner*, Der Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit als Konzernspitze bei internen Strukturmaßnahmen, in FS Wiedemann, 2002, S. 1033; *Joussen*, Gesellschafterabsprachen neben Satzung und Gesellschaftsvertrag, 1995; *Joussen*, Die konzernrechtlichen Folgen von Gesellschaftervereinbarungen in einer Familien-GmbH, GmbHR 1996, 574; *Joussen*, Gesellschafter-Konsortien im Konzernrecht, AG 1998, 329; *Keßler*, Die Konzernhaftung kommunaler Gebietskörperschaften, GmbHR 2001, 320; *Klosterkemper*, Abhängigkeit von einer Innengesellschaft, 2004; *R. Kohl*, Brauchen wir ein Stiftungskonzernrecht, NJW 1992, 1922; *Koppensteiner*, Unternehmerrgemeinschaften im Konzern-Gesellschaftsrecht, ZHR 131 (1968), 289; *Koppensteiner*, Internationale Unternehmen im deutschen Gesellschaftsrecht, 1971; *Koppensteiner*, Zur Anwendung konzerngesellschaftsrechtlicher Normen auf die Bundesrepublik, ZGR 1979, 190; *Koppensteiner*, Zur konzernrechtlichen Behandlung von BGB-Gesellschaften und Gesellschaftern, in FS Ulmer, 2003, S. 349; *Kort*, Der „private“ Großaktionär als Unternehmen?, DB 1986, 1909; *Kropff*, Das Konzernrecht des AktG 1965, BB 1965, 1281; *Kropff*, Zur Anwendung des Rechts der verbundenen Unternehmen auf den Bund, ZHR 144 (1980), 74; *Kropff*, „Verbundene Unternehmen“ im AktG und BilanzrichtlG, DB 1986, 364; *Luchterhandt*, Der Begriff „Unternehmen“ im AktG 1965, ZHR 132 (1969), 149; *Lutter*, Organzuständigkeiten im Konzern, in FS Stimpel, 1986, S. 825; *Lutter*, Stand und Entwicklung des Konzernrechts in Europa, ZGR 1987, 324; *Lutter*, Natürliche Personen als Ein-Mann-Konzernspitze, in Hommelhoff/Stimpel/Ulmer (Hrsg.), Heidelberger Konzernrechtstage: Der qualifizierte faktische GmbH-Konzern, 1992, S. 223; *Marchand*, Abhängigkeit und Konzernzugehörigkeit von Gemeinschaftsunternehmen, 1985; *Meinen*, Konzernrecht im kommunalen Bereich, 2006; *Mertens*, Verpflichtung der Volkswagen AG, einen Bericht gemäß § 312 AktG über ihre Beziehungen zum Land Niedersachsen zu erstatten, AG 1996, 241; *Milde*, Der Gleichordnungskonzern im Gesellschaftsrecht, 1996; *Mülbert*, Unternehmensbegriff und Konzernorganisationsrecht, ZHR 163 (1999), 1; *H. P. Müller/Rieker*, Der Unternehmensbegriff des AktG, WPg 1967, 197; *Neumann/Rux*, Einbindung öffentlich-rechtlicher Einrichtungen in einen privatrechtlichen Konzern?, DB 1996, 1659; *Noack*, Gesellschaftervereinbarungen bei Kapitalgesellschaften, 1994; *Nordmeyer*, Der Unternehmensbegriff im Konzernrecht, 1970; *Preußner/Fett*, Hypothekenbanken als abhängige Konzernunternehmen, AG 2001, 337; *Priester*, Konzernaufbau – Vermeidung des Unternehmensstatus beim Privatgesellschafter, in Hommelhoff/Stimpel/Ulmer (Hrsg.), Heidelberger Konzernrechtstage: Der qualifizierte faktische GmbH-Konzern, 1992, S. 223; *Th. Raiser*, Konzernverflechtungen unter Einschluss öffentlicher Unternehmen, ZGR 1996, 458; *A. Reul*, Das Konzernrecht der Genossenschaften, 1997; *Rittner*, Die Beteiligung als Grund der Abhängigkeit einer AG, DB 1976, 1465, 1513; *Rittner*, Der Staat – ein Unternehmen i.S.d. AktG?, in FS Flume, 1978, Bd. II, S. 241; *Rubner*, Der Privataktionär als Partei eines Beherrschungsvertrags, Der Konzern 2003, 735; *Ruwe*, Die BGB-Gesellschaft als Unternehmen i.S.d. Aktienkonzernrechts, DB 1988, 2037; *Schiessl*, Abhängigkeitsbericht bei Beteiligungen der öffentlichen Hand – Besprechung des Beschlusses BGHZ 135, 107 – VW/Niedersachsen, ZGR 1998, 871; *Karsten Schmidt*, „Unternehmen“ und „Abhängigkeit“: Begriffseinheit und Begriffsvielfalt im Kartell- und Konzernrecht, ZGR 1980, 277; *Karsten Schmidt*, Abhängigkeit, faktischer Konzern, nicht Aktienkonzern und Divisionalisierung im Bericht der Unternehmensrechtskommission, ZGR 1981, 455; *Karsten Schmidt*, Die wundersame Karriere des Unternehmensbegriffs im Reich der Konzernhaftung, AG 1994, 189; *Karsten Schmidt*, Konzernhaftung von freiberuflichen Mehrfachgesellschaftern?, ZIP 1994, 1741; *Karsten Schmidt*, Konzernunternehmen, Unternehmensgruppe und Konzern-Rechtsverhältnis – Gedanken zum Recht der verbundenen Unternehmen nach §§ 15 ff., 291 ff. AktG, in FS Lutter, 2000, S. 1167; *Karsten Schmidt*, Unternehmensbegriff und Vertragskonzern, in FS Koppensteiner, 2001, S. 191; *Uwe H. Schneider*, Der Konzern als Rechtsform für Unternehmen – zum Regelungsgegenstand eines Konzernverfassungsrechts, in Mestmäcker/Behrens (Hrsg.), Das Gesellschaftsrecht der Konzerne im internationalen Vergleich, 1991, S. 563; *Schulze-Osterloh*, Die verbundenen Unternehmen nach den BilanzrichtlG, in FS Fleck, 1988, S. 313; *D. Schuster*, Zur Privatisierung von Anstalten des öffentlichen Rechts, in FS Bezenberger, 2000, S. 757; *D. Schuster*, Konzern- und verfassungsrechtliche Probleme der Privatisierung öffentlicher Unternehmen – dargestellt am Beispiel der Berliner Wasserbetriebe, in FS W. Müller, 2001, S. 135; *Sprengel*, Vereinskonzernrecht, 1998; *Siegels*, Die Privatperson als Konzernspitze, 1997; *Sura*, Fremdeinfluss und Abhängigkeit im Aktienrecht, 1980; *Sura*, Die Behandlung des Fremdeinflusses in Unternehmensverbindungen, ZHR 145 (1981), 432; *Ulmer*, Begriffsvielfalt im Recht der verbundenen Unternehmen als Folge des BilanzrichtlG, in FS Goerdeler, 1987, S. 623; *Veil*, Haftung in der Be-

triebsaufspaltung – Thesen zum Haftungsverbund von Konzernschwestern im Unterordnungs- und Gleichordnungskonzern, in Theobald (Hrsg.), *Entwicklungen zur Durchgriffs- und Konzernhaftung*, 2002, S. 81; *Wandt*, *Die Begrenzung der Aktionärsrechte der öffentlichen Hand*, 2005; *H. Werner*, *Die Grundbegriffe der Unternehmensverbindungen im Konzerngesellschaftsrecht*, JuS 1977, 141; *Wiedemann/Martens*, *Die Unternehmensqualifikation von Gebietskörperschaften im Recht der verbundenen Unternehmen*, AG 1976, 197 und 232; *Wimmer-Leonhardt*, *Konzernhaftungsrecht*, 2004; *D. Wittich*, *Die Betriebsaufspaltung als Mitunternehmerschaft*, 2002; *Wolframm*, *Mitteilungspflichten familiär verbundener Aktionäre nach § 20 AktG*, 1998; *Würdinger*, *Der Begriff Unternehmen im Aktiengesetz*, in FG Kunze, 1969, S. 177; *Zöllner*, *Zum Unternehmensbegriff der §§ 15 ff. AktG*, ZGR 1976, 1; *Zöllner*, *Zur aktienrechtlichen Unternehmensgesellschaft der Bundesrepublik Deutschland*, AG 1978, 410.

I. Grundlagen, Überblick über das Konzernrecht

1. Überblick, Entstehungsgeschichte, Anwendungsbereich

§ 15 definiert den Begriff des **verbundenen Unternehmens**. Die §§ 16–19 und 291 f. 1 definieren die maßgeblichen in § 15 in Bezug genommenen Begriffe. Auch ohne ausdrückliche Erwähnung fallen unter den Begriff die an einer Eingliederung nach §§ 319 ff. beteiligten Unternehmen; die Voraussetzungen der §§ 16–18 liegen hier ohnehin vor. Hierauf beschränkt sich der Regelungsgegenstand. Eine Rechtsfolge wird nicht angeordnet.

Die §§ 15 ff. haben dabei Bedeutung nicht nur für das Aktienrecht. Anders als die 2 speziellen konzernrechtlichen Vorschriften der §§ 291 ff. setzen sie nicht voraus, dass an der Unternehmensverbindung zumindest eine AG beteiligt ist. Die Definitionen gelten daher auch für rechtlich selbständige **Unternehmen anderer Rechtsform** einschließlich Einzelkaufleuten, Personengesellschaften und Rechtsträgern **ausländischer Rechtsformen**¹, ohne dass daraus aber unmittelbare Konsequenzen für die Anwendung der speziellen Vorschriften der §§ 291 ff. gezogen werden können.

§ 15 ist durch die Aktienrechtsreform von 1965 neu geschaffen und seitdem nicht 3 mehr geändert worden².

Die wesentlichen aktienrechtlichen Bestimmungen, die auf die in §§ 15–19 definierten 4 Begriffe und insbesondere den des Unternehmens Bezug nehmen, betreffen (s. auch § 16 Rz. 1, § 17 Rz. 1, § 18 Rz 3):

- Unternehmensverträge, insb. §§ 291, 292 Abs. 1 Nr. 1, 302 Abs. 2, 305 Abs. 2, 308 f.;
- den sog. faktischen Konzern nach §§ 311 ff.;
- die wechselseitige Beteiligung von Unternehmen nach § 328;
- Mitteilungspflichten nach §§ 20 f.;
- die Erstreckung von Berichts- und Informationspflichten auf abhängige Unternehmen: §§ 90 Abs. 1 und 3, 131 Abs. 1 Satz 2, Abs. 3 Nr. 1, § 145 Abs. 3 und Abs. 5 Satz 1, 160, 400 Abs. 1 Nr. 1 und 2;
- die Absicherung des Kapitalschutzes: §§ 56 Abs. 2 und 3, 71 a, 71 d, 71 e;
- Inkompatibilitäten: § 100 Abs. 2 Nr. 2 AktG, §§ 33, 143 AktG i.V.m. § 319 Abs. 3 HGB;

1 Einh. Auffassung, vgl. nur *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, *Aktien- und GmbH-Konzernrecht*, § 15 Rz. 5; *Hüffer*, § 15 Rz. 5; *Koppensteiner* in *KölnKomm. AktG*, Vorb. § 15 Rz. 11, 114; *Windbichler* in *Großkomm. AktG*, § 15 Rz. 63.

2 Zur Entstehungsgeschichte der §§ 15 ff. ausführlich *Dettling*, S. 83 ff.; *Koppensteiner* in *KölnKomm. AktG*, Vorb. § 15 Rz. 1 ff.

- die Gleichbehandlung von Arbeitnehmern und Geschäftsführung verbundener Unternehmen: §§ 71 Abs. 1 Nr. 2, 71a Abs. 1 Satz 2 (Erwerb und Finanzierung eigener Aktien), § 192 Abs. 2 Nr. 3 (Aktienoptionen);
 - die sonstige Erstreckung von Corporate Governance-Vorschriften: §§ 89 Abs. 2 und 4, 115 (Kreditgewährung an Mitglieder der Verwaltung), § 134 Abs. 1 Satz 4 (Höchststimmrecht), § 136 Abs. 2 AktG (Stimmrechtsausschluss).
- 5 Den umfassenden Oberbegriff des verbundenen Unternehmens verwenden dabei die §§ 71 Abs. 1 Nr. 2, 71a Abs. 1 Satz 2, 89 Abs. 4 Satz 2, 89 Abs. 4 Satz 2, 90 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 3 Satz 1, 115 Abs. 3 Satz 2, 131 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 3 Nr. 1, 145 Abs. 2 Satz 2, 192 Abs. 2 Nr. 3; 293a Abs. 2 Satz 1; 313 ff sowie 400 Abs. 1 Nr. 1 und 2.
- 6 Andere Gesetze verweisen ebenfalls auf in den §§ 15–18 definierte Begriffe³, wobei von einem einheitlichen Verständnis in den unterschiedlichen Zusammenhängen nicht ohne weiteres ausgegangen werden kann⁴. Teilweise werden in anderen Gesetzen eigene Definitionen verwandt, insb. enthält § 271 Abs. 2 HGB eine eigene Definition des verbundenen Unternehmens, die für die §§ 238–342a HGB maßgeblich ist⁵.

2. Einordnung in das Konzernrecht, Überblick über das Konzernrecht im Übrigen

a) Einordnung in das Konzernrecht

- 7 Die speziellen Vorschriften zum Recht der verbundenen Unternehmen mit den maßgeblichen Regelungen finden sich in den §§ 291–328. Die §§ 15–19 ziehen die maßgeblichen Definitionen zu diesen und den sonstigen konzernrechtlichen Vorschriften vor die Klammer. Man kann sie zusammen mit den §§ 20–22 als Allgemeinen Teil des Konzernrechts verstehen.
- 8 Dabei ist der **Begriff Konzernrecht**, der auch im Folgenden (allein) wegen seiner Geläufigkeit in Fortsetzung der Terminologie zur alten Rechtslage des § 15 AktG 1937 verwandt wird⁶, in einem unpräzisen, untechnischen Sinne zu verstehen: Grundbegriff des AktG ist, wie § 15 zeigt, nicht der Begriff des Konzerns, sondern der des verbundenen Unternehmens. Insb. knüpft der sog. faktische Konzern, wie § 311 Abs. 1 zeigt, an das Beherrschungs-/Abhängigkeitsverhältnis des § 17 und nicht den Konzern des § 18 an.

b) Regelungsaufgaben des Konzernrechts

- 9 Das spezielle (gesellschaftsrechtliche⁷) Konzernrecht umfasst insb. die folgenden Bereiche:
- 10 **aa)** Die Schaffung von **Organisationsformen** für die Beherrschung/einheitliche Leitung einer Gruppe von Unternehmen. Hier zeigt sich eine Privilegierung des herrschenden Unternehmens, das im Gegensatz zum herrschenden Privataktionär insb. be-

3 Ausführlicher Überblick bei *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, Vorb. § 15 Rz. 13 ff.; *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 49 ff.

4 *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, Vorb. § 15 Rz. 111; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 5; *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 49; zur Verwendung des Begriffs Konzern § 18 Rz. 4.

5 Ausdrücklich BGH v. 3.6.2004 – X ZR 104/03, GmbHR 2004, 1085 zur Geltung des § 271 Abs. 2 HGB für § 319 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1/2 HGB.

6 Ebenso *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 6; *Habersack* in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, Einl. Rz. 1; *Hüffer*, § 15 Rz. 2.

7 Zum Arbeitsrecht im Konzern ausführlich etwa *Windbichler*, Arbeitsrecht im Konzern, 1989; *A. Junker*, Internationales Arbeitsrecht im Konzern, 1992; zum Konzerninsolvenzrecht *Scheel*, Konzerninsolvenzrecht, 1995; *Ehricke*, Das abhängige Unternehmen in der Insolvenz, 1998.

stimmte Unternehmensverträge einschließlich der durchsetzbaren Leitungsmacht vermittelnden Beherrschungsverträge abschließen kann (hierzu näher nachf. Rz. 35) und eine abhängige Gesellschaft faktisch durch Veranlassung von Nachteilen „beherrschen“ darf mit dem Privileg, die Nachteile zeitlich verzögert auszugleichen (§ 311 Abs. 2).

Anders als die Organisationsformen Unternehmensverträge (§§ 291 ff.) und Eingliederung (§§ 319 ff.) ist die faktische Beherrschung einer AG in §§ 311 ff. allein im Hinblick auf den Außenseiterschutz geregelt. Diskutiert wird insoweit die Zulässigkeit faktischer Beherrschung und ihrer Grenzen (Stichwort: **qualifiziert faktischer Konzern** oder besser qualifiziert faktische Nachteilszufügung)⁸.

Schließlich kennt das AktG noch den **Gleichordnungskonzern**, beschränkt sich aber in §§ 18 Abs. 2, 291 Abs. 2 auf bloße Definitionen und Klarstellungen (zu einem Überblick über die konzernorganisationsrechtlichen Fragen des Gleichordnungskonzerns s. § 18 Rz. 27 ff.).

bb) Den **Schutz der abhängigen/beherrschten Gesellschaft** und ihrer Außenseiter (Minderheitsgesellschafter und Gläubiger) gegenüber nachteiligen Einflussnahmen durch das herrschende Unternehmen im Unterordnungskonzern bzw. des Schwesterunternehmens im Gleichordnungskonzern durch vertikale und horizontale Einzelausgleichs-, Verlustausgleichs- und Durchgriffsansprüche⁹.

cc) Damit im Zusammenhang stehend die Frage, inwieweit (konzern-)verbundene Rechtsträger, insb. das herrschende Unternehmen, besondere im AktG nicht näher ausgeformte Pflichten, insb. eine besondere **Treupflicht**, treffen und ihnen andererseits aber auch besondere Rechte, z.B. **Informationsrechte**, zustehen¹⁰.

dd) Die **Konzernbildungskontrolle**, also die Frage, ob die Gesellschafter des herrschenden und/oder des abhängigen Rechtsträgers der Bildung eines faktischen Konzerns oder eines Gleichordnungskonzerns zustimmen müssen und ob die außenstehenden Aktionäre der abhängigen Gesellschaft bei faktischer und qualifiziert faktischer Beherrschung in diesem Fall ein Austrittsrecht gegen Abfindung haben (zu Mitteilungspflichten über die Beteiligungsquote §§ 20 f. AktG, §§ 21 ff. WpHG)¹¹.

ee) Die Frage, ob und inwieweit einzelne Rechte und Pflichten des herrschenden Unternehmens und seiner Organe über den Rechtsträger hinaus konzernweit verstanden werden müssen. Hier ist insb. auf die folgenden Aspekte hinzuweisen:

- Das Ob und Wie einer **Konzernleitungspflicht** insb. des Vorstands der Konzernspitze: hierbei wird man zwischen Beherrschungsvertrag und Eingliederung einerseits und faktischer Beherrschung ohne Weisungsrecht andererseits zu unterscheiden haben; jedenfalls bei faktischer Beherrschung wird nach wohl überwiegender Ansicht keine Konzernleitungspflicht angenommen¹².

⁸ Hierzu näher § 311 Rz. 95 ff., § 317 Rz. 44 ff.

⁹ Zu Verlustausgleichs- und Durchgriffsansprüchen im qualifiziert faktischen Konzern § 317 Rz. 48 ff.; zu horizontalen Ansprüchen im Gleichordnungs- und Unterordnungskonzern § 18 Rz. 34 ff.

¹⁰ Zu einem Überblick zum faktischen Aktienkonzern s. § 311 Rz. 118.

¹¹ Zu einem Überblick über die Konzernbildungskontrolle im faktischen Konzern § 311 Rz. 119 ff.; ausführlicher *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, Anh. § 318 Rz. 1 ff.; zum Gleichordnungskonzern § 18 Rz. 37; zum Austrittsrecht bei qualifiziert faktischer Beherrschung § 317 Rz. 64; allgemeiner Überblick m.w.N. etwa bei *Liebscher* in Beck'sches Hdb. AG, § 14 Rz. 33 ff.; *Kropff* in MünchKomm. AktG, Vor § 311 Rz. 40 ff.; *Raiser/Veil*, Kapitalgesellschaften, § 52.

¹² Vgl. § 76 Rz. 16; zum faktischen Konzern auch knapp § 311 Rz. 117.

- 18 – Damit korrespondierend die Erweiterung der Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats des herrschenden Unternehmens auf den Konzern¹³.
- 19 – Gruppenweite Informations- und insb. Mitentscheidungsrechte der Hauptversammlung des herrschenden Unternehmens (Stichwort: **Konzernleitungskontrolle**)¹⁴.
- 20 – Berücksichtigung des Ergebnisses der Gruppe statt allein der Obergesellschaft i.Z.m. der Gewinnermittlung und -ausschüttung (hierzu § 58 Rz. 27 f.).
- 21 – Bei der Rechnungslegung ist die Verpflichtung zur Erstellung eines Konzernabschlusses bereits gesetzlich anerkannt (§§ 290 ff. HGB).
- 22 – Auch für das aktive und passive Wahlrecht der Arbeitnehmer von abhängigen Töchtern im Rahmen der Unternehmensmitbestimmung sehen die Mitbestimmungsgesetze mit Unterschieden im Detail eine Erstreckung auf Konzerntöchter vor (vgl. insb. § 5 MitbestG, § 2 DrittelbG). Auf Ebene der betrieblichen Mitbestimmung regeln §§ 54 ff. BetrVG die Errichtung eines Konzernbetriebsrats.
- 23 **ff)** Entsprechende, praktisch aber weniger bedeutsame Fragen ergeben sich bei **Beendigung konzernrechtlicher Herrschaftsmacht** (Außenseiterschutz, Legitimation, Organpflichten).
- 24 **gg)** Schließlich ist auf das Feld der **Zurechnung** von Wissen, Verantwortlichkeit, Verhalten und Eigenschaften im Konzern hinzuweisen, das im Bereich der Kapitalerhaltung gesetzlich ausgeformt (vgl. etwa §§ 56 Abs. 2, 71d AktG, § 32a Abs. 3 GmbHG), im Übrigen aber recht zerklüftet ist¹⁵. Damit im Zusammenhang steht die Diskussion um eine **Konzernvertrauenshaftung** insbesondere der Konzernspitze¹⁶.

c) Regelungsmöglichkeiten

- 25 Grundsätzlich sind zwei gegensätzliche Möglichkeiten denkbar, die vorstehenden Fragen zu regeln¹⁷: Eine Möglichkeit wäre, den **Konzern als Rechtssubjekt** oder jedenfalls als gesellschaftsrechtlich eigenständiges Gebilde mit eigenen Organen anzuerkennen¹⁸. Der gegenteilige Ansatz knüpft allein an die einzelnen zur Gruppe zusammengeschlossenen Rechtsträger als Rechtssubjekte an und regelt das **Konzernrecht auf Grundlage der einzelnen Rechtsverhältnisse** zwischen den beteiligten Rechtsträgern¹⁹.

13 Ausführlich *Lutter/Krieger*, Aufsichtsrat, Rz. 131 ff.; *Lutter*, AG 2006, 517 m.w.N.; *Lutter* in *Liber amicorum Happ*, 2006, S. 143; vgl. im Übrigen § 111 Rz. 21 f..

14 Grundlegend BGH v. 25.2.1982 – II ZR 174/80 – „Holzmüller“, BGHZ 83, 122 = AG 1982, 158, eingeschränkt durch BGH v. 26.4.2004 – II ZR 155/02 und II ZR 154/02 – „Gelatine“, BGHZ 159, 30 = AG 2004, 384 und ZIP 2004, 1001; *Goette*, AG 2006, 522.

15 Vgl. etwa §§ 16 Abs. 4, 20 Abs. 1, 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG, § 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG, § 16 BetrAVG, § 5 Abs. 1 MitbestG; aus der Literatur *Bork*, ZGR 1994, 237 ff.; zur Wissenszurechnung *Drexler*, ZHR 161 (1997), 491 ff.; *Schüler*, Wissenszurechnung im Konzern, 2000.

16 Diese kann nach zutreffender Ansicht nur auf allgemeine Vertrauenstatbestände des Zivilrechts wie die c.i.c. gestützt werden; die Konzernierung allein reicht hierfür nicht aus; ausführlich *Lutter* in *GS Knobbe-Keuk*, 1997, S. 229 ff.; *Druey* in *FS Lutter*, 2000, S. 1069 ff.; *Fleischer*, ZHR 163 (1999), 461, 467 ff.; *Rieckers*, Konzernvertrauen und Konzernrecht, 2004, insb. S. 75 ff.; *Rieckers*, BB 2006, 277, 280 ff.; *Rieckers*, NZG 2007, 125 ff., jeweils auch mit Nachweisen zu weitergehenden Auffassungen; a.A. etwa *Broichmann/Burmeister*, NZG 2006, 687.

17 Hierzu besonders deutlich *Karsten Schmidt* in *FS Lutter*, 2000, S. 1167, 1169 ff.

18 In diese Richtung etwa *Uwe H. Schneider* in *Mestmäcker/Behrens*, S. 563, 568 ff.; *Lutter*, ZGR 1987, 324, 329 ff.; *Lutter* in *FS Stimpel*, 1986, S. 825, 826 ff.

19 So besonders deutlich *Karsten Schmidt*, *GesR*, S. 489 f.; *Karsten Schmidt* in *FS Lutter*, S. 1167, 1170 f.; eine vermittelnde Position verfolgt *Wiedemann*, *Die Unternehmensgruppe*

Die Rechtswirklichkeit mag für die Anerkennung des **Konzerns als Unternehmen** eigener Rechtsform sprechen. Auch zur Identifikation der Aufgaben des Konzernrechts und rechtsfortbildend zu füllender Lücken des Gesetzes ist dieses Verständnis hilfreich. Das Aktiengesetz selbst beschränkt sich jedoch auf die Regelung der verschiedenen Rechtsbeziehungen (insb. Leitung, Haftung, Schutz außenstehender Aktionäre, Information) der einzelnen beteiligten Gesellschaften im Verhältnis zueinander. 26

Dieser dogmatische Ausgangspunkt ist bei der Beantwortung von Zweifelsfragen anzuerkennen. Dies muss nicht ausschließen, dass im Einzelfall Lösungen gefunden werden, die im praktischen Ergebnis der Anerkennung eines Rechtssubjekts Konzern vergleichbar sind. Diese Ergebnisse können jedoch nicht aus einer gesetzlichen Anerkennung des Konzerns als Rechtssubjekt oder Wirtschaftseinheit deduziert, sondern nur über die Bestimmung und ggfs. Fortentwicklung der zwischen den beteiligten verbundenen Unternehmensträgern bestehenden **Konzernbeziehungen** begründet werden. 27

d) Jüngere Entwicklungen

Der für das Konzernrecht im vorbeschriebenen Sinne zentrale Begriff des selbständigen Unternehmens ist dabei von der Privatperson, die keine unternehmerischen Interessen verfolgt, abzugrenzen (hierzu ausführlicher Rz. 30 ff.). Allerdings ist auf (überwiegend jüngere) Ausnahmen und Entwicklungen hinzuweisen, an sich dem Konzernrecht nahe stehende Regelungsbereiche unabhängig von der Unternehmenseigenschaft des einflussreichen Gesellschafters und dem Vorliegen eines Abhängigkeits- oder Konzernverhältnisses zu regeln: 28

- § 292 Abs. 1 Nr. 2 und 3 verlangt nach seinem Wortlaut nicht, dass bei Teilgewinnabführungs-, Betriebspacht- und Betriebsüberlassungsverträgen der andere Vertragsteil ein Unternehmen ist; 29
- der zum Squeeze-out berechtigte Hauptaktionär muss nach § 327a Abs. 1 kein Unternehmen sein;
- die §§ 20–23 für börsennotierte Aktiengesellschaften ersetzenden §§ 21 ff. WpHG stellen – anders als §§ 20 ff. AktG – nicht auf die Unternehmenseigenschaft des Aktionärs ab;
- der Bieterbegriff des WpÜG (§ 2 Abs. 4 WpÜG) stellt nicht auf die Unternehmenseigenschaft ab, sondern erfasst ausdrücklich auch alle natürlichen Personen, was Bedeutung insb. für die Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots nach § 35 WpÜG haben kann;
- die Rechtsprechung knüpft den Schutz der GmbH, insb. der Einmann-GmbH, nicht mehr an die konzernrechtliche Figur des qualifiziert faktischen Konzerns, sondern das jeden Gesellschafter treffende Verbot des existenzvernichtenden Eingriffs.

II. Unternehmensbegriff

1. Grundlagen

a) Überblick

Da sich das Merkmal der Verbundenheit aus dem Verweis auf die folgenden Vorschriften ergibt, ist einziges eigenständiges Tatbestandsmerkmal des § 15 das Vorlie- 30

im Privatrecht, 1988, S. 6 ff., der die rechtliche Selbstständigkeit der einzelnen Rechtsträger anerkennt, diesen aber einen mitgliedschaftlichen Charakter zuspricht.

gen eines rechtlich selbständigen Unternehmens. Dieses muss von Rechtsträgern unterschieden werden, die kein Unternehmen betreiben, insb. Privatgesellschaftern. Der Gesetzgeber sah von einer Umschreibung des Unternehmensbegriffs angesichts der „großen praktischen Schwierigkeiten“ bewusst ab, sondern beschränkte sich auf den Hinweis, dass Unternehmen alle Rechtsformen, auch die des **Einzelkaufmanns**, haben könnten²⁰.

- 31 § 15 stellt auf **rechtlich selbständige** Unternehmen ab. Dem konzernrechtlichen Grundverständnis entsprechend geht es um zumindest teilrechtsfähige Unternehmensträger, nicht dagegen um einerseits Niederlassungen eines Unternehmensträgers und andererseits nicht rechtsfähige Zusammenschlüsse von Rechtsträgern, beispielsweise den Konzern als solchen (hierzu vorstehend Rz. 25 ff.).
- 32 Zum Unternehmensbegriff dürften sich nach heute wohl ganz herrschender Meinung die folgenden Grundsätze festhalten lassen:
- Es gibt **keinen einheitlichen Unternehmensbegriff** für die verschiedenen Regelungsbereiche und selbst innerhalb des Konzernrechts muss zwischen dem herrschenden und dem abhängigen Unternehmen unterschieden werden (nachfolgend liegt der Schwerpunkt auf dem herrschenden Unternehmen, zum abhängigen Unternehmen nachfolgend Rz. 73 ff.)²¹.
 - Maßgeblich ist nicht ein funktioneller oder institutioneller²², sondern ein **teleologischer Unternehmensbegriff**, der an dem Sinn und Zweck der Sondervorschriften für Unternehmen anknüpft²³. Damit ist aber noch nicht die Frage entschieden, welcher Zweck insoweit maßgeblich ist (näher nachfolgend Rz. 34 ff.) und ob das Gesetz nicht mit gewissen Typisierungen arbeitet (vgl. Rz. 53 ff.).
 - Ein Aktionär betreibt jedenfalls dann ein Unternehmen, wenn er, anders als ein Privataktionär, außerhalb der Gesellschaft **wirtschaftliche Interessen** verfolgt, die stark genug sind, um die ernste Besorgnis zu begründen, der Gesellschafter könne um ihretwillen seinen Einfluss zum Nachteil der Gesellschaft ausüben (hierzu näher Rz. 38, 41 ff.)²⁴.
- 33 In Zusammenfassung der nachstehenden Ausführungen ist zu diesen Grundlagen zu bemerken:
- Der Unternehmensbegriff ist weit weniger zerklüftet, als gemeinhin angenommen. Die von der herrschenden Literaturmeinung begründete Unsicherheit beruht zu einem großen Teil darauf, dass die **typisierende Betrachtungsweise** des Gesetzes, wonach alle Handelsgesellschaften als Unternehmen gelten (näher Rz. 53 ff.), übersehen wird.

20 Begr. RegE, *Kropff*, Aktiengesetz, S. 27.

21 So deutlich etwa *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 9; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 15 ff.; *Hüffer*, § 15 Rz. 7; *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 6 ff.

22 Hierzu m. Nachw. etwa *Bayer*, ZGR 2002, 933, 937 f.; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 10, 14; *Kort*, DB 1986, 1909 f.

23 So etwa *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 10; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 8 f.; *Hüffer*, § 15 Rz. 7.

24 Grundlegend BGH v. 13.10.1977 – II ZR 123/76 – „Veba/Gelsenberg“, BGHZ 69, 334, 337 f. = AG 1978, 50, 51; BGH v. 8.9.1979 – KVR 1/78 – „WAZ/Brost“, BGHZ 74, 359, 365 = AG 1980, 50, 51; BGH v. 16.2.1981 – II ZR 168/79 – „Süssen“, BGHZ 80, 69, 72 = AG 1981, 225; BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96, BGHZ 135, 107, 113 = AG 1997, 374; BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 = AG 2001, 588; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 13; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 9 f.; *Hüffer*, § 15 Rz. 8; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 20.

- Abgrenzungsprobleme ergeben sich damit im Wesentlichen nur einerseits für Privatpersonen und sonstige Rechtsträger, die keine Handelsgesellschaften sind, und andererseits die öffentliche Hand.
- Für die erste Gruppe ist der auf die anderweitige wirtschaftliche Interessenbindung im Einzelfall abstellende teleologische Unternehmensbegriff maßgeblich (Rz. 41 ff.). Für die öffentliche Hand ist dagegen die anderweitige wirtschaftliche Interessenbindung und damit die Unternehmenseigenschaft heute wohl generell zu bejahen (ausführlicher Rz. 68 ff.).

b) Der teleologische Unternehmensbegriff im Einzelnen

Zum teleologischen Unternehmensbegriff wird überwiegend auf die besonderen Gefahren für die Gesellschaft und deren Minderheitsgesellschafter und Gläubiger durch Einflussnahmen eines Gesellschafters mit anderweitigen wirtschaftlichen Interessen hingewiesen, dessen Interessen gerade nicht mehr mit denen der übrigen Gesellschafter und der Gesellschaft übereinstimmen müssen (sog. **Konzernkonflikt**)²⁵.

Diese Sichtweise überzeugt zur Definition des Unternehmensbegriffs und damit mittelbar der Erklärung des Konzernrechts allein nicht. Der unternehmerisch tätige Mehrheitsgesellschafter wird ja gegenüber dem privaten Mehrheitsaktionär gerade nicht zu Gunsten der Außenseiter strenger behandelt, sondern privilegiert: Einem Privataktionär ist die Möglichkeit zur konsequenten Beherrschung und zur Abführung des gesamten Gewinns anders als einem Unternehmer gem. § 291 nach dem Gesetzeswortlaut verwehrt. Die besonderen Schutzvorschriften zu Gunsten der außenstehenden Aktionäre und Gläubiger sind jedenfalls im Vertragskonzern lediglich Folge dieser vom Gesetz eingeräumten Möglichkeit zu besonders intensiver Beherrschung. Außerhalb von Beherrschungsverträgen und Eingliederung darf der Vorstand keinerlei nachteilige Weisungen eines Privataktionärs befolgen, sondern muss § 57 und das Gleichbehandlungsgebot (§ 53a) strikt beachten, während er nachteilige Weisungen des herrschenden Unternehmens schon dann befolgen darf, wenn der Nachteil nicht sofort, sondern zeitlich verzögert gem. § 311 Abs. 2 ausgeglichen wird²⁶. Die für den Unternehmensbegriff primär maßgebliche Frage ist daher, ob die im Gesetz vorgesehene **Privilegierung des unternehmerischen Gesellschafters** gerechtfertigt ist²⁷. Eine Konsequenz dieses organisationsrechtlichen Verständnisses ist etwa, dass zu § 291 Abs. 1 kein Grund besteht, entgegen dem Wortlauf Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge auch mit nicht unternehmerisch tätigen Rechtsträgern zuzulassen²⁸.

25 So schon der Ausschussbericht zu §§ 20 f., *Kropff*, Aktiengesetz, S. 41 f.; BGH v. 13.10.1977 – II ZR 123/76 – „Veba/Gelsenberg“, BGHZ 69, 334, 337 = AG 1978, 50, 51; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 7; *Hüffer*, § 15 Rz. 8; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 10 ff.; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 6, 8 (dort auch andere Zwecke einbeziehend), 11a; *Krieger* in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 6; *Zöllner*, ZGR 1976, 1, 7.

26 Zur Privilegierung des herrschenden Unternehmens gegenüber einem Privataktionär durch § 311 vgl. § 311 Rz. 4 ff.

27 Ähnlich und ausführlich *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 20 ff.; *Mülbert* in MünchKomm. HGB, KonzernRz. 36 f.; den Zugang zu den besonderen Konzernorganisationsformen sieht *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 11 neben dem Konzernkonflikt als weiteren Auslegungsmaßstab zur Ausfüllung des Unternehmensbegriffs; kritisch zu diesem Ansatz *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 13; *Karsten Schmidt* in FS Lutter, 2000, S. 1167, 1181 f.; *Karsten Schmidt* in FS Koppensteiner, 2001, S. 191, 196 ff.

28 Für eine solche Erweiterung *Karsten Schmidt* in FS Koppensteiner, 2001, S. 191 ff.; *Rubner*, Der Konzern 2003, 735 ff.; a.A. die h.M. vgl. etwa *Altmeppen* in MünchKomm. AktG, § 291 Rz. 4 ff. mit zutreffendem Hinweis auf § 308 Abs. 1 Satz 2; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 291 Rz. 8 ff.; *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 29 ff., 31 ff., s. auch unten § 291 Rz. 22.

- 36 Allerdings wird im faktischen Konzern das herrschende Unternehmen gegenüber dem herrschenden Privatgesellschafter insoweit verschärft behandelt, als nur herrschende Unternehmen von dem präventiven Schutz des Abhängigkeitsberichts nach § 312 und der gegenüber § 117 teilweise verschärften Haftung des § 317 erfasst werden. Auch die Beschränkung der Mitteilungspflichten nach §§ 20 f. auf Unternehmen sowie viele der Bestimmungen zu verbundenen Unternehmen außerhalb des speziellen Konzernorganisationsrechts, insb. zu Berichts- und Informationspflichten, beruhen auf den besonderen konzernrechtlichen Gefahren. Der **Konzernkonflikt** ist daher nicht ohne Relevanz, steht aber nicht im Vordergrund und kann insb. die speziellen Vorschriften des Konzernrechts nicht allein erklären.
- 37 Der Grund für die Einräumung zusätzlicher **Möglichkeiten zur Organisation** der unternehmerischen Betätigung innerhalb eines Unternehmensverbands ist, ähnlich wie für die Eröffnung der Möglichkeit der Haftungsbegrenzung, die Anerkennung der volkswirtschaftlichen Vorteile von Haftungsbegrenzung und Arbeitsteilung sowie der Möglichkeit, unternehmerische Kontrolle zu erwerben und effektiv auszuüben²⁹. Außerdem zeigt sich ein gewisses Grundvertrauen in Unternehmen, ihre wirtschaftliche Betätigung und Organisation selbst am effektivsten zu organisieren.
- 38 Auch wenn es bei der teleologischen Bestimmung des Unternehmensbegriffs nicht primär um die Frage geht, ob die konzernrechtlichen Schutzinstrumente zum Schutz der Außenseiter erforderlich sind, sondern primär um die Frage, ob einem Rechtsträger die speziellen konzernrechtlichen Organisationsformen offen stehen sollen, unterscheiden sich die Abgrenzungskriterien doch nicht wesentlich: Auch nach der hier vertretenen Auffassung kommt es darauf an, ob ein Rechtsträger noch eine ausreichende **anderweitige wirtschaftliche Interessenbindung** aufweist (näher hierzu Rz. 41 ff.)³⁰. Dem Gesetz liegt dabei allerdings eine typisierende Betrachtungsweise zugrunde; so ist beispielsweise nach wohl allgemeiner Meinung kein konkreter Interessenkonflikt aufgrund der anderweitigen Interessenbindung nachzuweisen³¹ (zur Typisierung vgl. auch Rz. 53 ff.).

c) Zurechnung anderweitiger wirtschaftlicher Interessenbindung

- 39 Die anderweitigen wirtschaftlichen Interessen müssen nicht zwingend unmittelbar verfolgt werden. Im Einzelfall kommt eine Zurechnung der von Dritten verfolgten wirtschaftlichen Interessen in Betracht. Bei dieser bisher noch nicht umfassend diskutierten Frage kann vorsichtig Rückgriff bei den Zurechnungsvorschriften der §§ 16 Abs. 4, 20 Abs. 1 Satz 2, 20 Abs. 2 AktG sowie § 22 WpHG und § 30 WpÜG genommen werden, wobei allerdings der anderweitige Zweck insbesondere der letztgenannten kapitalmarktrechtlichen Zurechnungsvorschriften beachtet werden muss.
- 40 Zuzurechnen sind in Parallele zu den bei der Begründung von Abhängigkeit i.R.d. § 17 anwendbaren Grundsätzen insb. wirtschaftliche Interessen, die von einem abhängigen Unternehmen (vgl. § 16 Abs. 4 AktG, s. auch § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG, § 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG) oder treuhänderisch für einen Treugeber verfolgt werden (vgl.

29 Eine den Konzern zumindest anerkennende Sichtweise des Gesetzgebers zeigt sich in der Begr. des RegE, Vorbemerkung zum 3. Buch, *Kropff*, Aktiengesetz, S. 374 („Ein Konzern kann wirtschafts- und gesellschaftspolitisch erwünscht sein, etwa, weil erst durch Zusammenfassung mehrerer Unternehmen unter einheitlicher Leitung Produktion und Absatz rationell geordnet werden können.“); in der Begr. des RegE zu § 291, *Kropff*, Aktiengesetz, S. 377, wird ein „wirtschaftliches Bedürfnis“ für die Ausübung einheitlicher Leitung ausdrücklich anerkannt; ausführlicher *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 29 ff.

30 Ebenso im Grundsatz *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 32 ff.

31 Besonders deutlich *Cahn*, AG 2002, 30, 33; außerdem ausdrücklich etwa *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 45; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 47.

§ 16 Abs. 4 AktG, s. auch § 22 Abs. 1 Nr. 2 WpHG, § 30 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG³². Auch im Übrigen sind die Grundsätze zur Zurechnung der Stimmrechte Dritter im Rahmen des § 17 entsprechend heranzuziehen³³.

2. Einzelfälle

a) Privatpersonen

aa) Aufgrund originärer Tätigkeit. Die anderweitige **wirtschaftliche Interessenbindung** kann besonders bei Privatpersonen schwierig zu beurteilen sein. Die bloße Beteiligung an der AG, gleichgültig in welchem Umfang, reicht zur Begründung der Unternehmenseigenschaft des Aktionärs nicht aus³⁴. Ausreichend ist dagegen, wenn der Aktionär selbst, bspw. als Einzelkaufmann, unternehmerisch tätig ist, wobei eine selbständige freiberufliche Tätigkeit genügt³⁵. Als unternehmerische Betätigung wird man jeden Gewerbebetrieb i.S.d. § 1 Abs. 2 HGB und jeden Betrieb der Land- und Forstwirtschaft i.S.d. § 3 HGB unabhängig davon, ob ein in kaufmännischer Weise eingerichteter Geschäftsbetrieb erforderlich ist, anzusehen haben.

Nicht unternehmerisch sind dagegen neben der reinen Vermögensverwaltung allgemein dem **privaten Bereich** zuzuordnende gemeinnützige oder karitative Tätigkeiten³⁶, soweit diese nicht in der Rechtsform eines generell als Unternehmen anerkannten Rechtsträgers (hierzu Rz. 53 ff.) betrieben werden.

Für eine maßgebliche Beteiligung ausreichend ist stets auch die gesellschaftsrechtliche Übernahme der **persönlichen Haftung**, unabhängig von jeglicher Kapitalbeteiligung³⁷.

bb) Aufgrund anderweitiger maßgeblicher Beteiligung. Die Beteiligung an einer anderen Gesellschaft oder einem sonstigen unternehmerisch tätigen Rechtsträger reicht dann aus, wenn diese maßgeblich ist³⁸. Von einer maßgeblichen Beteiligung ist dann auszugehen, wenn der Aktionär die gesellschaftsrechtlich vermittelte Möglichkeit der tatsächlichen Einflussnahme hat; ob er diesen Einfluss tatsächlich ausübt oder selbst anderweitig unternehmerisch tätig wird, ist für die typisierende Qualifikation

32 So auch ausdrücklich *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 67; *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 45.

33 Vgl. zur Zurechnung bei Stimmbindung, Stimmvollmacht oder Erwerbsrecht, bei abgestimmtem Verhalten sowie den in § 22 Abs. 1 Nr. 3, 4 und 6 WpHG, § 30 Abs. 1 Nr. 3, 4 und 6 WpÜG geregelten Fällen § 17 Rz. 23 ff.

34 S. nur OLG Hamm v. 2.11.2000 – 27 U 1/00, AG 2001, 146, 148; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 14; ausführlich *Zöllner*, ZGR 1976, 1, 5 ff.

35 Heute wohl unstreitig, vgl. BGH v. 19.9.1994 – II ZR 237/93, AG 1995, 35, 36; BGH v. 27.3.1995 – II ZR 136/94, AG 1995, 326 f.; KG v. 1.8.2000 – 14 U 9216/98, AG 2001, 529, 530; LG Münster v. 6.1.1997 – 2 O 184/95, AG 1997, 474; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 15; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 11b; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 33 mit Nachw. zur Gegenansicht; einschränkend *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 23, a.A. etwa *Leo*, AG 1965, 352, 353.

36 *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 11 b.

37 *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 23; *Bayer*, ZGR 2002, 933, 946 f.; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 14 a.; *Krieger* in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 7; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 49.

38 BGH v. 16.9.1985 – II ZR 275/84, BGHZ 95, 330, 337 = AG 1986, 15; BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96, BGHZ 135, 107, 113 = AG 1997, 374; BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 = AG 2001, 588; BGH v. 13.12.1993 – II ZR 89/93, NJW 1994, 446 = AG 1994, 179; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 18; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 12 ff.; *Hüffer*, § 15 Rz. 9; a.A. (eine unmittelbare unternehmerische Betätigung fordernd) *Zöllner*, ZGR 1976, 1, 13 ff.; *Wiedemann*, DB 1993, 141, 153; *Priester*, ZIP 1986, 137, 141 f.

als Unternehmen ebenso wenig von Bedeutung³⁹ wie für die Begründung einer Abhängigkeit i.S.d. § 17 (hierzu § 17 Rz. 5).

- 45 Will man die Kriterien für **Maßgeblichkeit** typisieren, könnte man einerseits an eine Beteiligung von 25 %, andererseits an eine beherrschende Stellung i.S.d. § 17 denken. Für Ersteres könnten die Möglichkeit, Strukturänderungen zu blockieren, die Regeln über wechselseitig beteiligte Unternehmen (§ 19 Abs. 1), die Mitteilungspflicht des § 20 Abs. 1 und insb. die Grundsätze des BGH zur Annahme einer unternehmerischen Beteiligung im Eigenkapitalersatzrecht⁴⁰ sprechen⁴¹. Der BGH folgt dem nicht, sondern orientiert sich an den Kriterien für eine Beherrschung i.S.d. § 17⁴². Dafür spricht, dass die Gefahr eines über die Verfolgung anderweitiger Privatinteressen hinausgehenden Interessenkonflikts nur dann besteht, wenn der Gesellschafter einen über bloße Blockademöglichkeiten hinausgehenden bestimmenden Einfluss in der anderen Gesellschaft ausüben kann.
- 46 Auch wenn die Parallelen zwischen Maßgeblichkeit einer Beteiligung und Beherrschungsmöglichkeit i.S.d. § 17 bisher unabhängig voneinander diskutiert werden, liegt eine einheitliche Betrachtung gerade auch zur Erhöhung der Rechtssicherheit nahe. In Zweifelfällen können daher die **für die Beherrschung entwickelten Kriterien** auch zur Bestimmung der Maßgeblichkeit einer anderen Beteiligung herangezogen werden (vgl. § 17 Rz. 6 ff. und 20 ff.).
- 47 Die vom BGH verlangte Möglichkeit einer bestimmenden Einflussnahme ist damit im Zweifel bei einer **Mehrheitsbeteiligung** nach § 16 gegeben (vgl. § 17 Abs. 2)⁴³. Eine geringere Beteiligung, selbst unter 25 %, genügt⁴⁴, wenn verlässliche rechtliche oder tatsächliche Umstände eine Einflussnahme ermöglichen, die beständig, umfassend und gesellschaftsrechtlich vermittelt ist⁴⁵, beispielsweise aufgrund geringer Hauptversammlungspräsenz⁴⁶ oder der Möglichkeit einer tatsächlichen Einflussnahme auf Vorstand und Aufsichtsrat⁴⁷. Andererseits genügen ebenso wie zur Begründung der Beherrschung i.S.d. § 17 lediglich schuldrechtlich vermittelte Interessen, etwa auf-

39 BGH v. 13.10.1977 – II ZR 123/76, BGHZ 69, 334, 345 f.; BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96, BGHZ 135, 107, 113 = AG 1997, 374; BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 ff. = AG 2001, 588; OLG Köln v. 26.8.1996 – 11 U 99/94, GmbHR 1997, 220 f.; ausführlich *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 37 ff. m.w.N. auch zur Gegenansicht; außerdem *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 21; *Bayer*, ZGR 2002, 933, 938 ff.; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 13; *Hüffer*, § 15 Rz. 9, 12; *Cahn*, AG 2002, 30, 32; *Haar*, S. 234; a.A. *ADS*, § 15 AktG Rz. 8; *Kort*, DB 1986, 1909, 1911 f.; *Mertens*, AG 1996, 241, 243 Fn. 5; *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 33 f.

40 BGH v. 26.3.1984 – II ZR 171/83, BGHZ 90, 381 ff. = AG 1984, 181; BGH v. 9.5.2005 – II ZR 66/03, AG 1995, 617 f.; hierzu näher § 57 Rz. 54.

41 Ähnlich *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 37 ff.; im Erg. ebenso *Haar*, S. 233 ff.

42 Deutlich BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 f. = AG 2001, 588, wo zur Begründung der Unternehmenseigenschaft auf die Ausführungen in BGHZ 135, 107, 114 zur Begründung der beherrschenden Stellung Bezug genommen wird.

43 BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 = AG 2001, 588; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 22; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 14; *Cahn*, AG 2002, 30, 32 f.

44 So ausdrücklich auch *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 14 a.

45 BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 f. = AG 2001, 588; BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96, BGHZ 135, 107, 114 = AG 1997, 374.

46 BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96, BGHZ 135, 107, 114 = AG 1997, 374; BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 f. = AG 2001, 588.

47 BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96, BGHZ 135, 107, 114 f. = AG 1997, 374; zur Übernahme eines Vorstands- oder Geschäftsführeramts bzw. Prokuristenposition bei nur formal vorgeschobenen Geschäftsführern BGH v. 19.9.1994 – II ZR 237/93, AG 1995, 35, 36.

grund von **Liefer- oder Kreditbeziehungen** nicht⁴⁸, möglicherweise aber in Kombination und Verstärkung einer gesellschaftsrechtlich vermittelten Machtposition (vgl. ausführlicher § 17 Rz. 15 ff.).

Unternehmen ist insb. auch der Kaufmann, der sein Geschäft im Wege der **Betriebsaufspaltung** durch eine Besitz- und eine Betriebsgesellschaft, an denen er jeweils selbst beteiligt ist, führt⁴⁹. Eine Ausnahme ist allerdings bei der typischen **GmbH & Co. KG** anzuerkennen, bei der die GmbH ausschließlich die Komplementärfunktion bei der KG ausübt⁵⁰.

cc) Durch Zwischenholding vermittelte maßgebliche Beteiligung. Schwierig ist die Unternehmenseigenschaft des Privatgesellschafters zu beurteilen, der seine gesamten Beteiligungen in einer Zwischenholding zusammengefasst hat (zur Unternehmenseigenschaft der Zwischenholding selbst nachfolgend Rz. 62 ff.). Er soll jedenfalls dann Unternehmen sein, wenn er die Beteiligungen trotz Zwischenschaltung der Holding selbst verwaltet⁵¹.

Umstritten ist seine Qualifizierung dagegen dann, wenn er sich auf die Verwaltung der Beteiligung an der Zwischenholding beschränkt und keinen direkten Einfluss auf die nachgeordneten Gesellschaften nimmt. Auch er wird verbreitet als Unternehmen qualifiziert, da sich die Art der Einflussnahme von außen ohnehin kaum effektiv bestimmen lasse und die anderweitige potenzielle wirtschaftliche Interessenbindung nicht dadurch ausgeschlossen werde, dass sich der Gesellschafter formal auf die Ausübung von Rechten in der Holding beschränke⁵².

Dies überzeugt nicht. Im Verhältnis zur Zwischenholding fehlt es bereits an der anderweitigen Interessenbindung⁵³. Hat die Holding nur eine Tochter, kann der mittel-

48 Hüffer, § 15 Rz. 9, 12

49 So ausdrücklich auch Bayer in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 45; Koppensteiner in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 53 m.w.N.; Ulmer, NJW 1986, 1576, 1586; Wiedemann, ZIP 1986, 1293, 1301 f.; a.A. Drygala, Der Gläubigerschutz bei der typischen Betriebsaufspaltung, 1991, S. 81, 85 ff.; Priester in Hommelhoff/Stimpel/Ulmer (Hrsg.), Heidelberger Konzernrechtstage, S. 223, 241 ff.; zwischen „Steuerberatermodell“ und „Betreiberhaltungsmodell“ unterscheidend Veil in Theobald (Hrsg.), Entwicklungen zur Durchgriffs- und Konzernhaftung, 2002, S. 81, 109 f.

50 So auch BSG v. 27.9.1994 – 10 Rar 1/92, AG 1995, 279, 282; Bayer in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 46; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 23; Bitter, Konzernrechtliche Durchgriffshaftung bei Personengesellschaften, 2000, S. 59 f.; Priester in Hommelhoff/Stimpel/Ulmer (Hrsg.), Heidelberger Konzernrechtstage, S. 223, 241; Ulmer, NJW 1986, 1576, 1585 f.; a.A. Koppensteiner in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 54.

51 Heute wohl ganz h.M., vgl. nur Bayer in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 31; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 17; Hüffer, § 15 Rz. 10; Krieger in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 8; Cahn, AG 2002, 30, 31; a.A. Windbichler in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 46; Mülbart, ZHR 163 (1999), 1, 34; einen solchen Fall betrifft OLG Düsseldorf v. 15.1.2004 – I-19 W 5/03 AktE, AG 2004, 212, 213 f. (Alfried Krupp von Bohlen und Halbach-Stiftung).

52 Bayer in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 33; Bayer, ZGR 2002, 933, 943 f.; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 17; Noack, Gesellschaftervereinbarungen, S. 266 f.; a.A. Hüffer, § 15 Rz. 10; Krieger in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 9; Windbichler in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 46; Cahn, AG 2002, 30, 33 f.; Mülbart, ZHR 163 (1999), 1, 34; Priester, ZIP 1986, 137, 144 f.; Priester in Hommelhoff/Stimpel/Ulmer (Hrsg.), Heidelberger Konzernrechtstage, S. 223, 229 ff.; Ulmer, NJW 1986, 1579, 1586; wohl auch BGH v. 13.10.1980 – II ZR 201/79, AG 1980, 342; s. auch OLG Hamm v. 2.11.2000 – 27 U 1/00, AG 2001, 146, 148.

53 Allein diesen Fall hat BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 125 ff. = AG 2001, 588, im Ergebnis insoweit zutreffend, entschieden; im Erg. zust. Cahn, AG 2002, 30, 33 f.; Lutter in Lutter, Holding-Handbuch, § 1 Rz. 35; a.A. die Vorinstanzen LG Heidelberg v.

bar herrschende Privatmann den Einfluss auf die Tochter nur namens oder mittels der Holding ausüben; insoweit ist nur der allgemeine Konflikt Mehrheits-/Minderheitsgesellschafter, aber keine konzernrechtliche Fragestellung betroffen⁵⁴. Gleiches gilt, wenn die Holding mehrere Töchter hat und der Privatmann an der Spitze nicht an der Holding vorbei unmittelbar auf diese Töchter Einfluss nimmt. Insb. lässt sich die Unternehmenseigenschaft in diesen Fällen nicht über die Zwischenholding und § 16 Abs. 4 begründen⁵⁵.

- 52 **dd)** Zu weiteren Fällen der **Zurechnung** von anderen Rechtsträgern oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern verfolgter wirtschaftlicher Interessen vgl. oben Rz. 39 f. und nachfolgend Rz. 63, 67.

b) Handelsgesellschaften, Formkaufleute

- 53 Die herrschende Ansicht verlangt die vorstehend beschriebene anderweitige unternehmerische Interessenbindung auch für Rechtsträger in der Rechtsform der AG und GmbH sowie sonstige Handelsgesellschaften und Formkaufleute i.S.d. § 6 HGB⁵⁶. Dem ist nicht zu folgen. Dem AktG lässt sich vielmehr eine **typisierende Behandlung** solcher Gesellschaften als rechtlich selbständige Unternehmen entnehmen:
- 54 – Die Verweise auf „den Gegenstand des Unternehmens“ und „den Betrieb ihres Unternehmens“ in §§ 3 Abs. 1, 23 Abs. 3 Nr. 2, 292 Abs. 1 Nr. 3 lassen erkennen, dass jede AG ein Unternehmen betreibt (zur GmbH vgl. nur § 3 Abs. 1 Nr. 2 GmbHG).
- 55 – Die Vorschriften zu den verschiedenen Konzernorganisationsformen lassen erkennen, dass diese in typisierender Weise allen oder jedenfalls bestimmten Kapitalgesellschaftsformen offen stehen sollen – eine gesetzgeberische Entscheidung, die nicht zwingend, aber sinnvoll ist. Die Eingliederung ist nur in eine AG möglich (§§ 319 Abs. 1, 320 Abs. 1). Dies legt es nahe, dass die AG eine Teilmenge der Unternehmen ist. Nach der Gegenansicht ergäbe sich entweder ein Wertungswiderspruch zu den übrigen Formen der Konzernierung – insb. können Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge nach § 291 Abs. 1 nur mit Unternehmen abgeschlossen werden (hierzu bereits Rz. 35) – oder der Bedarf an einer einschränken- den Auslegung der §§ 319 Abs. 1, 320 Abs. 1⁵⁷. Für die Verschmelzung, die die intensivste denkbare Form einheitlicher Leitung vormals selbständiger Rechtsträger

1.12.1998 – O 95/98 KfH I, AG 1999, 135, 136 und OLG Karlsruhe v. 9.6.1999 – 1 U 288/98, AG 2000, 78, 79 = NZG 1999, 953 f. mit zust. Anm. Maul, Koppensteiner in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 50; Bayer, ZGR 2002, 933, 947 ff.

54 BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 127 = AG 2001, 588; zustimmend Cahn, AG 2002, 30, 33; ebenso Bayer in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 33; Lutter in Lutter, Holding-Handbuch, § 1 Rz. 36.

55 BGH v. 18.6.2001 – II ZR 212/99 – „MLP“, BGHZ 148, 123, 126 f. = AG 2001, 588; BGH v. 13.10.1980 – II ZR 201/79, AG 1980, 342; zustimmend Cahn, AG 2002, 30, 33; Heidenhain, LM § 16 AktG Nr. 2 (Bl. 3 R); Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 14a; kritisch Hüffer, § 15 Rz. 9; Lutter in Lutter, Holding-Handbuch, § 1 Rz. 35; Bayer, ZGR 2002, 933, 948 ff., der in diesem Fall aber eine teleologische Reduktion der speziellen konzernrechtlichen Vorschriften (konkret § 312) vorschlägt; s. hierzu auch § 16 Rz. 25.

56 OLG Hamm v. 2.11.2000 – 27 U 1/00, AG 2001, 146, 148; Bayer in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 16; Hüffer, § 15 Rz. 11; Koppensteiner in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 60; Krieger in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 10; Raiser/Veil, Kapitalgesellschaften, § 50 Rz. 6; Noack, Gesellschaftervereinbarungen, S. 263 f.; Wiedemann/Martens, AG 1976, 197, 201 f.; Würdinger in FG Kunze, 1969, S. 177, 182; a.A. Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 22a, § 16 Rz. 4; ADS, § 15 AktG Rz. 4; Windbichler in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 15 ff., insb. 19 f.; Hefermehl in FS Geßler, 1971, S. 203, 215 f.; Milde, S. 39 f.

57 Für eine teleologische Reduktion der §§ 319, 320 in der Tat Mülbert, ZHR 163 (1999), 1, 37.

herbeiführt, bestimmt § 3 UmwG die denkbaren Beteiligten nicht unter Rückgriff auf den Unternehmensbegriff, sondern die Rechtsform der betreffenden Rechtsträger. Die hier vertretene Auffassung vermeidet auch kaum vermittelbare Ergebnisse bei der Frage, ob ein Beherrschungsvertrag mit einer AG oder GmbH nur dann abgeschlossen werden kann, wenn diese zumindest noch eine weitere Beteiligung hält⁵⁸.

- Die Anwendung der Umgehungsschutzvorschriften zum Kapitalerhaltungsgrundsatz (§§ 56, 71a/d/e) würde ohne ein typisierendes Verständnis kaum vertretbare Schutzlücken aufweisen, da ein abhängiges oder in Mehrheitsbesitz stehendes Unternehmen nach §§ 16 f. nur dann vorliegt, wenn ein anderes „Unternehmen“ die Mehrheit hält oder einen beherrschenden Einfluss ausüben kann. 56
- Auch im Hinblick auf die Informationsvorschriften der §§ 90 Abs. 1 Satz 3, Abs. 3, 131 Abs. 1 Satz 2, 145 Abs. 3 ist nicht erkennbar, wieso diese bei fehlender anderweitiger wirtschaftlicher Interessenbindung eingeschränkt sein sollen. 57
- Auch wenn der Unternehmensbegriff im Bilanzrecht (§ 290 HGB) und Mitbestimmungsrecht (vgl. § 5 i.V.m. § 1 MitbestG) nicht zwingend mit dem des § 15 übereinstimmen muss, ist doch jedenfalls als Indiz zu werten, dass auch in diesen Rechtsgebieten jede AG und GmbH als potenzielles konzernleitendes Unternehmen angesehen wird. 58
- Schließlich überzeugt die Typisierung auch im Hinblick auf praktische Erwägungen, da beispielsweise die abhängige AG bei Erstellung des Abhängigkeitsberichts nach § 312 gar nicht wissen muss, ob die herrschende Gesellschaft noch anderweitige unternehmerische Interessen verfolgt. 59

Gleiche Grundsätze gelten für **Genossenschaften**, die nach § 1 GenG stets die Förderung des Erwerbs oder der Wirtschaft ihrer Mitglieder mittels gemeinschaftlichen Geschäftsbetriebs bezwecken und deren Statut gem. § 6 Nr. 2 GenG den Gegenstand des Unternehmens angeben muss⁵⁹. 60

Als rechtlich selbstständige Unternehmen sind in gleicher Weise stets auch insb. Personenhandelsgesellschaften, Vorgesellschaften, die SE, Hypothekenbanken⁶⁰, Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit⁶¹ die Europäische Wirtschaftliche Interessengemeinschaft (EWIV)⁶² und Partnerschaftsgesellschaften zu verstehen. Kann eine Gesellschaftsform aus rechtlichen Gründen nicht herrschen oder beherrscht werden, kann dies die Eigenschaft als verbundenes Unternehmen, nicht aber die Unternehmenseigenschaft selbst ausschließen. 61

c) (Zwischen-)Holding

Bedeutung hat die typisierte Unternehmensqualität von Formkaufleuten und Handelsgesellschaften insb. für (Zwischen-)Holdings, die nach der hier vertretenen Ansicht, soweit sie in einer der vorstehend aufgeführten Rechtsformen betrieben wer- 62

58 Zum Verständnis des Begriffs „anderes Unternehmen“ i.S.d. § 291 Abs. 1 *Langenbacher*, unten § 291 Rz. 10 f.

59 So auch *Windbichler* in *Großkomm. AktG*, § 15 Rz. 17.

60 Hierzu näher *Preußner/Fett*, AG 2001, 337, 338, allerdings mit dem Fokus auf der Möglichkeit, abhängiges Unternehmen zu sein.

61 Hierzu ausführlich *U. Hübner* in *FS Wiedemann*, 2002, S. 1033 ff., 1037 ff.; *Müller-Wiedenhorn*, *Versicherungsvereine a.G. im Unternehmensverbund*, 1993.

62 Ebenso *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, *Aktien- und GmbH-Konzernrecht*, § 15 Rz. 11; *Windbichler* in *Großkomm. AktG*, § 15 Rz. 18; a.A. *Bayer* in *MünchKomm. AktG*, § 15 Rz. 16.

den, stets als Unternehmen zu qualifizieren sind, selbst wenn sie keine andere Beteiligung als die an der abhängigen Gesellschaft halten. Demgegenüber ist nach h.M. entscheidend, ob die Holding zumindest eine weitere maßgebliche Beteiligung hält. Nach der hier vertretenen Ansicht kommt es hierauf nur bei Holdings, die keine Handelsgesellschaften sind, insb. also bei der (teil-)rechtsfähigen **GbR** an (zur Unternehmenseigenschaft des Gesellschafters, der alle seine Beteiligungen in eine Zwischenholding einbringt, oben Rz. 49 ff.).

- 63 Hält eine (teil-)rechtsfähige GbR nur eine Beteiligung, kann ihr die unternehmerische Betätigung bzw. maßgebliche Beteiligung des sie majorisierenden Gesellschafters oder der gemeinsam handelnden Gesellschafter, die gemeinsam noch ein anderes Unternehmen betreiben oder eine maßgebliche weitere Beteiligung halten, Unternehmenseigenschaft begründend zuzurechnen sein⁶³. Im übrigen gelten für die Begründung der Unternehmenseigenschaft der GbR aber keine über die zu Privatpersonen ausgeführten hinausgehenden Grundsätze⁶⁴.
- 64 Auch das (teil-)rechtsfähige **Koordinierungsorgan eines Gleichordnungskonzerns**, das selbst möglicherweise überhaupt keine eigene Beteiligung hält, sollte aufgrund der formalen Ausübung unternehmerischer Leitung gegenüber mehreren Gesellschaften, obwohl diese letztlich nur von diesen Gesellschaften abgeleitet ist, als Unternehmen anerkannt werden⁶⁵, auch wenn dadurch kein Unterordnungskonzern begründet wird (hierzu § 18 Rz. 24).

d) Verein, Stiftung, Erbengemeinschaft

- 65 Bei sonstigen Rechtsträgern, die möglicherweise, aber nicht zwingend wirtschaftliche Interessen verfolgen, ist ähnlich wie bei Privatpersonen zu unterscheiden: Wirtschaftliche Vereine sind den Formkaufleuten gleichzustellen, während es bei Idealvereinen auf die anderweitige wirtschaftliche Interessenbindung ankommt (hierzu Rz. 41 ff.)⁶⁶. Gleiches gilt für Stiftungen⁶⁷, (teil-)rechtsfähige BGB-Außengesellschaften und Erbengemeinschaften⁶⁸. Voraussetzung ist jedoch stets, dass es sich um einen zumindest teilrechtsfähigen Rechtsträger handelt, ansonsten gelten die Grundsätze über Innengesellschaften (Rz. 66 f.).

63 *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 47; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 69; *Koppensteiner* in FS Ulmer, 1993, S. 349, 357; *Noack*, Gesellschaftervereinbarungen, S. 265 f.; so auch OLG Köln v. 27.9.2001 – 18 U 49/01, AG 2002, 89, 90; LG Heidelberg v. 24.9.1997 – KfH O 62/96 II, ZIP 1997, 1787, 1788; kritisch *Krieger* in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 9.

64 A.A. möglicherweise BGH v. 22.4.1991 – II ZR 231/90, BGHZ 114, 203, 210 = AG 1991, 270, wonach eine GbR Unternehmen ist, wenn bei ihr das unternehmerische Interesse ihrer Gesellschafter in der Weise durchschlägt, dass sie sich bei ihrer Beteiligung wirtschaftlich planend und entscheidend betätigt; zu Recht kritisch *Noack*, Gesellschaftervereinbarungen, S. 265 f.

65 So auch *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 48 m.w.N.; a.A. allerdings die h.M., etwa *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 20b; *Hüffer*, § 15 Rz. 10; *Koppensteiner* in KölnKomm. Ahtb, § 15 Rz. 61; *Krieger* in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 9.

66 Zum Konzernrecht der Vereine ausführlich *Sprengel*, Vereinskonzernrecht, 1998, S. 94 ff.; *Emmerich/Habersack*, Konzernrecht, § 37 S. 476 ff.

67 OLG Düsseldorf v. 15.1.2004 – I-19 W 5/03 AktE, AG 2004, 212, 213 f.; LG Dortmund v. 31.10.1980 – 18 AktE 2/79, AG 1981, 236, 237; LG Heidelberg v. 24.9.1997 – KfH O 62/96 II, ZIP 1997, 1787, 1788; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 16; kritisch, insb. zum Urteil des OLG Düsseldorf, *Emmerich/Habersack*, Konzernrecht, S. 483 f.; ausführlich *Heinzlmann*, S. 108 ff.

68 Zu Erbengemeinschaften als Unternehmensträger vgl. etwa *Karsten Schmidt* in MünchKomm. HGB, § 1 Rz. 52; *Emmerich* in *Heymann*, HGB, § 1 Rz. 22 ff.

e) Innengesellschaften

Kontrovers und nicht immer klar diskutiert werden die Fälle reiner Innengesellschaften. Zu denken ist hier etwa an Stimmrechtskonsortien, Arbeitsgemeinschaften oder „Familienstämme“. Aus dem Wortlaut des § 15 („rechtlich selbständige Unternehmen“) und dem dogmatischen Grundansatz des Gesetzes, sich auf die Regelung der Rechtsbeziehungen der verbundenen Unternehmensträger zueinander zu beschränken (hierzu oben Rz. 26 f.), ergibt sich, dass reine Innengesellschaften **kein Unternehmen** i.S.d. § 15 sein können, unabhängig davon, ob sie sich auf unterschiedliche maßgebliche Beteiligungen beziehen⁶⁹. Bei nicht (teil-) rechtsfähigen reinen Innengesellschaften kann sich die Frage der Unternehmenseigenschaft daher nur für die an der Innengesellschaft beteiligten natürlichen oder juristischen Personen stellen.

Eine andere Frage ist, unter welchen Voraussetzungen den Gesellschaftern der Innengesellschaft die mittels der Innengesellschaft gemeinsam verfolgten wirtschaftlichen Interessen zuzurechnen sind, so dass sie bei der Überprüfung ihrer Unternehmenseigenschaft berücksichtigt werden müssen. Die von der Innengesellschaft verfolgten wirtschaftlichen Interessen sind jedenfalls dem Gesellschafter zuzurechnen, der die Innengesellschaft majorisiert und Entscheidungen durchsetzen kann. Darüber hinaus wird man eine Zurechnung der gemeinsam verfolgten wirtschaftlichen Interessen zu allen Gesellschaftern der Innengesellschaft unter den Voraussetzungen anerkennen müssen, unter denen im Hinblick auf § 17 eine **Mehrmütterherrschaft** anerkannt wird (hierzu § 17 Rz. 23 f.)⁷⁰. Zuzurechnen sind jedoch nur die gemeinsam verfolgten wirtschaftlichen Interessenbindungen, nicht dagegen die sonstigen, außerhalb der Innengesellschaft von einem der Gesellschafter verfolgten wirtschaftlichen Interessen oder gar pauschal die Unternehmenseigenschaft, wenn diese nicht schon über die mehrfachen maßgeblichen Beteiligungen der Innengesellschaft begründet wird⁷¹.

f) Öffentliche Hand

Heute ist allgemein anerkannt, dass es keinen Vorrang des öffentlichen Rechts gibt, der die Anwendung des Gesellschafts- und Konzernrechts in den Fällen, in denen sich die öffentliche Hand privatrechtlicher Rechtsformen bedient, ausschließt⁷². Zivilrechtlich gibt es weder Gründe, der öffentlichen Hand **konzernrechtliche Privilegierungen**, noch Gründe, den betroffenen Außenseitern konzernrechtlichen Schutz zu versagen.

⁶⁹ So auch OLG Hamburg v. 3.8.2000 – 11 W 36/95, AG 2001, 479, 481; wohl auch OLG Hamm v. 2.11.2000 – 27 U 1/00, AG 2001, 146, 147; deutlich auch *Krieger* in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 9; *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 14, 16; *Bauer*, NZG 2001, 742, 744; *Joussen*, AG 1998, 329 f.; *Klosterkemper*, S. 27 ff., 103 ff.; zumindest unklar dagegen BGH v. 8.5.1979 – KVR 1/78, BGHZ 74, 359 365 f. (Abhängigkeit von Familienstämmen); *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 20b.

⁷⁰ Ähnlich *Klosterkemper*, S. 134 ff.

⁷¹ So auch *Bauer*, NZG 2001, 742, 745; *Marchand*, S. 75 (für die Zurechnung einer Unternehmenseigenschaft der GbR); weitergehend wohl *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 20c f.; *Gansweid*, S. 129 f.

⁷² Grundlegend BGH v. 13.10.1977 – II ZR 123/76 – „Veba/Gelsenberg“, BGHZ 69, 334, 338 ff. = AG 1978, 50, 51 ff.; BGH v. 19.9.1988 – II ZR 255/87 – „HSW“, BGHZ 105, 168, 176 f. = AG 1989, 27 (zu verbundenem Unternehmen als Drittem i.S.d. § 32a Abs. 3 GmbHG); BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96 – „VW“, BGHZ 135, 107, 113 f. = AG 1997, 374; *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 38 ff. m.w.N.; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 27 ff.; *Hüffer*, § 15 Rz. 13 f.; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 71 ff. m.w.N.; *Wandt*, S. 61 f.; a.A. noch *Borggräfe*, DB 1978, 1433; *Luchterhandt*, ZHR 132 (1969), 149, 156 ff.; *Rittner* in FS Flume II, 1978, S. 241; *Wiedemann/Martens*, AG 1976, 197 ff., 232 ff.; *Zöllner*, ZGR 1976, 1, 23 ff.

- 69 Die Anwendung der allgemeinen Grundsätze führt zunächst ohne Weiteres zur **Unternehmensqualität von Gebietskörperschaften**, wenn diese an mehr als einem privatrechtlich organisierten Unternehmensträger maßgeblich beteiligt sind. Fraglich könnte die Qualifikation nur dann sein, wenn die Gebietskörperschaft nur an einer Gesellschaft als herrschendes Unternehmen beteiligt ist. Hier spricht Vieles dafür, das **Eigenhandeln der Gebietskörperschaft** generell einer anderweitigen wirtschaftlichen Interessenbindung gleichzustellen. Dem entspricht im Ergebnis die Rechtsprechung des BGH, die die bloße Gefahr, öffentliche Interessen zu Lasten der Beteiligungsgesellschaft zu fördern, zur Begründung der Unternehmenseigenschaft ausreichen lässt⁷³.
- 70 Ein insoweit großzügiges Verständnis der anderweitigen wirtschaftlichen Interessenbindung ermöglicht den Gebietskörperschaften, insb. den Kommunen, ihre Aufgaben auch in privatrechtlicher Form einschließlich der für Unternehmensverbindungen vorgesehenen speziellen Organisationsformen zu erbringen⁷⁴. Die zivilrechtliche Liberalität des AktG gegenüber der Selbstorganisation der Unternehmen sollte heute auch auf die öffentliche Hand, die hiervon verstärkt und in neuen Gestaltungen Gebrauch macht (Stichwort: **Public Private Partnerships**⁷⁵) ausgedehnt werden. Geht man diesen Schritt, bedeutet dies aber konsequenterweise auch, dass bei der öffentlichen Hand nicht zwischen wirtschaftlichen Interessen einerseits und öffentlichen, politischen oder gemeinnützigen Interessen andererseits unterschieden werden kann⁷⁶.
- 71 Auch wenn der Bund heute das vorstehende Verständnis teilt und die daraus folgenden Konsequenzen⁷⁷ weitgehend akzeptiert⁷⁸, werden doch nach wie vor gerade auf Ebene der Gemeinden für deren wirtschaftliche Betätigung Regelungen getroffen, die damit unvereinbar sind⁷⁹.

73 BGH v. 17.3.1997 – II ZB 3/96 – „VW“, BGHZ 135, 107, 113 f. = AG 1997, 374; zur Gleichstellung der Verfolgung öffentlich-rechtlicher Ziele mit der Gewinnerzielungsabsicht auch BGH v. 19.9.1988 – II ZR 255/87 – „HSW“, BGHZ 105, 168, 176 f. = AG 1989, 27; s. auch OLG Celle v. 12.7.2000 – 9 U 125/99, AG 2001, 474, 476; in seiner Veba/Gelsenberg-Entscheidung ließ der BGH dies zwar offen, wies aber immerhin darauf hin, dass die öffentliche Hand auch bei der Verwaltung ihres Vermögens die Grundsätze der Wirtschaftlichkeit zu beachten hat, dass öffentliches und privatwirtschaftliches Interesse als Triebkräfte wirtschaftlichen Handelns nicht in einem strikten Gegensatz stehen und dass die Minderheitsaktionäre auch dann in besonderem Maße schutzwürdig sind, wenn der Mehrheitsaktionär sich vom öffentlichen Wohl leiten lässt, BGH v. 13.10.1977 – II ZR 123/76 – „Veba/Gelsenberg“, BGHZ 69, 334, 338 ff. = AG 1978, 50, 51 ff.; zustimmend *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 21, 72 ff.; *Bay-er* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 41 f.; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 29; *Hüffer*, § 15 Rz. 13; *Windbichler* in Großkomm. AktG, § 15 Rz. 27 ff.; *Ehinger*, S. 2 ff., 18 ff.; *Ehinger*, DZWIR 2000, 322 ff.; *Schiessl*, ZGR 1998, 871, 878; *Wandt*, S. 61 f.; für eine analoge Anwendung der aktienkonzernrechtlichen Vorschriften *Meinen*, S. 79 ff.; kritisch *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 15 ff.; ebenso bereits *Raiser*, ZGR 1996, 458, 464 f.; *Ulmer* in *Hachenburg GmbHG*, Anh. § 77 Rz. 22.

74 So im Ansatz bereits BGH v. 13.10.1977 – II ZR 123/76 – „Veba/Gelsenberg“, BGHZ 69, 334, 341 f. = AG 1978, 50, 52 f.

75 Hierzu etwa *Habersack*, ZGR 1996, 544 m.w.N.

76 A.A. *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1, 36.

77 Hierzu etwa *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 30 ff.

78 Vgl. den Beschluss der BReg v. 24.9.2001 betr. Hinweise für die Verwaltung von Bundesbeteiligungen, Tz. 39 ff., Gemeinsames Ministerialblatt 2001, Nr. 47, S. 950 sowie abrufbar unter www.bundesfinanzministerium.de; für die Treuhandanstalt sah der Gesetzgeber in § 28a daher eine ausdrückliche Ausnahme von den Vorschriften über herrschende Unternehmen vor.

79 Vgl. etwa §§ 108 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5, 6, 7, Abs. 5 Satz 3, 113 Abs. 1 und 5 i.V.m. § 63 Abs. 2 GO NW; kritisch hierzu auch *Hüffer*, § 15 Rz. 13; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 29a.

Noch offen ist, inwieweit der faktisch erweiterte Unternehmensbegriff auch auf andere atypische Konfliktlagen, wie sie bei Beteiligungen von gemeinnützigen Organisationen, **Kirchen, Gewerkschaften oder Parteien** denkbar sind, zu erstrecken ist⁸⁰. 72

3. Begriff des abhängigen Unternehmens

Der Begriff des abhängigen (bzw. des in Mehrheitsbesitz stehenden) Unternehmens wird denkbar weit verstanden: Praktisch jeder zumindest teilrechtsfähige Rechtsträger kann abhängiges Unternehmen sein⁸¹. Ein eigener Geschäftsbetrieb oder gar eine anderweitige wirtschaftliche Interessenbindung sind nicht erforderlich. Das abhängige Unternehmen definiert sich allein darüber, dass ein anderes Unternehmen an ihm beteiligt ist. Dies ergibt sich daraus, dass der Begriff des abhängigen Unternehmens primär im Zusammenhang mit Umgehungsschutz Bedeutung erlangt (vgl. etwa §§ 20 Abs. 7, 56 Abs. 2, 71 d, 136 Abs. 2). 73

Soweit ein anderes Unternehmen beteiligt ist, sollen daher auch Vereine⁸², Hypothekenbanken⁸³, öffentlich-rechtliche Anstalten⁸⁴ und, bei Beteiligung eines atypisch stillen Gesellschafters, selbst Einzelkaufleute⁸⁵ Unternehmen i.d.S. sein können (vgl. auch § 17 Rz. 68). Die Frage, ob für die abhängige AG vorgesehene Organisationsformen, insb. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge mit solchen Unternehmen möglich sind, ist dadurch nicht predeterminiert. 74

4. Begriff des gleichgeordneten und wechselseitig beteiligten Unternehmens

Ein entsprechend weiter Unternehmensbegriff wie für das abhängige Unternehmen wird von der h.M. zu Recht auch für den Gleichordnungskonzern nach § 18 Abs. 2 vertreten⁸⁶. Bei wechselseitig beteiligten Unternehmen, die nach § 19 Abs. 1 stets Kapitalgesellschaften sind, ist die Unternehmenseigenschaft nach der hier vertretenen Auffassung (Rz. 53 ff.) stets gegeben. 75

80 Dies behandelnd etwa *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 43; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 58; *Krieger* in MünchHdb. AG, § 68 Rz. 11; *Ulmer* in Hachenburg, GmbHG, Anh. § 77 Rz. 22; zu Kirchen *Ehinger*, S. 36 f.; *Ehinger*, DZWIR 2000, 322, 324.

81 S. nur *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 47 f; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 24 ff.; *Hüffer*, § 15 Rz. 14; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 86.

82 *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 25 a; *Grunewald* in FS Raiser, 2005, S. 99, 100; a.A. für den Idealverein *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 48; s. auch § 16 Rz. 12 zur Stimmenmehrheit an einem Verein.

83 Ausführlich *Preußner/Fett*, AG 2001, 337 ff.

84 *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 25a; *Hüffer*, § 15 Rz. 14; besonders intensiv diskutiert wurde dies für die Landesbank Berlin und die Berliner Wasserbetriebe, vgl. etwa *Bezenberger/Schuster*, ZGR 1996, 481; *Fett*, Öffentlich-rechtliche Anstalten als abhängige Konzernunternehmen, 2000; *Neumann/Rux*, DB 1996, 1659; *Th. Raiser*, ZGR 1996, 458, 465 ff.; *Schuster* in FS *Bezenberger*, 2000, S. 757 ff.; *Schuster* in FS *W. Müller*, 2001, S. 135 ff.; einschränkend *BerlVerfGH* v. 21.10.1999 – *VerfGH* 42/99 – „Berliner Wasserbetriebe“, DVBl. 2000, 51 (Erteilung von Weisung im Hinblick auf gesetzlich zugewiesene öffentliche Aufgaben muss Gewährträger vorbehalten bleiben); a.A. *LAG Berlin* v. 27.10.1995 – 6 TaBV 1/95 – „Landesbank Berlin“, AG 1996, 140.

85 So etwa *Bayer* in MünchKomm. AktG, § 15 Rz. 74; *Emmerich* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 15 Rz. 25a; *Hüffer*, § 15 Rz. 14; *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 86; hierzu kritisch § 16 Rz. 6.

86 Vgl. nur *Koppensteiner* in KölnKomm. AktG, § 15 Rz. 88 ff.

Abschnitt 2. Monistisches System

Art. 43

[Aufgaben und Bestellung des Verwaltungsorgans]

(1) Das Verwaltungsorgan führt die Geschäfte der SE. Ein Mitgliedstaat kann vorsehen, dass ein oder mehrere Geschäftsführer die laufenden Geschäfte in eigener Verantwortung unter denselben Voraussetzungen, wie sie für Aktiengesellschaften mit Sitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaats gelten, führt bzw. führen.

(2) Die Zahl der Mitglieder des Verwaltungsorgans oder die Regeln für ihre Festlegung sind in der Satzung der SE festgelegt. Die Mitgliedstaaten können jedoch eine Mindestzahl und erforderlichenfalls eine Höchstzahl festsetzen.

Ist jedoch die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in der SE gemäß der Richtlinie geregelt, so muss das Verwaltungsorgan aus mindestens drei Mitgliedern bestehen.

(3) Das Mitglied/die Mitglieder des Verwaltungsorgans wird/werden von der Hauptversammlung bestellt. Die Mitglieder des ersten Verwaltungsorgans können jedoch durch die Satzung bestellt werden. Artikel 47 Absatz 4 oder eine etwaige nach Maßgabe der Richtlinie 2001/86/EG geschlossene Vereinbarung über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bleibt hiervon unberührt.

(4) Enthält das Recht eines Mitgliedstaats in Bezug auf Aktiengesellschaften mit Sitz in seinem Hoheitsgebiet keine Vorschriften über ein monistisches System, kann dieser Mitgliedstaat entsprechende Vorschriften in Bezug auf SE erlassen.

	Rz.		Rz.
I. Rechtsquellen des monistischen Systems in der SE	1	a) Satzungsautonomie	33
II. Entstehung der Norm	4	b) Mitbestimmtes Verwaltungsorgan	35
III. Regelungsgehalt des Art. 43	12	aa) Mindestzahl von drei Mitgliedern	35
1. Stellung des Verwaltungsorgans in der Unternehmensverfassung (Art. 43 Abs. 1 Satz 1)	12	bb) Nachgiebigkeit gegenüber Beteiligungsvereinbarung	36
a) Geschäftsführung durch das Verwaltungsorgan	12	cc) Paritätische Mitbestimmung	41
b) Vertretung der Gesellschaft	17	4. Bestellung der Mitglieder des Verwaltungsorgans (Art. 43 Abs. 3)	42
aa) Regelungslücke in Art. 43	17	a) Bestellung, Entsendung und Ersatzmitglieder	43
bb) Andere supranationale Rechtsformen (EWIV, SCE)	20	b) Bestellung der Mitglieder des ersten Verwaltungsorgans	48
cc) Mitgliedstaatliche monistische Systeme	21	c) Abberufung	49
dd) Stellungnahme	23	d) Bestellung und Abberufung der Arbeitnehmervertreter	52
2. Übertragung der laufenden Geschäfte an Geschäftsführer (Art. 43 Abs. 1 Satz 2)	26	IV. Das monistische Modell der deutschen SE	58
a) Gleichlauf mit nationalem Aktienrecht	26	1. Regelungsermächtigung (Art. 43 Abs. 4)	58
b) Vorbild skandinavisches Recht	29	2. Regelungstechnik des deutschen Gesetzgebers	59
c) Gestaltungsgrenze bei Neueinführung des monistischen Modells?	30	3. Leitung und Kontrolle	63
3. Zahl der Mitglieder des Verwaltungsorgans (Art. 43 Abs. 2)	33	4. Mitbestimmung	67

Literatur (s. auch Literatur zu Art. 38): *Artmann*, Die Organisationsverfassung der Europäischen Aktiengesellschaft, wbl 2002, 189–197; *Brandt*, Überlegungen zu einem SE-Ausführungsgesetz, NZG 2002, 991–996; *Bungert/Beier*, Die Europäische Aktiengesellschaft, EWS 2002, 1–12; *Casper*, Der Lückenschluß im Statut der Europäischen Aktiengesellschaft, in Habersack/Hommelhoff/Hüffer/Schmidt (Hrsg.), FS Peter Ulmer, 2003, S. 51–72; *Davies*, Introduction to Company Law, 2002; *Eder*, Die monistische verfasste Societas Europaea – Überlegungen zur Umsetzung eines CEO-Modells, NZG 2004, 544–547; *Edwards*, EC Company Law, 1999; *Fischer-Zernin*, Der Rechtsangleichungserfolg der Ersten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie der EWG, 1986; *Fleischer*, Zur Leitungsaufgabe des Vorstands im Aktienrecht, ZIP 2003, 1–11; *Forstmoser*, Monistische oder dualistische Unternehmensverfassung? Das Schweizer Konzept, ZGR 2003, 688–719; *Griffin*, Company Law, Fundamental Principles, 4. Aufl. 2006; *Gruber/Weller*, Societas Europaea: Mitbestimmung ohne Aufsichtsrat?, NZG, 2003, 297–301; *Gutsche*, Die Eignung der Europäischen Aktiengesellschaft für kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland, 1994; *Haas*, Reform des gesellschaftsrechtlichen Gläubigerschutzes, in Verhandlungen des 66. Deutschen Juristentages Stuttgart 2006, Band I, Gutachten E, 2006; *Habersack*, Schranken der Mitbestimmungsautonomie in der SE, AG 2006, 345–355; *Heinze/Seifert/Teichmann*, Verhandlungssache – Arbeitnehmerbeteiligung in der SE, BB 2005, 2524–2530; *Henssler*, Unternehmerische Mitbestimmung in der Societas Europaea, in Habersack/Hommelhoff/Hüffer/Schmidt (Hrsg.), FS Peter Ulmer, 2003, S. 193–210; *Hirte*, Die Europäische Aktiengesellschaft, NZG 2002, 1–10; *Hommelhoff*, Die neue Position des Abschlußprüfers im Kraftfeld der aktienrechtlichen Organisationsverfassung, BB 1998, 2567–2573, 2625–2631; *Kämmerer/Veil*, Paritätische Arbeitnehmermitbestimmung in der monistischen Societas Europaea – ein verfassungsrechtlicher Irrweg?, ZIP 2005, 369–376; *Kallmeyer*, Europa-AG: Strategische Optionen für deutsche Unternehmen, AG 2003, 197–203; *Kallmeyer*, Das monistische System einer SE mit Sitz in Deutschland, ZIP 2003, 1531–1536; *Kalss/Greda*, Die Europäische Gesellschaft (SE) österreichischer Prägung nach dem Ministerialentwurf, GesRZ 2004, 91–107; *Kirchner*, Grundstruktur eines neuen institutionellen Designs für die Arbeitnehmermitbestimmung auf der Unternehmensebene, AG 2004, 197–200; *Lutter/Kollmorgen/Feldhaus*, Die Europäische Aktiengesellschaft – Satzungsgestaltung bei der mittelständischen SE, BB 2005, 2473–2483; *Marsch-Barner*, Zur monistischen Führungsstruktur einer deutschen Europäischen Gesellschaft (SE), GS Ulrich Bosch, 2006, S. 99–113; *Merkt*, Die monistische Unternehmensverfassung für die Europäische Aktiengesellschaft aus deutscher Sicht – mit vergleichendem Blick auf die Schweiz, das Vereinigte Königreich und Frankreich, ZGR 2003, 650–678; *Neuling*, Deutsche GmbH und englische private company, 1996; *Neye*, Die optionale Einführung der monistischen Unternehmensverfassung für die Europäische (Aktien-)Gesellschaft im deutschen Recht, in Crezelius/Hirte/Vieweg (Hrsg.), FS Volker Röhrich, 2005, S. 443–454; *Neye/Teichmann*, Der Entwurf für das Ausführungsgesetz zur Europäischen Aktiengesellschaft, AG 2003, 169–179; *Nowotny*, Zur Organisationsverfassung der Europäischen Aktiengesellschaft, GesRZ 2004, 39–45; *Raiser*, Unternehmensmitbestimmung vor dem Hintergrund europarechtlicher Entwicklungen, Gutachten B für den 66. Deutschen Juristentag, in Verhandlungen des 66. Deutschen Juristentages Stuttgart 2006, Band I, 2006; *Roth*, Die unternehmerische Mitbestimmung in der monistischen SE, ZfA 2004, 431–461; *Scherer*, „Die Qual der Wahl“: Dualistisches oder monistisches System?, 2006; *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung im Gesellschaftsrecht Deutschlands, Frankreichs und Englands, 2003 zit.: Geschäftsführung und Vertretung); *Schwarz*, Zum Statut der Europäischen Aktiengesellschaft, ZIP 2001, 1847–1861; *Schulz/Geismar*, Die Europäische Aktiengesellschaft, DStR 2001, 1078–1086; *Teichmann*, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft – Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber, ZGR 2002, 383–464; *Teichmann*, Gestaltungsfreiheit im monistischen Leitungssystem der Europäischen Aktiengesellschaft, BB 2004, 53–60; *Teichmann*, Die monistische Verfassung der SE, in Lutter/Hommelhoff (Hrsg.), Die Europäische Gesellschaft, S. 195–222; *Teichmann*, Ausführungsgesetz in Deutschland, in Theisen/Wenz (Hrsg.), Europäische Aktiengesellschaft, S. 691–737; *Teichmann*, Mitbestimmung und grenzüberschreitende Verschmelzung, Der Konzern 2007, 89–98.

I. Rechtsquellen des monistischen Systems in der SE

- 1 Art. 43 leitet Abschnitt 2 des III. Titels der SE-VO ein und legt als **Grundnorm des monistischen Systems** dessen Wesenszüge europäisch einheitlich fest: Das Verwaltungsorgan führt die Geschäfte der SE (Art. 43 Abs. 1); seine Mitglieder werden von der Hauptversammlung bestellt (Art. 43 Abs. 3). Damit steht fest, dass die Geschäfts-

führung in Händen des Verwaltungsorgans liegt und dieses seine Tätigkeit unmittelbar gegenüber der Hauptversammlung zu verantworten hat. Daneben enthält der Artikel eine Regelung zur Zahl der Verwaltungsratsmitglieder (Art. 43 Abs. 2) und eine an die Mitgliedstaaten gerichtete Regelungsermächtigung (Art. 43 Abs. 4).

Auf Grundlage der Regelungsermächtigung in Art. 43 Abs. 4 hat der deutsche Gesetzgeber im **SE-Ausführungsgesetz** eine detaillierte Regelung zum monistischen System einer in Deutschland ansässigen SE erlassen. Die das monistische System ausdifferenzierenden Vorschriften der §§ 20–49 SEAG werden im Anschluss an Art. 43 kommentiert.

Die weiteren Vorschriften des Abschnitts über das monistische System regeln die Sitzungsfrequenz des Organs und die Informationsrechte seiner Mitglieder (Art. 44) sowie die Bestellung eines Vorsitzenden (Art. 45). Regeln zur inneren Ordnung des Verwaltungsrats finden sich außerdem in den gemeinsamen Vorschriften für das dualistische und das monistische System (Art. 46 ff.) und im SE-Ausführungsgesetz (vgl. zur inneren Ordnung des Verwaltungsrats den Überblick bei § 34 Rz. 1 f.).

II. Entstehung der Norm

Die Verfasser der SE-VO verfolgten angesichts der Typenvielfalt im mitgliedstaatlichen Recht (Art. 38 Rz. 15 ff.) das Ziel, eine **SE-spezifische Organisationsverfassung** zu schaffen. Deren Konturen waren im Laufe der Entstehungsgeschichte von der jeweils aktuellen Einschätzung dessen abhängig, was als moderne Unternehmensführung anzusehen sei. Anfang der siebziger Jahre galt das deutsche Aktienrecht von 1965 einschließlich der 1951/1952 geschaffenen unternehmerischen Mitbestimmung¹ als fortschrittliches Konzept. So steht in der Begründung der EG-Kommission zum ersten Entwurf einer SE-VO (1970) zu lesen: „Die Entscheidung zwischen dem System der strikten Trennung, die es im deutschen und – dispositiv – im französischen und niederländischen Recht gibt, und dem System der lockeren Trennung, das gegenwärtig nur in Belgien, Italien und Luxemburg gilt, fiel zugunsten des ersteren. Dieses ermöglicht eine dauerhaftere und wirksamere Überwachung und Kontrolle.“² Die Entwürfe aus den Jahren 1970 und 1975 sahen daher für die SE alleine und zwingend das dualistische Modell mit Arbeitnehmervertretung im Aufsichtsrat vor. Erst in späteren Vorschlägen wurde das monistische Modell als Alternative eingeführt, zunächst im Entwurf von 1989 als Wahlrecht der Gesellschaft, sodann 1991 als Wahlrecht der Mitgliedstaaten, im 2001 verabschiedeten Text wiederum als Wahlrecht der Gesellschaft (ausführlich zur Historie des Wahlrechts der Leitungssysteme Art. 38 Rz. 4 ff.). Die Verordnung beschränkt sich heute auf eine Festlegung der Grundstrukturen der beiden Leitungsmodelle (Art. 38 Rz. 28 ff.) und verweist auf das nationale Aktienrecht, soweit eines der beiden Modelle dort geregelt ist, beziehungsweise erlaubt SE-spezifische Ausführungsregeln, soweit ein Modell im nationalen Recht unbekannt ist (Art. 38 Rz. 34 ff.).

Der heutige Art. 43 hat **Vorläufer** in den Entwürfen der Jahre 1989 und 1991. Die Regelung hat wie viele andere Vorschriften der SE-VO im Verlauf der Entstehungsgeschichte vielfache Kürzungen erfahren. Im Vergleich zu früheren Fassungen sind insbesondere Passagen über die Vertretungsmacht und die innere Struktur des Ver-

¹ Zu ihrer Entstehungsgeschichte *Raiser*, DJT-Gutachten, S. B 13.

² Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Vorschlag einer Verordnung des Rates über das Statut für Europäische Aktiengesellschaften v. 24.6.1970, Beilage 8/70 zum Bulletin der EG, S. 53.

waltungsorgans entfallen. Zum Verständnis des heutigen lückenhaften Textes vermag der Blick auf die früheren Versionen beizutragen.

- 6 Art. 66 des **Vorschlags von 1989**³ hatte folgenden Wortlaut:
- „(1) Das Verwaltungsorgan verwaltet und vertritt die SE. Dieses Organ muss mindestens aus drei Mitgliedern bestehen. Das Verwaltungsorgan gibt sich eine Geschäftsordnung und wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und einen oder mehrere stellvertretende Vorsitzende.
- (2) Das Verwaltungsorgan überträgt einem oder mehreren seiner Mitglieder die Geschäftsführung der SE. Die Zahl der geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsorgans muss niedriger sein als die Zahl der übrigen Mitglieder dieses Organs. Die Übertragung der Geschäftsführungsbefugnis auf ein Mitglied des Verwaltungsorgans kann von diesem Organ jederzeit widerrufen werden.
- (3) Vorbehaltlich der in Anwendung von Artikel 4 der Richtlinie ... (zur Ergänzung des SE-Statuts hinsichtlich der Stellung der Arbeitnehmer) erlassenen Vorschriften werden die Mitglieder des Verwaltungsorgans von der Hauptversammlung bestellt.“
- 7 Die **Europäische Kommission** gab dazu folgende Erläuterungen⁴: „Dieser Artikel legt die Hauptmerkmale des monistischen Systems fest. Alle Mitglieder des Verwaltungsorgans, das mindestens aus drei Mitgliedern bestehen muss, werden von der Hauptversammlung und von den Arbeitnehmern bestellt, wenn die SE ein Mitbestimmungssystem hat, das eine solche Beteiligung vorsieht. Alle Mitglieder bestellen aus ihrer Mitte die geschäftsführenden Mitglieder, denen sie die Geschäftsführung und die Vertretung der Gesellschaft übertragen. Die Hauptaufgabe der übrigen Mitglieder ist die Kontrolle und Überwachung der Geschäftsführer. Um die Stellung der nicht-geschäftsführenden Mitglieder zu stärken, ist vorgesehen, dass sie zahlreicher sind als die Geschäftsführer.“
- 8 Im **Vorschlag von 1991**⁵ erhielt die entsprechende Vorschrift folgenden Wortlaut:
- „(1) Das Verwaltungsorgan führt die Geschäfte der SE. Das oder die Mitglieder des Verwaltungsorgans sind befugt, die SE gegenüber Dritten zu verpflichten und sie nach den in Anwendung der Richtlinie 68/151/EWG vom Sitzstaat erlassenen Rechtsvorschriften gerichtlich zu vertreten.
- (1a) Das Verwaltungsorgan besteht aus mindestens drei Mitgliedern, deren Höchstzahl in der Satzung festgelegt ist. Das Verwaltungsorgan kann jedoch aus nur zwei Mitgliedern oder aus nur einem einzigen Mitglied bestehen, wenn die Vertretung der Arbeitnehmer in der SE nicht nach Artikel 4 der Richtlinie ... zur Ergänzung des SE-Statuts hinsichtlich der Stellung der Arbeitnehmer geregelt ist.
- (2) Das Verwaltungsorgan kann einem oder mehreren seiner Mitglieder nur die Geschäftsführung der SE übertragen. Es kann bestimmte Geschäftsführungsbefugnisse auch einer oder mehreren natürlichen Personen übertragen, die nicht Mitglieder des Organs sind. Diese Geschäftsführungsbefugnisse können jederzeit widerrufen werden. Die Voraussetzungen für die Übertragung der Geschäftsführungsbefugnis können in der Satzung oder von der Hauptversammlung festgelegt werden.
- (3) Vorbehaltlich der Anwendung von Artikel 4 der Richtlinie ..., der die Stellung der Arbeitnehmer im Verwaltungsorgan regelt, auf die SE werden das oder die Mitglieder des Verwaltungsorgans von der Hauptversammlung bestellt und abberufen.“
- 9 Die **Europäische Kommission** erläuterte dies folgendermaßen⁶: „In Absatz 1 wird hinsichtlich des Rechts des Verwaltungsorgans zur Vertretung der SE auf die in Anwendung der Ersten Gesellschaftsrichtlinie (68/151/EWG) vom Sitzstaat der SE erlassenen Rechtsvorschriften verwiesen. Absatz 1a bestimmt, dass die Zahl der Mitglieder des Verwaltungsorgans in der Satzung festgelegt wird. Die Mindestzahl beträgt je-

3 ABl. EG Nr. C 263 v. 16.10.1989, S. 41 ff., abgedruckt in AG 1990, 111 ff. und bei *Lutter*, Europäisches Unternehmensrecht, 3. Aufl., S. 561 ff.

4 Beilage 5/89 zum Bulletin der Europäischen Gemeinschaften, gestützt auf das Dokument KOM(89) 268 endg.

5 ABl. EG Nr. C 176 v. 8.7.1991, S. 1 ff.; abgedruckt auch bei *Lutter*, Europäisches Unternehmensrecht, 4. Aufl., 1996, S. 724 ff.

6 Dokument KOM(91) endg. – SYN 218; zugleich BT-Drucks. 12/1004.

doch drei Mitglieder, es sei denn, es ist keine Arbeitnehmervertretung im Verwaltungsorgan vorgesehen. Absatz 2 sieht bezüglich der Übertragung der Geschäftsführung an Mitglieder des Verwaltungsorgans anstatt einer Muss- eine Kannvorschrift vor. Des Weiteren wird in Absatz 2 präzisiert, dass bestimmte Geschäftsführungsbefugnisse nach der Satzung oder aufgrund von Beschlüssen der Hauptversammlung auf Personen übertragen werden können, die nicht Mitglieder des Organs sind.“

Nach weiteren Überarbeitungen entstand im **Entwurf von 2001** die heute geltende Fassung des Art. 43. Abweichungen gegenüber den früheren Texten betreffen vor allem die folgenden Aspekte: Die in Art. 66 Abs. 1 der früheren Fassungen enthaltene Regelung zur Vertretungsmacht des Verwaltungsorgans ist entfallen; Art. 43 Abs. 1 Satz 2 der geltenden Fassung enthält die Option, die laufenden Geschäfte einem Geschäftsführer zu übertragen, schränkt dies aber ein durch den Zusatz „unter denselben Voraussetzungen, wie sie für Aktiengesellschaften mit Sitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaats gelten“; Art. 43 Abs. 4 ermächtigt die Mitgliedstaaten, deren Recht das monistische System nicht kennt, entsprechende Vorschriften in Bezug auf die SE zu erlassen. 10

Die Kürzungen im Text verbunden mit der in früheren Entwürfen nicht enthaltenen Regelungsermächtigung des Art. 43 Abs. 4 kennzeichnen einen grundlegenden Wechsel in der **Regelungstechnik**: Die SE-VO verzichtet darauf, das monistische System abschließend zu regeln. Nach den vielfältigen Streichungen, die der Entwurf im Laufe der Jahre erfahren hat, kann der europäische Rechtstext nicht mehr für sich in Anspruch nehmen, ein aus sich heraus funktionsfähiges Leitungssystem anzubieten. Vielmehr bedarf es überall dort, wo die SE-VO schweigt, der Ergänzung durch den nationalen Gesetzgeber. Dies geschieht in Staaten, die das monistische System kennen, über Verweisungen in das allgemeine Aktienrecht, in Staaten, denen das monistische System neu ist, auf Basis SE-spezifischer Ausführungsregelungen. 11

III. Regelungsgehalt des Art. 43

1. Stellung des Verwaltungsorgans in der Unternehmensverfassung (Art. 43 Abs. 1 Satz 1)

a) Geschäftsführung durch das Verwaltungsorgan

Das Verwaltungsorgan führt die Geschäfte der SE (Art. 43 Abs. 1 Satz 1). Der Begriff der Geschäftsführung bedarf einer autonom europäischen Interpretation, die allerdings in Ermangelung konkreter Anhaltspunkte in der Verordnung schwer fällt. Der Kompetenzbereich des Verwaltungsorgans lässt sich im Kontext der SE-VO am ehesten im Verhältnis zur Hauptversammlung als dem zweiten in der monistischen Unternehmensverfassung vorgesehenen Organ klären. Unter den **Begriff der Geschäftsführung** ist damit jedes tatsächliche oder rechtliche Handeln für die Gesellschaft zu fassen, das nicht in den Kompetenzbereich der Hauptversammlung fällt. Die Kompetenzen der Hauptversammlung ergeben sich aus dem Zusammenspiel der Art. 52 ff. mit der jeweils durch die Verweisungen in Bezug genommen nationalen Rechtsordnung⁷. Grundlagengeschäfte – wie etwa Satzungsänderungen und Umstrukturierungen – fallen in den Kompetenzbereich der Hauptversammlung. Über Fragen der Geschäftsführung entscheidet sie nur, soweit sie ihr vom Verwaltungs-

⁷ Näher die Kommentierung von *Spindler* zu Art. 52 ff.; *Manz* in *Manz/Mayer/Schröder*, Art. 43 SE-VO Rz. 3. A.A. *Brandt*, Hauptversammlung, S. 67 ff. und S. 105 ff., welcher der SE-VO ein europäisch abschließend determiniertes Konzept der „Nebenordnung“ von Hauptversammlung und Unternehmensleitung entnimmt (dagegen bereits Art. 38 Rz. 3).

organ zur Zustimmung vorgelegt werden (Art. 52 Unterabs. 2, § 119 Abs. 2 AktG, § 22 Abs. 6 SEAG). Ergänzend gelten die Grundsätze der Holzmüller- und Gelatine-Entscheidungen; denn der Verweis auf die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten schließt deren Interpretation durch die nationalen Gerichte mit ein⁸. Ein Weisungsrecht der Hauptversammlung besteht demnach für die monistische SE in Deutschland nicht⁹.

- 13 Die Unterscheidung von „**Leitung**“ und „**Geschäftsführung**“ kennt die SE-VO nicht. Anders als § 76 Abs. 1 AktG, der dem Vorstand die Leitung der Gesellschaft zuweist, verwendet die SE-VO sowohl in Art. 39 Abs. 1 Satz 1 (dualistisches System) als auch in Art. 43 Abs. 1 Satz 1 (monistisches System) den Begriff der Geschäftsführung. Die im deutschen Recht diskutierte Abgrenzung von Leitung und Geschäftsführung sollte indessen nicht überbewertet werden, kennzeichnet die Leitung doch nach herrschender Auffassung lediglich einen besonders hervorgehobenen Ausschnitt der Geschäftsführung als delegationsfeste Kernkompetenz des Vorstands zur Festlegung grundlegender unternehmerischer Entscheidungen¹⁰. Im Grunde geht es also darum, einen delegationsfesten Kern der Geschäftsführungskompetenzen festzulegen¹¹. Diese Frage lässt sich indessen ebenso zielführend auf Basis der allgemeinen Sorgfaltspflichten des Geschäftsführungsorgans diskutieren (dazu sogleich Rz. 15); die der SE-VO fremde Unterscheidung von Leitung und Geschäftsführung ist hierfür nicht erforderlich.
- 14 Eine **Delegation von Geschäftsführungsaufgaben** auf Personen, die nicht zum Verwaltungsorgan gehören, ist grundsätzlich möglich. Dies entspricht einer zwingenden praktischen Notwendigkeit in großen Unternehmen, für welche die SE typologisch konzipiert ist¹², und ist auch in denjenigen Staaten, die das monistische Modell bereits kennen, allgemein üblich¹³. Frühere Entwürfe der SE-VO (Rz. 5 ff.) hatten eine solche Delegation auf einzelne Mitglieder des Verwaltungsorgans (Entwurf von 1989) oder auch auf Dritte (Entwurf von 1991) noch ausdrücklich zugelassen. Aus der Streichung dieser Passagen ist nicht zu schließen, dass Delegationen nunmehr untersagt sein sollten. Vielmehr handelt es sich jetzt um einen nur teilweise geregelten Bereich, zu dessen Ergänzung das mitgliedstaatliche Recht heranzuziehen ist.
- 15 Auch wenn die SE-VO nicht ausdrücklich zwischen Leitung und Geschäftsführung unterscheidet, liefert doch die Vorschrift des Art. 43 Abs. 1 Satz 2 einen Hinweis darauf, dass es einen **Kernbereich** nicht-delegierbarer Leitungskompetenz gibt¹⁴. Denn

⁸ Casper in FS Ulmer, S. 51, 68 f.; Teichmann, ZGR 2002, 383, 398 f.; zum Ganzen auch Art. 9 Rz. 10.

⁹ Hingegen halten Kalss/Greda in Kalss/Hügel, § 39 SEG Rz. 38, für das österreichische monistische System in der SE ein Weisungsrecht der Hauptversammlung für denkbar.

¹⁰ So etwa Fleischer, ZIP 2003, 1, 3; Hüffer, § 76 Rz. 7; Seibt in K. Schmidt/Lutter, AktG, § 76 Rz. 5; die Gegenauffassung sieht in der Leitung den Oberbegriff von Geschäftsführung und Vertretung (Semler, Leitung und Überwachung, S. 5 ff.; zustimmend Teichmann, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, S. 542 f.).

¹¹ Fleischer, ZIP 2003, 1, 3; Hüffer, § 76 Rz. 7; Seibt in K. Schmidt/Lutter, AktG, § 76 Rz. 20.

¹² Zur Konzeption der SE als einer Rechtsform für Großunternehmen s. nur Hommelhoff, AG 2001, 279, 286 f.; Teichmann, ZGR 2002, 383, 388 f. sowie monographisch Gutsche, Eignung der Europäischen Aktiengesellschaft für kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland, 1994.

¹³ S. nur Merkt, ZGR 2003, 650, 657 ff. mit rechtsvergleichendem Überblick zu Frankreich und der Schweiz.

¹⁴ In diesem Sinne auch Schwarz, Art. 43 Rz. 10 (ohne dabei auf Art. 43 Abs. 1 Satz 2 Bezug zu nehmen). Vgl. auch Merkt, ZGR 2003, 650, 662: die dem Verwaltungsrat zugewiesenen Aufgaben der Festlegung der Grundlinien und der Überwachung ihrer Umsetzung sind unentziehbar. Ebenso für das österreichische Recht Kalss/Greda in Kalss/Hügel, § 39 SEG Rz. 6 ff. (allerdings ist hier zu beachten, dass das österreichische SEG den geschäftsführenden Direktoren von vornherein nur die laufenden Tagesgeschäfte zuweist).

die Mitgliedstaaten können nur die „laufenden Geschäfte“ auf einen oder mehrere Geschäftsführer übertragen¹⁵. Daraus lässt sich der Umkehrschluss ziehen, dass außergewöhnliche Entscheidungen auch bei dieser zweigliedrigen Leitungsstruktur in der Kompetenz des Verwaltungsorgans verbleiben. Zudem folgt schon aus allgemeinen Anforderungen an eine ordnungsgemäße Geschäftsführung, dass sich das Verwaltungsorgan mit der Delegation von Aufgaben nicht der ihm gesetzlich übertragenen Aufgaben gänzlich entledigen kann. Der genaue Verlauf der Kompetenzabgrenzung steht zwar im **Ermessen** des Verwaltungsorgans¹⁶. Bei pflichtgemäßer Ausübung dieses Ermessens bleibt das Verwaltungsorgan aber verpflichtet, die Leitlinien der Aufgabenerfüllung selbst festzulegen, die Durchführung der delegierten Aufgaben sodann zu überwachen und gegebenenfalls einzugreifen, wenn bestimmte Aufgaben nicht im Sinne der Vorgaben des Verwaltungsorgans ausgeführt werden. Gegenüber den Aktionären – repräsentiert in der Hauptversammlung – ist in erster Linie das Verwaltungsorgan verantwortlich¹⁷; denn allein das Verwaltungsorgan wurde von der Hauptversammlung bestellt.

Der deutsche Gesetzgeber hat diesen Aspekt der **Verantwortung** gegenüber den Eigentümern in § 22 Absätze 2 bis 5 SEAG unterstrichen: Der Verwaltungsrat muss die Hauptversammlung bei Verlust der Hälfte des Grundkapitals einberufen; er ist für die ordnungsgemäße Führung der Bücher und für die Einführung eines Risikomanagementsystems verantwortlich und muss bei Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung die Insolvenz beantragen. Er muss sich bei alledem nicht persönlich um jedes Detail kümmern, kann aber bei eventuellen Fehlentwicklungen die Verantwortung nicht von sich weisen (vgl. § 22 SEAG Rz. 9 ff.).

b) Vertretung der Gesellschaft

aa) Regelungslücke in Art. 43. Die Vertretung der Gesellschaft ist in Art. 43 nicht geregelt. Möglicherweise ist aber mit der Zuweisung von Geschäftsführungskompetenz zugleich die **implizite Verleihung von Vertretungsmacht** verbunden. Dies vertritt insbesondere *Hoffmann-Becking*. Seiner Auffassung nach ergibt sich aus Art. 43 Abs. 1 Satz 1, dass das Verwaltungsorgan gesetzlich zur Geschäftsführung und Vertretung der SE befugt sein soll¹⁸. Zweifel an dieser Interpretation weckt der Blick auf die Entstehungsgeschichte der Norm (Rz. 4 ff.). In allen früheren Fassungen war begrifflich zwischen Geschäftsführung und Vertretung unterschieden worden. Neben der Geschäftsführung fand sich im Rechtstext auch immer eine ausdrückliche Regelung zur Vertretungsmacht¹⁹. Die Regelung über die Geschäftsführung erlaubte also nach Auffassung der Redaktoren noch keinen zwingenden Schluss auf die Vertretungsmacht; diese bedurfte vielmehr einer eigenständigen Regelung²⁰. Dass die SE-VO sich nunmehr einer solchen Regelung enthält, ist im Lichte der Entwicklung des Rechtstextes kein ungewöhnlicher Vorgang. Die Geschichte der SE-VO ist eine Geschichte ihrer Kürzungen. Die dadurch entstandenen Lücken sind nach der Konzeption der Verordnung über die Verweisungsnorm des Art. 9 Abs. 1 lit. c durch Rückgriff auf nationales Recht zu schließen; hinzu kommt für den Bereich des monistischen Systems

15 Zur Bedeutung dieser Ermächtigungsnorm sogleich Rz. 25 ff.

16 *Merkt*, ZGR 2003, 650, 662 f.; *Teichmann*, BB 2004, 53, 54; auch *Kalss/Greda* in *Kalss/Hügel*, § 39 SEG Rz. 31 betonen, es handele sich bei der (in Österreich gesetzlich vorgegebenen) Trennung von Oberleitung und Tagesgeschäft um eine „bewegliche Grenze“, die vom Verwaltungsrat zu konkretisieren sei.

17 *Teichmann* in *Lutter/Hommelhoff*, Europäische Gesellschaft, S. 195, 204.

18 *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355, 369.

19 So noch Art. 66 Abs. 1 Satz 2 des Vorschlags von 1991 (*Lutter*, EUntR, 4. Aufl., S. 724, 736).

20 Vgl. hierzu auch z.B. die englische Sprachfassung „the administrative organ shall manage the SE“ oder die französische „L'organe d'administration gère la SE“.

die Ermächtigung an den nationalen Gesetzgeber SE-spezifische Sonderregeln zu erlassen (Art. 43 Abs. 4). Eine Lückenfüllung, die ohne den Rückgriff auf nationales Recht auskommen will, bedarf daher einer besonderen Rechtfertigung.

- 18 Teilweise wird zur Füllung der Lücke angenommen, die **Erste Richtlinie (Publizitätsrichtlinie)**²¹ habe die Frage in ihrem Artikel 9 bereits geregelt²². Gemäß dieser Vorschrift wird eine Gesellschaft durch Handlungen ihrer Organe selbst dann verpflichtet, wenn die Handlungen nicht zum Gegenstand des Unternehmens gehören; satzungsmäßige oder auf einem Beschluss der zuständigen Organe beruhende Beschränkungen der Vertretungsmacht können Dritten nicht entgegengehalten werden. Die Erste Richtlinie schafft allerdings keine Vertretungsorgane, sondern setzt sie voraus. Die Bestimmung des Vertretungsorgans einer Gesellschaft ist weiterhin Angelegenheit des mitgliedstaatlichen Rechts²³.
- 19 Will man dennoch die Vertretungsmacht des Vertretungsorgans unmittelbar aus dem europäischen Rechtstext ableiten, ist dies methodisch eine – grundsätzlich denkbare²⁴ – autonom-europäische Lückenfüllung der SE-VO. Voraussetzung dafür ist, dass sich ein **europäischer Rechtsgrundsatz** feststellen lässt, wonach ein zwingender Gleichlauf von Geschäftsführung und Vertretungsmacht besteht und ein Verwaltungsorgan immer auch Vertretungsorgan sein muss. Ein solcher Grundsatz ließe sich methodisch durch die Zusammenschau europäischer Rechtstexte (Rz. 20) ergänzt um eine Rechtsvergleichung der mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen (Rz. 21 f.) entwickeln.
- 20 **bb) Andere supranationale Rechtsformen (EWIV, SCE).** Der Blick auf andere supranationale Rechtsformen lässt durchaus einen Gleichlauf von Geschäftsführungsbefugnis und Vertretungsmacht erkennen. Gem. Art. 20 der Verordnung über die **Europäische Wirtschaftliche Interessengemeinschaft (EWIV-VO)**²⁵ kann jeder Geschäftsführer die Vereinigung wirksam vertreten. Allerdings bilden die Geschäftsführer kein Organ, das vertretungsberechtigt wäre; die Vertretungsbefugnis ist jedem einzelnen Geschäftsführer persönlich zugewiesen. Darin kommt der personengesellschaftsrechtliche Charakter der EWIV mit dem Grundsatz der Selbstorganschaft zum Ausdruck. Demgegenüber hat die **Europäische Genossenschaft (SCE)** eine der SE vergleichbare körperschaftliche Struktur. Die SCE-VO²⁶ kennt ebenso wie die SE-VO ein Wahlrecht zwischen dem dualistischen und dem monistischen Modell. Art. 42 Abs. 1 Satz 1 SCE-VO überträgt dem Verwaltungsorgan nicht nur die Geschäftsfüh-

21 Richtlinie 68/151/EWG v. 9.3.1968, ABl. EG Nr. L 65 v. 14.3.1968, S. 8 ff., geändert durch die Richtlinie 2003/58/EG v. 15.7.2003 (ABl. EU Nr. L 221 v. 4.9.2003, S. 13 ff.).

22 So offenbar *Manz* in *Manz/Mayer/Schröder*, Art. 43 Rz. 24, der zwar über Art. 9 Abs. 1 lit. c zu einer Anwendung des mitgliedstaatlichen Rechts gelangt, daraus aber auf eine unbeschränkte und unbeschränkbare Vertretungsmacht des Verwaltungsorgans schließt, obwohl sich zur Vertretungsmacht eines monistischen Vertretungsorgans im von Art. 9 in Bezug genommenen deutschen Recht keine Regelung findet.

23 *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, S. 101 § 7 Rz. 211. Ebenso *Edwards*, EC Company Law, S. 34: „National law determines which organs have the power to commit the company vis-à-vis third parties and defines the scope of their power, whether directly by legislating or-as in the United Kingdom-indirectly by leaving it to be described in the company's statutes.“

24 Die Frage ist für die SE-VO wegen ihrer vom Gesetzgeber gewollten Lückenhaftigkeit umstritten. Für die grundsätzliche Möglichkeit der Ausdifferenzierung europäischer Rechtsgedanken, die dann einem Rückgriff auf nationales Recht entgegenstehen, *Teichmann*, ZGR 2001, 383, 402 ff.; a.A. *Casper* in *FS Ulmer*, S. 51, 57 f.; näher zur Auslegung der Verordnung Art. 9 Rz. 9.

25 Verordnung (EWG) Nr. 2137/85, ABl. EG Nr. L 199 v. 31.7.1985, S. 1 ff.

26 Verordnung 1435/2003/EG v. 22.7.2003, ABl. EG Nr. L 207 v. 18.8.2003, S. 1 ff.

rung, sondern auch die Vertretung der Genossenschaft: „Das Verwaltungsorgan führt die Geschäfte der SCE und vertritt sie gegenüber Dritten und vor Gericht.“

cc) Mitgliedstaatliche monistische Systeme. Dem monistischen System in **Frankreich** ist die Trennung von Geschäftsführung und Vertretung geläufig²⁷. *Guyon* betont, man müsse das Geschäftsführungsorgan und das Vertretungsorgan begrifflich unterscheiden, selbst wenn beide Funktionen von ein und demselben Organ wahrgenommen werden sollten²⁸. Unter Geschäftsführung (*gestion*) sei die Entscheidung selbst, unter Vertretung (*representation*) deren Ausführung zu verstehen. Auch der französische Gesetzgeber behandelt Geschäftsführung und Vertretungsmacht als separat regelungsbedürftige Gegenstände, wengleich der gesetzlichen Regelung die letzte begriffliche Klarheit fehlt²⁹. Denn einerseits bestimmt Art. L. 225-17 Code de commerce, dass der Verwaltungsrat die Gesellschaft verwalte³⁰, andererseits weist das Gesetz die allgemeine Geschäftsleitung und die Vertretungsmacht dem Verwaltungsratsvorsitzenden (*président directeur général*) zu. Seit der Reform des Jahres 2001 kann die allgemeine Geschäftsleitung und Vertretungsmacht auch einem *directeur général* übertragen werden, der nicht Mitglied des Verwaltungsrats ist (Art. L. 225-51-1 C.C.)³¹, aber dennoch unbeschränkte Vertretungsmacht besitzt (Art. L.225-56 C.C.)³². Unklar ist, wie sich dazu die beibehaltene Regelung des Art. L. 225-35 C.C. verhält, wonach eine Handlung des Verwaltungsrats die Gesellschaft auch dann verpflichtet, wenn sie nicht vom Unternehmensgegenstand gedeckt ist³³. Die unscharfe Kompetenzzuweisung des *Code de commerce* hinterlässt selbst bei französischen Autoren eine gewisse Ratlosigkeit³⁴, stützt aber jedenfalls nicht die These, es gebe im monistischen Modell einen zwingenden Gleichlauf von Geschäftsführungsbefugnis und Vertretungsmacht.

Im **englischen Recht** ist der Begriff des „Organs“ nicht gebräuchlich³⁵. Im Mittelpunkt der gesetzlichen Regelung steht der *director*. Der Companies Act beschränkt sich darauf, die Bestellung eines oder mehrerer Direktoren vorzuschreiben. Die Auf-

27 Wengleich der Gesetzgeber die Begriffe nicht durchgehend verwendet; dort taucht die Unterscheidung eher als Trennung von Innen- und Außenverhältnis der Gesellschaft auf (vgl. *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 48 ff.).

28 *Guyon*, Droit des Affaires I, S. 198.

29 Auch *Menjuq*, ZGR 2003, 679, 683, bezeichnet die Rechtslage als verwirrend, weil sowohl der Verwaltungsrat als auch dessen Vorsitzender jeweils uneingeschränkte Vertretungsmacht besitzen; die neuen Vorschriften, durch die der *directeur général* eingeführt wurde, hält er gleichfalls für nicht sehr klar und präzise formuliert, weshalb nun eine gewisse Unsicherheit hinsichtlich der Kompetenzen des Verwaltungsrats bestehe. S. weiterhin *Arlt*, Französische Aktiengesellschaft, S. 117 f.

30 „La société anonyme est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins.“

31 „La direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.“

32 „Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. ... Il représente la société dans ses rapports avec les tiers.“

33 „Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social...“

34 *Menjuq*, ZGR 2003, 679, 683. Auch *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 64, sieht einen Widerspruch darin, dass der Verwaltungsrat im Gesetz so umschrieben werde, als würde er für die Gesellschaft handeln, obwohl der Generaldirektor der gesetzliche Vertreter der Gesellschaft ist und daher die Entscheidungen des Verwaltungsrats umsetzen müsse.

35 *Edwards*, EC Company Law, S. 34: „The term ‚organ‘ is not a familiar one in UK company law“. Zu einzelnen Gerichtsentscheidungen, in denen der Begriff des Organs verwendet wird, *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 72.

gabenverteilung im Bereich der Geschäftsführung wird als innere Angelegenheit der Gesellschaft angesehen. Über die Reichweite der Geschäftsführungsbefugnisse des *board of directors* entscheiden die Gesellschafter im Gesellschaftsvertrag³⁶. Auch die Vertretungsbefugnis besteht nur im Rahmen der dem *board* zugewiesenen Zuständigkeiten und wird zusätzlich begrenzt durch den Gesellschaftsgegenstand³⁷. Im Außenverhältnis gilt seit der Umsetzung der Ersten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie auch im englischen Recht, dass Beschränkungen der Vertretungsmacht Dritten nicht entgegengehalten werden können. Dennoch stützt sich die Wirksamkeit kompetenzüberschreitender Rechtsakte nach englischer Vorstellung nicht auf die originäre Vertretungsmacht der Direktoren, sondern auf den guten Glauben des Vertragspartners an das Bestehen einer solchen Vertretungsmacht³⁸. Die früher geltende Lehre von der *constructive notice*, die bei einem Dritten die Kenntnis interner Beschränkungen unterstellte, wurde zu Gunsten des Dritten umgekehrt in eine Vermutung guten Glaubens³⁹. Die unbeschränkte Vertretungsmacht wird also nicht konstitutiv vom Gesetz verliehen, sondern gegenüber gutgläubigen Dritten fingiert⁴⁰.

- 23 **dd) Stellungnahme.** Die beiden supranationalen Rechtsformen der EWIV und der SCE kennen zwar einen Gleichlauf von Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnis. Im Unterschied zur SE-VO hat der europäische Gesetzgeber diese Frage jedoch in Art. 20 EWIV-VO und Art. 42 SCE-VO ausdrücklich geregelt. Dies belegt ebenso wie die Entstehungsgeschichte des Art. 43 (Rz. 5 ff.), dass das europäische Gesellschaftsrecht begrifflich zwischen **Geschäftsführung** (nach innen) und **Vertretung** (nach außen) unterscheidet. Es gibt keinen Anhaltspunkt dafür, dass mit der Streichung der Vorschriften zur Vertretungsmacht in Art. 43 eine terminologische Kehrtwende vollzogen und die dogmatische Unterscheidung von Geschäftsführung und Vertretung aufgegeben werden sollte. Die SE-VO beschränkt sich auf eine Regelung der Zuständigkeit für die Geschäftsführung und meint damit die Kompetenzabgrenzung nach innen. Die Vertretungsbefugnis als Rechtsmacht nach außen bleibt ungeregelt (dies gilt auch für das dualistische System, vgl. Art. 39 Rz. 13).
- 24 Einem **Lückenschluss auf Ebene des Gemeinschaftsrechts** steht schon die allgemeine Regelungstechnik der SE-VO entgegen. Ihre Lücken sind beabsichtigt und werden in aller Regel durch eine Generalverweisung in das Aktienrecht des Sitzstaates der SE geschlossen (Art. 9). Die Frage der Vertretungsmacht ist auch nicht etwa übersehen worden; in allen früheren Entwürfen war sie noch ausdrücklich geregelt. Fehlt damit schon die Voraussetzung einer unbewussten Lücke, so ist darüber hinaus kein europäisch vorgegebenes Modell erkennbar, mit dessen Hilfe man die Lücke auf Ebene des Gemeinschaftsrechts schließen könnte. Schon der Blick auf die beiden wichtigsten monistisch geprägten Rechtsordnungen (Frankreich und England) hat gezeigt, dass es kein europäisch einheitliches Vorverständnis dessen gibt, wem in diesem Sys-

36 *Farrar's Company Law*, S. 363: „... the relationship between the board and the general meeting is a contractual one based on the articles which determine the extent of the management powers conferred on the board.“ Zur Machtverteilung zwischen den Gesellschaftsorganen auch *Brandt*, Hauptversammlung, S. 76 ff., sowie *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 236 f.

37 *Neuling*, GmbH und Limited, S. 121.

38 Art. 35A (1) Companies Act: „In favour of a person dealing with a company in good faith, the power of the board of directors to bind the company, or authorise others to do so, shall be deemed to be free of any limitation under the company's constitution.“ Das Grundkonzept einer auf den Unternehmensgegenstand beschränkten Rechtsfähigkeit wurde damit nicht aufgegeben (*Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 244).

39 Vgl. *Edwards*, EC Company Law, S. 37; *Neuling*, GmbH und Limited, S. 121.

40 *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 244.

tem die Vertretungsmacht zuzuweisen ist⁴¹. Gerade deshalb finden sich auch in den Fassungen der SE-VO und in dem Entwurf für eine Strukturrichtlinie derart vielfältige Varianten der Aufteilung von Geschäftsführung und Vertretungsmacht⁴².

Es hat demnach für die Frage der Vertretungsmacht bei den **allgemeinen Regeln der Lückenfüllung** sein Bewenden⁴³: Für den von der Verordnung nicht geregelten Bereich verweist Art. 9 Abs. 1 lit. c auf das mitgliedstaatliche Recht. Da dies in Deutschland kein monistisches System bereithält, ist ergänzend die Ermächtigung des Art. 43 Abs. 4 heranzuziehen. Mitgliedstaaten, deren Recht das monistische System nicht kennt, können auf dieser Grundlage Vorschriften über die Vertretungsverhältnisse im monistischen System erlassen. Das deutsche SEAG überträgt die Vertretung der Gesellschaft auf **geschäftsführende Direktoren** (§ 41 Abs. 1 SEAG), die vom Verwaltungsorgan zu bestellen sind. Der Verwaltungsrat ist als reines Innenorgan konzipiert, das die Leitlinien der Geschäftsführung vorgibt und hierfür gegenüber der Hauptversammlung Rechenschaft abzulegen hat. Er ist als Organ nicht vertretungsberechtigt, kann dies aber kompensieren, indem er aus seiner Mitte geschäftsführende Direktoren bestellt (§ 40 Abs. 1 Satz 2 SEAG). Zudem kann er seine Geschäftspolitik gegenüber den geschäftsführenden Direktoren mit Hilfe des Weisungsrechts (§ 44 Abs. 2 SEAG) und der Möglichkeit jederzeitiger Abberufung (§ 40 Abs. 5 SEAG) durchsetzen.

2. Übertragung der laufenden Geschäfte an Geschäftsführer (Art. 43 Abs. 1 Satz 2)

a) Gleichlauf mit nationalem Aktienrecht

Ein Mitgliedstaat kann nach Art. 43 Abs. 1 Satz 2 für das monistische System vorsehen, dass ein oder mehrere Geschäftsführer die laufenden Geschäfte in eigener Verantwortung führen. Die mitgliedstaatliche Regelung muss sicherstellen, dass solche Geschäftsführer „**unter denselben Voraussetzungen**, wie sie für Aktiengesellschaften mit Sitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaates gelten“, tätig werden. Folglich ist die Ausübung der Gestaltungsoption nur Mitgliedstaaten möglich, deren Aktienrecht eine vergleichbare Konstruktion der Übertragung der laufenden Geschäfte auf Geschäftsführer kennt. Art. 43 Abs. 1 Satz 2 bringt damit den vielfach in der Verordnung aufscheinenden Grundsatz einer weitestmöglichen Gleichbehandlung der SE mit den Aktiengesellschaften ihres Sitzstaates zum Ausdruck⁴⁴.

Die Gestaltungsoption des Art. 43 Abs. 1 Satz 2 wurde erst nach Fertigstellung des Entwurfs von 1991 in den Rechtstext aufgenommen⁴⁵. Zwar erlaubte der **Entwurf von 1991** in Art. 66 Abs. 2 die Delegation von Geschäftsführungsbefugnissen auf einzelne Mitglieder des Verwaltungsorgans; dies war jedoch eine Gestaltungsmöglichkeit des Verwaltungsorgans und nicht des mitgliedstaatlichen Gesetzgebers. Auch

41 Ebenso der rechtsvergleichende Befund bei *Schmidt-Tiedemann*, Geschäftsführung und Vertretung, S. 73: ein einheitliches Prinzip hinsichtlich der Rechtsstellung der Leitungspersonen lasse sich nicht ermitteln.

42 Neben den in Rz. 4 ff. geschilderten früheren Fassungen der SE-VO s. auch Artikel 21a des geänderten Vorschlags für eine Strukturrichtlinie (1991): „Die geschäftsführenden Mitglieder eines Verwaltungsorgans verwalten die Gesellschaft unter der Aufsicht der nichtgeschäftsführenden Mitglieder des Organs.“ Die Vertretungsmacht blieb dort unregelt.

43 In diesem Sinne auch: *Schwarz*, Art. 43 Rz. 13; *Schwarz*, ZIP 2001, 1847, 1857; *Kalss/Greda* in *Kalss/Hügel*, § 43 SEG Rz. 1.

44 Diese Gleichstellung kommt generell in Art. 10 zum Ausdruck; auch Art. 9 mit seinem Verweis auf das mitgliedstaatliche Aktienrecht ist auf Gleichbehandlung der SE mit nationalen Aktiengesellschaften gerichtet (*Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, S. 308).

45 Vgl. *Schwarz*, ZIP 2001, 1847, 1855.

fehlte damals die Einschränkung „unter denselben Voraussetzungen, wie sie für Aktiengesellschaften mit Sitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaates gelten.“

- 28 Das **deutsche Recht** ist von dieser Option nicht angesprochen⁴⁶. Es kennt eine derartige Konstruktion nicht und kann daher von vornherein keine Regelung „unter denselben Voraussetzungen, wie sie für Aktiengesellschaften mit Sitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaats gelten“, treffen.

b) Vorbild skandinavisches Recht

- 29 Eine Konstruktion, wie Art. 43 Abs. 1 Satz 2 sie im Auge hat, ist aus dem skandinavischen Recht bekannt (Art. 38 Rz. 22). Dem Vernehmen nach hat **Schweden** seinerzeit diese Öffnung des monistischen Modells gefordert, weil Unsicherheit darüber herrschte, ob das skandinavische Modell als monistisch oder als dualistisch einzuordnen sei⁴⁷. Da die Regelungsermächtigung des Art. 43 Abs. 4 voraussetzt, dass das nationale Recht zum monistischen Modell keine Regelungen enthält, war nicht sicher, ob skandinavische Staaten sich auf diese Ermächtigung würden stützen können; dieselbe Frage stellte sich im Hinblick auf die Parallel-Ermächtigung zum dualistischen System (Art. 39 Abs. 5). Um SE mit Sitz in den skandinavischen Staaten gleichwohl die Nutzung des national bekannten Leitungssystems zu eröffnen, wurde vorsorglich für das monistische (Art. 43 Abs. 1 Satz 2) und auch für das dualistische System (Art. 39 Abs. 1 Satz 2) die Option aufgenommen, die laufenden Geschäfte auf einen oder mehrere Geschäftsführer zu übertragen.

c) Gestaltungsgrenze bei Neueinführung des monistischen Modells?

- 30 Ungeachtet seines entstehungsgeschichtlich und dem Wortlaut nach eng umrissenen Anwendungsbereichs wird Art. 43 Abs. 1 Satz 2 mitunter als Gestaltungsgrenze auch für die Gesetzgeber derjenigen Mitgliedstaaten verstanden, die ein monistisches Modell im nationalen Recht nicht kennen und daher auf Basis des Art. 43 Abs. 4 entsprechende Regelungen dazu erlassen. Für Deutschland richtet sich diese These gegen die Vorschriften des SEAG, mit denen in das monistische System der **geschäftsführende Direktor** eingeführt wird. Teilweise wird angenommen, die Zuweisung von Geschäftsführungsbefugnissen an Personen, die nicht Mitglieder des Verwaltungsorgans sind, sei überhaupt nur auf Basis des Art. 43 Abs. 1 Satz 2 möglich und damit den Staaten, die ein derartiges Modell in ihrem nationalen Recht nicht kennen, generell versagt⁴⁸. Andere Autoren halten zwar die Einführung geschäftsführender Direktoren auf Basis der allgemeinen Ermächtigungsnorm des Art. 43 Abs. 4 für möglich, nehmen dann aber Art. 43 Abs. 1 Satz 2 inhaltlich zum Maßstab und beschränken daher die Kompetenzen der geschäftsführenden Direktoren im Wege einer europarechtskonformen Auslegung auf die Führung der „laufenden Geschäfte“⁴⁹.
- 31 Dem steht jedoch entgegen, dass die beiden Ermächtigungsnormen **verschiedene Sachverhalte** regeln: Art. 43 Abs. 1 Satz 2 soll die Möglichkeit eröffnen, SE und nationale Aktiengesellschaft gleich zu behandeln. Der Fall des Art. 43 Abs. 4 ist gänzlich

46 In der Diskussion zum SEAG-Gesetzentwurf wurde dies vielfach verkannt (vgl. *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355, 372; *Teichmann* in Theisen/Wenz, Europäische Aktiengesellschaft, S. 691, 731).

47 Vgl. *Neye/Teichmann*, AG 2003, 169, 176.

48 *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355, 375; ihm folgend wohl *Reichert/Brandes* in Münch-Komm.AktG, Art. 43 SE-VO Rz. 17; a.A. *Manz* in Manz/Mayer/Schröder, Art. 43 SE-VO Rz. 14.

49 *Kallmeyer*, ZIP 2003, 1531, 1532; *Schwarz*, Art. 43 Rz. 39.

anders gelagert, weil die SE hier in ein Rechtssystem einzupassen ist, dessen Aktienrecht die monistische Leitungsstruktur nicht kennt. Hätte der europäische Gesetzgeber in Art. 43 Abs. 1 Satz 2 eine generell für das monistische System geltende Aussage treffen wollen, ließe sich der Zusatz „unter denselben Voraussetzungen, wie sie für Aktiengesellschaften mit Sitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaates gelten“ nicht sinnvoll erklären. Dass dieser Zusatz existiert, zeigt, dass der Kern der Vorschrift in der Gleichbehandlung liegt und nicht darin, das monistische System in denjenigen Staaten inhaltlich einzuschränken, die es bei Einführung der SE-VO noch gar nicht kannten. Art. 43 Abs. 1 Satz 2 kann auch schon deswegen keine prägende Aussage über das monistische System entnommen werden, weil sich eine identische Vorschrift im Abschnitt über das dualistische System findet (Art. 39 Abs. 1 Satz 2). Die Vorschrift sollte daher als das gelesen werden, was sie ihrem Wortlaut nach ist: Eine spezielle Gestaltungsoption für Staaten, die in ihrem nationalen Recht die Konstruktion eines lediglich für die laufenden Geschäfte zuständigen Geschäftsführers bereits kennen und sie auf die SE übertragen möchten.

Deutschland hat sich bei der Einführung des geschäftsführenden Direktors ausschließlich auf die inhaltlich nicht beschränkte Regelungsermächtigung des Art. 43 Abs. 4 gestützt⁵⁰. Ebenso hat der Gesetzgeber in **Österreich** die Vorschrift interpretiert. Das österreichische SE-Gesetz führt einen geschäftsführenden Direktor ein, der zwar für die laufenden Geschäfte der Gesellschaft zuständig ist (§ 56 öSEG). Der österreichische Gesetzgeber hat diese Regelung aber nicht im Hinblick auf Art. 43 Abs. 1 Satz 2 getroffen, sondern auf der Grundlage der Art. 43 Abs. 4. Er folgte der Einschätzung, dass die Ausgestaltung des monistischen Systems Sache des nationalen Gesetzgebers sei; daher wurde das monistische System so ausgestaltet, wie es der nationale Gesetzgeber für richtig hielt: In Anlehnung an Art. 43 Abs. 1 Satz 2 wurde zwar die Einschränkung auf die laufenden Geschäfte übernommen, nicht aber die Formulierung, wonach der Geschäftsführer „in eigener Verantwortung“ tätig werde⁵¹.

3. Zahl der Mitglieder des Verwaltungsorgans (Art. 43 Abs. 2)

a) Satzungsautonomie

Die Zahl der Mitglieder des Verwaltungsorgans oder die Regeln für ihre Festsetzung werden durch die Satzung bestimmt (Art. 43 Abs. 2 Satz 1). Die Mitgliedstaaten können jedoch eine Mindestzahl und erforderlichenfalls eine Höchstzahl festsetzen (Art. 43 Abs. 2 Satz 2). Von dieser **Ermächtigung** hat der deutsche Gesetzgeber in **§ 23 SEAG** Gebrauch gemacht, der die Mitgliederzahl des Verwaltungsrats in Abhängigkeit vom Grundkapital der Gesellschaft staffelt.

Die Rechtsfolgen einer **Über- oder Unterbesetzung** richten sich nach dem nationalen Aktienrecht⁵². Demnach hindert eine Überbesetzung die Wirksamkeit der Rechtshandlungen nicht; bei Unterbesetzung kommt es darauf an, dass das Organ zumindest beschlussfähig war⁵³. Das im nationalen Recht (beim Vorstand) relevante Problem der wirksamen Vertretung nach außen stellt sich in der monistischen SE nicht, weil die Vertretungsmacht den geschäftsführenden Direktoren zukommt (§ 41 SE-AG).

50 Im Sinne einer solchen regelungsoffenen Ermächtigung verstehen Art. 43 Abs. 4 *Neye/Teichmann*, AG 2003, 169, 176; *Manz* in *Manz/Mayer/Schröder*, Art. 43 SE-VO Rz. 11 ff.; *Teichmann*, BB 2004, 53, 59 f.

51 *Kalss/Greda* in *Kalss/Hügel*, § 56 SEG Rz. 3.

52 *Schwarz*, Art. 43 Rz. 77.

53 Vgl. *Seibi* in *K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 76 Rz. 16; *Hüffer*, § 76 Rz. 23.

b) Mitbestimmtes Verwaltungsorgan

- 35 **aa) Mindestzahl von drei Mitgliedern.** Unterliegt das Verwaltungsorgan der unternehmerischen Mitbestimmung⁵⁴, muss es aus mindestens drei Mitgliedern bestehen. Gem. Art. 43 Abs. 2 Unterabs. 2 hängt diese Rechtsfolge davon ab, dass „die Mitbestimmung der Arbeitnehmer **gemäß der Richtlinie** geregelt“ sei. Die Vorschrift ist missverständlich. Denn eine Regelung gemäß der Richtlinie könnte auch in einem Verzicht auf Mitbestimmung bestehen. Die Rechtsfolge einer Mindestzahl von drei Mitgliedern erhält jedoch nur Sinn, wenn die Regelung im konkreten Fall auch tatsächlich dazu führt, dass das Organ mitbestimmt ist⁵⁵. Dies stellt auch die Erläuterung der Europäischen Kommission zum Entwurf von 1991 (oben Rz. 9) klar: „Die Mindestzahl beträgt jedoch drei Mitglieder, es sei denn, es ist keine Arbeitnehmervertretung im Verwaltungsorgan vorgesehen.“
- 36 **bb) Nachgiebigkeit gegenüber Beteiligungsvereinbarung.** Fraglich ist, ob sich die zwingende Festlegung auf eine Mindestzahl von drei Mitgliedern auch gegenüber einer anderslautenden Beteiligungsvereinbarung durchsetzt⁵⁶. Grundsätzlich statuiert die SE-Richtlinie einen **Vorrang der Verhandlungen** vor gesetzlichen Lösungen⁵⁷. Sinn und Zweck der europäischen Verhandlungslösung ist es, jeder SE die Schaffung eines maßgeschneiderten Mitbestimmungsmodells zu eröffnen. Gelangen die Sozialpartner zu einer Vereinbarung, gilt diese für die konkrete SE; die andernfalls vorgesehene gesetzliche Auffangregelung kommt nicht zur Anwendung. In der Vereinbarung kann die Mitbestimmung ausgebaut oder reduziert werden⁵⁸. Theoretisch ist es auch denkbar, die zuvor in einer Gründungsgesellschaft bestehende Mitbestimmung für die SE im Wege der Vereinbarung gänzlich abzuschaffen. Bei einem derartigen Verhandlungsergebnis würde die Mindestzahl von drei Mitgliedern obsolet; denn sie hebt erkennbar darauf ab, die Entstehung einer Patt-Situation oder ein Übergewicht der Arbeitnehmer im mitbestimmten Verwaltungsorgan zu verhindern.
- 37 Zum Freiraum der Verhandlungspartner gehört indessen nicht nur die Möglichkeit, die Mitbestimmung abzuschaffen, sondern auch die Kreation eines eigenständigen Mitbestimmungsmodells für die konkrete SE⁵⁹. Im Kontext einer solchen **maßgeschneiderten Mitbestimmung** muss es möglich sein, über die Zahl der Mitglieder im Verwaltungsorgan zu disponieren. Einigen sich die Verhandlungspartner beispielsweise auf einen außerhalb des Verwaltungsorgans angesiedelten „Konsultationsrat“ – wie er *de lege ferenda* für das deutsche Recht angeregt wurde⁶⁰ – so dient dies vor allem dazu, die Leitung der Gesellschaft von den prozeduralen Belastungen der Mitbestimmung zu befreien. Dann findet zwar Mitbestimmung statt, sie ist aber außerhalb des Verwaltungsorgans angesiedelt. Soweit die Parteien im Gegenzug das Verwaltungsorgan auf eine oder zwei Personen reduzieren wollen, um die Entscheidungseffizienz zu erhöhen, wäre dies legitim. Für eine gesetzlich zwingend angeordnete Mindestgröße des Verwaltungsorgans fehlte in einem solchen Modell jede

54 Zur Anwendbarkeit der gesetzlichen Mitbestimmung auf die SE vgl. §§ 22, 34 ff. SEBG und die Kommentierung hierzu.

55 Auch Schwarz, Art. 43 Rz. 75 f., hält die Vorschrift nur bei einem mitbestimmten Verwaltungsorgan für anwendbar. Bei einem nicht mitbestimmten Verwaltungsorgan sei keine Mindestzahl verlangt. Ebenso Kalss/Greda in Kalss/Hügel, § 45 SEG Rz. 6.

56 Zum Inhalt der Beteiligungsvereinbarung § 21 SEBG und die Kommentierung hierzu.

57 Vgl. die Kommentierung von Oetker, SEBG Rz. 4.

58 Bei einer Reduzierung der Mitbestimmung sind die Sonderregeln für die Beschlussfassung im besonderen Verhandlungsgremium zu beachten (§ 15 Abs. 3 SEBG).

59 Vgl. den Entwurf für eine Mustervereinbarung von Heinze/Seifert/Teichmann, BB 2005, 2524 ff.

60 S. Kirchner, AG 2004, 197 ff. und die „12 Thesen zur Mitbestimmung“ des Berliner Netzwerks Corporate Governance, AG 2004, 200 f.

Rechtfertigung. Die europäische Verhandlungsmechanik mag auch andere, dem deutschen Denken bislang unbekannt Modelle hervorbringen. Es stünde daher in Widerspruch zu Sinn und Zweck der Verhandlungslösung, wenn den Verhandlungspartnern die Zahl der Mitglieder des Verwaltungsorgans als unverrückbares Datum gesetzlich vorgegeben würde.

Allerdings ist die Größe des Verwaltungsorgans nach Art. 43 Abs. 2 **Regelungsgegenstand der SE-Satzung**. Insoweit wird die Auffassung vertreten, eine Vereinbarung i.S.d. § 21 SEBG müsse die Grenzen der Satzungsautonomie beachten⁶¹. Diese Aussage wird insbesondere auf **Art. 12 Abs. 4** gestützt, wonach die Satzung nicht im Widerspruch zu einer Mitbestimmungsvereinbarung stehen darf⁶². Indessen besagt Art. 12 Abs. 4 lediglich, dass es zwischen dem Anwendungsbereich der Vereinbarung und der Satzung Überschneidungen geben kann, nicht aber, dass die Vereinbarung sich ausschließlich im Bereich der Satzungsautonomie bewegen müsse⁶³. Zusätzlich wird angeführt, die Mitbestimmungsvereinbarung sei in der **Rechtsquellenhierarchie** des Art. 9 nicht erwähnt und entfalte daher erst mit der Überführung in die Satzung überhaupt ihre Wirkung⁶⁴. Auch dieses Argument erscheint aber nicht tragfähig⁶⁵. Denn die Vereinbarung stützt sich auf das SEBG, das in Umsetzung der SE-RL erlassen wurde. Das SEBG gehört zu den „Rechtsvorschriften, die die Mitgliedstaaten in Anwendung der speziell die SE betreffenden Gemeinschaftsmaßnahmen erlassen“ (Art. 9 Abs. 1 lit. c (i)). Das SEBG und die von ihm eröffnete Parteiautonomie der Sozialpartner steht also im Rang vor dem mitgliedstaatlichen Aktienrecht (Art. 9 Abs. 1 lit. c (ii)) und der mitgliedstaatlich eröffneten Satzungsautonomie (Art. 9 Abs. 1 lit. c (iii)). Die von der eröffnete Satzungsautonomie hat zwar grundsätzlich einen höheren Rang (Art. 9 Abs. 1 lit. b), dieser wird aber gerade durch Art. 12 Abs. 4 gegenüber der Mitbestimmungsvereinbarung wieder zurückgenommen.

Schließlich wird die Vereinbarungsautonomie auch nicht dadurch begrenzt, dass „Mitbestimmung“ gem. § 2 Abs. 12 SEBG nur das Recht meint, einen Teil der Mitglieder des Aufsichts- oder Verwaltungsorgans zu wählen oder zu bestellen⁶⁶. Denn die Reichweite der nach §§ 11 ff. SEBG abgeschlossenen Vereinbarung ist nicht auf die Mitbestimmung in diesem Sinne beschränkt. SE-Richtlinie, SEBG und SE-VO unterscheiden sorgsam zwischen der Definition von Mitbestimmung und der Reichweite der Vereinbarung. Die Vereinbarung handelt von der **Beteiligung der Arbeitnehmer**⁶⁷. Beteiligung wird definiert als „jedes Verfahren – einschließlich der Unterrichtung, Anhörung und Mitbestimmung –, durch das die Vertreter der Arbeitnehmer auf die Beschlussfassung in der Gesellschaft Einfluss nehmen können.“⁶⁸ Nur eine solche weit gefasste Vereinbarung meint auch Art. 12 Abs. 4, der den Vorrang der Ver-

61 Habersack, AG 2006, 345, 348; bezogen auf Größe des Verwaltungs- oder Leitungsorgans auch Kallmeyer, AG 2003, 197, 199, Reichert/Brandes in MünchKomm.AktG, Art. 43 SE-VO Rz. 67. Ebenso Oetker, § 21 SEBG Rz. 33.

62 Habersack, AG 2006, 345, 348, Hommelhoff in Lutter/Hommelhoff, Europäische Gesellschaft, S. 5, 16; Reichert/Brandes in MünchKomm.AktG, Art. 43 SE-VO Rz. 67.

63 Näher Teichmann, Der Konzern, 2007, 89, 94.

64 Habersack, AG 2006, 345, 348.

65 Vgl. Teichmann, Der Konzern, 2007, 89, 94 f.

66 So aber Habersack, AG 2006, 345, 351; Oetker, § 21 SEBG Rz. 33; Reichert/Brandes in MünchKomm.AktG, Art. 43 SE-VO Rz. 67.

67 In Art. 4 Abs. 1 SE-RL kommt dies deutlicher zum Ausdruck als in § 21 SEBG. Dass es um die „Beteiligung“ geht, macht dort aber die Überschrift deutlich: „Kapitel 1: Beteiligung der Arbeitnehmer kraft Vereinbarung“.

68 Art. 2 lit. h SE-RL, § 2 Abs. 8 SEBG. Vgl. hierzu auch die französische Sprachfassung: „implication des travailleurs’ l’information, la consultation, la participation et tout autre mécanisme par lequel les représentants des travailleurs peuvent exercer une influence sur les décisions à prendre au sein de l’entreprise.“

einbarung vor der Satzung festschreibt⁶⁹. Damit wird deutlich, dass die Parteien die Autonomie besitzen, die Einflussnahme der Arbeitnehmervertreter auf die Beschlussfassung in der Gesellschaft zu regeln. Gegenstand der Vereinbarung ist damit letztlich die Einflussnahme auf die internen Entscheidungsprozesse der Gesellschaft und eben nicht nur der Anteil der Arbeitnehmervertreter im Aufsichts- oder Verwaltungsorgan.

- 40 Festzuhalten bleibt demnach ein Vorrang der **Vereinbarungsautonomie** vor der Satzungsautonomie. Die Sozialpartner können auf Basis der SE-Richtlinie, umgesetzt im SE-Beteiligungsgesetz, das Modell der Arbeitnehmer-Beteiligung in der SE frei regeln und unterliegen dabei nicht den Grenzen der gesellschaftsrechtlichen Satzungsautonomie. Folglich kann in einer solchen Vereinbarung – beispielsweise als Kompensation für anderweitige den Arbeitnehmern eingeräumte Beteiligungsrechte – auch eine Zahl von weniger als drei Mitgliedern für das Verwaltungsorgan festgelegt werden.
- 41 **cc) Paritätische Mitbestimmung.** Ist das Verwaltungsorgan paritätisch mitbestimmt, gilt die Sonderregelung nach Art. 45 Satz 2, wonach immer ein von der Hauptversammlung bestelltes Mitglied den Vorsitz übernehmen muss. Ob es darüber hinaus ein zwingendes Zweitstimmrecht des Vorsitzenden gibt, oder dies in der Satzung anders geregelt werden könnte, ist streitig (vgl. Art. 50 Rz. 27).

4. Bestellung der Mitglieder des Verwaltungsorgans (Art. 43 Abs. 3)

- 42 Art. 43 Abs. 3 regelt die Bestellung der Mitglieder des Verwaltungsorgans durch die Hauptversammlung. Ergänzend sind die §§ 27–33 SEAG zu beachten (vgl. auch die dortige Kommentierung im Anhang des Art. 43). Die Abberufung ist in der SE-VO nicht geregelt.

a) Bestellung, Entsendung und Ersatzmitglieder

- 43 Art. 43 Abs. 3 regelt die Bestellung der Mitglieder des Verwaltungsorgans. Für die Bestellung ist die **Hauptversammlung** zuständig (Art. 43 Abs. 3 Satz 1); davon unberührt bleiben Regelungen über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer (Art. 43 Abs. 3 Satz 3). Für die Bestellung genügt die einfache Mehrheit⁷⁰. Denn gem. Art. 57 beschließt die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit, soweit nicht die Verordnung oder das nationale Recht eine größere Mehrheit vorschreibt. Das deutsche Recht sieht eine größere Mehrheit nicht vor; § 28 Abs. 1 SEAG regelt vielmehr ausdrücklich, dass sich die Bestellung der Verwaltungsratsmitglieder nach der SE-VO richten soll⁷¹. Die persönlichen Voraussetzungen für die Bestellung finden sich in Art. 47 und § 27 SEAG geregelt. § 30 SEAG sieht außerdem eine gerichtliche Bestellung von Verwaltungsratsmitgliedern vor, wenn dem Verwaltungsrat nicht die zur Beschlussfassung nötige Zahl von Mitgliedern angehört.
- 44 Die Bestellung begründet die **korporationsrechtliche Stellung** der Organmitglieder, insbesondere ihre Teilhabe an der Geschäftsführungskompetenz (Art. 43 Abs. 1 Satz 1) des Verwaltungsorgans. Ihre Wirksamkeit setzt die Zustimmung der bestellten Person voraus⁷². Ob daneben ein Anstellungsverhältnis begründet werden kann,

⁶⁹ Art. 12 Abs. 4 spricht nur von der „ausgehandelten Vereinbarung“. Dies bezieht sich auf Art. 12 Abs. 3, in dem klargestellt wird, dass es um eine „Vereinbarung im Sinne von Artikel 4 der Richtlinie über die Modalitäten der Beteiligung der Arbeitnehmer – einschließlich der Mitbestimmung“ geht.

⁷⁰ Ebenso für das österreichische Recht *Kalss/Greda* in *Kalss/Hügel*, § 46 SEG Rz. 5

⁷¹ Vgl. zu den einzelnen Verfahrensfragen der Bestellung die Kommentierung zu § 28 SEAG.

⁷² *Schwarz*, Art. 43 Rz. 102.

regelt die Verordnung nicht; insoweit gilt folglich mitgliedstaatliches Recht. Gewiss kann mit den geschäftsführenden Mitgliedern des Verwaltungsorgans, nach deutschem Recht also denjenigen, die gem. § 40 SEAG zu geschäftsführenden Direktoren bestellt wurden, zusätzlich zur gesellschaftsrechtlichen Organstellung ein **schuldrechtliches Anstellungsverhältnis** begründet werden. Für den Abschluss des Anstellungsvertrags ist dann der Verwaltungsrat zuständig (§ 41 Abs. 5 SEAG). Ob allerdings mit jedem Mitglied des Verwaltungsorgans zugleich ein Anstellungsverhältnis besteht, erscheint zweifelhaft. In Anlehnung an die deutsche Diskussion zum Aufsichtsrat⁷³ spricht vieles dafür, die **Stellung** der nicht-geschäftsführenden Mitglieder **rein gesellschaftsrechtlich** zu begreifen (vgl. § 28 SEAG Rz. 5).

Entsendungsrechte bestimmter Aktionäre, wie sie das deutsche Recht für den Aufsichtsrat kennt (§ 101 Abs. 2 AktG), sieht Art. 43 Abs. 3 Satz 1 nicht vor. Zwar wird der Begriff der „Bestellung“ im deutschen Aktienrecht als Oberbegriff für die Wahl durch die Hauptversammlung und die Entsendung durch einzelne Aktionäre gebraucht⁷⁴. Art. 43 Abs. 3 Satz 1, der eine Bestellung „durch die Hauptversammlung“ anordnet, scheint daher für Entsendungsrechte einzelner Aktionäre auf den ersten Blick keinen Spielraum zu eröffnen. Indessen sieht Art. 47 Abs. 4 ausdrücklich vor, dass einzelstaatliche Vorschriften unberührt bleiben, die einer Minderheit von Aktionären oder anderen Personen oder Stellen die Bestellung eines Teils der Organmitglieder erlauben. Diese Ausnahmeregelungen bleiben unberührt, wie Art. 43 Abs. 3 Satz 3 klarstellt. Im nationalen Recht vorgesehene Entsendungsrechte sind also auch in der SE zulässig, soweit sie sich nur auf einen Teil der Organmitglieder beziehen. Da § 101 Abs. 2 AktG nur Entsendungsrechte in den Aufsichtsrat regelt, ordnet **§ 28 Abs. 2 SEAG** für das monistische System eine entsprechende Anwendung dieser Vorschrift an. Somit können auch im monistischen System Entsendungsrechte in der Satzung begründet werden. 45

§ 28 Abs. 3 SEAG erlaubt zudem die Bestellung von **Ersatzmitgliedern**. Dies ist zwar in Art. 43 Abs. 3 nicht ausdrücklich vorgesehen, erscheint aber unbedenklich, weil die dort geregelte Entscheidungskompetenz der Hauptversammlung unangetastet bleibt⁷⁵. Auch das österreichische SEG sieht eine Bestellung von Ersatzmitgliedern vor (§ 46 Abs. 2 SEG). 46

Eine Bestellung von **Stellvertretern** ist in der Verordnung nicht vorgesehen. Auch das SEAG lässt sie nicht zu. Es betont damit die uneingeschränkte persönliche Verantwortung des jeweils aktuellen Mitglieds (§ 28 SEAG Rz. 9). 47

b) Bestellung der Mitglieder des ersten Verwaltungsorgans

Die Mitglieder des ersten Verwaltungsorgans können durch die Satzung bestellt werden (Art. 43 Abs. 3 Satz 2). Dies entspricht der Regelung in § 30 Abs. 1 AktG, wonach die Gründer den ersten Aufsichtsrat der Gesellschaft zu bestellen haben. Der Sinn dieser Vorschrift liegt darin, dass die Gesellschaft bereits **im Gründungsstadium handlungsfähig** sein muss⁷⁶. Die SE-VO stellt zwar dem Wortlaut nach keine Pflicht auf, die Mitglieder des ersten Verwaltungsorgans bereits in der Satzung zu bestellen. Jedoch ist auch bei einer SE-Gründung die Handlungsfähigkeit der Gesellschaft im Gründungsstadium herzustellen, da die Mitglieder des Verwaltungsorgans bei der Gründungsprüfung (§ 33 AktG) und bei Anmeldung der Gesellschaft (§ 21 Abs. 1 SE- 48

⁷³ Drygala in K. Schmidt/Lutter, AktG, § 101 Rz. 10; weiterhin Hopt/Roth in Großkomm.AktG, § 101 Rz. 91 ff.

⁷⁴ Hüffer, § 101 Rz. 3.

⁷⁵ Auch Schwarz, Art. 43 Rz. 114, sieht die Verordnung insoweit als „regelungsoffen“ an.

⁷⁶ Bayer in K. Schmidt/Lutter, AktG, § 30 Rz. 5; Hüffer, § 30 Rz. 1.

AG) zwingend mitwirken müssen⁷⁷. Eine Bestellung durch die Gründer sieht die SE-VO nicht vor; die Bestellung in der Satzung steht dem aber im praktischen Ergebnis gleich. Zur Durchführung der SE-Gründung ist es daher letztlich unumgänglich, bereits in der Gründungssatzung die Mitglieder des ersten Verwaltungsorgans zu bestellen⁷⁸. Die Dauer der Bestellung kann in diesem Sonderfall abweichend von der regulär vorgesehenen Mandatsdauer geregelt werden (Art. 46 Rz. 4)⁷⁹.

c) Abberufung

- 49 Zur Abberufung der Mitglieder des Verwaltungsorgans schweigt die Verordnung. Streitig ist, ob darin eine **Lücke** liegt, die durch Verweis auf mitgliedstaatlichen Rechts zu schließen wäre, oder ob die Verordnung insoweit abschließend ist⁸⁰. Im Allgemeinen verweist die SE-VO selbst für nur teilweise geregelte Bereiche auf das mitgliedstaatliche Recht (Art. 9 Rz. 3). Will man diesen Verweis auf mitgliedstaatliches Recht ausnahmsweise ausschließen, setzt dies den Nachweis voraus, dass die Verordnung den betreffenden Bereich nicht nur „teilweise“ geregelt hat, sondern **abschließend regeln wollte**. Ein Hinweis darauf ist für den Fall der Abberufung möglicherweise Art. 46 Abs. 1 zu entnehmen. Demnach sind die Organmitglieder für einen in der Satzung festgelegten Zeitraum zu bestellen. Dies könnte darauf schließen lassen, dass sie während dieses Zeitraums nicht abberufen werden können.
- 50 **Art. 46 Abs. 1** könnte andererseits auch den Sinn haben, eine **unbefristete Bestellung zu verhindern**: Die für die Bestellung zuständigen Organe werden angehalten, sich nach Ablauf festgelegter Fristen erneut Gedanken über die Eignung der Mandatsträger zu machen und über eine Wiederbestellung ausdrücklich zu beschließen, andernfalls endet das Mandat. Die Entstehungsgeschichte der Verordnung legt ein solches Verständnis nahe⁸¹. Denn Art. 68 des Entwurfs von 1991 regelte ebenso wie der heutige Art. 46 eine Bestellung für einen satzungsmäßig festgelegten Zeitraum, während nach dem damaligen Art. 66 Abs. 3 die Mitglieder des Verwaltungsorgans von der Hauptversammlung „bestellt und abberufen“ werden sollten. Angesichts der zeitlich festgelegten Mandatsdauer und der damit verbundenen automatischen Beendigung des Mandats bei Zeitablauf, ergibt diese Kompetenz zur Abberufung überhaupt nur als *vorzeitige* Abberufung einen Sinn. Dass der Hinweis auf die Abberufung im weiteren Verlauf gestrichen wurde, erlaubt keine Neuinterpretation der Regelung über die Zeitdauer. Denn der Kompensation dieser Kürzungen dienen regelmäßig die in das mitgliedstaatliche Recht führenden Verweisungsnormen.
- 51 Im Bereich des monistischen Systems übernehmen für eine in Deutschland ansässige SE die gem. Art. 43 Abs. 4 erlassenen Regelungen die **Lückenfüllung**, da der Verweis auf nationales Recht andernfalls ins Leere ginge⁸². Der deutsche Gesetzgeber hat auf Grundlage des Art. 43 Abs. 4 in **§ 29 SEAG** eine Regelung für die Abberufung von Verwaltungsratsmitgliedern getroffen. Die Abberufung vor Ablauf der Amtszeit ist demnach möglich, bedarf aber eines Beschlusses der Hauptversammlung, der mit ei-

77 § 30 AktG findet auf die SE-Gründung kraft der Verweisung in Art. 15 Anwendung (Art. 15 Rz. 4).

78 Im Ergebnis ebenso, wenn auch mit Abweichungen in der Begründung (analoge Anwendung des § 30 AktG) *Reichert/Brandes* in MünchKomm.AktG, Art. 43 SE-VO Rz. 45.

79 *Schwarz*, Art. 43 Rz. 104.

80 Für eine Lückenfüllung durch nationales Recht *Brandt*, Hauptversammlung, S. 147; *Kalss/Greda* in Kalss/Hügel, § 48 SEG Rz. 2; *Manz* in Manz/Mayer/Schröder, Art. 43 SE-VO Rz. 32; *Reichert/Brandes* in MünchKomm.AktG, Art. 43 SE-VO Rz. 53 und Art. 46 Rz. 13; *Schwarz*, Art. 43 Rz. 120. Für abschließende Regelung in der Verordnung *Hirte*, NZG 2002, 1, 5; *Hommelhoff*, AG 2001, 279, 283.

81 Zur Entstehungsgeschichte der Vorschrift ausführlich *Brandt*, Hauptversammlung, S. 146 ff.

82 Vgl. zur Regelungstechnik im Bereich der Unternehmensverfassung Art. 38 Rz. 34 ff.

ner Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen gefasst werden muss (§ 29 Abs. 1 SEAG). Ein Mitglied, das auf Grund eines Entsendungsrechts einen Sitz im Verwaltungsrat einnimmt, kann vom Entsendungsberechtigten jederzeit abberufen werden (§ 29 Abs. 2 SEAG). Bei Vorliegen eines wichtigen Grundes ist auch eine gerichtliche Abberufung möglich (§ 29 Abs. 3 SEAG). Dazu auch die Kommentierung im Anh. Art. 43)

d) Bestellung und Abberufung der Arbeitnehmervertreter

Ob die Arbeitnehmer das Recht haben, einen Teil der Mitglieder des Verwaltungsorgans zu bestellen, richtet sich nach dem einschlägigen Mitbestimmungsregime. Soweit eine **Vereinbarung** über die Mitbestimmung getroffen wurde, hat diese Vorrang⁸³. Wurde keine Vereinbarung geschlossen und kein Beschluss zum Abbruch der Verhandlungen durch das besonderes Verhandlungsgremium der Arbeitnehmer gefasst, greift die gesetzliche **Auffanglösung**. Ist an der SE-Gründung eine mitbestimmte Gesellschaft deutschen Rechts beteiligt, haben die Arbeitnehmer in der Regel auch in der SE das Recht, einen Teil der Mitglieder des Aufsichts- oder Verwaltungsorgans zu bestellen (§ 35 SEBG). Die in Art. 43 Abs. 1 geregelte Bestellungskompetenz der Hauptversammlung tritt insoweit zurück. Gem. § 36 Abs. 4 SEBG ist die Hauptversammlung in diesen Fällen an die Wahlvorschläge der Arbeitnehmer gebunden.

Art. 43 Abs. 3 Satz 3 bringt diesen **Vorrang der Mitbestimmungsregelungen** etwas verklausuliert zum Ausdruck. Denn er erwähnt explizit nur die Möglichkeit, dass nach Maßgabe der SE-Richtlinie eine Vereinbarung über die Mitbestimmung abgeschlossen wurde. Indessen kann es auch über die gesetzliche Auffanglösung zu einer Bestellung von Arbeitnehmervertretern im Verwaltungsorgan kommen. Auch in diesem Fall tritt die Bestellungskompetenz der Hauptversammlung zurück.

Dieses Ergebnis lässt sich möglicherweise damit begründen, dass die **Bestellungsrechte der Arbeitnehmer** von Art. 47 Abs. 4 erfasst sind, auf den Art. 43 Abs. 3 Satz 3 ausdrücklich Bezug nimmt. Gem. **Art. 47 Abs. 4** bleiben einzelstaatliche Vorschriften unberührt, die einer Minderheit von Aktionären oder anderen Personen oder Stellen die Bestellung eines Teils der Organmitglieder erlauben. Zu den „anderen Personen“, denen Bestellungsrechte eingeräumt sein können, lassen sich auch die Arbeitnehmer rechnen⁸⁴. Indessen bestehen Zweifel daran, dass Art. 47 Abs. 4 nach der Vorstellung des europäischen Gesetzgebers Regelungsort für die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in SE-Organen sein sollte. Denn „Mitbestimmung“ ist nach der Begriffsbestimmung in Art. 2 Buchstabe k) SE-Richtlinie nicht nur die Bestellung von Organmitgliedern, sondern auch die Empfehlung oder Ablehnung von Organmitgliedern. Hätte der Verordnungsgeber die Grundaussage des Art. 43 Abs. 3 Satz 1 (Bestellungskompetenz der Hauptversammlung) gegenüber der Arbeitnehmer-Mitbestimmung relativieren wollen, hätte er neben den Bestellungsrechten von Arbeitnehmern auch die anderen Mitbestimmungsformen ansprechen müssen.

Vorzugswürdig ist daher eine **systematische Abgrenzung von SE-VO und SE-Richtlinie**. Die Bestellung von Mitgliedern des Verwaltungsorgans durch die Arbeitnehmer ist als gesetzliche Auffanglösung in der SE-Richtlinie ausdrücklich vorgesehen (Teil 3 des Anhangs, der die Auffanglösung nach Artikel 7 regelt). Die Verordnung ist daher selbstverständlich in all ihren Einzelbestimmungen so zu interpretieren, dass sie die Mitbestimmungsrechte der Arbeitnehmer, wie sie in der SE-Richtlinie geregelt sind, nicht vereitelt. Dass die Verordnung die Möglichkeit einer Bestellung von Or-

⁸³ Vgl. § 22 SEBG, wonach eine gesetzliche Arbeitnehmerbeteiligung nur dann eingreift, wenn dies ausdrücklich vereinbart wurde oder keine Vereinbarung zustande kam.

⁸⁴ Schwarz, Art. 47 Rz. 55 und Rz. 58.

ganmitgliedern durch die Arbeitnehmer implizit in Rechnung stellt, kann angesichts der parallel verhandelten SE-Richtlinie keinem Zweifel unterliegen und kommt zudem in Art. 45 Satz 2 zum Ausdruck: Zum Vorsitzenden des Verwaltungsorgans ist, wenn die Hälfte der Mitglieder von den Arbeitnehmern bestellt wurde, ein Anteilseigner zu wählen. Dem entsprechend ist Art. 43 Abs. 1 teleologisch dahingehend zu reduzieren, dass die Bestellungskompetenz der Hauptversammlung nicht nur gegenüber einer Mitbestimmungsvereinbarung, sondern auch bei Anwendung der gesetzlichen Auffanglösung zu Gunsten einer Bestellungskompetenz der Arbeitnehmer zurücktritt.

- 56 Damit beruht die Festlegung des deutschen Gesetzgebers in § 36 Abs. 4 SEBG (**Bestellung der Arbeitnehmervertreter durch die Hauptversammlung**) auf einer falschen Prämisse. Anders als in der Gesetzesbegründung angenommen⁸⁵, schreibt die SE-VO nicht zwingend vor, dass alle Mitglieder des Verwaltungsorgans von der Hauptversammlung bestellt werden müssten. Sie ist vielmehr offen für anderweitige mitbestimmungsrechtliche Regelungen. Schwarz hält daher die Regelung des § 36 Abs. 4 SEBG für europarechtswidrig und zieht daraus die Konsequenz, dass bereits die Benennung der Kandidaten durch SE-Betriebsrat oder Wahlgremium (§ 36 Absätze 2 und 3 SEBG) konstitutive Wirkung habe⁸⁶. Dem ist jedoch nicht zu folgen. Denn der von ihm herangezogene Art. 47 Abs. 4 lässt lediglich einzelstaatliche Rechtsvorschriften unberührt, besagt aber nichts über deren Inhalt. § 36 SEBG ist allein an der **SE-Richtlinie** zu messen. Deren Auffanglösung lässt indessen gerade offen, ob die Arbeitnehmer einen Teil der Mitglieder des Verwaltungsorgans wählen, bestellen, empfehlen oder ablehnen, solange nur die Zahl dieser Mitglieder sich nach dem höchsten Anteil in den beteiligten Gesellschaften vor Eintragung der SE bemisst. Eine Modifikation des Bestellungsverfahrens, die für die Mitbestimmung qualitativ keine Einschränkung bedeutet, wird man dem nationalen Gesetzgeber im Rahmen der Richtlinientransformation zugestehen dürfen. Die Bestellung der Arbeitnehmervertreter durch die Hauptversammlung bei Bindung an die Wahlvorschläge der Arbeitnehmervertretungen ist daher **europarechtlich zulässig**⁸⁷.
- 57 Die **Abberufung** von Mitgliedern des Verwaltungsorgans, die auf Vorschlag der Arbeitnehmer bestellt wurden, regelt § 37 SEBG. Ebenso wie bei der Bestellung ist auch hier die Hauptversammlung zuständig; sie ist dabei an einen entsprechenden Antrag der Arbeitnehmerseite gebunden (vgl. im Einzelnen die Kommentierung von *Oetker* zu § 37 SEBG).

IV. Das monistische Modell der deutschen SE

1. Regelungsermächtigung (Art. 43 Abs. 4)

- 58 Art. 43 enthält in seinem Absatz 4 eine **Ermächtigung** an die Mitgliedstaaten, **SE-spezifische Regelungen für das monistische System zu schaffen**. Dies richtet sich an die Gesetzgeber derjenigen Mitgliedstaaten, deren Recht bislang keine Vorschriften für ein solches System enthält. In der Diskussion über die nationale Begleitgesetzgebung wurde die Frage aufgeworfen, ob der Gesetzgeber auf derartige das monistische System konkretisierende Vorschriften auch verzichten könne. Teilweise wurde das

85 Begr.RegE zu § 36 SEBG, BT-Drucks. 15/3405, S. 55.

86 Schwarz, Art. 43 Rz. 108.

87 Im Lichte dessen bedarf dann allerdings Art. 45 Satz 2 einer teleologischen Korrektur; er ist über den unmittelbaren Wortlaut („von den Arbeitnehmern bestellt“) sinngemäß auch auf Verwaltungsratsmitglieder anwendbar, die auf Vorschlag der Arbeitnehmer von der Hauptversammlung wurden (vgl. Art. 45 Rz. 11).

„kann“ in Art. 43 Abs. 4 im Sinne eines mitgliedstaatlichen Wahlrechts interpretiert⁸⁸. Ungeachtet dessen bestand weitgehende Einigkeit, dass der deutsche Gesetzgeber angesichts der im allgemeinen Aktienrecht fest verankerten dualistischen Struktur gut daran täte, ergänzende Regelungen für das monistische System zu schaffen⁸⁹. Zumindest mittelbar ist er hierzu auch verpflichtet, weil das Wahlrecht andernfalls *de facto* nicht sinnvoll ausgeübt werden könnte⁹⁰. Die wohl überwiegende Auffassung interpretiert Art. 43 Abs. 4 daher zumindest für den deutschen (und den österreichischen) Gesetzgeber im Sinne einer Regelungspflicht⁹¹.

2. Regelungstechnik des deutschen Gesetzgebers

Der deutsche Gesetzgeber hat auf Grundlage der Ermächtigung des Art. 43 Abs. 4 das monistische System in den §§ 20 bis 49 SEAG näher ausgestaltet. Es gilt für eine SE, die ihren Registersitz in Deutschland hat (§ 1 SEAG). 59

Probleme bereitet die Einfügung des monistischen Systems in eine **dualistisch geprägte Rechtsumgebung**. Die Ermächtigung des Art. 43 Abs. 4 bezieht sich allein auf Regelungen über das monistische Leitungssystem. Für alle übrigen aktienrechtlichen Materien gilt mittels der Verweisungsnormen der Verordnung (Art. 9 und verschiedene Spezialverweisungen) das allgemeine deutsche Aktienrecht. Diese allgemeinen Regeln setzen jedoch häufig die Existenz von Vorstand und Aufsichtsrat voraus. Das beginnt bei den Gründungsvorschriften⁹², setzt sich fort in den Regelungen über Rechnungslegung⁹³ und Kapitalerhöhungen⁹⁴ und zieht sich bis in das Konzernrecht⁹⁵ hinein. Werden die Organe Vorstand und Aufsichtsrat einfach durch den monistischen Verwaltungsrat ersetzt, entfallen die genannten und andere, hundertfach über das Aktiengesetz verteilte Elemente der internen Corporate Governance. Ob tatsächlich jede Nuance dieser gesellschaftsrechtlichen Gewaltenteilung bewahrenswert ist, mag man unterschiedlich beurteilen. Jedenfalls erschien das SE-Ausführungsgesetz nicht als der geeignete Ort, das aktienrechtliche System der „Checks and balances“ mit einem Federstrich abzuschaffen⁹⁶. Ebensowenig konnte das Aktienrecht durchgängig reformiert und auf den Monismus ausgerichtet werden; denn es gilt im Bereich der Verweisungsnormen der SE-VO der Grundsatz der Gleichbehandlung von SE und nationaler Aktiengesellschaft. Eine das gesamte Aktienrecht einbeziehende monistische Leitungsstruktur hätte demnach im nationalen Aktienrecht eingeführt werden müssen. 60

Vor diesem Hintergrund wurde neben dem Verwaltungsrat als oberstem Leitungsorgan die Figur des geschäftsführenden Direktors eingeführt. Auf diese Weise wird ei- 61

88 Artmann, wbl 2002, 189, 190; Bungert/Beier, EWS 2002, 1, 3; Hirte, NZG 2002, 1, 5 Fn. 51; Schulz/Geismar, DStR 2001, 1078, 1082; Schwarz, ZIP 2001, 1847, 1854; Werlauff, SE, S. 73 f.

89 Hommelhoff, AG 2001, 279, 284; Teichmann, ZIP 2002, 1109, 1114.

90 Schindler, Europäische Aktiengesellschaft, S. 58.

91 Ihrig/Wagner, BB 2003, 969, 974; Kalss/Greda, GesRZ 2004, 91, 100; Lutter, BB 2002, 1, 4; Manz, in Manz/Mayer/Schröder, Art. 43 SE-VO Rz. 37; Neye/Teichmann, AG 2003, 169, 175; Theisen/Hölzl in Theisen/Wenz, Europäische Aktiengesellschaft, S. 269, 279 f.

92 Bei der Nachgründung (§ 52 AktG) prüft der Aufsichtsrat den Vertrag, den der Vorstand gegenüber der Hauptversammlung zu erläutern hat.

93 Der Aufsichtsrat billigt den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss (§ 172 AktG).

94 Die Entscheidung des Vorstands über die Ausübung des genehmigten Kapitals bedarf der Zustimmung des Aufsichtsrats (§ 204 AktG).

95 Der Aufsichtsrat prüft den vom Vorstand erstellten Abhängigkeitsbericht (§ 314 AktG).

96 Zu diesen gesetzgeberischen Vorüberlegungen Neye/Teichmann, AG 2003, 169, 177 ff.; Teichmann, BB 2004, 53, 57 ff.; Teichmann in Lutter/Hommelhoff, Europäische Gesellschaft, S. 195, 220 ff.; aus österreichischer Sicht gleichlaufende Erwägungen bei Nowotny, GesRZ 2004, 39 f.

ne Trennung in **geschäftsführende und nicht-geschäftsführende Direktoren** hergestellt, wie sie auch in den monistischen Systemen des Auslands allgemein üblich ist (vgl. Art. 38 Rz. 25). Dies wurde in der Diskussion grundsätzlich begrüßt. Kritisiert wurde allerdings, dass die Bestellung geschäftsführender Direktoren zwingend vorgeschrieben sei⁹⁷. Indessen lag eine wesentliche Absicht des Gesetzgebers darin, für die als besonders wichtig angesehenen Bereiche Rechnungslegung und Konzernrecht ein dem nationalen Aktienrecht vergleichbares System der internen Kontrolle zu errichten (vgl. §§ 47, 49 SEAG). Diese interne Kontrolle ist im dualistischen System zwingendes Recht und muss es daher auch im monistischen sein.

- 62 Im Vergleich zum dualistischen System enthält das monistische System aber **keine strikte Funktionstrennung** (dazu sogleich Rz. 62). Mitglieder des Verwaltungsrats können zugleich geschäftsführende Direktoren sein; die Direktoren müssen überdies den Weisungen des Verwaltungsrats folgen und können von ihm jederzeit abberufen werden. Um dennoch eine gewisse Selbstkontrolle sicherzustellen, schreibt das Gesetz vor, dass die Mehrheit des Verwaltungsrats aus nicht-geschäftsführenden Mitgliedern bestehen muss.

3. Leitung und Kontrolle

- 63 In der monistisch strukturierten SE in Deutschland ist der **Verwaltungsrat** das oberste Leitungsorgan der Gesellschaft. Er leitet die Gesellschaft, bestimmt die Grundlinien ihrer Tätigkeit und überwacht deren Umsetzung (§ 22 Abs. 1 SEAG). Ihm sind weiterhin in § 22 Abs. 2 bis Abs. 6 SEAG zentrale Aufgaben gesetzlich zwingend zugewiesen, die im dualistischen Modell der Vorstand übernimmt. Damit wird gesetzlich verdeutlicht, dass der Verwaltungsrat nicht etwa ein aufgewerteter Aufsichtsrat ist, sondern strukturell dem Vorstand entspricht, der im dualistischen Modell die Gesellschaft in eigener Verantwortung zu leiten hat. Im monistischen Modell entfällt die Überwachung durch eine externe Instanz; die im dualistischen Modell dem Aufsichtsrat zugewiesenen Überwachungsaufgaben müssen innerhalb des monistischen Verwaltungsorgans von den nicht-geschäftsführenden Mitgliedern oder durch Ausschüsse wahrgenommen werden. Zu Recht meint daher *Schwarz*, der Verwaltungsrat vereinige in sich die **Aufgaben von Vorstand und Aufsichtsrat** einer deutschen AG⁹⁸.
- 64 Der Verwaltungsrat bestellt einen oder mehrere **geschäftsführende Direktoren** (§ 40 Abs. 1 SEAG). Die geschäftsführenden Direktoren vertreten die Gesellschaft nach außen (§ 41 SEAG). Sie können vom Verwaltungsrat jederzeit abberufen werden (§ 41 Abs. 5 SEAG) und sind im Innenverhältnis verpflichtet, die vom Verwaltungsrat vorgesehenen Beschränkungen und Anweisungen einzuhalten (§ 44 Abs. 2 SEAG). Zum geschäftsführenden Direktor können auch Mitglieder des Verwaltungsrats ernannt werden; die Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder muss aber nicht-geschäftsführend bleiben (§ 40 Abs. 1 Satz 2 SEAG). Andernfalls würde die Kontrolle der Geschäftsführung durch den Verwaltungsrat von den im Tagesgeschäft verhafteten geschäftsführenden Mitgliedern dominiert und damit letztlich neutralisiert werden.
- 65 Die **Vertretung der Gesellschaft** gegenüber Dritten obliegt den geschäftsführenden Direktoren (§ 41 SEAG). Dafür sprechen Gründe der Praktikabilität, denn der Verwaltungsrat kann – zumal in einer mitbestimmten Gesellschaft – eine beachtliche Größe erreichen. Viele seiner Mitglieder werden sich in der Praxis auf die Position eines nicht-geschäftsführenden Mitglieds zurückziehen, das lediglich an den Sitzungen

97 So etwa *Hoffmann-Becking*, ZGR 2004, 355, 378; *Holland*, Board of Directors und monistische SE, S. 156; *Ihrig/Wagner*, BB 2003, 969, 975.

98 *Schwarz*, Anh. Art. 43 Rz. 41; in diesem Sinne auch *Manz* in *Manz/Mayer/Schröder*, Art. 43 SE-VO Rz. 1.

teilnimmt, von denen es nach Art. 44 Abs. 1 streng genommen nicht mehr als vier jährlich geben muss. Die klare und ausschließliche Zuweisung der Vertretungsmacht an die geschäftsführenden Direktoren erscheint vorzugswürdig gegenüber der französischen Rechtslage, bei welcher eine unübersichtliche Gemengelage zwischen den Kompetenzen des conseil d'administration und dem directeur général besteht (vgl. oben Rz. 21). Die Konstruktion des englischen Rechts (vgl. oben Rz. 22), das die Vertretungsmacht als eine von der Gesellschafterversammlung verliehene Befugnis versteht und die dadurch entstehende Rechtsunsicherheit im Außenverhältnis durch einen vermuteten guten Glauben der unbeschränkten Vertretungsmacht kompensiert, entspricht nicht dem deutschen Recht, das die Vertretungsbefugnis bei Kapitalgesellschaften stets als gesetzlich zugewiesene Befugnis regelt.

Die geschäftsführenden Direktoren übernehmen zwar die Geschäftsführung und die Vertretung nach außen. Dennoch trägt der Verwaltungsrat als das „Verwaltungsorgan“ im Sinne des Art. 43 Abs. 1 im inneren Kompetenzgefüge der Gesellschaft die ungeteilte Verantwortung für die Geschäftsführung. Seine **Leitungsverantwortung** (§ 22 SEAG Rz. 5 ff.) manifestiert sich vorrangig als Organisationsverantwortung. Nach dem SEAG stehen ihm die rechtlichen Instrumente zur Verfügung, um dieser Verantwortung gerecht werden zu können: Er bestellt die geschäftsführenden Direktoren, ist ihnen gegenüber weisungsbefugt und kann sie jederzeit wieder abberufen. Er hat zudem die Möglichkeit, geschäftsführende Direktoren aus den eigenen Reihen zu bestellen, wodurch Mitglieder des Verwaltungsorgans Vertretungsbefugnis erhalten. Um die Handlungsfähigkeit des Verwaltungsorgans sicherzustellen oder jedenfalls zu verbessern, ist es im Regelfall ein Gebot pflichtgemäßer Unternehmensführung, auch Mitglieder aus den eigenen Reihen zu geschäftsführenden Direktoren zu ernennen. 66

4. Mitbestimmung

Ist eine mitbestimmte Gesellschaft an der Gründung einer SE beteiligt, kann es mittels einer Vereinbarung oder über die gesetzliche Auffanglösung zu einer **Übertragung der Mitbestimmungsregeln auf die SE** kommen. Die deutsche Mitbestimmung ist zwar bislang auf das dualistische Leitungsmodell bezogen, sie muss aber bei der Gründung einer monistisch geleiteten SE auf das Verwaltungsorgan übertragen werden. Gemäß der europäischen Vorgabe sind alle Mitglieder des Verwaltungsorgans, die von den Arbeitnehmern gewählt, bestellt oder empfohlen wurden, **vollwertige Mitglieder** des Verwaltungsrats mit denselben Rechten und Pflichten wie die Mitglieder, welche die Anteilseigner vertreten (§ 38 Abs. 1 SEBG). Die Arbeitnehmervertreter partizipieren damit an der unternehmerischen Oberleitung im Verwaltungsrat und genießen auf diese Weise einen qualitativ weiterreichenden Einfluss als im Aufsichtsrat des dualistischen Systems⁹⁹. Sie können auch zu geschäftsführenden Direktoren bestellt werden, sofern sich dafür im Verwaltungsrat eine Mehrheit findet¹⁰⁰. Diese Aufwertung ist notwendig und systemimmanent, denn im monistischen System gibt es nur ein Organ der Oberleitung¹⁰¹. Gestaltungen, die darauf abzielen, zentrale Leitungsaufgaben in Ausschüsse zu verlagern, von deren Mitgliedschaft Arbeit-

⁹⁹ Gruber/Weller, NZG 2003, 297, 299; Reichert/Brandes, ZGR 2003, 767, 789; Roth, ZfA 2004, 431, 443 f.; Teichmann, BB 2004, 53, 57.

¹⁰⁰ Die beispielsweise von Henssler in FS Ulmer, S. 193, 208 ff. angeregte Beschränkung der Arbeitnehmervertreter auf eine Kontrollfunktion wird in der Praxis die Regel sein, ist aber rechtlich nicht zwingend.

¹⁰¹ Kritik daran aus verfassungsrechtlicher Sicht bei Kämmerer/Veil, ZIP 2005, 369 ff.

nehmervertreter generell ausgeschlossen sind¹⁰², lassen sich mit dieser Vorgabe nicht vereinbaren¹⁰³.

- 68 Richtet sich die Mitbestimmung nach der Auffanglösung, bemisst sich die **Zahl der Arbeitnehmervertreter** nach dem Anteil an Arbeitnehmervertretern, der zuvor in den Organen der beteiligten Gesellschaften geherrscht hat. Galt in einer der beteiligten Gesellschaften das traditionelle deutsche Mitbestimmungssystem, so ist der Vergleichsmaßstab ein Leitungsorgan (Vorstand), in dem keine von den Arbeitnehmern bestellten Mitglieder sitzen, und ein Aufsichtsorgan (Aufsichtsrat) in dem – je nach Mitbestimmungsregime – Drittelbeteiligung oder Parität herrscht. Bei der Übertragung dieser Regelung auf das monistische Verwaltungsorgan liegt es nahe, den Anteil der Arbeitnehmervertreter auf die Gruppe der nicht-geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats zu beziehen¹⁰⁴. Im Gesetzgebungsverfahren folgte man aber offenbar der Gegenauffassung¹⁰⁵, die eine numerische Übertragung der Aufsichtsratsmitbestimmung auf das Verwaltungsorgan fordert. Andernfalls wäre der in letzter Minute eingefügte § 35 Abs. 3 SEAG nicht erforderlich gewesen¹⁰⁶. Die Praxis wird sich hierauf einzustellen haben; vielfach wird das monistische System aus diesem Grunde für mitbestimmte Gesellschaften eine nur geringe Attraktivität entfalten.

102 S. etwa *Gruber/Weller*, NZG 2003, 297, 300, mit dem Vorschlag eines allein von Anteilseignervertretern besetzten Planungsausschusses.

103 Vgl. andererseits *Reichert/Brandes*, ZGR 2003, 767, 794, mit dem zutreffenden Hinweis, dass auch nicht in jedem Ausschuss zwingend die proportionalen Anteile von Anteilseignern und Arbeitnehmern exakt abgebildet werden müssten.

104 Ausführliche Begründung dieses Standpunktes bei *Teichmann* in Lutter/Hommelhoff, Europäische Gesellschaft, S. 195, 214 ff.; ebenso *Roth*, ZfA 2004, 431, 451; monographisch *Scherer*, Dualistisches oder monistisches System, S. 140 ff.

105 S. dazu nur *Köstler* in Theisen/Wenz, Europäische Aktiengesellschaft, S. 331, 361 f.

106 Zu dessen Bedeutung und Entstehungsgeschichte vgl. § 35 SEAG Rz. 10 ff.

§ 71 Erwerb eigener Aktien

- (1) Die Gesellschaft darf eigene Aktien nur erwerben,
1. wenn der Erwerb notwendig ist, um einen schweren, unmittelbar bevorstehenden Schaden von der Gesellschaft abzuwenden,
 2. wenn die Aktien Personen, die im Arbeitsverhältnis zu der Gesellschaft oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen stehen oder standen, zum Erwerb angeboten werden sollen,
 3. wenn der Erwerb geschieht, um Aktionäre nach § 305 Abs. 2, § 320b oder nach § 29 Abs. 1, § 125 Satz 1 in Verbindung mit § 29 Abs. 1, § 207 Abs. 1 Satz 1 des Umwandlungsgesetzes abzufinden,
 4. wenn der Erwerb unentgeltlich geschieht oder ein Kreditinstitut mit dem Erwerb eine Einkaufskommission ausführt,
 5. durch Gesamtrechtsnachfolge,
 6. auf Grund eines Beschlusses der Hauptversammlung zur Einziehung nach den Vorschriften über die Herabsetzung des Grundkapitals,
 7. wenn sie ein Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder Finanzunternehmen ist, aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung zum Zwecke des Wertpapierhandels. Der Beschluss muss bestimmen, dass der Handelsbestand der zu diesem Zweck zu erwerbenden Aktien fünf vom Hundert des Grundkapitals am Ende jeden Tages nicht übersteigen darf; er muss den niedrigsten und den höchsten Gegenwert festlegen. Die Ermächtigung darf höchstens 18 Monate gelten; oder
 8. aufgrund einer höchstens 18 Monate geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung, die den niedrigsten und höchsten Gegenwert sowie den Anteil am Grundkapital, der zehn vom Hundert nicht übersteigen darf, festlegt. Als Zweck ist der Handel in eigenen Aktien ausgeschlossen. § 53a ist auf Erwerb und Veräußerung anzuwenden. Erwerb und Veräußerung über die Börse genügen dem. Eine andere Veräußerung kann die Hauptversammlung beschließen; § 186 Abs. 3, 4 und § 193 Abs. 2 Nr. 4 sind in diesem Fall entsprechend anzuwenden. Die Hauptversammlung kann den Vorstand ermächtigen, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss einzuziehen.
- (2) Auf die zu den Zwecken nach Absatz 1 Nr. 1 bis 3, 7 und 8 erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt, nicht mehr als zehn vom Hundert des Grundkapitals entfallen. Dieser Erwerb ist ferner nur zulässig, wenn die Gesellschaft die nach § 272 Abs. 4 des Handelsgesetzbuchs vorgeschriebene Rücklage für eigene Aktien bilden kann, ohne das Grundkapital oder eine nach Gesetz oder Satzung zu bildende Rücklage zu mindern, die nicht zu Zahlungen an die Aktionäre verwandt werden darf. In den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1, 2, 4, 7 und 8 ist der Erwerb nur zulässig, wenn auf die Aktien der Ausgabebetrag voll geleistet ist.
- (3) In den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 und 8 hat der Vorstand die nächste Hauptversammlung über die Gründe und den Zweck des Erwerbs, über die Zahl der erworbenen Aktien und den auf sie entfallenden Betrag des Grundkapitals, über deren Anteil am Grundkapital sowie über den Gegenwert der Aktien zu unterrichten. Im Falle des Absatzes 1 Nr. 2 sind die Aktien innerhalb eines Jahres nach ihrem Erwerb an die Arbeitnehmer auszugeben. Im Falle des Absatzes 1 Nr. 8 hat die Gesellschaft die Bun-

desanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich von der Ermächtigung zu unterrichten.

(4) Ein Verstoß gegen die Absätze 1 oder 2 macht den Erwerb eigener Aktien nicht unwirksam. Ein schuldrechtliches Geschäft über den Erwerb eigener Aktien ist jedoch nichtig, soweit der Erwerb gegen die Absätze 1 oder 2 verstößt.

I. Grundlagen	1	f) Auskauf einzelner Aktionäre („negotiated repurchase“)	31
1. Begriff des Erwerbs eigener Aktien und Grundriss der Norm	1	4. Aktienrückerwerb zur Abwehr von Übernahmeangeboten	32
a) Erwerb eigener Aktien und gleich gestellte Gestaltungen	1	5. Ermächtigung des Vorstands zur Einziehung zurück zu erwerbender Aktien	33
b) Die Erlaubnisschranken im Überblick	4	a) Überblick	33
2. Wesen des Erwerbs eigener Aktien und Anliegen des Rechts	5	b) Einziehungsermächtigung von Seiten der Hauptversammlung	34
a) Eigene Aktien als wertlose Rechtshüllen	5	c) Erwerb und Einziehung der Aktien durch den Vorstand	35
b) Der entgeltliche Erwerb eigener Aktien als Auseinandersetzung- und Ausschüttungsvertrag	6	6. Rückerwerb und Einziehung von Aktien einer bestimmten Gattung	36
c) Die Ausschüttungsschranken der Kapitalerhaltung	7	7. Wiederausgabe eigener Aktien	37
d) Probleme des Haltens und der Wiederausgabe eigener Aktien	9	a) Grundriss der gesetzlichen Regelung	37
3. Regelungsgeschichte und Rechtsquellen	10	b) Vergleichbarkeit mit der Aktienausgabe bei Kapitalerhöhungen	38
a) Vom laissez faire (1884–1931) zur Prohibition (1931–1998)	10	c) Gleichbehandlung und Erwerbsanrechte der Aktionäre	39
b) Die Europäische Kapitalrichtlinie (1976)	11	d) Beschlusskompetenz der Hauptversammlung	42
c) Das KonTraG (1998)	12	e) Bilanzielle Behandlung der Wiederausgabe eigener Aktien	46
d) Die Änderung der Kapitalrichtlinie (2006)	13	f) Aktienoptionspläne	47
4. Reformperspektiven	14	8. Kapitalmarktrecht	50
II. Erwerb eigener Aktien mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung (§ 71 Abs. 1 Nr. 8)	15	a) Ziele der Gesellschaft beim Aktienrückerwerb	50
1. Zur Gesetzssystematik	15	b) Verbot des Handels in eigenen Aktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 2)	51
2. Der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung	16	c) Kapitalmarktrechtliche Transparenzgebote	53
a) Zeitpunkt und allgemeine Beschlussanforderungen	16	III. Spezielle Erwerbsanlässe (§ 71 Abs. 1 Nr. 1–7)	55
b) Kein Gebot einer Zweckvorgabe	17	1. Schadensabwendung (§ 71 Abs. 1 Nr. 1)	55
c) Geltungsdauer der Ermächtigung	18	a) Überblick	55
d) Erwerbsvolumen	20	b) Begriff und Notwendigkeit der Schadensabwendung	56
e) Preisvorgaben	21	c) Abwehr von Übernahmeversuchen	57
f) Weitere mögliche Beschlussinhalte	22	2. Arbeitnehmeraktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 3 Satz 2)	58
3. Aktienerwerb durch den Vorstand	23	3. Abfindung von Aktionären (§ 71 Abs. 1 Nr. 3)	61
a) Kompetenzen	23	a) Grundriss	61
b) Gleichmäßige Behandlung der Aktionäre	24	b) Konzernrechtliche Abfindungsfälle	62
c) Erwerb über die Börse	25	c) Umwandlungsrechtliche Abfindungsfälle	64
d) Öffentliches Rückkaufangebot („tender offer“)	26	d) Abfindung und Kapitalerhaltung	65
e) Übertragbare Andienungsrechte („transferable put rights“)	29		

e) Weitere Abfindungsfälle	67	c) Nicht aktivierte eigene Aktien (§ 272 Abs. 1 Satz 4–6 HGB)	82
4. Unentgeltlicher Erwerb und Einkaufs- kommission (§ 71 Abs. 1 Nr. 4)	68	3. Volleinzahlung der zurück erworbe- nen Aktien (§ 71 Abs. 2 Satz 3)	83
5. Gesamtrechtsnachfolge (§ 71 Abs. 1 Nr. 5)	71	V. Informationspflichten (§ 71 Abs. 3)	84
6. Erwerb eigener Aktien zur Einziehung (§ 71 Abs. 1 Nr. 6)	72	1. Gegenüber der Hauptversammlung (§ 71 Abs. 3 Satz 1) und im Jahresab- schluss (§ 160 Abs. 1 Nr. 2)	84
a) Gesetzssystematik und Ablauf	72	2. Unterrichtung der BaFin (§ 71 Abs. 3 Satz 3)	85
b) Kapitalerhaltung	73	VI. Rechtsfolgen von Gesetzesverstößen	86
7. Handelsbestand von Finanzhäusern (§ 71 Abs. 1 Nr. 7)	74	1. Unwirksamkeit des schuldrechtlichen Erwerbsgeschäfts	86
IV. Mengen- und kapitalbezogene Er- werbsschranken (§ 71 Abs. 2)	76	2. Rückgewährpflichten.	87
1. Die 10%-Schranke (§ 71 Abs. 2 Satz 1)	76	3. Schutz des guten Glaubens entspre- chend § 62 Abs. 1 Satz 2	88
2. Kapitalerhaltung beim Aktienrücker- werb	79	4. Sonstiges	89
a) Die Rücklage für eigene Aktien (§ 272 Abs. 4 HGB)	79	VII. Beweislast	90
b) Fähigkeit zur Rücklagebildung als Voraussetzung des Aktienerwerbs (§ 71 Abs. 2 Satz 2)	80		

Literatur: *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, 1998; *Berrar/Schnorbus*, Rückerwerb eigener Aktien und Übernahmerecht, ZGR 2003, 59; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, 2002; *Cahn*, Aktien der herrschenden AG im Fondsvermögen abhängiger Investmentgesellschaften, WM 2001, 1929; *Escher-Weingart/Kübler*, Erwerb eigener Aktien – Deutsche Reformbedürfnisse und europäische Fesseln?, ZHR 162 (1998), 537; *Fleischer/Körber*, Der Rückerwerb eigener Aktien und das Wertpapiererwerbs- und Übernahmengesetz, BB 2001, 2589; *Habersack*, Das Andienungs- und Erwerbsrecht bei Erwerb und Veräußerung eigener Anteile, ZIP 2004, 1121; *V. Hampel*, Erwerb eigener Aktien und Unternehmenskontrolle, Beiträge zur Theorie der Finanzmärkte Nr. 10, 1994; *H. Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG – Unter besonderer Berücksichtigung der Bilanzierung eigener Aktien, 2004; *U. Huber*, Rückkauf eigener Aktien, in FS Kropff, 1997, S. 101; *Kleindiek*, Stock Options und Erwerb eigener Aktien, RWS-Forum 10, 1997, S. 23; *H. J. Kopp*, Erwerb eigener Aktien – Ökonomische Analyse vor dem Hintergrund von Unternehmensverfassung und Informationseffizienz des Kapitalmarkts, 1996; *Martens*, Der Erwerb eigener Aktien zum Umtausch im Verschmelzungsverfahren, in FS Boujong, 1996, S. 335; *M. Möller*, Rückerwerb eigener Aktien – Der Rückerwerb eigener Aktien ohne positive gesetzliche Zweckvorgabe, 2005; *Oechsler*, Die Änderung der Kapitalrichtlinie und der Rückerwerb eigener Aktien, ZHR 170 (2006), 72; *Paefgen*, Die Gleichbehandlung beim Aktienrückerwerb im Schnittfeld von Gesellschafts- und Übernahmerecht, ZIP 2002, 1509; *Paefgen*, Eigenkapitalderivate bei Aktienrückkäufen und Managementbeteiligungsmodellen, AG 1999, 67; *D. Posner*, Der Erwerb eigener Aktien in der US-amerikanischen Unternehmenspraxis, AG 1994, 312; *Reichert/Harbarth*, Veräußerung und Einziehung eigener Aktien, ZIP 2001, 1441; *S. Schön*, Geschichte und Wesen der eigenen Aktie, 1937; *Thiel*, Wirtschaftsgüter ohne Wert – Die eigenen Anteile der Kapitalgesellschaft, in FS L. Schmidt, 1993, S. 569; *J. Vetter*, Die Gegenleistung für den Erwerb einer Aktie bei Ausübung einer Call Option – Überlegungen zu § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG und § 31 Abs. 6 WpÜG, AG 2003, 478; *J. Vetter*, Die Gegenleistung beim Erwerb eigener Aktien mittels Call Optionen, AG 2004, 344; *Wastl*, Erwerb eigener Aktien nach dem Referentenentwurf zur Änderung des AktG und des HGB, DB 1997, 461; *Wastl/Wagner/Lau*, Der Erwerb eigener Aktien aus juristischer Sicht – Herleitung und Entwicklung von Vorschlägen für eine gesetzgeberische Reform, 1997; *Zilius/Lanfermann*, Die Neuregelung des Erwerbs und Haltens eigener Aktien, WPg 1980, 61 und 89.

I. Grundlagen

1. Begriff des Erwerbs eigener Aktien und Grundriss der Norm

a) Erwerb eigener Aktien und gleich gestellte Gestaltungen

- 1 Die Bestimmung des § 71 begrenzt die Möglichkeiten der Gesellschaft, ihre eigenen Aktien zurück zu erwerben. Beim Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft fallen Sinn und Form auseinander. Dem Sinn nach handelt es sich um eine Ausschüttung an Aktionäre, die gegen Abfindung aus der Gesellschaft ausscheiden (näher Rz. 6 f.). Der Form nach werden hierfür die Aktien **übertragen**; der Veräußerer gibt die **gegenständliche** („dingliche“) **Rechtszuordnung** zu Gunsten der Gesellschaft auf. Für den Übertragungsvorgang gelten die allgemeinen Regeln, das heißt bei verbrieften Aktien muss die Urkunde übereignet oder Miteigentum an einem Sammelbestand oder einer Globalurkunde übertragen werden, und unverbrieftete Aktien werden formlos abgetreten (§ 68 Rz. 5 ff.). Die Zulässigkeitschranken des Erwerbs eigener Aktien (§§ 71 Abs. 1–2, 71d) gelten nicht nur für diesen dinglichen Erwerbsvorgang, sondern **auch** schon für ein vorgelagertes schuldrechtliches **Verpflichtungsgeschäft** (arg. § 71 Abs. 4 Satz 2)¹.
- 2 Die **Sicherungsübereignung** oder -abtretung eigener Aktien an die Gesellschaft fällt entgegen landläufiger Meinung² nicht unter den Begriff des Erwerbs eigener Aktien, denn sie begründet der Sache nach nur ein besitzloses Pfandrecht, und ist daher wie eine Inpfandnahme eigener Aktien zu behandeln, die indessen ähnlichen Schranken unterliegt wie der Erwerb (§ 71e). **Kein Erwerb eigener Aktien** sind ferner der Erwerb von Anteilen an einem anderen Unternehmen, das neben sonstigem Vermögen Aktien der Gesellschaft hält (anders in Umgehungsfällen³ und nach § 71d der Erwerb von Aktien eines herrschenden Unternehmens); ebenso wenig die Verwahrung von Aktienurkunden durch die Gesellschaft⁴.
- 3 Beim **Einsatz von Finanzderivaten** muss man unterscheiden: Erwirbt die Gesellschaft Wandel- oder Optionsanleihen oder auch reine Optionen, die zum originären Aktienbezug von der Gesellschaft selbst berechtigen, so steht dies einem Erwerb eigener Aktien nicht gleich; die Gesellschaft kann solche Rechte allerdings nicht ausüben (arg. § 56)⁵. Dagegen sind auf den entgeltlichen Erwerb von Kaufoptionen (call options) und vergleichbaren Finanzderivaten, die ein Recht zum Erwerb von Aktien aus den Händen anderer Aktionäre geben, richtiger Weise die Zulässigkeitschranken des Aktienrückerwerbs entsprechend anzuwenden⁶. Die Gesellschaft wendet ja einem gegenwärtigen oder künftigen Aktionär außerhalb der Ausschüttung von Bilanzgewinn und in Bezug auf die Mitgliedschaft Vermögen zu (§ 57); das bedarf einer besonderen gesetzlichen Erlaubnis, die sich nur aus § 71 herleiten lässt. Erst recht fällt die Begebung von Verkaufsoptionen (put options) auf eigene Aktien durch die Gesellschaft als Stillhalterin unter die Zulässigkeitschranken des Erwerbs eigener Aktien⁷.

1 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 68; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 18. Anders *Schmid/Mühlhäuser*, AG 2001, 493, 494.

2 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 73, § 71e Rz. 9; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 18, § 71e Rz. 6; *Hüffer*, § 71e Rz. 2.

3 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 21; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 89.

4 So geschehen und nicht beanstandet im Fall BGH v. 1.12.1986 – II ZR 287/85, NJW 1987, 1019.

5 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 13; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 88.

6 Anders *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 76; *J. Vetter*, AG 2003, 478, 479.

7 Ebenso *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 76.

b) Die Erlaubnisschranken im Überblick

Bei den Zulässigkeitsgrenzen des Erwerbs eigener Aktien kreuzen sich zwei Arten 4 von Grenzlinien, die man sich bildlich als senkrechte und waagerechte Linien vorstellen kann (s. die Tabelle auf der folgenden Seite. Die senkrechten Linien umreißen bestimmte **Erwerbsanlässe** wie den Aktienerwerb mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung oder zur Schadensabwendung oder zur Weitergabe der Aktien an Arbeitnehmer u.s.w. (§ 71 Abs. 1 Nr. 1–8). Diese nebeneinander eröffneten senkrechten Erlaubniskorridore werden von bestimmten **mengenmäßigen und kapitalbezogenen Erwerbsschranken** gekreuzt, die man sich als einen Satz waagerechter Grenzlinien vorstellen kann. Da ist zunächst das Erfordernis, dass auf die eigenen Aktien grundsätzlich nicht mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen darf (§ 71 Abs. 2 Satz 1). Zweitens muss die Gesellschaft in der Regel imstande sein, eine gebundene Rücklage für eigene Aktien (§ 272 Abs. 4 HGB) aus Mitteln zu bilden, die sie auch an die Aktionäre ausschütten könnte (§ 71 Abs. 2 Satz 2). Und drittens müssen die Aktien in den meisten Fällen voll eingezahlt sein (§ 71 Abs. 2 Satz 3). Diese drei waagerechten Erwerbsschranken gelten nicht für alle Erwerbsanlässe einheitlich, sondern je nach Anlass gemeinsam oder einzeln oder auch gar nicht.

Erlaubnistatbestände für den Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft (§ 71 Abs. 1-2)

	§ 71 Abs. 1 Nr. 1	§ 71 Abs. 1 Nr. 2	§ 71 Abs. 1 Nr. 3	§ 71 Abs. 1 Nr. 4	§ 71 Abs. 1 Nr. 5	§ 71 Abs. 1 Nr. 6	§ 71 Abs. 1 Nr. 7	§ 71 Abs. 1 Nr. 8
KapRiLi	Art. 19 Abs. 2	Art. 19 Abs. 3	Art. 20 Abs. 1 lit. d, f	Art. 20 Abs. 1 lit. c	Art. 20 Abs. 1 lit. b	Art. 20 Abs. 1 lit. a	(Art. 19 Abs. 1)	Art. 19 Abs. 1
Erwerbsamlasschwehr	Schadensabwehr	Angebot der Aktien an Anteilnehmer	Abfindung von Aktionären	(1) unentgeltlicher Erwerb; (2) Einkaufskommission eines Kreditinstituts	Gesamtrechtsnachfolge	Einziehung auf Grund eines HV-Beschlusses zur Kapitalherabsetzung	Handelsbestand eines Finanzhauses, Ermächtigung der HV	allgemeine Ermächtigung der HV
geregelt seit	NotVO 1931	Kleine AktR-Reform 1959, 2. FFG 1994	AktG 1965, UmwBerG 1994	AktG 1937; NotVO 1931	AktG 1965	NotVO 1931	2. FFG 1994	KonTraG 1998
Einbeziehung in die 10 %-Grenze (§ 71 Abs. 2 Nr. 1)	ja	ja	ja	nein	nein	nein	ja, zudem Spezialgrenze von 5 %	ja
Erwerb nur zu Lasten verteilbaren Gesellschaftsvermögens (§ 71 Abs. 2 Satz 2)	ja	ja	ja	nein	nein	nein, aber besondere Kapitalsicherung nach §§ 237, 225	ja	ja
Volleinzahlung (§ 71 Abs. 2 Satz 3)	ja	ja	nein	ja	nein	nein (vgl. § 66 Abs. 3)	ja	ja

2. Wesen des Erwerbs eigener Aktien und Anliegen des Rechts

a) Eigene Aktien als wertlose Rechtshülsen

Beim Erwerb eigener Aktien haben die Aktien in den Händen des veräußernden Aktionärs und der Gesellschaft ganz unterschiedliche Bedeutungen. Die Gesellschaft kann nicht ihr eigenes Mitglied sein, so wenig wie das aus Steinen erbaute Haus einer dieser Steine sein kann⁸. Eigene Aktien sind für die Gesellschaft ohne Wert, denn sie **weisen der Gesellschaft nur ihr eigenes Vermögen zu**, das sie ohnehin schon hat, und sie geben der Gesellschaft auch keine Rechte (§ 71b). Die Bedeutung der Eigenaktien besteht lediglich darin, dass die Gesellschaft sie später wieder entgeltlich veräußern kann. Aber auch diese Möglichkeit gibt der Gesellschaft nichts, was sie nicht schon hat, denn sie kann von Hause aus jederzeit Kapital gegen Ausgabe neuer Aktien aufnehmen, und braucht dazu keine schon vorhandenen Aktien zu erwerben⁹.

b) Der entgeltliche Erwerb eigener Aktien als Auseinandersetzungs- und Ausschüttungsvertrag

Der entgeltliche Erwerb eigener Aktien ist eine **Kapitalausschüttung** in Gestalt eines Auseinandersetzungs- und Abfindungsvertrags¹⁰. Wenn ein Aktionär seine Aktien an die Gesellschaft zurückgibt, scheidet er damit aus der Gesellschaft aus. Sein Anteil am Wert des **Gesellschaftsvermögens wächst den verbleibenden Aktionären zu**. Der veräußernde Aktionär wendet also den Wert seiner Aktien nicht der Gesellschaft zu, sondern den Mitaktionären. Im Gegenzug erhält der ausscheidende Aktionär beim entgeltlichen Erwerb eigener Aktien in Form des Veräußerungsentgelts eine **Abfindung** aus dem Gesellschaftsvermögen. Die verbleibenden Aktionäre haben dann an dem verminderten Gesellschaftsvermögen höhere Beteiligungsquoten. Das Grundmuster ist dasselbe wie beim Ausscheiden eines Gesellschafters aus der Gesellschaft bürgerlichen Rechts gegen Abfindung (§ 738 BGB)¹¹. Durch den entgeltlichen Erwerb eigener Aktien kann die Gesellschaft Kapital, das sie nicht hinreichend profitabel zu reinvestieren im Stande ist, an ihre Aktionäre ausschütten¹². Der Aktienrückkauf ist insoweit eine Alternative zur Dividendenausschüttung, vor allem wenn das ausschüttungsfähige Kapital nicht kontinuierlich, sondern nur einmalig oder in unregelmäßigen Schüben freigesetzt wird¹³.

c) Die Ausschüttungsschranken der Kapitalerhaltung

Das Aktienrecht – und übrigens auch das GmbH-Recht (§ 33 GmbHG) – unterwerfen den entgeltlichen Erwerb eigener Anteile ähnlich wie eine Dividendenausschüttung den Ausschüttungsschranken der Kapitalerhaltung, um die Gesellschaftsgläubiger zu schützen. Die Gesellschaft darf den **Aktienrückkauf nur mit Mitteln** bestreiten, **die sie ebenso gut** als Bilanzgewinn ausweisen und **als Dividende** an die Aktionäre **ausschütten könnte**, also nur zu Lasten von verteilbaren Gewinnen oder Gewinnrücklä-

⁸ So die treffende Formulierung von Ritter, AktG [1937], 2. Aufl. 1939, § 65 Anm. 3.

⁹ Thiel in FS L. Schmidt, S. 569, 570 ff.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 54 ff.

¹⁰ T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 60 ff.

¹¹ T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 61.

¹² RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 li.Sp.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 73 ff.; Hirsch, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 33 ff., 37 ff., 134 ff.

¹³ T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 74 f.

gen und nicht auf Kosten des Grundkapitals und der gebundenen Rücklagen, die gegen Ausschüttungen an die Aktionäre gesperrt sind¹⁴ (näher unten Rz. 79 ff.).

- 8 Oft heißt es, dass im Aktienrückkauf eine verbotene Einlagerückgewähr an den veräußernden Aktionär liege, wenn die Gesellschaft die eigenen Aktien gemessen am Marktwert zu teuer bezahlt¹⁵. Das trifft jedoch in dieser Allgemeinheit nicht zu. Das Verbot der Einlagerückgewähr (§ 57 Abs. 1) umschreibt den Grundsatz der **Kapitalerhaltung** zum Schutz der Gesellschaftsgläubiger und besagt, dass Ausschüttungen an die Aktionäre nur zu Lasten verteilter Gewinne und Gewinnrücklagen gehen dürfen (Rz. 7). **Solange** diese **Ausschüttungsspielräume** beim Aktienrückkauf **eingehalten** sind, handelt es sich **nicht** um eine **Einlagerückgewähr**, und kommt es daher unter dem Gesichtspunkt der Kapitalerhaltung auf die Höhe des Entgelts nicht an¹⁶. Die Höhe des Rückkaufentgelts ist vielmehr insoweit eine reine **Angelegenheit der Aktionäre**. Wenn die Gesellschaft die Aktien zu teuer zurückkauft, wendet sie den veräußernden Aktionären einen Vorteil zu Lasten der verbleibenden zu, und wenn die Aktien zu billig zurückerworben werden, liegt es umgekehrt. Deshalb müssen alle Aktionäre gleiche Möglichkeiten haben, ihre Aktien an die Gesellschaft zurückzuveräußern¹⁷ (näher Rz. 24 ff.).

d) Probleme des Haltens und der Wiederausgabe eigener Aktien

- 9 Nicht nur der Erwerb eigener Aktien bereitet Probleme, sondern auch das Halten und die Wiederausgabe dieser Aktien durch die Gesellschaft. Manche ausländischen Rechtsordnungen lassen zurück erworbene Aktien in den Händen der Gesellschaft erlöschen. Wenn die Gesellschaft dann später wieder Aktien begeben will, muss sie neue Aktien ausgeben¹⁸, und zwar in dem hierfür vorgesehenen Verfahren, in dem die Interessen der bisherigen Aktionäre geschützt sind. In Deutschland dagegen und in den meisten anderen Ländern bestehen die zurück erworbenen Aktien in den Händen der Gesellschaft als formale Rechtsgebilde fort, als „**treasury shares**“ (Schatzaktien). Solche Aktien können dann auch wieder veräußert werden. Und die Wiederveräußerung eigener Aktien gleicht wirtschaftlich und auch bei gesellschaftsrechtlich wertender Betrachtung einer Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen, ist eine **Wiederausgabe** (Rz. 38 ff.). Hierbei besteht die Gefahr, dass die Regeln übergangen werden, welche die Aktionäre bei der Ausgabe neuer Aktien schützen, und dass Personen mit innergesellschaftlichem Einfluss beim Anblick dieser „Schätze“ auf schlechte Gedanken kommen und sich an den eigenen Aktien der Gesellschaft vergreifen.

14 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 63 ff., auch Rz. 29, 37, 99 ff. Ausführlich zur Kapitalerhaltung T. Bezenberger, Das Kapital der Aktiengesellschaft, S. 16 ff., 70 ff., 201 ff.

15 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 64 ff., 178; Lutter in KölnKomm. AktG, § 57 Rz. 33; Henze in Großkomm. AktG, § 57 Rz. 183, 65; Hüffer, § 57 Rz. 20; Deutscher Anwaltverein, Stellungnahme zum Referentenentwurf von 1996 für das KonTraG, Tz. 95, ZIP 1997, 163, 171 re.Sp.; Flechtheim in Düringer/Hachenburg, HGB, 3. Aufl., Bd. III/1, 1934, § 213 Anm. 4; Hirsch, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 113 ff.; Benckendorff, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 235 ff., auch S. 87, 215, 286; Saria, NZG 2000, 458, 459 ff.

16 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 67 f.; ähnlich U. Huber in FS Kropff, S. 101, 114 f.

17 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 67 f., 136 ff.

18 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 88 ff.

3. Regelungsgeschichte und Rechtsquellen

a) Vom *laissez faire* (1884–1931) zur Prohibition (1931–1998)

Der deutsche Gesetzgeber hat dem Erwerb eigener Aktien lange Zeit keine klaren Grenzen gesetzt¹⁹. Das ermöglichte während der **großen Depression** nach 1929 überbordende Aktienrückkäufe, die nicht wenige Aktienunternehmen in den Ruin trieben. Die Gesellschaften durften daher seit 1931 eigene Aktien grundsätzlich nur noch erwerben, wenn dies zur Abwendung eines schweren Schadens notwendig war, und selbst dann durften die Eigenaktien 10 % aller Aktien nicht übersteigen²⁰. Damit war der Aktienrückerwerb im Wesentlichen verboten und der gesetzliche Rahmen in Deutschland für viele Jahrzehnte abgesteckt (vgl. bis heute § 71 Abs. 1 Nr. 1). Die Aktiengesetze von 1937 und 1965 haben die zulässigen Erwerbstatbestände zwar etwas erweitert, doch nur für wenige Sonderfälle (vgl. die Tabelle oben bei Rz. 4).

b) Die Europäische Kapitalrichtlinie (1976)

Der Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft bildet einen Schwerpunkt dieser Richtlinie²¹ (Art. 19–24, 39 KapRiLi) und wurde dort von Anfang an freizügiger und viel durchdachter behandelt als nach damaligem deutschem Recht. Ein solcher Erwerb bedarf nach Art. 19 Abs. 1 KapRiLi grundsätzlich einer **Ermächtigung durch die Hauptversammlung**, die nach der ursprünglichen Richtlinienfassung längstens 18 Monate gelten durfte. Der Erwerb durfte in diesem Fall höchstens 10 % der Aktien erfassen, er darf vor allem nicht zu Lasten des gebundenen Gesellschaftsvermögens erfolgen, was durch das Gebot einer gebundenen Rücklage für eigene Aktien gewährleistet wird (Rz. 79 ff.), und die Aktien müssen voll eingezahlt sein. An diesen Grundtatbestand der Erlaubnis zum Aktienrückkauf knüpft die Richtlinie eine Reihe von Sondertatbeständen, die auf bestimmte besondere Erwerbszwecke oder Erwerbsformen bezogen sind, wie zum Beispiel die Abfindung von Minderheitsaktionären oder die Gesamtrechtsnachfolge, und bei denen die nationalen Rechte entweder von einem ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluss absehen können oder von allen genannten Anforderungen (Art. 19 Abs. 2 und Art. 20 KapRiLi). In diesem Nebenkatalog waren auch die wenigen Erlaubnistatbestände des damaligen deutschen Rechts enthalten, so dass der deutsche Gesetzgeber sein Recht bei Umsetzung der Richtlinie nicht grundsätzlich geändert hat²².

19 Hierzu und allgemein zur Regelungsgeschichte *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 26–39; *Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 3–32; *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 403–462; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 22–32; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 36–47; zur älteren Zeit auch *S. Schön*, Geschichte und Wesen der eigenen Aktie, 1937.

20 § 226 HGB i.d. Neufassung durch die VO des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie, vom 19.9.1931, RGBl. I 1931, 493; ausführlich hierzu und zur Vorgeschichte *Maltschew*, Der Rückerwerb eigener Aktien in der Weltwirtschaftskrise 1929–1931, 2004.

21 Zweite Richtlinie des Rates vom 13.12.1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des [damaligen EWG-]Vertrages [heute Art. 44 Abs. 2 EG] im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (77/91/EWG), ABl. EG Nr. L 26 v. 31.1.1977, S. 1–13 (nachfolgend KapRiLi).

22 Gesetz zur Durchführung der Zweiten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts v. 13.12.1978, BGBl. I 1978, 1959 (KapRiLiG).

c) Das KonTraG (1998)

- 12 Erst das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)²³ hat die Freiräume der europäischen Kapitalrichtlinie auch in Deutschland ausgeschöpft und in den § 71 Abs. 1 die Nr. 8 eingefügt, wonach eigene Aktien auch ohne besonderen sachlichen Erwerbsgrund aufgrund einer allgemeinen Ermächtigung der Hauptversammlung erworben werden dürfen. Das war eine **wichtige gesetzpolitische Wendung**: Aus dem grundsätzlichen Verbot des Erwerbs eigener Aktien ist eine grundsätzliche Erlaubnis geworden²⁴, wenn auch mit Grenzen und Auflagen.

d) Die Änderung der Kapitalrichtlinie (2006)

- 13 Im Jahr 2006 hat der europäische Gesetzgeber die Kapitalrichtlinie geändert²⁵ und die Erlaubnisschranken für den Erwerb eigener Aktien gelockert. Die **Ermächtigung** von Seiten der Hauptversammlung darf jetzt für bis zu **fünf Jahren** erteilt werden und nicht mehr nur für 18 Monate; doch können die nationalen Gesetzgeber auch eine kürzere Frist vorsehen (Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 lit a KapRiLi). Außerdem ist hinsichtlich des zulässigen Erwerbsvolumens die **10 % – Schranke** (Rz. 11, 76) **europarechtlich nicht mehr bindend vorgegeben**, die Gesellschaften dürfen vielmehr nach der Richtlinie so viele eigene Aktien zurückerwerben, wie sie ausschüttungsfähiges Kapital haben (Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 lit b KapRiLi). Die **nationalen Gesetzgeber** können jedoch weiterhin mengenmäßige Beschränkungen vorsehen.

4. Reformperspektiven

- 14 Der deutsche Gesetzgeber muss jetzt entscheiden, ob er die neuen Spielräume der Kapitalrichtlinie ausschöpft. Hinsichtlich der **Geltungsdauer der Ermächtigung** zum Aktienrückerwerb sollte man das tun²⁶. Die Fünfjahresfrist gilt ja auch für die Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe neuer Aktien aus genehmigtem Kapital (Art. 25 Abs. 2 Satz 3 KapRiLi, § 204 Abs. 1 und 2 AktG), das in mancher Hinsicht ein Gegenstück zum Erwerb eigener Aktien ist. Auch für eine Abschaffung der 10 % – Schranke gibt es gute Gründe²⁷. Der Gläubigerschutz ist schon durch die Ausschüttungsschranken der Kapitalerhaltung gewährleistet (Rz. 7 f., 79 ff.). Weshalb soll also die Gesellschaft dasjenige, was sie als Dividende an die Aktionäre verteilen kann, nicht auch im Wege des Aktienrückkaufs ausschütten dürfen? Der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre wirkt Willkürmaßnahmen des Vorstands entgegen (Rz. 24 ff.), und um die Transparenz und Lauterkeit des Kapitalmarkts muss und kann sich das Kapitalmarktrecht kümmern (Rz. 50 ff.). Auf der anderen Seite wohnt dem Aktienrückerwerb aber auch eine gewisse Suchtgefahr inne, vor allem wenn er den Börsenkurs beflügeln soll und die Wirkung hinter den Erwartungen zurückbleibt; das kann die Liquidität der Gesellschaft aushöhlen. Aber das sind recht unbestimmte

23 Vom 27.4.1998, BGBl. I 1998, 786.

24 *Wastl*, DB 1997, 461, 462 li.Sp.; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 209 f.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 32. Anders, nämlich immer noch von einem grundsätzlichen Verbot ausgehend, *Hüffer*, § 71 Rz. 3 ff.

25 Richtlinie 2006/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6.9.2006 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG des Rates in Bezug auf die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals, ABl. EU Nr. L 264 v. 25.9.2006, S. 32–36.

26 Ebenso *Oechsler*, ZHR 170 (2006), 72, 79 ff.

27 Ebenso *Escher-Weingart/Kübler*, ZHR 162 (1998), 537, 558 f.; *Oechsler*, ZHR 170 (2006), 72, 73 ff. Für Beibehaltung der 10 % – Grenze dagegen Stellungnahme der Arbeitsgruppe Europäisches Gesellschaftsrecht (Group of German Experts on Corporate Law) v. 1.3.2003, ZIP 2003, 863, 873; *Bayer*, BB 2004, 1, 8; *Johannsen-Roth*, Der Erwerb eigener Aktien, Diss. iur. Köln 2001, S. 304 f.

Erwägungen, und im Zweifel sollte man sich wohl für die **unternehmerische Finanzierungsfreiheit** entscheiden.

II. Erwerb eigener Aktien mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung (§ 71 Abs. 1 Nr. 8)

1. Zur Gesetzessystematik

Dieser Erwerbstatbestand erscheint zwar in dem gesetzlichen Katalog zulässiger Erwerbsanlässe erst an letzter Stelle, weil er zeitlich als letzter in das Gesetz eingefügt wurde (Rz. 12). Aber rechtssystematisch und praktisch ist dies der **Hauptkorridor für den Erwerb eigener Aktien** durch die Gesellschaft. Er ist ja auch in der europäischen Kapitalrichtlinie als Grundtatbestand ausgebaut. Die Richtlinienbestimmung lautet: **Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 lit a KapRiLi.** „Die Genehmigung für den Erwerb wird von der Hauptversammlung erteilt, welche die Einzelheiten des vorgesehenen Erwerbs und insbesondere die Höchstzahl der zu erwerbenden Aktien, die Geltungsdauer der Genehmigung, die sich nach den nationalen Rechtsvorschriften richtet, dabei aber fünf Jahre [bis 2006: achtzehn Monate] nicht überschreiten darf, und bei entgeltlichem Erwerb den niedrigsten und höchsten Gegenwert festlegt. ...“

2. Der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung

a) Zeitpunkt und allgemeine Beschlussanforderungen

Der Beschluss muss zeitlich vor dem Aktienerwerb gefasst werden. Er bedarf der einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 Abs. 1). Die Ermächtigung wird nicht im Handelsregister eingetragen.

b) Kein Gebot einer Zweckvorgabe

Anders als fast alle übrigen Erlaubnistatbestände für den Erwerb eigener Aktien, die auf besondere materielle Erwerbszwecke ausgerichtet sind, ist der Aktienerwerb mit Ermächtigung der Hauptversammlung an **keine positive gesetzliche Zweckvorgabe** gebunden²⁸. **Auch** der Ermächtigungsbeschluss der **Hauptversammlung muss keinen Zweck** für den Erwerb **vorgeben**²⁹. Das war zwar in einem früheren Gesetzentwurf so vorgesehen³⁰, wurde aber als zu schwerfällig kritisiert³¹, und ist deshalb nicht Gesetz geworden. So wie § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 1 jetzt lautet, muss die Hauptversammlung lediglich Vorgaben zum Erwerbsvolumen und zum Preis machen (siehe aber auch Rz. 22). Weitergehende Anforderungen an die **Mitwirkung der Hauptversammlung** gelten indessen für eine spätere **Wiederausgabe** der eigenen Aktien oder ihre Einziehung (Rz. 40, 42 ff. und 33 f.).

28 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.

29 LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329 li.Sp.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 183. Zu Unrecht zweifelnd OLG München v. 28.1.2002 – 7 W 814/01, AG 2003, 163 re.Sp.

30 Referentenentwurf 1996 für das KonTraG, Art. 1 Nr. 4 (betr. § 71 Abs. 1 Nr. 8), ZIP 1996, 2129, 2130 re.Sp.

31 Deutscher Anwaltverein, ZIP 1997, 163, 170 f.; Bundesverband der Deutschen Industrie und andere, WM 1997, 490, 492 li.Sp.

c) Geltungsdauer der Ermächtigung

- 18 Sie umfasst höchstens **18 Monate**, jedenfalls nach bislang geltendem Recht (vgl. Rz. 13). Die Frist gilt nur für den Erwerb der Aktien, nicht für das Behalten³². Innerhalb der Frist müssen sowohl das schuldrechtliche Verpflichtungsgeschäft über den Aktienerwerb als auch der gegenständlich verfügende Erwerb zustande kommen. Die Ermächtigung kann **beliebig oft erneuert** werden³³, auch schon vor Fristablauf und jährlich durch die nächste Hauptversammlung³⁴.
- 19 Verlauf und Ende der Frist berechnen sich nach §§ 187 ff. BGB³⁵. Beschließt also die Hauptversammlung am 26.4., so endet eine 18-monatige Frist mit Ablauf des 26.10. im folgenden Jahr. Die Geltungsdauer der Ermächtigung muss **im Hauptversammlungsbeschluss festgeschrieben** sein³⁶. Das ergibt sich im Wege der Gesetzesauslegung aus den Vorgaben der europäischen Kapitalrichtlinie (oben Rz. 15). Der Beschluss muss also entweder ein bestimmtes Enddatum nennen (bis zum Ablauf des 26.10. dieses oder jenes Jahres) oder eine Zeitspanne (vom Tag der Beschlussfassung 18 Monate)³⁷. Enthält der Ermächtigungsbeschluss keine Zeitvorgabe, so gilt nicht etwa von Gesetzes wegen die 18-monatige Höchstfrist, sondern der Ermächtigungsbeschluss ist nichtig (§ 241 Nr. 3)³⁸ und ein hierauf gestützter Aktienerwerb fehlerhaft (§ 71 Abs. 4 Satz 2)³⁹.

d) Erwerbsvolumen

- 20 Auf Grund einer einmal erteilten Ermächtigung dürfen **höchstens** Aktien im Gesamtnennbetrag oder mit einem anteiligen Grundkapitalsbetrag von **10 %** des im Ermächtigungszeitpunkt⁴⁰ satzungsmäßig bestimmten Grundkapitals zurückerworben werden. Auch dieses zulässige Erwerbsvolumen muss im Ermächtigungsbeschluss festgelegt sein (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 1). Gemeint ist nicht die Menge an Aktien, welche die Gesellschaft insgesamt in Händen halten darf (dies ist gesondert in § 71 Abs. 2 Satz 1 geregelt, s. Rz. 76 f.), sondern die **Menge, die sie** auf Grund dieser einen Ermächtigung **erwerben darf**⁴¹. Das ergibt sich aus Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 lit a KapRiLi, wonach der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung „die Höchstzahl der zu erwerbenden Aktien ... festlegt“. Wenn also die Gesellschaft mit Ermächtigung der Hauptversammlung 10 % ihrer Aktien zurückerwirbt und dann 6 % wieder veräußert, darf sie aufgrund der bestehenden Ermächtigung nicht noch einmal 4 % der Aktien zurückerwerben, sondern hierzu ist eine neue Ermächtigung erforderlich.

32 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begr. zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 li.Sp.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 175.

33 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 175.

34 *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 33.

35 *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 27 ff.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 175.

36 *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 18 ff.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 175.

37 *Hüffer*, § 71 Rz. 19e; *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 27 ff.

38 *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 18 ff., 26; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 175, auch Rz. 174; *Hüffer*, § 71 Rz. 19e.

39 *Hüffer*, § 71 Rz. 19e.

40 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 181; *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 61, dort auch zum Fall, dass gleichzeitig mit der Ermächtigung oder später eine Kapitalveränderung beschlossen wird.

41 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 182.

e) Preisvorgaben

Nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 1 AktG und Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 lit a KapRiLi muss der Ermächtigungsbeschluss des Weiteren „den niedrigsten und höchsten Gegenwert festleg[en]“, also den Mindest- und Höchstpreis für den Aktienrückkauf. Der **Höchstpreis** braucht nicht betragsmäßig bestimmt zu sein, sondern kann auch in relativer Anbindung an den Börsenkurs im künftigen Erwerbszeitpunkt vorgegeben werden⁴², etwa in der Weise, dass der durchschnittliche Kurs der dem Erwerb vorausgehenden fünf Börsentage bis zu einem bestimmten Prozentsatz überschritten werden darf⁴³, wobei eine Abweichung von 10 % als rechtmäßig angesehen wird⁴⁴, aber richtiger Weise auch höhere Mehrbeträge zulässig sind⁴⁵ (Rz. 8). Dass die Hauptversammlung außerdem einen **Mindestpreis** vorgeben muss, ist ziemlich unsinnig⁴⁶, aber nun einmal Gesetz.

f) Weitere mögliche Beschlussinhalte

Die Hauptversammlung kann im Ermächtigungsbeschluss dem Vorstand weitere Vorgaben machen, und auf diese Weise die Ermächtigung einschränken. Das gilt insbesondere im Hinblick auf den **Zweck**⁴⁷ sowie die **Art und Weise des Aktienrückkaufs**, ob also etwa die Aktien über die Börse erworben werden sollen oder im Wege eines öffentlichen Rückkaufangebots, und welche Form das letztere annehmen soll. Dann muss sich der Vorstand daran halten, sonst ist der spätere Erwerb von der Ermächtigung nicht gedeckt und daher fehlerhaft (§ 71 Abs. 4)⁴⁸. Die Hauptversammlung kann die Entscheidung des Vorstands zum Aktienruckerwerb auch an die **Zustimmung des Aufsichtsrats** binden; bei Verstoß handelt der Vorstand zwar gesellschaftsintern pflichtwidrig, aber der Aktienruckerwerb ist nach außen hin rechtmäßig⁴⁹, nicht anders als beim Verstoß gegen satzungsmäßige Zustimmungsvorbehalte (§ 111 Abs. 4 Satz 2). Außerdem kann die Versammlung schon vorab bestimmen, was künftig mit den zurück erworbenen Aktien geschehen soll⁵⁰ (näher Rz. 33 ff., 40 ff.).

3. Aktienruckerwerb durch den Vorstand**a) Kompetenzen**

Im Rahmen der Ermächtigung durch die Hauptversammlung entscheidet der **Vorstand** über den Umfang sowie die Art und Weise des Aktienruckerwerbs als Maßnahme der **Geschäftsführung**⁵¹. Und er schließt im Namen der Gesellschaft die Verträge mit den veräußernden Aktionären über den Erwerb der Aktien durch die Gesell-

42 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 li.Sp. – Zur Preisberechnung beim Erwerb eigener Aktien mittels Call Optionen s. J. Vetter, AG 2003, 478, 480 f.; J. Vetter, AG 2004, 344.

43 LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329 li.Sp.; Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 177

44 LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329 li.Sp.

45 Anders Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 178, 180.

46 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 43.

47 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.

48 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 184; Hüffer, § 71 Rz. 19f.

49 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 184; Hüffer, § 71 Rz. 19f. Teilweise anders, nämlich für Unrechtmäßigkeit des Erwerbs auch nach außen hin beim Verstoß gegen den Zustimmungsvorbehalt, Möller, Ruckerwerb eigener Aktien, Rz. 90 ff., 380.

50 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.

51 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.

schaft. Die Satzung oder der Aufsichtsrat können den Aktienrückerwerb nach § 111 Abs. 4 Satz 2 einem Zustimmungsvorbehalt von Seiten des **Aufsichtsrats** unterwerfen; ein Verstoß hiergegen hat aber nur gesellschaftsinterne Folgen⁵² (vgl. Rz. 22).

b) Gleichmäßige Behandlung der Aktionäre

- 24 Dass der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung der Aktionäre (§ 53a) auch beim Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft gilt, war seit jeher anerkannt⁵³, und das Gesetz hebt es für den Aktienerwerb mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung noch einmal besonders hervor (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 3). Gemeint ist eine Gleichheit der Chancen, nicht der Ergebnisse. Alle Aktionäre müssen grundsätzlich **gleiche Möglichkeiten** haben, Aktien zu gleichen Bedingungen an die Gesellschaft zu veräußern⁵⁴. Die Gleichbehandlung tritt unterschiedlich in Erscheinung, je nachdem, auf welche Weise die Gesellschaft ihre eigenen Aktien zurückerwirbt. Unter mehreren gleichheitstauglichen Methoden des Aktienrückerwerbs hat die Hauptversammlung im Ermächtigungsbeschluss die Wahl, und soweit dort oder von Rechts wegen nichts bestimmt ist, entscheidet der Vorstand.

c) Erwerb über die Börse

- 25 Diese Weise des Aktienrückkaufs wird vom Gesetz eigens als gleichheitstauglich hervorgehoben (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 4) und ist nach der Gesetzesbegründung bei börsennotierten Gesellschaften „die **Methode der Wahl** zur Wahrung der Gleichbehandlung. Mit Erwerb und Veräußerung über die Börse ... ist der Handel in allen Marktsegmenten im In- und Ausland erfasst.“⁵⁵ Die Chancengleichheit ist hier durch den allgemeinen Zugang zum Aktienhandel gewahrt⁵⁶.

d) Öffentliches Rückkaufangebot („tender offer“)

- 26 An Stelle des Erwerbs über die Börse sind auch öffentliche Rückkaufangebote zulässig. Hierbei kann sich die Gesellschaft zum Rückkauf einer bestimmten Zahl von Aktien zu einem Festpreis er bieten (**öffentliches Festpreisangebot oder „fixed price tender offer“**)⁵⁷. Die Gesellschaft muss dann meistens einen erheblichen Aufschlag auf den Marktpreis der Aktien anbieten. Wenn zu viele Verkaufsangebote eingehen, muss die Gesellschaft diese **repartieren**, also gegenüber jedem Anbieter proportional kürzen⁵⁸. Das geschieht von Gesetzes wegen entsprechend dem Verhältnis der Beteiligungsquoten⁵⁹, weil dieses auch den Verteilungsmaßstab für Dividendenausschüt-

52 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 184; *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 89 f., 381.

53 LG Göttingen v. 6.1.1992 – 8 O 123/91, WM 1992, 1373, 1375 re.Sp. = AG 1993, 46; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 15.

54 *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 90 f., 243.

55 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.

56 Kritisch *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 113 f.

57 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 f. (wo allerdings nur von geschlossenen Gesellschaften die Rede ist); *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 228 ff.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 138 ff.

58 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp.

59 *Hüffer*, § 71 Rz. 19k; *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 228 ff.; *Habersack*, ZIP 2004, 1121, 1123 re.Sp., 1125 f.; wohl auch RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp.

tungen bildet (§ 60 Abs. 1). Die Hauptversammlung kann im Ermächtigungsbeschluss aber auch eine Repartierung proportional zum Umfang der Verkaufsangebote vorsehen⁶⁰.

Eine verfeinerte Form des öffentlichen Rückkaufangebots ist das **Preisspannen-Angebot** oder „**dutch auction tender offer**“. Hier kündigt die Gesellschaft an, eine bestimmte Zahl von Aktien zurückzukaufen und nennt hierfür einen Mindest- und einen Höchstpreis. Die verkaufswilligen Aktionäre müssen dann ihrerseits bestimmte Mengen von Aktien anbieten und dabei erklären, wie viel sie für die Aktien mindestens haben wollen. Anschließend kauft die Gesellschaft die angekündigte Zahl von Aktien einheitlich zu dem Preis zurück, für den sie die gewollte Aktienzahl bekommen kann. Vereinfachtes Beispiel: Die Gesellschaft will 100 Aktien zum Preis von 45 bis 50 Euro pro Aktie zurückkaufen. Aktionär A bietet daraufhin 50 Aktien für 45 Euro das Stück an, Aktionär B bietet 50 Aktien für je 48 Euro, und Aktionär C will 50 Aktien zu je 50 Euro verkaufen. Dann kauft die Gesellschaft die 100 Aktien von A und B und zahlt dafür 48 Euro pro Aktie, und zwar auch an A, der eigentlich schon für 45 Euro verkaufen wollte. Auch diese Weise des Aktienrückkaufs ist zulässig und entspricht dem Gebot gleichmäßiger Behandlung⁶¹.

Auf Angebote einer Börsengesellschaft zum Rückkauf eigener Aktien sind entgegen einer früher weit verbreiteten Auffassung⁶² die Regeln des **WpÜG** über öffentliche Aktienkaufangebote **unanwendbar**⁶³. Denn Rückkaufangebote der Gesellschaft fallen nach Art. 2 Abs. 1 lit. a der Europäischen Übernahmerichtlinie⁶⁴ ausdrücklich nicht unter den dort zu Grunde gelegten Begriff des „Angebots“, und der deutsche Gesetzgeber hat sich diesen Gehalt der Richtlinie 2006 mit ihrer Umsetzung zu Eigen gemacht⁶⁵. Aktienrückkaufprogramme sind vielmehr kapitalmarktrechtlich in einer gesonderten EG-Verordnung geregelt (Rz. 54).

e) Übertragbare Andienungsrechte („transferable put rights“)

Die Gesellschaft kann des Weiteren den Aktionären im Verhältnis ihrer Beteiligungsquoten übertragbare Andienungsrechte oder Verkaufsoptionen für ihre Aktien einräumen, gleichsam umgekehrte Bezugsrechte; auch das ist eine **zulässige Weise des Aktienrückkaufs** und mit dem Gleichheitsgrundsatz vereinbar⁶⁶. Dann können diejenigen Aktionäre, die ihre Aktien behalten wollen, ihre Andienungsrechte an

60 Dieckmann/Merkner, ZIP 2004, 836, 841. Für Zulässigkeit dieses Maßstabs auch ohne Vorgabe der Hauptversammlung früher T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 139 f.

61 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.; Möller, Rückkauf eigener Aktien, Rz. 235 ff.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 141; U. Huber in FS Kropff, S. 101, 115.

62 BaFin, Merkblatt zum Rückkauf eigener Aktien v. 5.7.2005, im Internet unter www.jura.uni-augsburg.de/prof/moellers/materialien (am 9.8.2006 aufgehoben, s. die folgende Fn.); aus dem Schrifttum statt vieler Poetzsch in Assmann/Poetzsch/Uwe H. Schneider, WpÜG, § 2 Rz. 37 ff.; Fleischer/Körper, BB 2001, 2589, 2592 f.

63 BaFin, Allgemeine Informationen zur Aufsicht über Wertpapiererwerbsangebote, Übernahmeangebote und Pflichtangebote nach dem WpÜG v. 25.7.2006, im Internet unter www.bafin.de/anbieter/allgemein.htm; Bekanntmachung der BaFin v. 9.8.2006, betreffend den Rückkauf eigener Aktien, im Internet unter www.bafin.de/bekanntmachungen/060809.htm; ebenso früher schon Berrar/Schnorbus, ZGR 2003, 59, 72 ff.; Hüffer, § 71 Rz. 191.

64 Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.4.2004 betreffend Übernahmeangebote, ABl. EU Nr. L 142 v. 30.4.2004, S. 12.

65 Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.4.2004 betreffend Übernahmeangebote v. 8.7.2006, BGBl. I 2006, 1426.

66 Möller, Rückkauf eigener Aktien, Rz. 239 f.; U. Huber in FS Kropff, S. 101, 115 f.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 142.

jene Aktionäre verkaufen, die besonders viele Aktien zurück geben wollen, so dass auch die verbleibenden Aktionäre an der Rückkaufprämie teilhaben. Oft heißt es sogar, dass solche übertragbaren Andienungsrechte nicht eigens **rechtsgeschäftlich begründet** werden müssen, sondern schon von Gesetzes wegen bestehen⁶⁷ oder jedenfalls zwingend eingeräumt werden müssen⁶⁸. Jede abweichende Weise des Aktienrückerwerbs müsste dann ähnlich wie ein Bezugsrechtsausschluss eigens von der Hauptversammlung beschlossen werden und sachlich besonders gerechtfertigt sein⁶⁹, auch ein Festpreisangebot, das die Aktionäre nur entweder annehmen oder an sich vorbei gehen lassen können, oder ein Preisspannen-Angebot und nach manchen Stimmen sogar der Erwerb über die Börse⁷⁰.

- 30 Ein so weit verstandenes Andienungsrecht der Aktionäre widerspräche jedoch dem Hauptanliegen des Gesetzes, „das Finanzierungsinstrumentarium der deutschen Gesellschaften ... an die **international übliche Praxis** an[zu]gl[e]ichen“⁷¹, also vor allem an die amerikanische Praxis. Übertragbare Andienungsrechte sind dort unüblich. Die meisten Aktienrückkäufe stellen vielmehr die Aktionäre vor die Wahl, entweder ihre Aktien zu behalten, wenn sie an weitere Wertsteigerungen glauben, oder gegen eine Prämie auszuscheiden, so dass diejenigen Aktionäre, die an ihren Aktien am wenigsten festhalten, aus der Gesellschaft ausgetrieben werden⁷². Dieses Anliegen würde vereitelt, wenn eine Rückkaufprämie zwingend auch den verbleibenden Aktionären zu Gute kommen müsste. Die Gesellschaft **kann** den Aktionären übertragbare Andienungsrechte einräumen, **aber** sie **muss** es **nicht**.

f) Auskauf einzelner Aktionäre („negotiated repurchase“)

- 31 Wenn eine Gesellschaft ihre Aktien nur aus den Händen einzelner, ausgewählter Aktionäre zurückerwirbt, ohne den anderen Aktionären gleiche Angebote zu machen, so kann dies **nur schwer vor dem Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung bestehen**⁷³. Es müssen schon besondere sachliche Gründe für die Ungleichbehandlung vorliegen⁷⁴. Man wird diese am ehesten in personenbezogenen Gesellschaften finden, etwa in Familiengesellschaften⁷⁵. Dagegen geht in Gesellschaften mit börsennotierten Aktien die Gleichheit grundsätzlich vor⁷⁶. Individuelle Rückkaufvereinbarungen zwischen der Gesellschaft und ausgewählten einzelnen Aktionären setzen einen spe-

67 *Habersack*, ZIP 2004, 1121, 1123 ff.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 200 f.; *Hüffer*, § 71 Rz. 19k.

68 *Paefgen*, AG 1999, 67, 68 ff.; *Paefgen*, ZIP 2002, 1509, 1510 ff. Anders *Möller*, Rückerwerb eigener Aktien, Rz. 240.

69 *Habersack*, ZIP 2004, 1121, 1123 ff.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 201; *Paefgen*, ZIP 2002, 1509, 1511 f.

70 Hierfür *Habersack*, ZIP 2004, 1121, 1125 f.

71 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 li.Sp.

72 *Hampel*, Erwerb eigener Aktien und Unternehmenskontrolle, 1994.

73 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 116; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 143 f.; *Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 108 ff. Ganz gegen die Zulässigkeit solcher Vereinbarungen *Hüffer*, § 71 Rz. 19k; *Nowotny* in FS Lutter, 2000, S. 1513, 1519 f. Für weiter gehende Zulässigkeit dagegen *Wastl/Wagner/Lau*, Der Erwerb eigener Aktien aus juristischer Sicht, S. 136 ff., auch S. 40 f., 43 ff.; *Wastl*, DB 1998, 461, 463 ff.; *Bosse*, NZG 2000, 16, 17 ff.

74 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 116; *Wastl*, DB 1998, 461, 463 ff.; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 245–247. Zu möglichen Fällen vgl. *Bosse*, NZG 2000, 16, 18 f.

75 *Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 109 f.; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 64 f.

76 *Wastl/Wagner/Lau*, Der Erwerb eigener Aktien aus juristischer Sicht, S. 139; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 245.

ziell hierhin gehenden Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung voraus. Ein solcher Beschluss und der anschließende Aktienrückerwerb sind rechtmäßig, wenn die vom Aktienrückerwerb ausgeschlossenen Aktionäre einstimmig zustimmen⁷⁷. Und selbst eine Mehrheitsentscheidung dieser Aktionäre wird in vielen Fällen als Rechtfertigung für die Ungleichbehandlung ausreichen, jedenfalls bei Dreiviertel-Mehrheit⁷⁸.

4. Aktienrückerwerb zur Abwehr von Übernahmeangeboten

Zu den möglichen Abwehrmaßnahmen einer Zielgesellschaft gegen ein Übernahmeangebot gehört auch der Erwerb eigener Aktien⁷⁹. Wird der Vorstand hierzu **nach dem Übernahmeangebot** von der Hauptversammlung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 ermächtigt, genügt für deren Beschluss wie gewöhnlich die einfache Stimmenmehrheit⁸⁰ (vgl. Rz. 16). Wird demgegenüber die Ermächtigung schon **vor dem Übernahmeangebot** auf Vorrat erteilt, kommen zusätzlich die Anforderungen des § 33 Abs. 2 WpÜG zur Geltung, das heißt der Ermächtigungsbeschluss bedarf qualifizierter Mehrheit und muss den Aktienrückerwerb gerade auch zur Abwehr möglicher künftiger Übernahmeangebote zulassen. Dagegen darf der Vorstand eine vor dem Übernahmeangebot erteilte allgemeine Ermächtigung der Hauptversammlung zum Aktienrückerwerb, die nicht auch zielgerichtet zur Abwehr solcher Angebote beschlossen worden ist, nach dem Übernahmeangebot nicht mehr zu dessen Abwehr ausschöpfen⁸¹. Vgl. auch unten Rz. 57 zu § 71 Abs. 1 Nr. 1.

5. Ermächtigung des Vorstands zur Einziehung zurück zu erwerbender Aktien

a) Überblick

Die Hauptversammlung kann den Vorstand nicht nur zum Erwerb eigener Aktien, sondern nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 6 auch dazu „ermächtigen, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss einzuziehen.“ Das ist **etwas anderes als** der Erwerb eigener Aktien zur Einziehung nach **§ 71 Abs. 1 Nr. 6**. Dort wird die Einziehung von der Hauptversammlung vorab und bindend beschlossen, und der Vorstand führt diesen Beschluss mit dem anschließenden Rückerwerb nur aus (Rz. 72). Im Rahmen des § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 6 entscheidet demgegenüber der Vorstand aufgrund der Ermächtigung selbst, und zwar zunächst über den Rückerwerb und dann noch einmal über die Einziehung. Diese ist eine Satzungsänderung, welche die eingezogenen Aktien erlöschen lässt und regelmäßig auch das Grundkapital um den auf diese Aktien anteilig entfallenden Betrag herabsetzt (§ 237). Die Ermächtigung des Vorstands ist also der Sache nach ein **negatives genehmigtes Kapital**.

77 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4-5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp.; U. Huber in FS Kropff, S. 101, 116.

78 Näher T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 144.

79 Näher Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 248 ff.; Berrar/Schnorbus, ZGR 2003, 59, 100 ff.; Hirsch, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 56 ff.

80 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 250, auch Rz. 254.

81 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 250 f.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 53, auch Rz. 52; Hirte, ZGR 2002, 623, 647 f.; im gleichen Sinne Bayer, ZGR 2002, 588, 610 ff. (gegenläufig aber 614). Anders Beschlussempfehlung und Bericht des BT-Finanzausschusses zum RegE 2001 für das WpÜG, BT-Drucks. 14/7477, S. 74; Berrar/Schnorbus, ZGR 2003, 59, 106 f.; Hirsch, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 63.

b) Einziehungsermächtigung von Seiten der Hauptversammlung

- 34 Die Ermächtigung der Hauptversammlung an den Vorstand zur Einziehung der zurück zu erwerbenden Aktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 6) kann **gleichzeitig** und in demselben Beschluss erteilt werden, wie die Ermächtigung des Vorstands zum Rückwerb der Aktien. Die Einziehungsermächtigung kann aber **auch nachträglich** durch einen gesonderten Hauptversammlungsbeschluss begründet werden⁸². Das gilt auch für eigene Aktien, die auf andere Weise als nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 erworben wurden⁸³.

c) Erwerb und Einziehung der Aktien durch den Vorstand

- 35 Schon **beim Erwerb** der Aktien durch die Gesellschaft sind die **Kapitalerhaltungsschranken** des § 71 Abs. 2 zu beachten, das heißt die Gesellschaft darf die Aktien nur mit Mitteln erwerben, die sie auch als Dividende ausschütten könnte (Rz. 79 ff, auch Rz. 7). Da die Aktien anschließend aus den Händen der Gesellschaft unentgeltlich eingezogen werden, gelten dann grundsätzlich **nicht** noch einmal die **Kapitalherabsetzungsregeln über den Gläubigerschutz** (arg. § 237 Abs. 3 Nr. 1). Allerdings muss bei der Einziehung die Kapitalrücklage um den Herabsetzungsbetrag des Grundkapitals aufgestockt werden (§ 237 Abs. 5), und hierfür müssen schon im Zeitpunkt des Aktienrückerwerbs hinreichende verteilbare Mittel vorhanden sein⁸⁴.

6. Rückwerb und Einziehung von Aktien einer bestimmten Gattung

- 36 Bezieht sich der Rückkauf und gegebenenfalls eine nachfolgend vorgesehene Einziehung nur auf Aktien einer bestimmten Gattung, so liegt hierin eine Ungleichbehandlung der Aktiegattungen. Diese muss schon im Ermächtigungsbeschluss der **Hauptversammlung** vorgesehen sein⁸⁵. Sind mehrere stimmberechtigte Aktiegattungen vorhanden, müssen die Inhaber der vom Rückkauf ausgeschlossenen Aktiegattungen nach dem Rechtsgedanken der § 179 Abs. 3 und § 222 Abs. 2 durch **Sonderbeschluss** zustimmen, um die Ungleichbehandlung zu rechtfertigen. Das gilt richtiger Weise auch für die Inhaber von **Vorzugaktien ohne Stimmrecht**, wenn sie vom Rückwerb ausgeschlossen werden⁸⁶. Sollen dagegen allein die stimmrechtslosen Vorzugsaktien zurück erworben werden, müssen deren Inhaber richtiger Weise keinen Sonderbeschluss fassen, weil sich nicht die Rechte der Vorzugsaktien vermindern, sondern nur ihre Zahl⁸⁷.

7. Wiederausgabe eigener Aktien**a) Grundriss der gesetzlichen Regelung**

- 37 Ebenso wie beim Erwerb eigener Aktien beruft das Gesetz auch für deren Wiederveräußerung in erster Linie die Gleichbehandlung (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 3) und lässt hierfür die Veräußerung über die Börse genügen (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 4). Dann aber fügt das Gesetz schwer verständlich hinzu: „Eine andere Veräußerung kann die Hauptversammlung beschließen; § 186 Abs. 3, 4 [über die Anforderungen an einen Bezugsrechtsausschluss im Kapitalerhöhungsbeschluss der Hauptversammlung] und § 193 Abs. 2 Nr. 4 [betr. den Inhalt von Hauptversammlungsbeschlüssen über eine

82 Anders *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 236.

83 *Reichert/Harbarth*, ZIP 2001, 1441, 1450.

84 Näher *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 111 ff.

85 Ebenso *Hüffer*, § 71 Rz. 19k a.E.

86 Vgl. allgemein zur Sonderbeschlussfassung dieser Aktionäre *T. Bezenberger*, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, 1991, S. 115 ff., 140 ff., 163 ff.

87 Dem zuneigend auch *Hillebrandt/Schrepper*, BB 2001, 533, 536 f.

bedingte Kapitalerhöhung für Aktienoptionspläne] sind in diesem Fall entsprechend anzuwenden“ (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5).

b) Vergleichbarkeit mit der Aktienaussgabe bei Kapitalerhöhungen

Formal ist die Wiederveräußerung eigener Aktien ein Austauschgeschäft über vorhandene Aktien. Der Sache nach aber ist der Vorgang einer Ausgabe neuer Aktien bei Kapitalerhöhungen wesensverwand⁸⁸. Da die Eigenaktien in den Händen der Gesellschaft keinen Wert haben (Rz. 5) und keine Rechte gewähren (§ 71b), entsteht in den Händen des Erwerbers die Aktie als Vermögenswert und als Bündel von Rechten neu. Der Erwerber der Aktien leistet kein Austauschentgelt, wie wenn ein vorhandenes Gut den Eigner wechselt, sondern er leistet der Sache nach eine Einlage, um in die Gesellschaft aufgenommen zu werden. Man kann daher von einer **Wiederausgabe** der eigenen Aktien sprechen. Die **Gefahren und der rechtliche Schutzbedarf** sind hier ähnlich wie bei der Ausgabe neuer Aktien. Wenn die bisherigen Aktionäre die wieder ausgegebenen eigenen Aktien nicht entsprechend ihren bisherigen Aktienbeständen erhalten, müssen sie mit einem fremden Aktienerwerber teilen, so dass sich ihre Beteiligungsquoten vermindern, und wenn die Aktien zu billig begeben werden, verwässert dies den Wert der alten Anteile⁸⁹.

c) Gleichbehandlung und Erwerbsrechte der Aktionäre

Ebenso wie beim Aktienrückwerb müssen die Aktionäre bei einer späteren Wiederveräußerung der eigenen Aktien **gleichmäßig behandelt** werden. Das wird vom Gesetz für den Fall, dass die Aktien aufgrund einer allgemeinen Ermächtigung der Hauptversammlung erworben wurden, eigens hervorgehoben (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 3 und § 53a)⁹⁰. Es gilt aber auch dann, wenn die eigenen Aktien aus anderen Anlässen zurück erworben wurden, und jetzt wieder ausgegeben werden⁹¹.

Darüber hinaus haben die Aktionäre bei der Wiederveräußerung eigener Aktien ein **materielles Erwerbsrecht** auf diese Aktien, das zum Teil dem Bezugsrecht auf neue Aktien entspricht⁹². Dieses Erwerbsrecht ist (anders als das Bezugsrecht) bei der Wiederausgabe eigener Aktien über die Börse ohne weiteres gewahrt. Wenn dagegen der Vorstand die eigenen Aktien an Dritte ausgibt, die bislang nicht Aktionäre waren, oder gar einzelne Aktionäre auf Kosten anderer bei der Zuteilung bevorzugt, oder wenn die Aktionäre aus anderen Gründen keine Möglichkeit haben, die wieder aus-

88 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 118; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 55, 127.

89 Letzteres stellt BGH v. 16.2.2004 – II ZR 316/02, BGHZ 158, 122, 128 = AG 2004, 269 in Abrede. Wie hier dagegen OLG Hamm v. 29.8.1983 – 8 U 304/82, ZIP 1983, 1332, 1334 re.Sp. (betr. bergrechtl. Gewerkschaft); *Reichert/Harbarth*, ZIP 2001, 1441, 1442, 1446 li.Sp.

90 Näher *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 117–120; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 278 ff., auch S. 196 f.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 145 ff.; *Martens*, AG 1996, 337, 342 re.Sp.

91 So im Hinblick auf die gesetzlich angeordnete Veräußerung von Aktien, welche die Gesellschaft zuviel besitzt (§ 71c Abs. 2): OLG Oldenburg v. 17.3.1994 – 1 U 46/91, AG 1994, 417, 418 re.Sp.; OLG Oldenburg v. 17.3.1994 – 1 U 151/93, WM 1995, 924, 926 re.Sp. = AG 1994, 415; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71c Rz. 23.

92 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 209; *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 118 f.; *Habersack*, ZIP 2004, 1121, 1123 ff.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 145 ff.; *Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 166 ff.; ebenso zum alten Recht OLG Hamm v. 29.8.1983 – 8 U 304/82, ZIP 1983, 1332, 1334, betr. bergrechtliche Gewerkschaft; einschränkend *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71c Rz. 27. Anders *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 280–282, 285 f., auch S. 196 f.

gegebenen eigenen Aktien gleichmäßig zu erwerben, so entspricht dies einem **Bezugsrechtsausschluss**⁹³. Erforderlich ist daher nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 HS 2 und entsprechend § 186 Abs. 3 und 4 ein Beschluss der Hauptversammlung, der eine solche Wiederausgabe der Aktien eigens verfügt oder entsprechend § 203 Abs. 2 den Vorstand hierzu ermächtigt; ein solcher Beschluss unterliegt den gleichen verschärften Mehrheits-, Bekanntmachungs- und Begründungsanforderungen wie ein Bezugsrechtsausschluss oder eine Ermächtigung des Vorstands hierzu⁹⁴. Mit der „**andere[n] Veräußerung**“ der eigenen Aktien, welche diese erschwerenden Beschlussanforderungen auslöst, ist also nicht etwas anderes als der Börsenweg gemeint⁹⁵, sondern etwas anderes als die gleichmäßige Erwerbsmöglichkeit der Aktionäre⁹⁶.

- 41 Setzt sich der Vorstand bei der Wiederausgabe eigener Aktien über das Erwerbsanrecht der Aktionäre hinweg, so **kann** jeder übergangene **Aktionär** gegen die Gesellschaft auf Unterlassung oder Schadensersatz oder auch auf Feststellung **klagen** (§ 256 ZPO), dass der Beschluss des Vorstands (und gegebenenfalls auch ein Aufsichtsratsbeschluss) über die Wiederausgabe der Aktien rechtsfehlerhaft und daher nichtig waren, nicht anders als bei der Ausgabe neuer Aktien mit Bezugsrechtsausschluss aus genehmigten Kapital⁹⁷.

d) Beschlusskompetenz der Hauptversammlung

- 42 Nach § 272 Abs. 1 Satz 5 HGB kann die Hauptversammlung „in dem Beschluss über [die Ermächtigung des Vorstands zum] Rückkauf [eigener Aktien] die spätere Veräußerung von einem [erneuten] Beschluss der Hauptversammlung in entsprechender Anwendung des § 182 Abs. 1 Satz 1 ... abhängig ... mach[en]“. Dann muss die Wiederausgabe der eigenen Aktien später eigens von der Hauptversammlung mit qualifizierter Mehrheit beschlossen werden, so wie eine reguläre Ausgabe neuer Aktien im Wege der Kapitalerhöhung. Die eigenen Aktien sind bis dahin gleichsam „eingefroren“⁹⁸.
- 43 Ansonsten sagt das Gesetz nicht eindeutig, wer über die Wiederausgabe eigener Aktien entscheidet, solange die gleichmäßige Erwerbsmöglichkeit der Aktionäre gewahrt bleibt. **Entgegen überwiegender Ansicht** bedarf die Wiederausgabe eigener Aktien **immer** einer **Ermächtigung von Seiten der Hauptversammlung**, soweit die Versammlung nicht selber über die Wiederausgabe beschließt⁹⁹ oder der Vorstand

93 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp.; *Reichert/Harbarth*, ZIP 2001, 1441, 1442 ff., dort auch zu den Gestaltungsmöglichkeiten im Einzelnen.

94 Näher *Reichert/Harbarth*, ZIP 2001, 1441, 1442 ff.

95 So aber OLG Schleswig v. 18.9.2002 – 5 U 164/01, AG 2003, 102 re.Sp.; *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 118 Fn. 94; auch Deutscher Anwaltverein, Stellungnahme zum Referentenentwurf 1996 für das KonTraG, Tz. 99, 103, ZIP 1997, 163, 172.

96 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp. (allerdings recht beiläufig); *Habersack*, ZIP 2004, 1121, 1122 li.Sp.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 151, 154; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 285; hiervon ausgehend auch LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329 re.Sp.

97 Zum genehmigten Kapital BGH v. 23.6.1997 – II ZR 132/93, BGHZ 136, 133, 140 f. = AG 1997, 465 (Unterlassung, Schadensersatz); BGH v. 10.10.2005 – II ZR 90/03, BGHZ 164, 249, 253 ff. = AG 2006, 38 (Feststellung, Unterlassung).

98 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 2 Nr. 1 (betr. § 272 HGB), S. 25 li.Sp.

99 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 119 f.; de lege ferenda auch *Wastl*, DB 1997, 461, 465. Anders *Möller*, Rückwerb eigener Aktien, Rz. 93; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 187; auch noch *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 151, 154.

von Gesetzes wegen zur Wiederausgabe befugt ist, wie etwa bei der Abfindung auscheidender Aktionäre (§ 71 Abs. 1 Nr. 3) oder der Arbeitnehmerbeteiligung (§ 71 Abs. 1 Nr. 2). Denn es gehört zu den Grundprinzipien des deutschen und europäischen Aktienrechts, dass die Ausgabe von Aktien gegen Kapitalbeiträge von der Hauptversammlung entschieden oder zumindest von deren Ermächtigung getragen sein muss. Das gilt für die Wiederausgabe eigener Aktien ebenso wie für die Ausgabe neuer Aktien, weil die Interessen- und Gefährdungslage im Wesentlichen gleich ist (Rz. 38). Die Hauptversammlung kommt also nicht erst ins Spiel, wenn die Art und Weise der Wiederausgabe einem Bezugsrechtsausschluss gleicht, sondern sie muss von Hause aus über die Wiederausgabe der eigenen Aktien entscheiden.

Die **Hauptversammlung kann selber entscheiden**, dass und wie die Aktien wieder ausgegeben werden sollen; dann muss der Vorstand diese Vorgaben befolgen. **Oder** die Versammlung kann **den Vorstand ermächtigen**, selbst über die Wiederausgabe der eigenen Aktien zu entscheiden¹⁰⁰. Das eine wie das andere kann schon **vorab** in dem Beschluss über die Ermächtigung des Vorstands zur Rückerwerb der Aktien bestimmt werden, **oder** auch **nachträglich** durch gesonderten Beschluss¹⁰¹. Solange die gleichmäßige Erwerbsmöglichkeit der Aktionäre (Rz. 40) gewahrt bleibt, genügt für solche Beschlüsse die **einfache Stimmenmehrheit**¹⁰², ebenso wie bei der Ermächtigung des Vorstands zum Rückerwerb (Rz. 16). Die Höchstdauer für eine Ermächtigung des Vorstands zur Wiederveräußerung eigener Aktien beträgt richtiger Weise **fünf Jahre**, ebenso wie beim genehmigten Kapital (§ 202)¹⁰³.

Hat die Hauptversammlung den Vorstand nur allgemein zur Wiederausgabe der eigenen Aktien ermächtigt, und nichts Näheres beschlossen, so kann der Vorstand die Aktien freihändig über die Börse abgeben oder auch außerhalb der Börse den Aktionären gleichmäßig zum Erwerb anbieten, etwa in Anlehnung an das Bezugsverfahren bei Kapitalerhöhungen (§ 186 Abs. 1–2 und 5). Hat dagegen die Hauptversammlung den Vorstand nur allgemein zum Aktienrückerwerb ermächtigt, und zur Wiederausgabe der Aktien nichts gesagt, so darf der Vorstand die Aktien nicht wieder ausgeben, auch nicht über die Börse oder gleichmäßig an die Aktionäre, denn die Ermächtigung zum Erwerb der eigenen Aktien beinhaltet keine Ermächtigung zur Wiederveräußerung; hierfür ist vielmehr ein eigener Hauptversammlungsbeschluss erforderlich (Rz. 43 f.).

e) Bilanzielle Behandlung der Wiederausgabe eigener Aktien

Wenn die Gesellschaft eigene Aktien wieder veräußert, die sie in ihrer Bilanz **aktiviert** hatte (vgl. Rz. 79), so verschwinden die Aktien aus den Aktiven, und an ihre Stelle tritt der vereinnahmte Veräußerungserlös. Auf der Passivseite der Bilanz muss dann die Rücklage für eigene Aktien aufgelöst werden (vgl. § 272 Abs. 4 Satz 2 HGB). Der hierdurch freigesetzte Betrag fließt über die aktienrechtliche Zusatzrechnung zur Gewinn- und Verlustrechnung in die Gewinnrücklagen oder das Bilanzergebnis ein (§ 158 Abs. 1 Nr. 3b, Nr. 4 und 5)¹⁰⁴. Und im Rahmen der Gewinn- und Verlustrechnung fließt ein Unterschiedsbetrag zwischen dem Buchwert der eigenen Aktien

100 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 119. Für den Fall, dass das gleichmäßige Erwerbsanrecht der Aktionäre ausgeschlossen oder beschränkt wird, auch *Reichert/Harbarth*, ZIP 2001, 1441, 1446 re.Sp.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 154.

101 LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329; *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 119. Anders *Oechsler*, ZHR 170 (2006), 72, 80.

102 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 117 f.

103 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 119.

104 *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 130 f.

und dem Wiederveräußerungserlös in das Jahresergebnis der Gesellschaft ein¹⁰⁵. Der Vorgang wird also bilanziell insoweit wie ein Umsatzgeschäft ergebniswirksam abgebildet, obwohl es sich wirtschaftlich um eine Einlage handelt (Rz. 38). Waren dagegen die eigenen Aktien bei der Gesellschaft **nicht aktiviert** (Rz. 82), so wird der nunmehr aktivierte Erlös auf der Passivseite der Bilanz wie eine Einlage behandelt und muss, soweit er den anteilig auf die veräußerten Aktien entfallenden Grundkapitalsbetrag übersteigt, in die Kapitalrücklage eingestellt werden¹⁰⁶. Das wird dem Wesen des Vorgangs besser gerecht.

f) Aktienoptionspläne

- 47 Der Erwerb eigener Aktien **nach § 71 Abs. 1 Nr. 8** ist auch zur Bedienung von Aktienoptionen für Unternehmensleiter und Arbeitnehmer **zulässig**¹⁰⁷ und bietet insoweit eine Alternative zur bedingten Kapitalerhöhung und zum genehmigten Kapital. Diese Art der Wiederausgabe eigener Aktien muss **eigens von der Hauptversammlung beschlossen** werden, und zwar mit den Eckdaten des Aktienoptionsplans, wie bei einer bedingten Kapitalerhöhung (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 i.V.m. § 193 Abs. 2 Nr. 4). Das kann in dem Ermächtigungsbeschluss zum Aktienrückkauf oder durch einen späteren gesonderten Beschluss geschehen¹⁰⁸.
- 48 Für einen solchen Hauptversammlungsbeschluss gelten neben der Bestimmung des § 193 Abs. 2 Nr. 4 zusätzlich die Anforderungen des § 186 über den Bezugsrechtsausschluss¹⁰⁹, soweit es um das Gebot **qualifizierter Mehrheit** geht (§ 186 Abs. 3). Denn nach der Gesetzesbegründung soll „für beide Beschaffungsformen (Eigenerwerb, bedingtes Kapital) das Sicherheitsniveau angeglichen“ werden¹¹⁰. Da aber § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 nicht auf das qualifizierte Mehrheitserfordernis verweist, das in § 193 Abs. 1 für die bedingte Kapitalerhöhung zur Bedienung von Aktienoptionen vorgesehen ist, muss man insoweit § 186 Abs. 3 heranziehen. Dagegen ist § 186 Abs. 4 über das Gebot eines besonderen **Vorstandsberichts nicht** entsprechend anwendbar, denn ein solcher Bericht ist auch bei der bedingten Kapitalerhöhung nicht erforderlich¹¹¹.

105 BMF v. 2.12.1998, Tz. 10 (handelsrechtliches Ergebnis) und Tz. 25 (steuerliches Ergebnis), BStBl. I 1998, 1509, 1510 li.Sp. und 1511 re.Sp. Ebenso für das handelsrechtliche Ergebnis *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, ErgänzungsBd., § 272 HGB Rz. 31 a.E. Kritisch aus rechtspolitischer Sicht *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 130.

106 BMF v. 2.12.1998, Tz. 11 und 27, BStBl. I 1998, 1509, 1510 und 1511 re.Sp.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 128 f.; *Thiel*, DB 1998, 1583, 1585 re.Sp. Anders ADS, ErgänzungsBd. zuur 6. Aufl., § 272 HGB Rz. 32 (für Einstellung des Mehrbetrags in die Gewinnrücklagen).

107 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp.; BGH v. 16.2.2004 – II ZR 316/02, BGHZ 158, 122, 125 = AG 2004, 265; LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328; *Weiß*, WM 1999, 353, 360 ff.

108 LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329. Hiervon ausgehend auch BGH v. 16.2.2004 – II ZR 316/02, BGHZ 158, 122 = AG 2004, 265; OLG Schleswig v. 18.9.2002 – 5 U 164/01, AG 2003, 102, 104 re.Sp. Anders *Oechsler*, ZHR 170 (2006), 72, 80.

109 OLG Schleswig v. 18.9.2002 – 5 U 164/01, AG 2003, 102 li.Sp., 103 f.; *Oechsler* in Münch-Komm. AktG, § 71 Rz. 221. Anders *Weiß*, WM 1999, 353, 362 li.Sp.; *Hüffer*, § 71 Rz. 19j. Offen gelassen in BGH v. 16.2.2004 – II ZR 316/02, BGHZ 158, 122, 125 = AG 2004, 265; LG Berlin v. 15.11.1999 – 99 O 83/99, AG 2000, 328, 329.

110 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 li.Sp.

111 Zur Entbehrlichkeit eines Vorstandsberichts im letzteren Fall RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 24–25 (betr. §§ 192 und 193), S. 24 re.Sp., auch S. 23 li.Sp.

Unzulässig ist der Einsatz eigener Aktien zur Bedienung von Aktienoptionen **für Aufsichtsratsmitglieder**¹¹². Der Gesetzgeber hat im Zusammenhang mit der bedingten Kapitalerhöhung, dem Hauptweg für Aktienoptionspläne, solche Optionen für Aufsichtsratsmitglieder bewusst abgelehnt¹¹³ und das in § 192 Abs. 2 Nr. 3 zum Ausdruck gebracht. Dies darf nicht durch den Einsatz eigener Aktien umgangen werden.

8. Kapitalmarktrecht

a) Ziele der Gesellschaft beim Aktienrückenwerb

Durch den entgeltlichen Erwerb eigener Aktien können börsennotierte Gesellschaften ihren **Aktienkurs nach oben treiben**¹¹⁴, indem sie zusätzliche Nachfrage nach den Aktien schaffen, dem Kapitalmarkt Zuversicht in die weitere Kursentwicklung und Ausschüttungsvermögen signalisieren, und die Ausschüttung gezielt in die Hände derjenigen Aktionäre lenken, die an den Aktien am wenigsten festhalten. Das wohnt dem Aktienrückkauf schlechthin inne, und muss von Rechts wegen grundsätzlich hingenommen werden.

b) Verbot des Handels in eigenen Aktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 2)

Nicht hinnehmbar wäre es demgegenüber, wenn die Gesellschaft beim Erwerb und bei der Wiederveräußerung eigener Aktien einfach nur versuchen würde, was alle wollen, nämlich billig kaufen und teuer verkaufen. Das wäre keine sinnvolle Unternehmensfinanzierung¹¹⁵. Die Gesellschaft hat einen natürlichen Wissensvorsprung vor den anderen Kapitalmarktteilnehmern; sie ist die geborene **Insiderin**, wenn es um den Wert des Unternehmens und der Anteile geht. Außerdem sind die anderen Marktteilnehmer zugleich Mitglieder der Gesellschaft, oder sie werden es, und es würde der **mitgliedschaftlichen Treuepflicht** widersprechen, wenn die Gesellschaft ihre Aktionäre systematisch übervorteilt.

Nach **§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 2** ist deshalb „als Zweck“ des Aktienrückenwerbs „der **Handel in eigenen Aktien** ausgeschlossen“¹¹⁶. Der **Begriff** hat zwei Elemente, die beide in der Gesetzesbegründung anklingen, nämlich (1) den „fortlaufende[n] Kauf und Verkauf eigener Aktien“¹¹⁷ über eine gewisse Dauer und vor allem (2), den „Versuch, Trading-Gewinne zu machen“¹¹⁸, also die Gewinnerzielungsabsicht¹¹⁹. Ersteres ist

112 BGH v. 16.2.2004 – II ZR 316/02, BGHZ 158, 122, 125 ff. = AG 2004, 265; *Habersack*, ZGR 2004, 721, 724 ff. Anders OLG Schleswig v. 18.9.2002 – 5 U 164/01, AG 2003, 102 f. (vom BGH aufgehoben); *Hoff*, WM 2003, 910, 912 ff.; *Lutter* in FS Hadding, 2004, S. 561, 568 ff.; *Fuchs*, WM 2004, 2233, 2236.

113 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 24–25 (betr. §§ 192 und 193), S. 24. Anders noch der Referentenentwurf 1996 für das KonTraG, ZIP 1997, 2129, 2137. Zu den Gründen für diesen Sinneswandel BGH v. 16.2.2004 – II ZR 316/02, BGHZ 158, 122, 126 f. = AG 2004, 265 m.w.N.

114 Hierzu und zum Folgenden *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 1 ff.; *Hampel*, Erwerb eigener Aktien und Unternehmenskontrolle, 1994; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 76 ff., 134 ff.; *Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 48 ff., 117 ff.

115 *U. Huber* in FS Kropff, S. 101, 120 ff.

116 Ausführlich hierzu und zum Folgenden *Möller*, Rückenwerb eigener Aktien, Rz. 95 ff.

117 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.; ebenso *Huber* in FS Kropff, S. 101, 120 f.

118 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.

119 *Bosse*, WM 2000, 806, 807 ff.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 161 f.

ein Indiz für Letzteres. Trading in diesem Sinne ist der Gesellschaft schlicht verboten.

c) Kapitalmarktrechtliche Transparenzgebote

- 53 Wenn eine Gesellschaft eigene Aktien kauft, will sie indessen meistens die Kursentwicklung nicht einfach Gewinn bringend ausnutzen, sondern **gestaltend** und stützend **auf die Kursbildung einwirken**. Das fällt nicht unter das aktienrechtliche Verbot des Handels in eigenen Aktien¹²⁰, wirft aber ebenfalls **Probleme für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts** auf. Die Nachfrage nach den Aktien von Seiten der Gesellschaft ist ganz anders ausgerichtet als die Nachfrage von Seiten gewöhnlicher Käufer. Die Gesellschaft investiert nicht, sondern desinvestiert. Das können die übrigen Kapitalmarktteilnehmer nicht ohne weiteres erkennen.
- 54 Rückkaufprogramme für eigene Aktien und die Kurspflege sind daher in einer **EG-Verordnung** geregelt, die vor allem Transparenz gewährleisten und irreführende Signale an die Märkte verhindern will¹²¹. Soweit die Anforderungen dieser Verordnung erfüllt werden, sind die Vorgänge von der europäischen Marktmissbrauchsrichtlinie ausgenommen¹²² und auch nach deutschem Kapitalmarktrecht nicht zu beanstanden (§ 20a Abs. 3 WpHG). Sind dagegen die Anforderungen der Verordnung nicht erfüllt, so kann die Entscheidung des Vorstands, Aktien der Gesellschaft zurück zu erwerben oder wieder zu veräußern, eine Ad-hoc-Mitteilung nach **§ 15 WpHG** gebieten; andernfalls können solche Geschäfte verbotene Insider-Geschäfte (**§ 14 WpHG**)¹²³ oder Marktmanipulationen (**§ 20a WpHG**) sein.

III. Spezielle Erwerbsanlässe (§ 71 Abs. 1 Nr. 1–7)

1. Schadensabwendung (§ 71 Abs. 1 Nr. 1)

a) Überblick

- 55 § 71 Abs. 1 Nr. 1–7 enthalten eine Reihe besonderer und **privilegierter Erlaubnistatbestände** zum Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft. Das Gesetz sieht hier von einem Beschluss der Hauptversammlung ab (mit Ausnahme von Nr. 7, betr. den Eigenhandel der Aktienbanken), und es sieht zum Teil sogar von den Mengen- und Kapitalerhaltungsschranken des Aktienrückerwerbs ab (§ 71 Abs. 2).

b) Begriff und Notwendigkeit der Schadensabwendung

- 56 Nach § 71 Abs. 1 Nr. 1 darf die Gesellschaft auch ohne Hauptversammlungsbeschluss eigene Aktien erwerben, „wenn der Erwerb **notwendig** ist, um einen schweren, unmittelbar bevorstehenden Schaden von der Gesellschaft abzuwenden“. Der

120 G. Kraft/Altvater, NZG 1998, 448, 450 re.Sp.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 162. Anders Lutter, AG-Sonderheft August 1997, 52*, 56* re.Sp. Einschränkend RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 li.Sp. (keine „kontinuierliche Kurspflege“).

121 Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen, ABl. EU Nr. L 336 v. 23.12.2003, S. 33 ff.

122 Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulationen (Marktmissbrauch), ABl. EU Nr. L 96 v. 12.4.2003, S. 16 ff., Art 8, auch Erwägungsgrund Nr. 33.

123 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 14 re.Sp.; Assmann in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, § 14 Rz. 36 ff. und § 15 Rz. 87.

Aktienrückerwerb muss also zur Schadensabwendung taugen, es dürfen keine besseren Mittel zur Hand sein¹²⁴, und die Zeit muss so sehr drängen, dass man die Hauptversammlung nicht mehr nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 vorab befragen kann. Nach überlieferter Meinung muss der **Schaden der Gesellschaft** selbst und nicht nur den Aktionären drohen¹²⁵. Jedenfalls berechtigen im Rahmen des Schadensabwehr-Tatbestands **Kursverluste** in aller Regel **nicht** zu Stützungskäufen, sondern nur ausnahmsweise, wenn etwa ein gezielter Angriff auf den Kurs der Aktien geführt wird und das Fortkommen der Gesellschaft ernstlich gefährdet¹²⁶, zum Beispiel bei einer Börseneinführung oder wichtigen Neuemission¹²⁷.

c) Abwehr von Übernahmeversuchen

Als Abwehrmaßnahme gegen unerwünschte Unternehmensübernahmen (vgl. schon oben Rz. 32 zu § 71 Abs. 1 Nr. 8) ist der Erwerb eigener Aktien zur Schadensabwendung nach § 71 Abs. 1 Nr. 1 **grundsätzlich unzulässig**¹²⁸, wenn auch nicht schlechthin¹²⁹. Ein drohender oder schon angelaufener Übernahmeversuch kann den Erwerb **in engen Ausnahmefällen** rechtfertigen, wenn ernsthafte Besorgnis besteht, dass der Aktienaufkäufer die Gesellschaft gesetzeswidrig ausplündern oder vom Markt verdrängen will oder ähnliche Pläne verfolgt, deren Verwirklichung das Recht nicht erlaubt¹³⁰.

2. Arbeitnehmeraktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 3 Satz 2)

Nach § 71 Abs. 1 Nr. 2 darf die Gesellschaft eigene Aktien ohne Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung erwerben, „wenn die Aktien Personen, die im Arbeitsverhältnis zu der Gesellschaft oder einem mit ihr [im Sinne des § 15] verbundenen Unternehmen stehen oder standen, zum Erwerb angeboten werden sollen“. **Dazu gehören** auch leitende Angestellte¹³¹ sowie ehemalige Arbeitnehmer, also vor allem Betriebs-

124 Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 31; Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 100.

125 BFH v. 16.2.1977 – I R 163/75, BFHE 122, 52, 54 = BStBl. II 1977, 572; Lutter in KölnKomm AktG, § 71 Rz. 22 a.E.; Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 94; Hüffer, § 71 Rz. 7; Benckendorff, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 212.

126 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 114 ff.; Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 22 f.; Benckendorff, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 216 f.; Flechtheim in Düringer/Hachenburg, HGB, 3. Aufl., Bd. III/1, 1934, § 226 Anm. 17. „Jedenfalls“ gegen die Zulässigkeit von Aktienrückkäufen nach § 71 Abs. 1 Nr. 1 zum Zweck „normaler Kurspflege“ RegE 1962 für das AktG, BT-Drucks. IV/171, Anlage 1, Begründung zu § 68 [= § 71 a.F.], S. 118 li.Sp., auch bei Kropff, Aktiengesetz, § 71, S. 91.

127 Lutter/Gehling, Anm. zu OLG Frankfurt v. 30.1.1992 – 16 U 120/90, WuB II A. § 71a AktG 1.92.

128 BFH v. 16.2.1977 – I R 122, 52, BFHE 122, 52, 53 f. = BStBl. II 1977, 572 (wo die Gesellschaft einem unerwünschten Aktienaufkauf durch ein potentiell Konkurrenzunternehmen zuvorgekommen war); Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 24; Hopt, ZGR 1993, 534, 563 f.; Benckendorff, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 218 ff.

129 So aber Assmann/Bozenhardt in Assmann/Basaldia/Bozenhardt/Peltzer, Übernahmeangebote, ZGR-Sonderheft 9, 1990, S. 132 ff.; Otto, DB 1988, Beilage 12, S. 8 li.Sp.; Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 112; mit gleicher Tendenz Michalski, AG 1997, 152, 155.

130 Benckendorff, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 219 f.; Hüffer, § 71 Rz. 9; van Aubel, Vorstandspflichten bei Übernahmeangeboten, 1996, S. 22 ff., 166 ff.; Werner, AG 1972, 93, 96 re.Sp.; Flechtheim in Düringer/Hachenburg, HGB, 3. Aufl., Bd. III/1, 1934, § 226 Anm. 17; mit gleicher Grundtendenz BGH v. 6.10.1960 – II ZR 150/58, BGHZ 33, 175, 182 f., 185 ff. (betr. Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss). Trotz Bedenken auch Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 24 a.E.; Aha, AG 1992, 218, 220 re.Sp. Offengelassen in BFH v. 16.2.1977 – I R 163/75, BFHE 122, 52, 54 = BStBl. II 1977, 572.

131 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 125; Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 41.

rentner und sonstige Ruheständler¹³², nicht aber Organmitglieder¹³³. Für die **Zulässigkeit des Aktienrückerwerbs** nach § 71 Abs. 1 Nr. 2 genügt die beim Abschluss des schuldrechtlichen Erwerbsgeschäfts bestehende und realistische Absicht des Vorstands, die Aktien später an die Begünstigten weiter zu geben; dies muss nach außen erkennbar und in der Regel durch einen Vorstandsbeschluss dokumentiert sein¹³⁴.

- 59 Die so erworbenen Aktien müssen nach § 71 Abs. 3 Satz 2 innerhalb eines Jahres nach ihrem Erwerb **an die Begünstigten ausgegeben** werden. Dies kann im Rahmen des Üblichen und Angemessenen auch verbilligt geschehen¹³⁵. Werden die Aktien nicht rechtzeitig weiter gegeben, wird der Erwerb nicht nachträglich unzulässig¹³⁶. Die Gesellschaft muss dann aber die Aktien entsprechend § 71c Abs. 1 anderweitig veräußern¹³⁷, und zwar innerhalb eines Jahres nach Aufgabe der ursprünglichen Absicht zur Weitergabe an die Arbeitnehmer, spätestens binnen zwei Jahren ab dem Rückerwerb (vgl. auch § 71c Rz. 9); dabei ist das Erwerbsanrecht der Aktionäre zu beachten (Rz. 40), falls die Aktien nicht doch noch an die Arbeitnehmer ausgegeben werden¹³⁸.
- 60 **Aktionsoptionspläne** für Arbeitnehmer können **nicht** nach § 71 Abs. 1 Nr. 2 bedient werden¹³⁹, sondern nur nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 auf Grund eines Beschlusses der Hauptversammlung in entsprechender Anwendung des § 193 Abs. 2 Nr. 4 (vgl. hierzu Rz. 47 f.). Denn der Verwässerungseffekt für die Aktionäre ist hier besonders schwer abzusehen, so dass der Vorgang besonderer Transparenz und Kontrolle bedarf.

3. Abfindung von Aktionären (§ 71 Abs. 1 Nr. 3)

a) Grundriss

- 61 Bei bestimmten **Konzernierungs- und Umwandlungsmaßnahmen** muss die Gesellschaft Aktionäre abfinden, und nach § 71 Abs. 1 Nr. 3 darf sie hierfür eigene Aktien ohne Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung erwerben. Das gilt auch für nicht voll eingezahlte Aktien (§ 71 Abs. 2 Satz 3); doch gelten die 10 % – Grenze (§ 71 Abs. 2 Satz 1) und die allgemeine Kapitalerhaltungsschranke (§ 71 Abs. 2 Satz 2) auch hier.

b) Konzernrechtliche Abfindungsfälle

- 62 Bei der **Eingliederung** durch Mehrheitsbeschluss (§ 320) müssen die ausscheidenden Minderheitsaktionäre der eingegliederten Gesellschaft grundsätzlich mit Aktien der

132 RegE 1994 für das 2. FFG, BT-Drucks. 12/6679, Begründung zu Art. 4 Nr. 2 (betr. § 71), S. 83 re.Sp.

133 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 15 li.Sp.; LG Mainz v. 27.8.2004 – 11 HK.O 16/04, NZG 2005, 325 re.Sp.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 126, auch 123; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 41 f.

134 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 128; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 35 ff., 46. Strenger *Hüffer*, § 71 Rz. 13 (stets Vorstandsbeschluss).

135 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 132.

136 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 38, 46; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 129, auch 289; *Hüffer*, § 71 Rz. 13, 23.

137 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 129 und Rz. 289, § 71c Rz. 7. Anders *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 46, § 71c Rz. 15; *Preusche*, BB 1982, 1638, 1639 f.; z.T. auch *Hüffer*, § 71 Rz. 23.

138 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 289.

139 Referentenentwurf 1996 für das KonTraG, Begründung zu Art. 1 Nr. 4 (betr. § 71), ZIP 1996, 2129, 2130 re.Sp.; *Weiß*, Aktienoptionspläne für Führungskräfte, 1999, S. 242 f. Anders *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 130; *Umnuß/Ehle*, BB 2002, 1042.

Hauptgesellschaft abgefunden werden (§ 320b). Hierfür darf diese nach § 71 Abs. 1 Nr. 3 eigene Aktien erwerben. Und beim Abschluss eines **Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags** können die außenstehenden Aktionäre der Untergesellschaft ihre Anteile in Aktien der Obergesellschaft eintauschen oder, wenn diese noch eine Muttergesellschaft über sich hat, in Aktien der Mutter (§ 305). Auch hierfür darf die verpflichtete Obergesellschaft eigene Aktien erwerben (§ 71 Abs. 1 Nr. 3) oder Aktien ihrer Muttergesellschaft (§ 71d Satz 3), oder die Mutter erwirbt eigene Aktien und stellt sie ihrer abfindungsverpflichteten Tochter zur Verfügung¹⁴⁰. Der Zweck des Aktienrückerwerbs liegt hier darin, durch die Weitergabe der Aktien **neue Aktionäre in die Gesellschaft aufzunehmen**.

Für die Rechtmäßigkeit des Aktienrückerwerbs kommt es darauf an, dass der **Vorstand** im Erwerbszeitpunkt, also beim Abschluss des schuldrechtlichen Erwerbsgeschäfts, von der ernsthaften **Absicht** geleitet ist, die Aktien für die genannten Abfindungszwecke **zu verwenden**, und diese Absicht muss nachprüfbar in Erscheinung treten¹⁴¹, also in der Regel durch einen Vorstandsbeschluss dokumentiert sein (vgl. Rz. 58). Außerdem müssen die erforderlichen Anteilseignerbeschlüsse über die abfindungsbegründende Strukturmaßnahme gefasst¹⁴² oder zumindest konkret und realisierbar geplant sein¹⁴³. Kommt die Abfindung später nicht zu Stande, bleibt der Erwerb rechtmäßig, aber die Aktien müssen entsprechend § 71c Abs. 1 binnen eines Jahres anderweitig veräußert werden¹⁴⁴.

c) Umwandlungsrechtliche Abfindungsfälle

Bei einer **Verschmelzung** muss der übernehmende oder neue Rechtsträger unter bestimmten Voraussetzungen Anteilsinhabern des übertragenden Rechtsträgers den Erwerb ihrer Anteile gegen angemessene Barabfindung anbieten (§ 29 Abs. 1 und § 36 Abs. 1 UmwG). Die Abfindung wird erst nach der Verschmelzung gewährt (§ 31 UmwG), also wenn die abfindungsberechtigten Anteilsinhaber bereits Aktionäre der übernehmenden oder neuen Aktiengesellschaft geworden sind, so dass diese eigene Aktien erwerben muss. Entsprechend verhält es sich nach § 125 Satz 1 i.V.m. § 29 Abs. 1 UmwG bei der **Aufspaltung und Abspaltung** (nicht aber bei der Ausgliederung). Und vor allem kann beim **Formwechsel** jeder widersprechende Anteilsinhaber von der Gesellschaft nach § 207 Abs. 1 Satz 1 UmwG verlangen, dass sie ihm seine umgewandelten Anteile gegen angemessene Barabfindung abnimmt. Der Aktienrückerwerb zielt hier also auf den Austritt von **Aktionären aus der Gesellschaft**¹⁴⁵.

d) Abfindung und Kapitalerhaltung

Da Umwandlungsbeschlüsse grundsätzlich einer Dreiviertel-Mehrheit bedürfen, können bis zu **25 %** der Anteilsinhaber von der Gesellschaft den Rückerwerb ihrer Aktien gegen Abfindung verlangen. Auf der anderen Seite darf aber die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 3 höchstens **10 %** ihrer Aktien zurück erwerben (§ 71 Abs. 2 Satz 1) und auch das nur zu Lasten ausschüttungsfähigen Gesellschaftsvermögens (§ 71 Abs. 2 Satz 2). Dieser **Widerspruch** ist im Gesetz schlecht aufgelöst. In § 29 Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 und § 207 Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 UmwG heißt es, dass auf die dort geregelten Abfindungsfälle § 71 Abs. 4 Satz 2 (betr. die schuldrechtliche

140 Hierfür *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 49; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 137.

141 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 146.

142 So grundsätzlich *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 51; *Hüffer*, § 71 Rz. 14.

143 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 146.

144 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 146 a.E.

145 *Grunewald* in FS Boujong, 1996, S. 175 ff.

Nichtigkeit eines regelwidrigen Aktienruckerwerbs) nicht anzuwenden ist. Der Aktienruckerwerb ist also nicht nur dinglich, sondern auch schuldrechtlich wirksam, selbst wenn er über die 10 % – Grenze hinausgeht oder gegen die Kapitalerhaltung verstößt. Aber die 10 % – Grenze und die Kapitalerhaltung als solche sind nicht aufgehoben, so dass der Aktienruckerwerb insoweit regelwidrig bleibt¹⁴⁶.

- 66 Am ehesten lässt sich dieser **Widerspruch** so **überbrücken**: Wenn sich schon vor den Umwandlungsbeschlüssen der Anteilseignerversammlungen abzeichnet, dass die Abfindungsverlangen über die 10 % – Grenze hinausgehen oder mit der Kapitalerhaltung unvereinbar sind, müssen solche Beschlüsse unterbleiben, andernfalls sind sie fehlerhaft und anfechtbar¹⁴⁷, wenn nicht gar wegen Verstoßes gegen den Gläubigerschutz nichtig (§ 241 Nr. 3)¹⁴⁸. Tritt dagegen ein solches Übermaß von Abfindungsverlangen erst später zu Tage, wird der Beschluss nicht nachträglich rechtswidrig, und die aufnehmende oder neue Gesellschaft kann und muss die Aktien trotz des Gesetzesverstoßes zurück erwerben¹⁴⁹. Und selbst wenn eine anfänglich fehlerhafte Umwandlung im Handelsregister eingetragen und bestandsfest wird (§ 20 Abs. 2 UmwG), erstreckt sich das auch auf den regelwidrigen Aktienruckerwerb¹⁵⁰.

e) Weitere Abfindungsfälle

- 67 Obwohl der Gesetzgeber die Bestimmung des § 71 Abs. 1 Nr. 3 auf die dort ausdrücklich genannten Konzernierungs- und Umwandlungsfälle beschränkt sehen wollte¹⁵¹, kommt richtiger Weise eine **entsprechende Anwendung** auf andere Fälle in Betracht¹⁵². So können beim Rückzug der Gesellschaft von der Börse (**Delisting**) widersprechende Aktionäre gegen Abfindung aus der Gesellschaft ausscheiden¹⁵³. Das ist durch den Kauf ihrer Aktien von Seiten eines Großaktionärs möglich oder auch im Wege des Erwerbs eigener Aktien durch die Gesellschaft, letzteres allerdings nach zutreffender Ansicht des BGH nur „in den nach §§ 71 f. AktG bestehenden Grenzen“¹⁵⁴. Hierfür sollte man § 71 Abs. 1 Nr. 3 entsprechend anwenden¹⁵⁵. Des Weiteren nehmen manche an, dass bei einer **Konzernverschmelzung** ohne Hauptversammlungsbeschluss (§ 62 UmwG) die übernehmende Muttergesellschaft den Minderheitsgesellschaftern der übernommenen Tochtergesellschaft, die jetzt in die Muttergesellschaft eintreten, nicht nur neue Aktien aus einer Kapitalerhöhung geben

146 *Grunewald* in Lutter, UmwG, § 29 Rz. 24 m.w.N.; *Petersen*, Der Gläubigerschutz im Umwandlungsrecht, 2001, S. 27 ff.; *Lutter* in FS Wiedemann, 2002, S. 1097, 1108. Nicht eindeutig Fraktionsentwurf 1994 für das UmwBerG, BT-Drucks. 12/6699, Begründung zu Art. 1, § 29 UmwG, S. 94 (Minderheitenschutz) und Begründung zu Art. 6 Nr. 1 (betr. § 71), S. 177 li.Sp. (Gläubigerschutz).

147 *Grunewald* in Lutter, UmwG, § 29 Rz. 24; *Decher* in Lutter, UmwG, § 207 Rz. 18.

148 Hierfür *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 139, 270.

149 *Grunewald* in Lutter, UmwG, § 29 Rz. 25 ff. m.w.N.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 139. Anders *Petersen*, Der Gläubigerschutz im Umwandlungsrecht, 2001, S. 29 ff.

150 *Decher* in Lutter, UmwG, § 207 Rz. 18 f. Anders *Petersen*, Der Gläubigerschutz im Umwandlungsrecht, 2001, S. 29 ff.

151 Fraktionsentwurf 1994 für das UmwBerG, BT-Drucks. 12/6699, Begründung zu Art. 6 Nr. 1 (betr. § 71), S. 177 li.Sp.

152 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 141 ff.; *Hüffer*, § 71 Rz. 15 a.E.; *Martens* in FS Boujong, S. 335, 336 ff., 339 ff.

153 BGH v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47, 56 ff. = AG 2003, 273; RegE 2006 für das Zweite Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes, BT-Drucks. 16/2919, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 6 (betr. § 29 UmwG), S. 13 li.Sp.

154 BGH v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47, 57 = AG 2003, 273; ebenso *Kleindiek* in FS G. Bezenberger, 2000, S. 653, 665 ff.; *Vollmer/Grupp*, ZGR 1995, 459, 476. Einschränkend *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 143 (wie die vorhergehende Rz. oben im Text).

155 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 143; *Kleindiek* in FS G. Bezenberger, 2000, S. 653, 666.

könne, sondern auch zurück erworbene eigene¹⁵⁶. Ein weiterer Analogiefall ist die kapitalmarktrechtliche Schadensersatzhaftung der Gesellschaft gegenüber getäuschten Anlegern (**Prospekthaftung** etc.). Die Gesellschaft muss hier den Erwerbspreis der Aktien erstatten (§ 249 BGB)¹⁵⁷ und muss dann im Gegenzug die Aktien wieder an sich nehmen dürfen¹⁵⁸, was sich am ehesten entsprechend § 71 Abs. 1 Nr. 3 rechtfertigen lässt.

4. Unentgeltlicher Erwerb und Einkaufskommission (§ 71 Abs. 1 Nr. 4)

Ein Erwerb eigener Aktien ohne ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluss ist nach § 71 Abs. 1 Nr. 4 zulässig, wenn der Erwerb unentgeltlich geschieht, oder wenn die Gesellschaft ein Kreditinstitut ist (§ 1 Abs. 1 KWG) und mit dem Erwerb eine Einkaufskommission ausführt (§§ 383 ff. HGB). Die Aktien müssen **voll eingezahlt** sein (§ 71 Abs. 2 Satz 3), aber die **10 % – Grenze** (§ 71 Abs. 2 Satz 1) und die **Kapitalerhaltungsschranke** (§ 71 Abs. 2 Satz 2) **gelten nicht**. Denn beim unentgeltlichen Erwerb droht von vornherein keine Gefahr für die Kapitalerhaltung, und bei der Einkaufskommission erwirbt die Gesellschaft die Aktien nur ganz vorübergehend.

Unentgeltlich ist der Erwerb, wenn die Gesellschaft keinerlei Gegenleistung¹⁵⁹ und auch keine sonstigen privatrechtlichen Vermögensopfer erbringen muss. So bei der Schenkung und beim Vermächtnis¹⁶⁰, nicht dagegen bei der gemischten Schenkung, beim Vermächtnis unter Auflage¹⁶¹ und auch nicht bei der Schenkung unter Auflage, soweit die Auflagen das ohne die eigenen Aktien vorhandene Gesellschaftsvermögen vermindern oder belasten würden. Eine Belastung der Gesellschaft mit Erbschaft- oder Schenkungsteuer schließt dagegen die Unentgeltlichkeit nicht aus¹⁶².

Bei der **Einkaufskommission** muss der Kommissionsvertrag bereits geschlossen sein, wenn die Gesellschaft die Aktien erwirbt¹⁶³. Nimmt der Kommittent die Aktien nicht ab, bleibt der Erwerb rechtmäßig¹⁶⁴, aber die Gesellschaft muss die Aktien analog § 71c Abs. 1 binnen eines Jahres anderweitig veräußern¹⁶⁵ (vgl. Rz. 59, 63). Die Gesellschaft kann die Kommission auch im Wege des **Selbsteintritts** (§ 400 HGB) mit anderweitig erworbenen eigenen Aktien ausführen und sich dann nach verbreiteter Ansicht später in gleicher Höhe entsprechend § 71 Abs. 1 Nr. 4 wieder eindecken¹⁶⁶. Letzteres überzeugt nicht; die genannte Bestimmung will den Aktienbanken die Einkaufskommission ermöglichen und nicht ihre Bestände an Eigenaktien hoch halten.

5. Gesamtrechtsnachfolge (§ 71 Abs. 1 Nr. 5)

Auch auf diese Weise kann die Gesellschaft eigene Aktien ohne ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluss erwerben, und zwar ganz ohne die Mengen- und Kapitalschranken des § 71 Abs. 2. Das Gesetz will die Gesamtrechtsnachfolge, die ohne-

156 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 142; *Martens* in FS Boujong, S. 335, 336 ff., 339 ff.

157 OLG Frankfurt v. 21.2.2006 – 5 U 78/04, AG 2006, 584, 586 re.Sp.; *Hüffer*, § 57 Rz. 3.

158 So andeutungsweise auch OLG Frankfurt v. 21.2.2006 – 5 U 78/04, AG 2006, 584, 586 re.Sp., wonach die §§ 71 ff. dem Schadensersatzanspruch des enttäuschten Aktionärs nicht entgegen stehen.

159 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 148.

160 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 59.

161 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 59; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 148.

162 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 59; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 148.

163 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 60.

164 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 60; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 150.

165 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 150. Anders *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 60 (Veräußerungspflicht nur nach § 71c Abs. 2).

166 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 150; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 60.

hin nur in besonders normierten Fällen stattfindet, nicht daran scheitern lassen, dass sie einen Erwerb eigener Aktien mit sich bringt¹⁶⁷. In Betracht kommt ein Vermögenserwerb durch Erbschaft (§ 1922 BGB, zum Vermächtnis Rz. 69) und vor allem durch **Verschmelzung** im Wege der Aufnahme (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG). Hält der übertragende Rechtsträger Aktien der übernehmenden Gesellschaft, so werden diese durch die Verschmelzung zu eigenen Aktien der übernehmenden Gesellschaft.

6. Erwerb eigener Aktien zur Einziehung (§ 71 Abs. 1 Nr. 6)

a) Gesetzessystematik und Ablauf

- 72 Nach § 71 Abs. 1 Nr. 6 kann die Gesellschaft eigene Aktien „auf Grund eines Beschlusses der Hauptversammlung zur Einziehung nach den Vorschriften über die Herabsetzung des Grundkapitals“ erwerben. Das verweist auf die §§ 237–239 über die Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien, wonach „Aktien ... nach Erwerb durch die Gesellschaft eingezogen werden“ können (§ 237 Abs. 1 Satz 1 Fall 2). Erforderlich ist hierfür ein **Hauptversammlungs**beschluss über die Kapitalherabsetzung durch Einziehung zurück zu erwerbender Aktien (§ 237 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 4). Dieser Beschluss muss dem Aktienwerb vorausgehen¹⁶⁸ und den Herabsetzungsbetrag des Grundkapitals sowie die Zahl der einzuziehenden Aktien vorab bestimmen oder zumindest Eckdaten vorgeben¹⁶⁹. Der **Vorstand** ist dann verpflichtet, den Beschluss auszuführen, also die Aktien für die Gesellschaft zurück zu erwerben und anschließend deren Einziehung zu verfügen, so dass die Aktien in den Händen der Gesellschaft erlöschen.

b) Kapitalerhaltung

- 73 Für den Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 6 zur Einziehung enthalten die Regeln über den Aktienrückerwerb keine mengen- und kapitalbezogenen Erwerbsschranken (§ 71 Abs. 2), denn der Gläubigerschutz und die Kapitalerhaltung richten sich hier ganz nach den **Regeln über die Kapitalherabsetzung**¹⁷⁰. Grundsätzlich muss danach die Gesellschaft den Gläubigern auf Verlangen Sicherheit leisten, und sie darf den Aktionären erst nach einem halben Jahr Kapital auszahlen (§ 225), auch bei der Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien (§ 237 Abs. 2)¹⁷¹. Diese Erschwernisse gelten jedoch nicht, wenn die einzuziehenden Aktien voll eingezahlt sind und zu Lasten eines Bilanzgewinns oder von ausschüttungsfähigen Gewinnrücklagen eingezogen werden (§ 237 Abs. 3 Nr. 2), also mit Mitteln, die auch als Dividende ausgeschüttet werden könnten. Insoweit liegt es nicht wesentlich anders als bei den Kapitalschranken des Aktienrückerwerbs (§ 72 Abs. 2 Satz 2). Da allerdings die Aktieneinziehung mit einer Herabsetzung des Grundkapitals einhergeht, muss beim vereinfachten Einziehungsverfahren der ursprünglich auf die eingezogenen Aktien entfallende Betrag des Grundkapitals in die Kapitalrücklage eingestellt werden (§ 237 Abs. 5), so dass er gegen Ausschüttungen gesperrt bleibt.

167 RegE 1962 für das AktG, BT-Drucks. IV/171, Anlage 1, Begründung zu § 68 [= § 71], S. 118 re.Sp., auch bei *Kropff*, Aktiengesetz, § 71, S. 91.

168 RegE 1998 für das KonTraG, BT-Drucks. 13/9712, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 4–5 (betr. § 71), S. 13 re.Sp.; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 66, § 237 Rz. 18.

169 Näher *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 39 f.

170 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 157; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 37 f.

171 *Hüffer*, § 237 Rz. 27 f.; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 237 Rz. 3, 88.

7. Handelsbestand von Finanzhäusern (§ 71 Abs. 1 Nr. 7)

Nach dieser Bestimmung dürfen Kreditinstitute (§ 1 Abs. 1 KWG), Finanzdienstleistungsinstitute (§ 1 Abs. 1a KWG) und Finanzunternehmen (§ 1 Abs. 3 KWG) in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft mit Ermächtigung der Hauptversammlung eigene Aktien zurückerwerben, um laufend bis zu fünf Prozent ihrer Aktien als Handelsbestand vorzuhalten¹⁷². Als Beschlussformulierung genügt „**zum Zwecke des Wertpapierhandels**“¹⁷³; darin liegt dann auch die Ermächtigung zur Wiederveräußerung der eigenen Aktien im Rahmen des Wertpapierhandels. Andere Zwecke dürfen nicht verfolgt werden. Die Ermächtigung muss **Höchst- und Mindestpreise** festlegen und darf für **höchstens 18 Monate** erteilt werden; insofern gilt Gleiches wie im Rahmen des § 71 Abs. 1 Nr. 8 (daher Rz. 18 f., 21).

Des Weiteren muss der Ermächtigungsbeschluss bestimmen, dass der „Handelsbestand der zu diesem Zweck [d.h. zum Zwecke des Wertpapierhandels] zu erwerbenden Aktien **fünf vom Hundert des Grundkapitals** am Ende jeden Tages nicht übersteigen darf“; auch insoweit genügt die Wiederholung des Gesetzeswortlauts für den Beschluss. Bezugsgröße ist das Grundkapital am jeweiligen Stichtag¹⁷⁴. Die 5 % – Grenze bezieht sich nicht auf die Anzahl an Aktien, welche die Gesellschaft auf Grund der Ermächtigung erwerben darf, sondern auf den Handelsbestand, den sie in Händen halten darf. Dieser darf außerdem zusammen mit anderweitig erworbenen eigenen Aktien nicht mehr als 10 % aller Aktien betragen (§ 71 Abs. 2 Satz 1). Die nach § 71 Abs. 1 Nr. 7 zurück erworbenen Aktien müssen überdies voll eingezahlt sein (§ 71 Abs. 2 Satz 3) und dürfen nur mit ausschüttungsfähigen Mitteln erworben werden (§ 71 Abs. 2 Satz 2).

IV. Mengen- und kapitalbezogene Erwerbsschranken (§ 71 Abs. 2)

1. Die 10%–Schranke (§ 71 Abs. 2 Satz 1)

Auf eigene Aktien in den Händen der Gesellschaft dürfen nach § 71 Abs. 2 Satz 1 grundsätzlich nicht mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Diese Beschränkung bezieht sich in erster Linie auf das **Halten** eigener Aktien, zum Teil und mittelbar aber auch auf den **Erwerb**. Im Einzelnen ist die Regelung ziemlich verschachtelt. Angesprochen werden zunächst nur „**die zu den Zwecken nach [§ 71] Abs. 1 Nr. 1 bis 3, 7 und 8 erworbenen Aktien**“. Das sind vor allem der Aktienrückerwerb mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung (Nr. 8), aber auch der Erwerb zur Schadensabwendung (Nr. 1), zur Arbeitnehmerbeteiligung (Nr. 2), zur Abfindung von Aktionären (Nr. 3) und zum Aufbau des Handelsbestands von Finanzhäusern (Nr. 7). Dieser Erwerb ist nur zulässig, wenn hierdurch der Gesamtbestand an eigenen Aktien 10 % nicht übersteigt. Früher zurückerworbene, aber bereits wieder veräußerte Eigenaktien zählen hierbei nicht mit¹⁷⁵. Der Erwerb eigener Aktien nach den übrigen Erwerbstatbeständen unterliegt dagegen nicht dieser mengenmäßigen Beschränkung, also nicht der unentgeltliche Erwerb und die Aktien-Einkaufskommission (Nr. 4), die Gesamtrechtsnachfolge (Nr. 5) oder der Erwerb zur Einziehung (Nr. 6). Allerdings werden auch die so erworbenen eigenen Aktien in den Gesamtbestand einberechnet,

172 Zum wirtschaftlichen und rechtspolitischen Hintergrund *Butzke*, WM 1995, 1389, 1390 ff.

173 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 163; *Hüffer*, § 71 Rz. 19b.

174 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 165.

175 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 53; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 264.

der den Erwerb eigener Aktien nach den zuerst genannten Erlaubnistatbeständen beschränkt¹⁷⁶.

- 77 Wenn also die Gesellschaft zum **Beispiel** 8 % ihrer Aktien im Wege der Gesamtrechtsnachfolge erworben hat (§ 71 Abs. 1 Nr. 5), darf sie jetzt mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung (§ 71 Abs. 1 Nr. 8) nur 2 % hinzu erwerben, weil die bereits erworbenen Gesamtrechtsnachfolge-Aktien auf den Höchstbestand der Ermächtigungs-Aktien angerechnet werden. Hat aber umgekehrt die Gesellschaft schon 8 % ihrer Aktien nach Abs. 1 Nr. 8 mit Ermächtigung der Hauptversammlung erworben, kann sie anschließend beliebig viele zusätzliche Aktien durch Gesamtrechtsnachfolge erwerben, denn dieser Erwerb unterliegt nicht der 10 % – Schranke. Und auch die schon vorhandenen 8 % Ermächtigungs-Aktien bleiben im Rahmen des Erlaubten, denn auf deren Bestand sind nach § 71 Abs. 2 Satz 1 nur diejenigen anderen Eigenaktien anzurechnen, „welche die Gesellschaft bereits erworben hat“, nicht dagegen später erworbene eigene Aktien. Die Gesellschaft muss allerdings den Gesamtbestand an eigenen Aktien innerhalb von drei Jahren auf 10 % zurückführen (§ 71c Abs. 2, vgl. dort Rz. 4 ff.).
- 78 Den eigenen Aktien stehen Aktien der Gesellschaft gleich, die einem Tochterunternehmen gehören oder von einem Dritten gehalten werden, der für Rechnung der Gesellschaft oder ihres Tochterunternehmens handelt (§ 71d Satz 3, näher dort Rz. 6 f., 12, 19, 21). Auch ausländische Tochterunternehmen und Dritte werden erfasst¹⁷⁷. Der Innehabung von Aktien der Gesellschaft steht ein Pfandrecht an solchen Aktien gleich (§ 71e Abs. 1 Satz 1, vgl. dort Rz. 4, 6, 9).

2. Kapitalerhaltung beim Aktienrückenwerb

a) Die Rücklage für eigene Aktien (§ 272 Abs. 4 HGB)

- 79 Eigene Aktien müssen grundsätzlich in der Bilanz¹⁷⁸ **aktiviert** werden (§§ 266 Abs. 2 - B III 2, 265 Abs. 3 Satz 2 HGB, zu den Ausnahmen unten Rz. 82), und zwar zu Anschaffungskosten¹⁷⁹. Damit fließen Scheinwerte in das Gesellschaftsvermögen ein¹⁸⁰ (vgl. Rz. 5). Als Gegengewicht ist in entsprechender Höhe auf der Passivseite der Bilanz eine besondere Rücklage für eigene Aktien zu bilden (§ 272 Abs. 4 Satz 1). Diese Rücklage bewirkt eine zusätzliche **Ausschüttungssperre** und dient dem **Gläubigerschutz** durch **Kapitalerhaltung**. Ausschüttungen an die Aktionäre sind fortan nur noch zulässig, wenn das verbleibende bilanzielle Reinvermögen der Gesellschaft sowohl das Grundkapital abdeckt als auch die regulären gebundenen Rücklagen (also vor allem die Kapitalrücklage und die gesetzliche Gewinnrücklage) und außerdem auch die Rücklage für eigene Aktien. Die mit den eigenen Aktien aktivierten Scheinwerte werden so auf der Passivseite der Bilanz aus dem Ausschüttungsspielraum der Gesellschaft wieder hinausgerechnet¹⁸¹.

176 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 52; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 264, 266 f.

177 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 56.

178 Ausführlich hierzu und zum Folgenden *ADS*, § 272 HGB Rz. 183 ff. sowie ErgänzungsBd. zur 6. Aufl., § 272 HGB Rz. 1 ff.; *Hirsch*, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, S. 92 ff., 185 ff.; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 88 ff., 92 ff.; *Möller*, Rückwerb eigener Aktien, Rz. 303 ff.; *Zilius/Lanfermann*, WPg 1980, 89 ff.

179 BMF v. 2.12.1998, Tz. 4, BStBl. I 1998, 1509 f.

180 *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 95 ff.

181 Zur Funktion der Rücklage für eigene Aktien als Ausschüttungssperre *ADS*, § 272 HGB Rz. 183; *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 99 ff.

b) Fähigkeit zur Rücklagebildung als Voraussetzung des Aktienerwerbs (§ 71 Abs. 2 Satz 2)

Ein Erwerb eigener Aktien darf in den praktisch wichtigsten Fällen nur stattfinden, 80 wenn die Gesellschaft die Rücklage „bilden kann, ohne das Grundkapital oder eine nach Gesetz oder Satzung zu bildende Rücklage zu mindern, die nicht zu Zahlungen an die Aktionäre verwendet werden darf“ (§ 71 Abs. 2 Satz 2). Die Rücklage für eigene Aktien muss sonach **zu Lasten des ausschüttungsfähigen Eigenkapitals gebildet** werden können, also entweder aus einem Jahresüberschuss oder einem Gewinnvortrag oder, wie es das Gesetz an anderer Stelle erlaubt, durch Entnahmen aus ausschüttungsfähigen Gewinnrücklagen (§ 272 Abs. 4 Satz 3 HGB). Dagegen ist es ausgeschlossen, die Rücklage für eigene Aktien auf Kosten der Kapitalrücklage¹⁸² oder der gesetzlichen Gewinnrücklage zu bilden, oder gar dergestalt, dass hierdurch das Grundkapital ausgehöhlt wird und eine Unterbilanz entsteht¹⁸³. So wird gewährleistet, dass die Gesellschaft ihre eigenen Aktien nur mit Mitteln zurück erwirbt, die sie ebenso gut als Dividende an die Aktionäre ausschütten könnte.

Gebildet werden muss die Rücklage für eigene Aktien erst im Jahresabschluss der 81 dem Aktienerwerb nachfolgt¹⁸⁴. Für den bloßen Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung zum Aktienrückkauf ist die Fähigkeit zur Rücklagebildung ohne Bedeutung¹⁸⁵. Aber die Bildung der Rücklage aus freien, ausschüttungsfähigen Mitteln muss im **Zeitpunkt** des Aktienerwerbs möglich sein¹⁸⁶, und zwar beim Abschluss des schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäfts, sonst ist dieses wegen Gesetzesverstößes unwirksam (§ 71 Abs. 4 Satz 2). Will die Gesellschaft eine bestandsfeste Kapitalgrundlage für die Rücklagebildung schaffen, so kann sie hierfür im vorausgehenden Jahresabschluss Bilanzgewinn bereitstellen¹⁸⁷.

c) Nicht aktivierte eigene Aktien (§ 272 Abs. 1 Satz 4–6 HGB)

Werden eigene Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 6 oder 8 zur Einziehung erworben, oder 82 hat sich die Hauptversammlung in dem Beschluss über die Ermächtigung des Vorstands zum Aktienrückkauf die Befugnis vorbehalten, über eine spätere Wiederveräußerung der Aktien selbst und mit qualifizierter Mehrheit zu beschließen (vgl. Rz. 42), so dürfen die eigenen Aktien nicht aktiviert werden. Der Erwerbspreis fließt einfach aus den Aktiva ab¹⁸⁸ und wird auf der Passivseite der Bilanz **vom Eigenkapital abgezogen**, und zwar in Höhe des anteiligen Grundkapitalsbetrags der Aktien vom gezeichneten Kapital abgesetzt, und darüber hinaus mit verteilbaren Gewinnrücklagen verrechnet (§ 272 Abs. 1 Satz 4–6 HGB). Auch in diesen Fällen ist der **Erwerb** eigener

182 OLG München v. 28.1.2002 – 7 W 814/01, AG 2003, 163 f. Eine Ausnahme gilt für den Sonderfall der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB (Zuzahlungen der Aktionäre in das Eigenkapital); ein solcher Posten unterliegt nach § 150 Abs. 2–3 keinen Verwendungsbeschränkungen und kann daher ausgeschüttet werden, so dass dieser Posten auch zur Bildung der Rücklage für eigene Aktien herangezogen werden darf; ebenso ADS, § 272 HGB Rz. 191 und 185; Claussen/Korth in KölnKomm. AktG, § 272 HGB Rz. 63 a.E.

183 Zilias/Lanfermann, WPg 1980, 89, 90 ff.; ADS, § 272 HGB Rz. 185 ff.; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 100 ff.

184 Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 57; Zilias/Lanfermann, WPg 1980, 89, 91 f.

185 Anders OLG München v. 28.1.2002 – 7 W 814/01, AG 2003, 163 f. (Anfechtbarkeit des Beschlusses, wenn keine realistische Perspektive für eine spätere Bildung der Rücklage besteht).

186 RegE 1978 für das KapRiLiG, BT-Drucks. 8/1678, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 14 (betr. § 71), S. 15 li.Sp.; Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 57; ADS, § 272 HGB Rz. 186.

187 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 121 ff.

188 ADS, ErgänzungsBd. zur 6. Aufl., § 272 HGB Rz. 3; T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 94, 104.

Aktien **nur zulässig**, wenn die Gesellschaft das Entgelt hierfür vollständig aus **freien**, ausschüttungsfähigen **Mitteln** aufbringen kann¹⁸⁹.

3. Volleinzahlung der zurück erworbenen Aktien (§ 71 Abs. 2 Satz 3)

- 83 Ein Erwerb eigener Aktien ist in den meisten Fällen „nur zulässig, wenn auf die Aktien der Ausgabebetrag voll geleistet ist“ (§ 71 Abs. 2 Satz 3). Damit wird die Kapitalaufbringung geschützt; die Gesellschaft kann ja nicht ihre eigene Einlageschuldnerin sein¹⁹⁰. Eingezahlt sein muss nicht nur der anteilige Grundkapitalsbetrag, sondern der gesamte Ausgabebetrag **einschließlich** des Einlageaufgelds (**Agio**)¹⁹¹.

V. Informationspflichten (§ 71 Abs. 3)

1. Gegenüber der Hauptversammlung (§ 71 Abs. 3 Satz 1) und im Jahresabschluss (§ 160 Abs. 1 Nr. 2)

- 84 Beim Erwerb eigener Aktien zur Schadensabwendung (§ 71 Abs. 1 Nr. 1) oder mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung (§ 71 Abs. 1 Nr. 8) muss der Vorstand nach § 71 Abs. 3 Satz 1 die **nächste Hauptversammlung** unterrichten, ob und inwieweit die Gesellschaft während der Berichtsperiode eigene Aktien erworben hat, also vor der Hauptversammlung und gegebenenfalls nach einem Bericht an eine frühere Hauptversammlung. Zu berichten ist über die finanziellen Eckdaten des Aktienrückerwerbs, namentlich über „den Gegenwert“, also das aufgewendete Entgelt¹⁹², sowie über die Gründe und den Zweck des Erwerbs; hierfür sind **substantiierte** Angaben erforderlich, weshalb die Gesellschaft die Aktien erwerben durfte¹⁹³ und sich davon Vorteile verspricht. Die Unterrichtung muss im Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung erfolgen, zumindest aber auf Nachfrage von Aktionären (§ 131). Entsprechend muss der Vorstand die Hauptversammlung richtiger Weise **auch** über eine **Wiederveräußerung** eigener Aktien unterrichten¹⁹⁴. Angaben über eigene Aktien sind außerdem im **Anhang zum Jahresabschluss** zu machen (§ 160 Abs. 1 Nr. 2). Soweit sich diese mit den nach § 71 Abs. 3 Satz 1 gebotenen Angaben decken, genügt in der Hauptversammlung die Vorlage des Jahresabschlusses mit dem Anhang¹⁹⁵.

2. Unterrichtung der BaFin (§ 71 Abs. 3 Satz 3)

- 85 Ist der Vorstand durch einen Beschluss der Hauptversammlung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 zum Erwerb oder zur Wiederveräußerung¹⁹⁶ eigener Aktien oder zu beidem ermächtigt worden, so „hat die Gesellschaft die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich von der Ermächtigung zu unterrichten“ (§ 71 Abs. 3 Satz 3). Zuständig ist der Vorstand; er muss von sich aus und ohne vorwerfbares Zögern (§ 121 Abs. 1 Satz 1) im Anschluss an die Hauptversammlung der Bundesanstalt

189 T. Bezenberger, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 104 ff., 111 ff.; Günther/Muche/White, WPg 1998, 574, 578 re.Sp.; ebenso im Ergebnis ADS, ErgänzungsBd. zur 6. Aufl., § 272 HGB Rz. 5.

190 Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 280; Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 32, 58.

191 Hüffer, § 71 Rz. 20.

192 Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 33.

193 BGH v. 9.2.1987 – II ZR 119/86, BGHZ 101, 1, 17 = AG 1987, 344; Hüffer, § 71 Rz. 22; beide zu § 71 Abs. 1 Nr. 1.

194 Ebenso Wastl, DB 1997, 461, 465 li.Sp.

195 RegE 1978 für das KapRiLiG, BT-Drucks. 8/1678, Anlage 1, Begründung zu Art. 1 Nr. 14 (betr. § 71), S. 15 li.Sp.; Lutter in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 33; Oechsler in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 286.

196 Auch diese ist erfasst; Hüffer, § 71 Rz. 23a.

die Ermächtigung und deren Umfang¹⁹⁷ mitteilen. So kann die Anstalt **Marktmissbräuchen** im Zusammenhang mit eigenen Aktien **nachspüren**. Da die Bundesanstalt nur den Handel mit Aktien überwacht, die an einem organisierten Kapitalmarkt gehandelt werden, kann die Mitteilungspflicht nach § 71 Abs. 3 Satz 3 sinnvoller Weise auch nur für solche Gesellschaften gelten¹⁹⁸. Wenn der Bestand an eigenen Aktien 5 % oder bestimmte weitere Schwellen überschreitet oder wieder unterschreitet, können sich weitere Informationspflichten aus §§ 21 und 25 WpHG ergeben¹⁹⁹.

VI. Rechtsfolgen von Gesetzesverstößen

1. Unwirksamkeit des schuldrechtlichen Erwerbsgeschäfts

Verstößt der Erwerb eigener Aktien gegen die Anforderungen und Schranken des § 71 Abs. 1 oder 2, so ist nach § 71 Abs. 4 Satz 1 das verfügende („dingliche“) Übertragungsgeschäft gleichwohl wirksam, und die Gesellschaft wird Inhaberin der gesetzwidrig zurück erworbenen Aktien. Denn nur so kann sie diese wieder veräußern²⁰⁰, wie es das Gesetz an anderer Stelle gebietet (§ 71c Abs. 1). Das zu Grunde liegende schuldrechtliche Verpflichtungsgeschäft über den Aktienerwerb ist jedoch nach § 71 Abs. 4 Satz 2 nichtig. Es gibt also **keine Erfüllungsansprüche**²⁰¹; die Gesellschaft kann die Übertragung der Aktien nicht verlangen²⁰², und der veräußernde Aktionär kann kein Entgelt von der Gesellschaft fordern²⁰³. Ausnahmen von dieser Nichtigkeitssanktion bestehen allerdings bei den gesetzlichen Abfindungsgeboten nach dem UmwG (vgl. Rz. 65 f.).

2. Rückgewährpflichten

Wenn ein nichtiges Verpflichtungsgeschäft über den Erwerb eigener Aktien dennoch erfüllt ist, muss das **Geschäft rückabgewickelt** werden²⁰⁴. Die Gesellschaft kann nach § 62 Abs. 1 Satz 1 vom früheren Aktionär das Entgelt zurückfordern, das sie für die Aktien gezahlt hat²⁰⁵, weil die Zahlung entgegen den Vorschriften des Aktiengesetzes erfolgt ist. Und der frühere Aktionär kann von der Gesellschaft die Aktien herausverlangen, allerdings nur nach den allgemeinen Regeln über die Herausgabe einer ungerechtfertigten Bereicherung (§§ 812, 818 f. BGB)²⁰⁶. Damit erfüllt die Gesell-

197 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 292.

198 *Hüffer*, § 71 Rz. 23a; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 291.

199 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 296 f.; *Uwe H. Schneider* in Assmann/Uwe H. Schneider, WpHG, § 21 Rz. 34, § 25 Rz. 5 ff.; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 291 f.

200 RegE 1978 für das KapRiLiG, BT-Drucks. 8/1678, Anlage 1, Begründung zu § 71 Abs. 4, S. 16 li.Sp.; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 254.

201 LG Göttingen v. 6.1.1992 – 8 O 123/91, WM 1992, 1373, 1374 f. = AG 1993, 46, RG v. 21.4.1941 – II 128/40, RGZ 167, 40, 48; beide betr. den Erwerb von Aktien einer Muttergesellschaft (§ 71d Satz 2); *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 75 und 78; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 254.

202 RG v. 21.4.1941 – II 128/40, RGZ 167, 40, 48.

203 LG Göttingen v. 6.1.1992 – 8 O 123/91, WM 1992, 1373, 1374 f. = AG 1993, 46.

204 RegE 1978 für das KapRiLiG, BT-Drucks. 8/1678, Anlage 1, Begründung zu § 71 Abs. 4, S. 16 li.Sp.; näher hierzu und zum Folgenden *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 168 ff.

205 BFH v. 16.2.1977 – I R 163/75, BFHE 122, 52, 54 = BStBl. II 1977, 572; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 81 und § 62 Rz. 17; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 300. Anders *Joost*, ZHR 149 (1985), 419, 431 f.

206 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 79, § 71c Rz. 21; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 300.

schaft zugleich ihre Pflicht zur Veräußerung der eigenen Aktien nach § 71c Abs. 1 (s. dort Rz. 9). Der aktienrechtliche Rückforderungsanspruch der Gesellschaft (§ 62 Abs. 1 Satz 1) ist stärker als der gegenläufige Bereicherungsanspruch des früheren Aktionärs; dieser kann von seiner Rückgewährschuld nicht befreit werden und gegen den Anspruch der Gesellschaft nicht aufrechnen (§ 66 Abs. 1–2), und auch ein Zurückbehaltungsrecht steht ihm nicht zu²⁰⁷, weil dies dem Sinn des Aufrechnungsverbots widersprechen würde. Der Anspruch der Gesellschaft verjährt in 10 Jahren (§ 62 Abs. 3). Gleiches sollte richtiger Weise auch für den bereicherungsrechtlichen Gegenanspruch des ehemaligen Aktionärs gelten²⁰⁸.

3. Schutz des guten Glaubens entsprechend § 62 Abs. 1 Satz 2

- 88 Seit Aktiengesellschaften ihre eigenen Aktien mit allgemeiner Ermächtigung der Hauptversammlung zurück erwerben können (§ 71 Abs. 1 Nr. 8), haben Aktienrückkäufe stark zugenommen, und ist damit ein **Verkehrsschutzbedürfnis** entstanden. Man sollte daher die Bestimmung des § 62 Abs. 1 Satz 2 über den Schutz des guten Glaubens bei gesetzwidrigen Gewinnausschüttungen auf den Aktienrückkauf entsprechend anwenden (sehr str.), so dass ein Aktionär, der seine Aktien gutgläubig an die Gesellschaft veräußert hat, das hierfür empfangene Entgelt behalten darf und die Aktien nicht von der Gesellschaft zurückfordern kann²⁰⁹. Denn auch der entgeltliche Aktienrückerwerb ist der Sache nach eine Ausschüttung (Rz. 6 f.).

4. Sonstiges

- 89 Der unerlaubte Erwerb eigener Aktien löst **Schadensersatzansprüche** der Gesellschaft gegen die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder aus, die für das Geschäft verantwortlich sind, und sei es auch nur, weil sie es fahrlässig nicht verhindert haben (§§ 93 Abs. 2 und 3 Nr. 3, 116)²¹⁰. Darüber hinaus handelt der Vorstand bei vielen verbotenen Geschäften in eigenen Aktien ordnungswidrig und riskiert ein **Bußgeld** (§ 405 Abs. 1 Nr. 4).

VI. Beweislast

- 90 Die Beweislast für die Zulässigkeit des Aktienrückerwerbs trägt nach **landläufiger Meinung** derjenige, der sich auf einen der Tatbestände des zulässigen Aktienrückerwerbs beruft.²¹¹ Das ist jedoch zu allgemein und auch nicht richtig. Jede Partei trägt im Prozess die Beweislast für die tatsächlich Voraussetzungen der ihr günstigen Rechtsnorm.²¹² Im Einzelnen kommt es auf die Rollenverteilung an:
- 91 **(1) Klagt der Aktionär gegen die Gesellschaft auf Zahlung des Kaufpreises** für seine Aktien, so muss er beweisen, dass zwischen ihm und der Gesellschaft ein Aktienrücklaufvertrag geschlossen wurde. Wendet die Gesellschaft ein, dass der Vertrag wegen Verstoßes gegen die Regeln über den Erwerb eigener Aktien (§ 71 Abs. 1–2)

207 *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 81; *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 300.

208 *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 174 f.

209 *T. Bezenberger*, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Rz. 176 ff. Anders *Henze* in Großkomm. AktG, § 62 Rz. 68; *Benckendorff*, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, S. 242, 256 f.; auch *Hüffer*, § 62 Rz. 11; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 62 Rz. 31.

210 *U. Huber* in FS Duden, 1977, S. 137, 144 f.; *Kessler/Suchan*, BB 2000, 2529, 2536 re.Sp. Zum Verantwortungs- und Haftungsmaßstab *Flechtheim*, Bank-Archiv 31 (1931/32), 10, 14.

211 *Oechsler* in MünchKomm. AktG, § 71 Rz. 90; *Lutter* in KölnKomm. AktG, § 71 Rz. 71; *Hüffer*, § 71 Rz. 3 a.E.

212 *Rosenberg/Schwab/Gottwald*, Zivilprozessrecht, 16. Aufl. 2004, § 114 Rz. 7.

schuldrechtlich nichtig sei (§ 71 Abs. 4 Satz 2), so liegt die Beweislast für diese Einre-detatsache (rechtshindernden Tatsachen) bei der Gesellschaft. **(2)** Klagt umgekehrt die Gesellschaft gegen den Aktionär auf Übertragung der Aktien, muss sie den Abschluss des Rückkaufvertrags und der Aktionär dessen Nichtigkeit beweisen.

(3) Ist der Aktienrückkauf bereits durchgeführt, und **klagt die Gesellschaft** später **gegen den Aktionär auf Rückzahlung des Entgelts**, so macht sie einen Anspruch nach § 62 Abs. 1 Satz 1 geltend, wonach die Aktionäre der Gesellschaft Leistungen, die sie gesetzwidrig von ihr empfangen haben, zurückgewähren müssen (vgl. Rz. 87). Für diese Anspruchsvoraussetzungen ist die Gesellschaft beweibelastet. Sie muss also beweisen, dass sie dem Aktionär eine Leistung erbracht hat, und dass dies entgegen den Regeln über den Erwerb eigener Aktien geschehen ist. **(4)** Klagt dagegen der ehemalige Aktionär gegen die Gesellschaft auf Rückgewährung der Aktien nach § 812 Abs. 1 Satz 1 Fall 1 BGB (vgl. Rz. 87), muss er die Leistung der Aktien an die Gesellschaft beweisen, und er muss auch beweisen, dass er von der Gesellschaft geltend gemachte Rechtsgrund, nämlich ein wirksamer Aktienrücklaufvertrag, wegen der Nichtigkeit des Vertrages nicht besteht.²¹³ 92

²¹³ So ist die Beweislastverteilung bei der Leistungskondition, s. *Lieb* in MünchKomm. BGB, § 812 Rz. 393; *Sprau* in Palandt, BGB, § 812 Rz. 103 f.