

## Kapitel 5 – Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen nach Holzmüller und Gelatine

Eine geschriebene Hauptversammlungskompetenz für den Abschluss des BCA besteht nach den vorstehenden Ausführungen nicht. Die Notwendigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses könnte sich deshalb nur aus einer ungeschriebenen Kompetenz ergeben.

Die Möglichkeit ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen hat der BGH erstmals in seinem „Holzmüller“-Urteil<sup>363</sup> anerkannt. In den mehr als zwanzig Jahre später ergangenen „Gelatine“-Urteilen<sup>364</sup> hat er die darin aufgestellten Grundsätze bestätigt und zugleich präzisiert. Die genannten Entscheidungen bilden bis heute Ausgangs- und zugleich Mittelpunkt jeder Erörterung ungeschriebener Kompetenzen der Hauptversammlung.

Im Folgenden wird die ihnen zugrundeliegende Problemstellung unter Berücksichtigung der Rechtsentwicklung bis zum Inkrafttreten des Aktiengesetzes 1965 herausgearbeitet. Außerdem wird auf die Vorarbeiten zu den Entscheidungen in der Literatur eingegangen, und die Diskussion, die sie dort ausgelöst haben, in ihren Grundzügen nachgezeichnet.<sup>365</sup> Ziel dieser Darstellung ist es, die für die Anerkennung ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen maßgebenden Gründe herauszuarbeiten und damit deren möglichen Umfang unabhängig von den konkreten Fallgestaltungen zu bestimmen, die den bisherigen Entscheidungen des BGH zugrunde lagen. Auf diese Weise soll ein Prüfungsmaßstab dafür entwickelt werden, ob und unter welchen Gesichtspunkten auch im Fall der Fusion

---

363 BGH, Urt. v. 25.2.1982 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122 – *Holzmüller*.

364 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30 – *Gelatine I*; BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 154/02, ZIP 2004, 1001 – *Gelatine II*.

365 Vertiefende Darstellungen auch der wissenschaftlichen Diskussion zu ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen finden sich z.B. bei *Goj*, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb?, S. 61 ff.; *Staake*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen in börsennotierten und nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, S. 25 ff.; umfassend *Zientek*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 54 ff., der die Rechtsentwicklung seit den Zeiten des ADHGB darstellt.

durch NewCo-Übernahme eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz bestehen kann.

A. Ausgangspunkt: § 119 Abs. 1 AktG

Nach § 119 Abs. 1 AktG beschließt die Hauptversammlung in den im Gesetz und in der Satzung ausdrücklich bestimmten Fällen. Wie sich aus der Gesetzesbegründung ergibt, wollte der Gesetzgeber mit der Verwendung des Begriffs „ausdrücklich“ klarstellen, dass die im Gesetz oder in der Satzung festgelegten Zuständigkeiten abschließender Natur sind. Dort heißt es: „Absatz 1 ist zwingendes Recht. In anderen als in den danach zulässigen Fällen kann die Hauptversammlung nicht beschließen.“<sup>366</sup> Dennoch ist es mittlerweile im Grundsatz anerkannt, dass neben den geschriebenen Hauptversammlungskompetenzen auch ungeschriebene Zuständigkeiten bestehen.<sup>367</sup> Das mag auf den ersten Blick verwundern, weil eine Rechtsfortbildung *contra legem* unzulässig ist,<sup>368</sup> der Rechtsanwender sich also gerade nicht über ein eindeutiges gesetzgeberisches Konzept hinwegsetzen darf.<sup>369</sup>

Die Regelung des § 119 Abs. 1 AktG sowie die dazugehörige Gesetzesbegründung sind jedoch nicht isoliert, sondern vor dem Hintergrund der

---

366 Abgedruckt bei *Kropff*, Aktiengesetz, S. 165.

367 Nach *Staake*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen in börsennotierten und nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, S. 62 ist die grundsätzliche Existenz ungeschriebener Kompetenzen sogar bereits Gewohnheitsrecht.

368 Vgl. nur BVerfG, Beschl. v. 19.6.1973 – 1 BvL 39/69, 1 BvL 14/72, BVerfGE 35, 263, 280.

369 St. Rspr.: BVerfG, Beschl. v. 3.4.1990 – 1 BvR 1186/89, BVerfGE 82, 6, 12 f.; BVerfG, Beschl. v. 25.1.2012 – 1 BvR 918/10, BVerfGE 128, 193, 210; BVerfG, Urt. v. 11.7.2012 – 1 BvR 3142/07, 1 BvR 1569/08, BVerfGE 132, 99, 127; zuletzt BVerfG, Beschl. v. 6.6.2018 – 1 BvL 7/14, 1 BvR 1375/14, ZIP 2018, 1260, 1266 f.: „Richterliche Rechtsfortbildung darf hingegen nicht dazu führen, dass die Gerichte ihre eigene materielle Gerechtigkeitsvorstellung an die Stelle derjenigen des Gesetzgebers setzen [...]. Die Gerichte dürfen sich nicht dem vom Gesetzgeber festgelegten Sinn und Zweck des Gesetzes entziehen, sondern müssen die gesetzgeberische Grundentscheidung respektieren. Eine Interpretation, die sich über den klar erkennbaren Willen des Gesetzgebers hinwegsetzt, greift unzulässig in die Kompetenzen des demokratisch legitimierten Gesetzgebers ein [...].“

Entstehungsgeschichte der Vorschrift zu sehen und in den größeren Kontext des Aktiengesetzes von 1965 einzuordnen.<sup>370</sup>

§ 119 Abs. 1 AktG geht auf § 103 Abs. 1 AktG 1937 zurück und stimmt in seinem ersten Satzteil wörtlich mit diesem überein. Das bis dahin geltende Aktienrecht des ADHGB bzw. des HGB kannte keine entsprechende Regelung. Nach dem Gedanken des § 32 Abs. 1 Satz 1 BGB war die – damals noch Generalversammlung genannte – Hauptversammlung zur Beschlussfassung in allen Angelegenheiten berufen, soweit nicht zwingendes Recht oder eine Satzungsbestimmung die Zuständigkeit eines anderen Organs begründete.<sup>371</sup> Vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Bestimmungen besaß die Generalversammlung eine Kompetenz-Kompetenz auch in Geschäftsführungsfragen und bildete damit – wie heute noch die Gesellschafterversammlung bei der GmbH<sup>372</sup> – das oberste Organ der Gesellschaft.<sup>373</sup>

Mit dem Ausschluss der Allzuständigkeit wollte der Gesetzgeber eine Machtverteilung zwischen Hauptversammlung und Verwaltungsorganen etablieren, die insbesondere den Funktionsbedingungen der AG als Träger von Großunternehmen gerecht wird.<sup>374</sup> Die Befugnisse der Hauptversammlung sollten nicht mehr aus ihrer behaupteten Stellung als oberstes Organ der Gesellschaft abgeleitet werden können. Vielmehr sollte diese Stellung durch die ihr durch Gesetz oder Satzung zugewiesenen Zuständigkeiten bestimmt werden.<sup>375</sup>

Leitend war dabei der Gedanke, dass die Hauptversammlung in operativen Angelegenheiten typischerweise nicht hinreichend zur Entscheidungsfindung qualifiziert ist.<sup>376</sup> Demgegenüber sollte die Hauptversammlung

---

370 Eine ausführliche Darstellung zum Folgenden findet sich bei *Zientek*, Unge-schriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 65 ff.

371 *Mülbert*, in: *GroßkommAktG*, § 119 Rn. 1; *Schlegelberger/Quassowski*, *AktG 1937*, § 103 Rn. 1.

372 *Bayer*, in: *Lutter/Hommelhoff*, *GmbHG*, § 45 Rn. 4; *Schmidt*, in: *Scholz*, *GmbHG*, § 46 Rn. 2; *Lieder*, *NZG* 2015, 569, 570.

373 *Mülbert*, in: *GroßkommAktG*, § 119 Rn. 1.

374 *Mülbert*, in: *GroßkommAktG*, § 119 Rn. 3.

375 *Schlegelberger/Quassowski*, *AktG 1937*, § 103 Rn. 2.

376 *Mülbert*, in: *GroßkommAktG*, § 119 Rn. 7; *Gefßler*, *JW* 1937, 497: „Die Masse der Aktionäre war auf der Generalversammlung überhaupt nicht vertreten. Wenn sie aber vertreten war, so fehlte ihr jeder Einblick in die schwierigen Fragen der Leitung, und sie musste ihre Beschlüsse nach Gutdünken fassen“; Begründung *RegE* in: *Kropff*, *Aktiengesetz*, S. 96: „Die Aktionäre haben im Allgemeinen weder die Zeit noch die Übersicht, um Geschäftsführungsfragen unter Berücksichtigung aller Gesichtspunkte entscheiden zu können.“ Vgl. ferner *Renner*, *AG* 2015, 513, 516 ff.; *Fleischer*, *NJW* 2004, 2335, 2336 f.

für die Angelegenheiten zuständig bleiben, in denen – sei es aufgrund fehlenden Wissensvorsprungs, sei es infolge eines Interessenkonflikts – eine überlegene Befähigung der Verwaltung gerade nicht besteht.<sup>377</sup>

Vor diesem Hintergrund ist eine im Wege der Rechtsfortbildung erfolgende Erweiterung der Hauptversammlungskompetenz über die gesetzlich festgelegten Fälle mit der gesetzgeberischen Grundentscheidung so lange vereinbar, wie sie nicht allein auf die Eigenschaft der Hauptversammlung als oberstes Organ der Gesellschaft gestützt wird.<sup>378</sup>

Dies gilt umso mehr, als der Gesetzgeber bei Erlass des AktG 1965 von der Vorstellung ausging, der Hauptversammlung mit der enumerativen Festlegung ihrer Zuständigkeiten alle „mit dem wirtschaftlichen und rechtlichen Aufbau der Gesellschaft zusammenhängenden Fragen“ zugewiesen zu haben.<sup>379</sup> Soweit sich diese Annahme in vom Gesetzgeber nicht vorhergesehenen Fällen als unzutreffend erweist, würde es der mit dem AktG 1965 angestrebten Aufwertung der Hauptversammlung<sup>380</sup> widersprechen, beim Wortlaut des § 119 AktG stehenzubleiben und Kompetenzkonflikte stets zugunsten des Vorstands aufzulösen.<sup>381</sup>

## B. Vorgeschichte

Die Diskussion um ungeschriebene Kompetenzen der Hauptversammlung reicht bis in die Zeit des Reichsgerichts zurück,<sup>382</sup> das in der Grubeneisenbahn-Entscheidung (1895)<sup>383</sup> und später in der Melasse-Entscheidung<sup>384</sup> ungeschriebene Kompetenzvorbehalte der Generalversammlung aner-

---

377 Mülbart, in: GroßkommAktG, § 119 Rn. 7; ähnlich auch *Fleischer*, NJW 2004, 2335, 2336; *Renner*, AG 2015, 513, 517 ff.

378 Vgl. *Hommelhoff*, Die Konzernleitungspflicht, S. 90.

379 BegrRegE, abgedruckt bei *Kropff*, Aktiengesetz, S. 165.

380 Vgl. BegrRegE, abgedruckt bei *Kropff*, Aktiengesetz, S. 15 f.

381 *Hommelhoff*, Die Konzernleitungspflicht, S. 88; *Mecke*, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, S. 164; *Zientek*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 67.

382 Eine ausführliche Darstellung der Rechtentwicklung seit dem ADHGB findet sich z.B. bei *Zientek*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 54 ff.

383 RG, Urt. v. 28.5.1895 – II 69/95, RGZ 35, 83 – *Grubeneisenbahn*.

384 RG, Urt. v. 3.5.1902 – I 20/02, HoldheimsZ 1902, 266 – *Melasse*.

kannt hatte, welche danach in der Literatur<sup>385</sup> ausführlich diskutiert wurden. Dies mag im Hinblick auf die seinerzeit noch bestehende Allzuständigkeit der Generalversammlung<sup>386</sup> auf den ersten Blick überraschend erscheinen, erklärt sich aber daraus, dass mit diesem Begriff nur die Möglichkeit der Generalversammlung umschrieben wurde, auch in solchen Angelegenheiten zu entscheiden, die an sich in die Zuständigkeit anderer Organe – namentlich des Vorstands – fielen. Aus dieser Möglichkeit folgte jedoch nicht, dass die anderen Organe generell gehindert waren, ohne Mitwirkung der Generalversammlung zu entscheiden. Nur soweit eine ungeschriebene Kompetenz der Generalversammlung bestand, waren sie verpflichtet, deren Entscheidung herbeizuführen.<sup>387</sup>

Die moderne Debatte um ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen begann kurz nach Inkrafttreten des Aktiengesetzes von 1965.<sup>388</sup> Angestoßen wurde sie von *Kropff*, der 1971 darauf hinwies, dass bei der Ausgliederung wesentlicher Unternehmensteile „das fehlende Mitspracherecht der Hauptversammlung unbefriedigend“<sup>389</sup> sei und die Hauptversammlung an solchen Vorgängen beteiligt werden sollte.<sup>390</sup> Damit nahm er genau die Konstellation vorweg, die später Gegenstand der Holz Müller-Entscheidung werden sollte.<sup>391</sup>

Der Gedanke ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen wurde in der Folge maßgeblich von *Lutter* und verschiedenen seiner Schüler – insbesondere *Timm*<sup>392</sup> – weiterentwickelt. Den Ausgangspunkt bildete die Studie Lutters zu dem – insbesondere bei grenzüberschreitenden Vorgängen seit den späten 1960er Jahren anzutreffenden – Phänomen fusionsähnlicher Unternehmensverbindungen, bei denen die Vertragspartner ihre Unternehmen nicht durch eine Fusion, sondern durch Ausgliederung der unternehmerischen Aktivitäten in Tochtergesellschaften, Gründung einer gemeinsamen Holdinggesellschaft und anschließende Einbringung der Anteile an den Tochtergesellschaften in die Holdinggesellschaft gegen Ge-

---

385 Die ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen waren Thema des 27. Deutschen Juristentags: *Lehmann*, Verhandlungen des 27. DJT, Bd. 1, S. 57; *Staub*, Verhandlungen des 27. DJT, Bd. 1, S. 80.

386 Siehe oben S. 105.

387 *Zientek*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 55.

388 BGBl. I S. 1089.

389 *Kropff*, FS Gessler, S. 111, 120.

390 *Kropff*, FS Gessler, S. 111, 124.

391 Siehe dazu unten S. 109 ff.

392 *Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, passim; *ders.*, AG 1980, 172.

währung von Gesellschaftsrechten zu einem einheitlichen Unternehmen zusammenschlossen.<sup>393</sup> *Lutter* empfand es als sachwidrig, dass die Unternehmensverbindung in diesen Fällen – anders als bei einer Verschmelzung oder einer Übertragung des gesamten Vermögens in anderer Weise – keinen mit qualifizierter Mehrheit zu fassenden Beschluss der Hauptversammlung erfordern sollte, und sprach sich wegen der mitgliedschaftsrechtlichen Relevanz dieser Vorgänge für eine entsprechende Anwendung des § 293 AktG sowie der seinerzeitigen §§ 340<sup>394</sup> und 361 AktG<sup>395</sup> aus.<sup>396</sup> Entsprechendes sollte in den Fällen der von ihm so genannten Teilfusionen, d.h. Zusammenschlüssen von – unter Umständen verselbständigten – Unternehmensteilen, gelten.<sup>397</sup>

Daneben widmete sich *Lutter* den Auswirkungen von Konzernbildungen auf die Kompetenzverteilung zwischen Hauptversammlung und Vorstand in der Obergesellschaft.<sup>398</sup> Insoweit schien ihm die gesetzliche Kompetenzverteilung, nach der die Rechte der Obergesellschaft in den Konzerngesellschaften in der Hauptversammlung vom Vorstand der Obergesellschaft ausgeübt wurden, eine Stärkung der Hauptversammlung der Obergesellschaft erforderlich zu machen. So hielt er mit Ausnahme von Bagatellfällen deren Mitwirkung bei der Veräußerung von Beteiligungen – nicht aber bei der Ausgliederung von Unternehmensteilen in Tochtergesellschaften – für erforderlich.<sup>399</sup>

*Lutters* Überlegungen zur „Binnenstruktur des Konzerns“<sup>400</sup> wurden von *Timm*<sup>401</sup> fortentwickelt. Ausgangspunkt war für ihn die Überlegung, dass die Alleinzuständigkeit des Vorstands bei der Wahrnehmung von Beteiligungsrechten an einem anderen Unternehmen nur solange angemessen

---

393 *Lutter*, Die Rechte der Gesellschafter beim Abschluss fusionsähnlicher Unternehmensverbindungen; die Studie war der „leise – weil seinerzeit nicht als solche[r] [empfundene] – Urknall“ (*Westermann*, ZGR 1984, 352, 355) der Thematik; ferner *Lutter*, FS *Westermann*, S. 347; *ders.*, FS *Barz*, S. 199; *ders.*, FS *Fischer*, S. 419; nach der *Holz Müller*-Entscheidung *ders.*, FS *Stimpel*, S. 825; *ders.*, FS *Fleck*, S. 169.

394 Vgl. jetzt §§ 4 und 5 UmwG.

395 Vgl. jetzt § 179a AktG.

396 *Lutter*, Die Rechte der Gesellschafter beim Abschluss fusionsähnlicher Unternehmensverbindungen, S. 22 f. (betr. Verschmelzung) und S. 32 (betr. Vermögensübertragung).

397 *Lutter*, FS *Barz*, S. 199.

398 *Lutter*, FS *Westermann*, S. 347.

399 *Lutter*, FS *Westermann*, S. 347, 359, 364 ff.

400 So der Titel seines Beitrags in der FS *Westermann*.

401 *Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, passim; *ders.*, AG 1980, 172.

sei, wie sich daraus keine Rückwirkungen auf die Obergesellschaft und deren Struktur ergäben. Aus einer Gesamtanalogie zu verschiedenen gesetzlichen Kompetenzzuweisungen leitete er ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen für die Fälle der Beteiligungsveräußerung<sup>402</sup> sowie des Beteiligungserwerbs gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten<sup>403</sup> ab.

Daneben hielt er es für erforderlich, dem Vorstand zum Ausgleich für den Kompetenzverlust, den die Hauptversammlung infolge der Konzernierung erleide, bestimmte Pflichten aufzuerlegen. Organisatorische Veränderungen im Konzern dürfe dieser nur dann vornehmen, wenn die Anlage in einer neuen und materiell gleichwertigen Beteiligung – einschließlich bestehender Einflussrechte der Obergesellschaft – sichergestellt sei. Außerdem könne sich das dem Vorstand nach § 119 Abs. 2 AktG zustehende Ermessen, in Angelegenheiten der Geschäftsführung die Zustimmung der Hauptversammlung einzuholen, in Extremfällen zu einer entsprechenden Verpflichtung verdichten.<sup>404</sup>

C. Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs

I. Holzmüller

Ihre höchstrichterliche Anerkennung erhielten die ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen mit der Holzmüller-Entscheidung des BGH.<sup>405</sup>

1. Sachverhalt

Stark vereinfacht ging es in der Holzmüller-Entscheidung um die Ausgliederung des sog. Seehafen-Betriebs der J.F. Müller & Sohn AG auf die neugegründete Holzmüller KGaA. Der Seehafen-Betrieb war der mit Abstand bedeutendste Betriebsteil der J.F. Müller & Sohn AG. Die AG hielt 100% der Kommanditaktien an der KGaA sowie das gesamte Stammkapital der

---

402 *Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, S. 137 ff., 172 ff., 182 ff.

403 *Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, S. 71 ff., 85 f., 103.

404 *Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, S. 175 ff.; *ders.*, AG 1980, 172, 184 f.

405 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122 – *Holzmüller*.

persönlich haftenden Gesellschafterin der KGaA, einer GmbH. Die Ausgliederung wurde vom Vorstand der AG durch Einbringung des Seehafen-Betriebs in die KGaA per Einzelrechtsnachfolge vollzogen, ohne die Maßnahme vorab der Hauptversammlung der AG zur Zustimmung vorzulegen. Die Satzung der AG enthielt jedoch eine Konzernklausel.

Der Kläger, einer der Aktionäre der AG, begehrte die Rückübertragung des Seehafen-Betriebs auf die AG. Daneben verfolgte er in Form von Haupt- und Hilfsanträgen verschiedene Feststellungsbegehren.<sup>406</sup> All seine Anträge stützte der Kläger der Sache nach darauf, dass der Vorstand der AG die Ausgliederung nicht hätte vornehmen dürfen, ohne einen ihn dazu ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluss einzuholen.<sup>407</sup>

## 2. Kernaussagen der Entscheidung

Der BGH führt aus, dass die Hauptversammlung außerhalb ihrer gesetzlich angeordneten Zuständigkeiten nur dann entscheide, wenn der Vorstand ihr eine Geschäftsführungsmaßnahme zur Entscheidung vorlege. Ob der Vorstand der Hauptversammlung eine Maßnahme zur Beschlussfassung vorlege, stehe nach § 119 Abs. 2 AktG grundsätzlich in seinem Ermessen. Es gebe jedoch

„grundlegende Entscheidungen, die durch die Außenvertretungsmacht des Vorstands, seine gemäß § 82 Abs. 2 AktG begrenzte Geschäftsführungsbefugnis wie auch durch den Wortlaut der Satzung formal noch gedeckt sind, gleichwohl aber so tief in die Mitgliedsrechte der Aktionäre und deren im Anteilseigentum verkörpertes Vermögensinteresse eingreifen, daß der Vorstand vernünftigerweise nicht annehmen kann, er dürfe sie in ausschließlich eigener Verantwortung treffen, ohne die Hauptversammlung zu beteiligen.“<sup>408</sup>

Mache der Vorstand in diesen Fällen nicht von seinem Vorlagerecht Gebrauch, verletze er seine Sorgfaltspflichten. Eine solch grundlegende Entscheidung sei in der Ausgliederung des Seehafen-Betriebs zu erblicken. Denn diese Maßnahme „spielte sich im Kernbereich der Unternehmenstät-

---

406 Siehe zu den Anträgen im Einzelnen BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 125 – *Holz Müller*.

407 Die Hintergründe des Falles werden anschaulich aufbereitet von *Fleischer/Heinrich*, in: *Fleischer/Thiessen, Gesellschaftsrechts-Geschichten*, S. 345 ff.

408 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 131 – *Holz Müller*.



tigkeit ab, betraf nach den Feststellungen des Berufungsgerichts den wertvollsten Betriebszweig und änderte die Unternehmensstruktur von Grund auf<sup>409</sup>. Daraus zieht der BGH den Schluss, dass der Vorstand verpflichtet gewesen sei, die beabsichtigte Ausgliederung der Hauptversammlung vorzulegen. Dass die Hauptversammlung der Maßnahme nicht zugestimmt habe, lasse die Vertretungsmacht des Vorstands im Außenverhältnis aber bestehen. Die Ausgliederung sei damit wirksam, obwohl die Hauptversammlung übergangen worden sei.<sup>410</sup>

Zum Rechtsschutz des Aktionärs in einer solchen Situation führt der *Senat* aus, dass grundsätzlich jeder Aktionär einen verbandsrechtlichen Anspruch darauf habe, dass die Gesellschaft seine Mitgliedsrechte achte. Eine Verletzung der Mitgliedsrechte liege vor, wenn der Vorstand die Hauptversammlung von der Mitwirkung in einer Angelegenheit ausschließe, in der sie zur Entscheidung berufen sei. Diesen Anspruch könne jeder einzelne Aktionär klageweise gegen die AG durchsetzen, die sich insoweit das Verhalten des Vorstands zurechnen lassen müsse. Klageziel sei Unterlassung bzw. Wiederherstellung. Im vorliegenden Fall sei der Anspruch auf Wiederherstellung jedoch verwirkt, weil der Kläger zu lange mit der Geltendmachung des Anspruchs zugewartet habe.<sup>411</sup>

Der *Senat* verwirklicht den Rechtsschutz des klagenden Aktionärs sodann dadurch, dass er der AG und ihrem Vorstand für den Umgang mit der Beteiligung an der KGaA bestimmte Pflichten auferlegt.

Zur Begründung verweist der *Senat* auf die – später unter dem Schlagwort *Mediatisierungseffekt* zusammengefassten – Wirkungen der angefochtenen Maßnahme: Durch die Verlagerung eines wesentlichen Teils des Betriebsvermögens auf eine Tochtergesellschaft werde die Rechtsstellung der Aktionäre geschwächt. Die Aktionäre verlören die Möglichkeit, in der Hauptversammlung den Einsatz des in die Tochtergesellschaft ausgelagerten Betriebskapitals, das Risiko seines Verlusts und die Verwendung der mit ihm erwirtschafteten Erträge unmittelbar zu beeinflussen. Denn der Vorstand der AG übe in einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft alle Gesellschafterrechte aus. Er könne so insbesondere in der Tochtergesellschaft über die Verwendung des Jahresüberschusses entscheiden, der dort

---

409 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 131 f. – *Holz Müller*.

410 Zum Vorstehenden BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 131–133 – *Holz Müller*.

411 Zum Vorstehenden BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 133–136 – *Holz Müller*.

mit dem ausgegliederten Betriebskapital erwirtschaftet worden sei. Dazu führt der BGH weiter aus:

„Wichtige Entscheidungen werden auf diese Weise mit dem übertragenen Geschäftsvermögen aus der Ober- in die Tochtergesellschaft verlegt. Darüber hinaus besteht die Gefahr, daß der Vorstand namentlich durch Unternehmensverträge mit einem Dritten oder durch Aufnahme fremder Gesellschafter, etwa im Wege einer Kapitalerhöhung, die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre in der Obergesellschaft vollends aushöhlt; damit können zugleich (wie z.B. bei einem zu niedrigen Ausgabekurs für neue Aktien) konkrete Vermögensverluste verbunden sein [...].“<sup>412</sup>

Aufgrund dieser Gefahren müsse die Hauptversammlung der Obergesellschaft an allen grundlegenden, für die Rechtsstellung der Aktionäre der Obergesellschaft bedeutenden Entscheidungen in der Tochtergesellschaft in der gleichen Weise beteiligt werden, wie wenn es sich um eine Entscheidung in der Obergesellschaft selbst handeln würde.

Welche Entscheidungen das im Einzelnen sind, ließ der *Senat* offen. Allerdings stellte er klar, dass nicht jeder Beschluss, der in der Tochtergesellschaft mit qualifizierter Kapitalmehrheit gefasst werden müsse, auch eine grundlegende Entscheidung darstelle, an der die Hauptversammlung der Obergesellschaft beteiligt werden müsse. Ein Kapitalerhebungsbeschluss in der Tochtergesellschaft sei aber stets eine Entscheidung, an der die Hauptversammlung der Obergesellschaft zu beteiligen sei, und zwar unabhängig davon, ob der Vorstand gedenke, in der Tochtergesellschaft das Bezugsrecht der AG voll auszuüben. Denn auch bei voller Ausübung des Bezugsrechts gehe den Aktionären die Möglichkeit verloren, der AG neues Kapital, auf das sie wiederum unmittelbaren Einfluss hätten, zuzuführen. Stattdessen müsse die AG weitere Betriebsmittel der AG in die Tochtergesellschaft einlegen. Dadurch vertiefe sich die Verschiebung der unternehmerischen Tätigkeit von der Obergesellschaft auf die Tochtergesellschaft sogar noch weiter.<sup>413</sup> Offen ließ der *Senat*, ob sich diese Vorlagepflicht an die Hauptversammlung der Obergesellschaft erübrige, wenn diese der Ausgliederung vorab zugestimmt habe oder sie nachträglich genehmige.<sup>414</sup>

---

412 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 137 – *Holz Müller*.

413 Zum Vorstehenden BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 136–144 – *Holz Müller*.

414 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 140 – *Holz Müller*.

### 3. Reaktionen

Der *Senat* erntete mit seiner Entscheidung zunächst nahezu einhellige – und zum Teil polemische<sup>415</sup> – Kritik.<sup>416</sup>

In grundsätzlicher Hinsicht wurde kritisiert, dass er – entgegen einer von einem seiner Mitglieder später geäußerten Selbstwahrnehmung<sup>417</sup> – im ersten Leitsatz der Entscheidung ohne Not allgemeine Rechtsätze aufgestellt habe, anstatt sich auf die Entscheidung des Einzelfalls zu beschränken und das Recht vorsichtig weiterzuentwickeln.<sup>418</sup> Die weit gefassten Aussagen des *Senats* führten die Praxis in eine „Wüste der Rechtsunsicherheit“,<sup>419</sup> weil man nicht wisse, welche Maßnahmen von der Holzmüller-Rechtsprechung erfasst seien und welche nicht.<sup>420</sup> Mit ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen könne die Praxis nicht leben;<sup>421</sup> sie führten zu einer unerwünschten Lähmung der unternehmerischen Aktivitäten.<sup>422</sup> Eine weitere Quelle der Rechtsunsicherheit bestehe darin, dass der *Senat* offengelassen habe, in welchem Verhältnis die Hauptversamm-

---

415 *Beusch*, FS Werner, S. 1, 21: Der Senat habe sich „beim Blick in den Himmel von Wunschbildern modischer basisdemokratischer Vorstellungen gegenüber dem vom Gesetzgeber verfaßten Zuständigkeitsordnungen in die Irre leiten lassen“; *Heinsius*, ZGR 1984, 383, 411 zeichnet ein Bild vom BGH als Elefanten im kompetenzrechtlichen Porzellanladen.

416 *Götz*, AG 1984, 85; *Heinsius*, ZGR 1984, 383; *Martens*, ZHR 147 (1983), 377; *Semler*, BB 1983, 1566, 1570 ff.; *Sünner*, AG 1983, 169; *Werner*, ZHR 147 (1983), 429; *Westermann*, ZGR 1984, 352; Kritik nicht im Ergebnis aber an der Begründung bei *Wiedemann*, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht, S. 50 ff.; vorsichtige Kritik auch bei *Rehbinder*, ZGR 1983, 92; zustimmend hingegen *Lutter*, FS Stimpel, S. 825, 854: „Die Villa Holzmüller ist also wohl gegründet und lege artis errichtet; es gibt keinen Grund, sie wieder abzureißen.“

417 So hebt *Fleck* – der Berichterstatter in der Holzmüller-Entscheidung – hervor, dass es sich zuvörderst um eine Entscheidung des konkreten Einzelfalls handele und sich der *Senat* vorsichtig an die ihm vorschwebende Lösung herangetastet habe, vgl. *Fleck*, in: Lindenmaier/Möhring, Nachschlagewerk des Bundesgerichtshofs, Nr. 1 zu § 118 AktG, Bl. 764.

418 *Heinsius*, ZGR 1984, 383, 390; *Martens*, ZHR 147 (1983), 377, 381 und 405; *Rehbinder*, ZGR 1983, 92, 95; *Werner*, ZHR 147 (1983), 429, 433.

419 *Heinsius*, ZGR 1984, 383, 388.

420 *Götz*, AG 1984, 85; *Heinsius*, ZGR 1984, 383, 391 ff. und 397 f.; *Martens*, ZHR 147 (1983), 377, 380 f.; *Rehbinder*, ZGR 1983, 92, 99 und 108; *Sünner*, AG 1983, 169, 170; *Werner*, ZHR 147 (1983), 429, 433 f.; *Westermann*, ZGR 1984, 352, 363 und 366; *Wiedemann*, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht, S. 52.

421 *Heinsius*, ZGR 1984, 383, 399.

422 *Werner*, ZHR 147 (1983), 429, 436 f.

lungskompetenz bei der Ausgliederung des Betriebs zu einer Hauptversammlungskompetenz für Strukturmaßnahmen in der ausgegliederten Gesellschaft stehe.<sup>423</sup>

In methodischer und dogmatischer Hinsicht wurde die Anknüpfung der Hauptversammlungskompetenz an § 119 Abs. 2 AktG kritisiert. Die Ableitung einer Vorlagepflicht aus § 119 Abs. 2 AktG stelle den Grundsatz der Eigenverantwortlichkeit des Vorstands in Frage und bringe eine gefährliche Unwucht in das aktienrechtliche Kompetenzgefüge.<sup>424</sup> Die Vorschrift solle gerade keine Pflicht des Vorstands begründen, sondern stehe – was dem *Senat* allerdings bewusst war<sup>425</sup> – in einem systematischen Zusammenhang mit dem Haftungsprivileg des Vorstands aus § 93 Abs. 4 Satz 1 AktG; sie habe damit keinen aktionärsschützenden Charakter.<sup>426</sup> Abgesehen davon könne die Verankerung in § 119 Abs. 2 AktG auch deshalb nicht überzeugen, weil diese Norm lediglich Maßnahmen der Geschäftsführung betreffe, während der *Senat* die Hauptversammlungskompetenz für die Ausgliederung gerade darauf gestützt habe, dass es sich dabei um eine Strukturmaßnahme handele. Angesichts der Dichotomie zwischen Geschäftsführungsmaßnahmen und Strukturmaßnahmen sei es widersprüchlich, die Ausgliederung einerseits als Strukturmaßnahme einzuordnen, andererseits zur normativen Anknüpfung der Hauptversammlungskompetenz aber eine Norm heranzuziehen, die Geschäftsführungsmaßnahmen betreffe.<sup>427</sup> Überzeugender sei es, eine Teil- oder Gesamtanalogie zu anderen, im Aktiengesetz ausdrücklich geregelten Strukturmaßnahmen zu ziehen<sup>428</sup> oder einen aus diesen abgeleiteten allgemeinen Rechtsgedanken fruchtbar zu machen.<sup>429</sup>

Trotz dieser Kritik wendeten die Instanzgerichte die Holz Müller-Grundsätze in der Folgezeit an.<sup>430</sup> Ungeachtet des vom BGH herausgestellten Ausnahmecharakters der ungeschriebenen Hauptversammlungskompe-

---

423 *Martens*, ZHR 147 (1983), 377, 425; *Sünner*, AG 1983, 169, 172; vgl. auch *Götz*, AG 1984, 85, 92; wohl ebenfalls kritisch *Rebbinder*, ZGR 1983, 92, 102.

424 *Martens*, ZHR 147 (1983), 377, 385 ff.; *Rebbinder*, ZGR 1983, 92, 99; *Werner*, ZHR 147 (1983), 429, 437 ff.; *Westermann*, ZGR 1984, 352, 365 f.

425 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 131 – *Holz Müller*.

426 *Martens*, ZHR 147 (1983), 377, 383.

427 *Wiedemann*, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht, S. 52.

428 *Wiedemann*, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht, S. 54.

429 *Rebbinder*, ZGR 1983, 92, 98.

430 Vgl. nur: LG Stuttgart, Urt. v. 8.11.1991 – 2 KfH O 135/91, AG 1992, 236; OLG Köln, Urt. v. 24.11.1992 – 22 U 72/92, AG 1993, 86 – *Winterthur/Nordstern*; LG Frankfurt, Urt. v. 10.3.1993 – 3/14 O 25/92, AG 1993, 287 – *Hornblower Fischer*; OLG München, Urt. v. 10.11.1994 – 24 U 1036/93, AG 1995, 232 – *EKATIT Rü-*

tenz wurde diese in einer nicht ganz geringen Zahl von Fällen angenommen: so bei Einbringung des einzigen wichtigen Vermögensgegenstands in eine Tochtergesellschaft,<sup>431</sup> bei Veräußerung des Vermögens einer wichtigen Tochtergesellschaft,<sup>432</sup> bei Veräußerung des gesamten Vermögens einer eingegliederten Gesellschaft, bei der es sich um die einzige Beteiligung handelte,<sup>433</sup> bei Auflösung eines Konzerns durch Verkauf aller wesentlichen Beteiligungen,<sup>434</sup> bei Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung an einem anderen Unternehmen<sup>435</sup> sowie bei Erwerb oder Veräußerung einer Konzernbeteiligung, die den Kernbereich der Unternehmenstätigkeit betraf und die Unternehmensstruktur grundlegend veränderte.<sup>436</sup> Darüber hinaus wurde aus den Grundsätzen des Holzmüller-Urteils die Nichtigkeit von Satzungsänderungen abgeleitet, die den Vorstand zu grundlegenden Eingriffen in die Struktur der Gesellschaft ermächtigen<sup>437</sup> oder es ihm erlauben sollten, weitere Niederlassungen oder sogar den ganzen Betrieb auszugliedern.<sup>438</sup> Schließlich wurde für eine nach den Holzmüller-Grundsätzen erforderliche Beschlussfassung der Hauptversammlung eine qualifizierte Mehrheit von 75% des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals für erforderlich gehalten.<sup>439</sup>

In dem Maße, in dem die Holzmüller-Grundsätze die Rechtswirklichkeit bestimmten, ebte die Grundsatzkritik an der Anerkennung unge-

---

*dinger*; LG Frankfurt, Urt. v. 29.7.1997 – 3/5 O 162/95, AG 1998, 45 – *Altana/Milupa*; LG Düsseldorf, Urt. v. 13.2.1997 – 31 O 133/96, AG 1999, 94 – *Neusser Öl und Fett*; LG Heidelberg, Urt. v. 1.12.1998 – O 95/98 KfH I, AG 1999, 135 – *MLP*; LG Düsseldorf, Beschl. v. 14.12.1999 – 10 O 495/99 Q, AG 2000, 233; LG Frankfurt, Urt. v. 12.12.2000 – 3/5 O 149/99, AG 2001, 431 – *AGIV*; OLG Celle, Urt. v. 7.3.2001 – 9 U 137/00, AG 2001, 357 – *Allied Signal/Riedel de Haen*; OLG Stuttgart, Urt. v. 13.6.2001 – 20 U 75/00, AG 2001, 540; LG Duisburg, Beschl. v. 29.5.2002 – 21 O 106/02, DB 2003, 441; OLG Düsseldorf, Urt. v. 18.7.2002 – I-6 U 170/01, juris; LG Hamburg, Urt. v. 27.2.2003 – 409 O 163/02, juris; LG Duisburg, Beschl. v. 21.8.2003 – 21 T 6/02, AG 2004, 159.

431 OLG München, Urt. v. 10.11.1994 – 24 U 1036/93, AG 1995, 232 – *EKATIT Rüdinger*.

432 LG Frankfurt, Urt. v. 29.7.1997 – 3/5 O 162/95, AG 1998, 45 – *Altana/Milupa*.

433 OLG Celle, Urt. v. 7.3.2001 – 9 U 137/00, AG 2001, 357 – *Allied Signal/Riedel de Haen*.

434 LG Frankfurt, Urt. v. 12.12.2000 – 3/5 O 149/99, AG 2001, 431 – *AGIV*.

435 LG Duisburg, Beschl. v. 29.5.2002 – 21 O 106/02, DB 2003, 441.

436 LG Duisburg, Beschl. v. 21.8.2003 – 21 T 6/02, AG 2004, 159.

437 LG Stuttgart, Urt. v. 8.11.1991 – 2 KfH O 135/91, AG 1992, 236.

438 LG Frankfurt, Urt. v. 10.3.1993 – 3/14 O 25/92, AG 1993, 287 – *Hornblower Fischer*.

439 LG Hamburg, Urt. v. 27.2.2003 – 409 O 163/02, juris.

schriebener Hauptversammlungskompetenzen ab.<sup>440</sup> Stattdessen richtete sich die Aufmerksamkeit auf die Präzisierung ihrer Voraussetzungen im Einzelnen.<sup>441</sup>

Dabei etablierte sich die Unterscheidung zwischen einem qualitativen und einem quantitativen Kriterium der Holzmüller-Rechtsprechung. Unter dem Gesichtspunkt des qualitativen Kriteriums wurde diskutiert, welche Art von Maßnahmen neben der Ausgliederung der Art nach von der Holzmüller-Rechtsprechung erfasst werden. Unter dem Gesichtspunkt des quantitativen Kriteriums bemühte man sich um die Bestimmung eines Schwellenwerts, den eine das qualitative Kriterium erfüllende Maßnahme überschreiten muss, damit eine Hauptversammlungskompetenz ausgelöst wird.<sup>442</sup>

Zudem wurde die Holzmüller-Entscheidung nicht mehr ausschließlich in dem konzernrechtlichen Kontext diskutiert, in dem sie ergangen war, sondern die ihr zugrunde liegende Problematik verstärkt als allgemeines aktienrechtliches Kompetenzproblem<sup>443</sup> begriffen.<sup>444</sup>

---

440 Treffend *Goj*, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb?, S. 68.

441 *Goj*, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb?, S. 68 ff.; zur Diskussion um die dogmatische Grundlage z.B.: *Hüffer*, FS Ulmer, S. 279, 284; *Lutter/Leinekugel*, ZIP 1998, 805, 806; *Priester*, ZHR 163 (1999), 187 195; *Zimmermann/Pentz*, FS Müller, S. 151, 165; zur Diskussion um die Bestimmung des quantitativen Kriteriums z.B.: *Kubis*, in: MünchKommAktG, 2. Aufl. 2004, § 119 Rn. 47; *Groß*, AG 1994, 266, 272; *Ebenroth*, AG 1988, 1, 5; *Rosengarten*, Liber Amicorum Buxbaum, S. 445, 455 f.; *Henze*, FS Ulmer, S. 211, 223; *Hirte*, Bezugsrechtsausschluss und Konzernbildung, S. 100 f.; *Hüffer*, FS Ulmer, S. 279, 295; *Lutter*, AG 2000, 342; *Liebscher*, Konzernbildungskontrolle, S. 89 ff.; *Seydel*, Konzernbildungskontrolle bei der Aktiengesellschaft, S. 431 ff.; *Veil*, ZIP 1998, 361; ferner die in Fußnote 430 zitierte Rechtsprechung; zur Diskussion um die Informationsrechte der Aktionäre bei einem „Holzmüller-Beschluss“ z.B.: *Hüffer*, FS Ulmer, S. 279, 297 ff.; *Kubis*, in: MünchKommAktG, 2. Aufl. 2004, § 119 Rn. 38.

442 Mit dieser Unterscheidung zum Beispiel *Weißhaupt*, NZG 1999, 804; später auch *Fuhrmann*, AG 2004, 339, 340; *Götze*, NZG 2004, 585, 587; ferner OLG Düsseldorf, Urt. v. 18.7.2002 – I-6 U 170/01, Rn. 115 ff., juris.

443 Vgl. insbesondere *Hommelhoff*, ZHR 151 (1987), 493, 506 f.; *Joost*, ZHR 163 (1999), 164, 172; *Weißhaupt*, NZG 1999, 804 („Instrument[s] aktienrechtlicher Zuständigkeitsordnung“).

444 *Goj*, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb?, S. 69.

## II. Macrotron

Der BGH selbst kam erst zwanzig Jahre später in seinem Macrotron-Urteil<sup>445</sup> auf die Holzmüller-Entscheidung zurück.

### 1. Sachverhalt

Dem Urteil lag ein Fall des *Delisting* zugrunde. Die Stamm- und Vorzugsaktien der beklagten AG waren an zwei deutschen Börsen zur amtlichen Notierung zugelassen. Fast alle Stamm- und Vorzugsaktien waren in den Händen eines Großaktionärs, weshalb die Aktien der Beklagten nur noch in geringem Umfang gehandelt wurden. Die Hauptversammlung der beklagten AG fasste den Beschluss, den Vorstand zu ermächtigen, einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der Aktien bei beiden Börsen zu stellen. Dieser Beschluss wurde von den Klägern angefochten.<sup>446</sup>

### 2. Kernaussagen der Entscheidung

In Übereinstimmung mit der Vorinstanz ging der *II. Zivilsenat* des BGH davon aus, dass das reguläre *Delisting* eines Hauptversammlungsbeschlusses bedürfe. Anders als das Berufungsgericht<sup>447</sup> leitete er dies aber nicht aus den Grundsätzen des Holzmüller-Urteils, sondern aus der Erwägung ab, dass der Verkehrswert der Aktie und die durch die Börsennotierung gewährleistete Möglichkeit, sie jederzeit zu veräußern, Eigenschaften des Aktieneigentums seien und deshalb verfassungsrechtlichen Schutz genössen. Dieser Schutz sei auch im Verhältnis zwischen Aktionär und Gesellschaft zu berücksichtigen. Die Verwirklichung dieses Schutzes obliege der Hauptversammlung. Diese – und nicht der Vorstand – habe darüber zu entscheiden, ob ein *Delisting* durchgeführt werden solle.<sup>448</sup> Der Schutz der Minderheitsaktionäre gebiete es ferner, dass diese im Rahmen des *Delisting* die Möglichkeit hätten, gegen Ersatz des vollen Wertes ihrer Beteiligung aus der Gesellschaft auszuschneiden. Den außenstehenden Aktionären sei daher vom Hauptaktionär oder der Gesellschaft selbst ein Abfindungsan-

---

445 BGH, Urt. v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47 – *Macrotron*.

446 BGH, Urt. v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47, 48 f. – *Macrotron*.

447 OLG München, Urt. v. 14.2.2001 – 7 U 6019/99, AG 2001, 364, 365.

448 BGH, Urt. v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47, 54 f. – *Macrotron*.



gebot zu unterbreiten, dessen Höhe im Spruchverfahren überprüfbar sei.<sup>449</sup>

Die Ableitung dieses Ergebnisses aus den Holz Müller-Grundsätzen lehnte der II. *Zivilsenat* in einem Halbsatz mit der Begründung ab, dass beim *Delisting* „die mitgliedschaftliche Stellung des Aktionärs [nicht] durch Mediatisierung seiner Mitwirkungsrechte geschwächt [werde] (BGHZ 83, 129, 136 ff. – Holz Müller)“.<sup>450</sup>

### 3. Reaktionen

Der lapidare Hinweis des *Senats*, dass die Holz Müller-Grundsätze wegen der fehlenden Mediatisierung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre auf das *Delisting* keine Anwendung finden könnten, stieß in der Literatur zum Teil auf Unverständnis, weil es im Holz Müller-Urteil nicht allein um den konzernrechtlichen Aspekt einer Ausgliederung mit strukturändernder Wirkung, sondern allgemein um die Frage gegangen sei, welche Maßnahmen der Verwaltung so tief in die mitgliedschaftsrechtliche Stellung des Aktionärs eingriffen, dass sie eine Beteiligung der Hauptversammlung erforderten. Wenn man – wie der *Senat* dies getan habe – die Verkehrsfähigkeit der Aktie dem Eigentumsschutz unterstelle, könne dazu auch die Behinderung der Umlauffähigkeit der Aktien durch ein *Delisting* gehören.<sup>451</sup> Es wurde allerdings auch die Gegenauffassung vertreten: Das einzige, was der Aktionär durch das *Delisting* verliere, sei die Erwartung, seinen Anteil über einen organisierten, staatlicher Kontrolle unterworfenen Markt veräußern zu können. Eine Beeinträchtigung seiner Rechtsstellung sei damit weder im verbands- noch im vermögensrechtlichen Sinne verbunden, blieben die ihm inner- und außerhalb der Hauptversammlung zustehenden Mitwirkungsrechte doch ebenso unberührt wie sein Anteil am Gewinn oder Liquidationserlös und sein Bezugsrecht.<sup>452</sup>

Einigkeit bestand indes darüber, dass sich die Pflicht zu einem im Spruchverfahren überprüfbareren Barabfindungsangebot aus den Grundsätzen des Holz Müller-Urteils nicht hätte herleiten lassen.<sup>453</sup> Während dieses zum Ausbau des negatorischen Rechtsschutzes gegen strukturändernde

---

449 BGH, Urt. v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47, 56 ff. – *Macrotron*.

450 BGH, Urt. v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47, 54 – *Macrotron*.

451 *Ekkenga*, ZGR 2003, 878, 887 ff.

452 *Adolff/Tieves*, BB 2003, 797, 798.

453 *Ekkenga*, ZGR 2003, 878, 889; *Weißhaupt*, AG 2004, 585, 589.



Maßnahmen bestimmt sei, bediene sich das Macrotron-Urteil des Prinzips „Dulde und liquidiere“.<sup>454</sup>

### III. Gelatine

Mit den Gelatine-Entscheidungen<sup>455</sup> hatte der BGH im Jahre 2004 Gelegenheit, die Holzmüller-Grundsätze fortzuentwickeln und genauer zu konturieren.

#### 1. Sachverhalt

Beide Fälle betrafen die Umstrukturierung des Beteiligungsbesitzes einer AG, deren Geschäftsfeld die Herstellung und der Vertrieb von Gelatine und deren Nebenprodukten war. Die AG war auf diesem Gebiet selbst operativ tätig, verfolgte ihr Unternehmensziel aufgrund einer entsprechenden Konzernklausel aber auch über verschiedene andere Gesellschaften, an denen sie beteiligt war.

Im Fall Gelatine I ging es um die Beteiligungen an zwei ausländischen Kapitalgesellschaften, an denen die AG jeweils 100% der Geschäftsanteile hielt und von denen eine zuletzt 22,24% zum Konzernergebnis beigetragen hatte. Diese Beteiligungen wurden vom Vorstand – ohne Mitwirkung der Hauptversammlung – auf dem Wege einer Sachkapitalerhöhung in eine inländische GmbH eingebracht, deren Geschäftsanteile ebenfalls zu 100% von der AG gehalten wurden. Im Hinblick auf eine dagegen erhobene Klage legte der Vorstand diese Maßnahmen nachträglich der Hauptversammlung zur Abstimmung vor, die sie mit einer Mehrheit von weniger als drei Vierteln des Grundkapitals genehmigte.

Im Fall Gelatine II ging es um eine GmbH & Co. KG, an der die AG ebenso wie an deren Komplementär-GmbH zu 49% beteiligt war, mit der eine enge wirtschaftliche Verflechtung bestand und deren Anteil am Gesamtkonzern gemessen an verschiedenen Kennzahlen (Bilanzsumme, Umsätze, Mitarbeiterzahl) zwischen 31% und 55% betrug. Auf Vorschlag des Vorstands wurde dieser von der Hauptversammlung dazu ermächtigt, die Beteiligungen an der KG und deren Komplementär-GmbH in eine der von

---

454 *Ekkenga*, ZGR 2003, 878, 889.

455 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30 – *Gelatine I*; BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 154/02, ZIP 2004, 1001 – *Gelatine II*.

ihr zu 100% gehaltenen Tochtergesellschaften einzubringen. Auch dieser Beschluss wurde mit einer Mehrheit von weniger als drei Vierteln des Grundkapitals gefasst.

Beide Beschlüsse wurden von den Klägern mit der Begründung angefochten, die Genehmigung der getroffenen Maßnahmen bzw. die Ermächtigung zu der beabsichtigten Maßnahme sei nicht mit der erforderlichen Mehrheit erfolgt.<sup>456</sup>

## 2. Kernaussagen der Entscheidung

Der *Senat* äußert sich zunächst zu dem von ihm sogenannten Schutzzweck<sup>457</sup> der Holz Müller-Rechtsprechung und stellt dabei klar, dass diese nicht aus dem Konzept einer konzernspezifischen Binnenordnung abgeleitet sei, wie sie vor allem *Lutter* vorschwebe.<sup>458</sup> Zwar führe die ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz nach den Holz Müller-Grundsätzen *de facto* zu einem verstärkten Einfluss der Aktionäre auf Maßnahmen der Konzernbildung und Konzernleitung, was im Ergebnis mit den *Lutterschen* Vorstellungen einer konzernspezifischen Binnenordnung übereinstimme. Die Holz Müller-Rechtsprechung sei konzeptionell aber nicht auf die Fälle der Konzernbildung und -leitung zugeschnitten. Es sei daher ein reiner Rechtsreflex, dass sie zu ähnlichen Ergebnissen führe wie *Lutters* Modell.<sup>459</sup>

Die Hauptversammlungskompetenz solle vielmehr

„der besonderen Fallgestaltung Rechnung tragen, daß das Handeln des Vorstandes zwar durch seine Vertretungsmacht, den Wortlaut der Satzung und die nach § 82 Abs. 2 AktG im Innenverhältnis begrenzte Geschäftsführungsbefugnis formal noch gedeckt ist, die Maßnahmen aber ,so tief in die Mitgliedsrechte der Aktionäre und deren im Anteilseigentum verkörpertes Vermögensinteresse eingreifen‘ (vgl. BGHZ 83,

---

456 Obwohl die Beschlussfassung über beide Maßnahmen in derselben Hauptversammlung erfolgt war, wurden von den Klägern separate Anfechtungsklagen erhoben, so dass zwei Urteile ergingen. Da diese in weiten Teilen wörtlich übereinstimmen, wird bei der Wiedergabe der grundsätzlichen Aussagen im Folgenden nur auf das amtlich veröffentlichte Urteil im Fall *Gelatine I* Bezug genommen.

457 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 38 – *Gelatine I*.

458 Das wurde nach der Holz Müller-Entscheidung jedoch zum Teil angenommen, vgl. etwa *Heinsius*, ZGR 1984, 383, 393 f. und 398.

459 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 39 – *Gelatine I*.

122, 131), daß diese Auswirkungen an die Notwendigkeit einer Satzungsänderung heranreichen“.<sup>460</sup>

Eine solche Fallgestaltung sei insbesondere bei Maßnahmen gegeben, von denen ein Mediatisierungseffekt ausgehe. Zugleich sollten die Anteilseigner durch die ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz davor geschützt werden, dass der Wert ihrer Beteiligung durch grundlegende Entscheidungen des Vorstands nachhaltig geschwächt werde.

Ein Mediatisierungseffekt liege nicht nur bei der Ausgliederung von Vermögen der AG in eine Tochtergesellschaft vor, sondern trete auch dann ein, wenn – wie im entschiedenen Fall – eine schon bestehende Beteiligung auf eine tiefere Konzernstufe verschoben werde. Denn mit der Einfügung einer weiteren hierarchischen Ebene sei eine weitere Machtverschiebung zu Lasten der Aktionäre der Muttergesellschaft verbunden. Der *Senat* stellt dabei aber ausdrücklich klar, dass der zugrundeliegende Fall keine abschließende Stellungnahme zu der Frage erfordere, in welchen Fällen der Vorstand unter dem Gesichtspunkt des tiefgreifenden Eingriffs in die Rechte der Aktionäre verpflichtet sei, eine Maßnahme der Hauptversammlung vorzulegen.<sup>461</sup>

Der *Senat* bezieht ferner Stellung zur dogmatischen Grundlage der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz, die er im Holz Müller-Urteil aus der Reduktion des dem Vorstand bei der Vorlage nach § 119 Abs. 2 AktG zustehenden Ermessens abgeleitet hatte. Mit Blick auf die daran in

---

460 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 40 – *Gelatine I*.

461 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 40 f. und 47 – *Gelatine I*. Dieser nicht abschließende Charakter der Entscheidung wird vom damaligen Vorsitzenden des II. Zivilsenats in der nachfolgenden Diskussion vor allem vor dem Hintergrund reiner Erwerbs- und Veräußerungsvorgänge relativiert; vgl. *Röbricht*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2004, S. 1, 10: Der Senat habe „fallbedingt und aus Gründen richterlicher Vorsorge und Zurückhaltung von einer abschließenden Festlegung der [...] Fallgruppen abgesehen“, er stehe aber „der Anwendung von ‚Holzmüller-Grundsätzen‘ auf schlichte Erwerbs- und Veräußerungsakte mit größter Skepsis gegenüber“. Der spätere Senatsvorsitzende *Goette*, der als Beisitzer ebenfalls an den *Gelatine*-Entscheidungen beteiligt war, betont einerseits zwar ausdrücklich den nicht abschließenden Charakter der *Gelatine*-Entscheidungen (vgl. *Goette*, AG 2006, 522, 525: „Keine Festlegung hat der Senat dahingehend getroffen, dass ausschließlich die Mediatisierung der [sic] rechtfertigende Grund für die exceptionelle Mitwirkungsbefugnis der Hauptversammlung darstellt.“), weist andererseits aber auch darauf hin, dass nach den *bisherigen* Entscheidungen nur Maßnahmen mit Mediatisierungseffekt in Betracht kämen (vgl. *Goette*, AG 2006, 522, 527).

der Literatur geübte Kritik<sup>462</sup> räumte er ein, dass der Gesetzgeber mit § 119 Abs. 2 AktG keine auch nur indirekte Verpflichtung des Vorstands habe begründen wollen, die Hauptversammlung über die gesetzlich geregelten Fälle hinaus an der Geschäftsführung zu beteiligen. Bei dieser Kritik werde aber nicht immer hinreichend berücksichtigt, dass die Anlehnung an § 119 Abs. 2 AktG vor allem habe zum Ausdruck bringen sollen, dass die Vorlagepflicht lediglich intern bestehe und eine unterbliebene Mitwirkung der Hauptversammlung keine Konsequenzen für die Außenwirksamkeit der vom Vorstand vorgenommenen Maßnahme habe. Die in der Literatur vorgeschlagene Analogie zu allen oder einzelnen aktienrechtlichen Vorschriften, die die Mitwirkung der Hauptversammlung bei bestimmten Maßnahmen anordneten, möge zwar auf der tatbestandlichen Seite eher geeignet sein, die in Betracht kommenden Fälle einer ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit festzulegen. Sie sehe sich aber dem Einwand ausgesetzt, dass die gesetzlich geregelten Fälle von der Rechtsfolge her nicht passten, weil sie dem Vorstand nicht nur die Geschäftsführungsbefugnis nähmen, sondern die von ihm getroffenen Maßnahmen wegen fehlender Vertretungsmacht als nichtig behandelten. Aus der damit beschriebenen dogmatischen Zwickmühle, dass § 119 Abs. 2 AktG zwar hinsichtlich der Rechtsfolge, nicht aber hinsichtlich des Tatbestands und die Analogie zu allen oder einzelnen gesetzlich geregelten Hauptversammlungszuständigkeiten zwar hinsichtlich des Tatbestands, nicht aber hinsichtlich der Rechtsfolge passt, befreit sich der *Senat*, indem er die

„zutreffenden Elemente beider Ansätze, nämlich die bloß das Innenverhältnis betreffende Wirkung einerseits und die Orientierung der in Betracht kommenden Fallgestaltungen an den gesetzlich festgelegten Mitwirkungsbefugnissen auf der anderen Seite [aufnimmt] und diese besondere Zuständigkeit der Hauptversammlung als Ergebnis einer offenen Rechtsfortbildung [ansieht]“.<sup>463</sup>

Allerdings könne nach dem Schutzzweck der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz nicht jede Maßnahme, die die Rechte der Aktionäre beeinträchtige, ein Mitwirkungsrecht der Hauptversammlung auslösen. Das Recht und die Pflicht zur eigenverantwortlichen, an objektiven Sorgfaltsmaßstäben orientierten Geschäftsführung habe das Aktiengesetz allein dem Vorstand zugewiesen, während der Hauptversammlung, von den ge-

---

462 Siehe oben S. 118 ff.

463 Zum Vorstehenden BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 42 f. – *Gelatine I*.

setzlich geregelten Fällen abgesehen, die Mitwirkung an und die Einflussnahme auf Geschäftsführungsmaßnahmen versagt sei. Dies sei Ausdruck der Erkenntnis, dass die Hauptversammlung „in Anbetracht ihrer inhomogenen, dem Zufall ausgelieferten Zusammensetzung und ihrer Ferne zu den jeweils zu treffenden Geschäftsführungsmaßnahmen ihrer ganzen Struktur nach für die Mitwirkung an der Leitung einer Aktiengesellschaft ungeeignet“<sup>464</sup> sei. Zudem sei zu bedenken, dass eine zu enge Bindung an jeweils einzuholende Entschließungen der nicht ständig präsenten, sondern regelmäßig nur mit erheblichem Aufwand an Zeit und Kosten einzu-berufenden Hauptversammlung gänzlich unpraktikabel sei und eine Lähmung der Gesellschaft zur Folge hätte.

Danach könne eine im Gesetz nicht ausdrücklich vorgesehene Mitwirkung der Hauptversammlung an Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands nur in engen Grenzen, nämlich dann in Betracht kommen, wenn diese „an die Kernkompetenz der Hauptversammlung, über die Verfassung der Gesellschaft zu bestimmen, rühren und in ihren Auswirkungen einem Zustand nahezu entsprechen, der allein durch eine Satzungsänderung herbeigeführt werden kann“.<sup>465</sup> Die Überschreitung der im Schrifttum in diesem Zusammenhang genannten und auf unterschiedliche Parameter bezogenen Schwellenwerte zwischen 10% und 50% könne danach nicht ausreichen. Die zur Durchbrechung der vom Gesetz vorgesehenen Kompetenz- und Arbeitsteilung führenden Voraussetzungen seien vielmehr regelmäßig erst dann erfüllt, wenn der Bereich, auf den sich die Maßnahme erstrecke, in seiner Bedeutung für die Gesellschaft die Ausmaße der Ausgliederung in dem Holz Müller-Fall erreiche.<sup>466</sup>

In den Ausnahmefällen, in denen danach die Zustimmung der Hauptversammlung für eine Geschäftsführungsmaßnahme einzuholen sei, bedürfe diese einer statutarisch nicht herabsetzbaren Mehrheit von drei Vierteln des vertretenen Grundkapitals, wie sie der Gesetzgeber auch für andere nicht die Verfassung, sondern Geschäftsführungsmaßnahmen im weiteren Sinne betreffende Maßnahmen – etwa für den Abschluss von Unternehmensverträgen oder für die inhaltlich verwandten Umstrukturierungen nach dem Umwandlungsgesetz – bestimmt habe. Eine allgemeine

---

464 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 44 f. – *Gelatine I*.

465 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 44 f. – *Gelatine I*.

466 Zum Vorstehenden BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 44 f. – *Gelatine I*.

Konzernklausel lasse die Hauptversammlungskompetenz nicht entfallen.<sup>467</sup>

Im Ergebnis wurde die Notwendigkeit einer mit einer Mehrheit von mindestens 75% des vertretenen Grundkapitals zu erteilenden Zustimmung der Hauptversammlung zu den Umstrukturierungsmaßnahmen vom BGH aber in beiden Fällen verneint. Mit einem Anteil von maximal 30% an den Kennziffern für Bilanzsumme, Eigenkapital, Umsatz und Ergebnis vor Steuern liege die wirtschaftliche Bedeutung der wichtigeren der beiden Auslandstochtergesellschaften im Fall Gelatine I weit unter der Grenze, die für die Begründung einer ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit erforderlich sei. Gleiches gelte im Fall Gelatine II, in dem die Beteiligung an der GmbH & Co. KG zu nicht mehr als einem Viertel zum Konzernergebnis vor Steuern beitrage. Dass die KG und ihre Komplementär-GmbH – etwa wegen der Inhaberschaft von Schutzrechten, von Grundstücken oder Maschinen, auf welche die AG für die Verfolgung ihres Unternehmensgegenstandes angewiesen wäre – eine darüber hinausgehende Schlüsselstellung für die herrschende Gesellschaft habe, habe die Revision nicht aufgezeigt.

### 3. Reaktionen

Die Gelatine-Entscheidungen stießen in der Literatur auf breite Zustimmung.<sup>468</sup> Insbesondere wurde unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit die Klarstellung begrüßt, dass über das quantitative Kriterium nicht nur Bagatellfälle ausgeschlossen, sondern ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen auf wirkliche Ausnahmefälle beschränkt werden sollten.<sup>469</sup>

---

467 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 45 f. – *Gelatine I*.

468 Vgl. etwa *Altmeyen*, ZIP 2004, 999; *Arnold*, ZIP 2005, 1573; *Bungert*, BB 2004, 1345, 1347; *Fleischer*, NJW 2004, 2335; *Habersack*, AG 2005, 137; *Liebscher*, ZGR 2005, 1; *Pentz*, BB 2005, 1397, 1403; *Reichert*, AG 2005, 150; umfassende weitere Nachweise bei *Zientek*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 109 mit dortiger Fn. 374.

469 *Altmeyen*, ZIP 2004, 999; *Arnold*, ZIP 2005, 1573, 1574 f.; *Bungert*, BB 2004, 1345, 1347; *Fleischer*, NJW 2004, 2335 f.: Mit der Gelatine-Entscheidung „regnet es nun Manna in der Wüste der Rechtsberater“, denn der Senat habe eine klare Auslegungsdirektive für die Holzmüller-Entscheidung ausgegeben: „Reading Holzmüller on its facts!“, *Fuhrmann*, AG 2004, 339, 341; *Götze*, NZG 2004, 585,

In methodischer Hinsicht musste sich der *Senat* jedoch auch weiterhin Kritik gefallen lassen. Die Einordnung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz als offene Rechtsfortbildung – so wurde geltend gemacht – könne nicht überzeugen.<sup>470</sup> Dieser Begriff beschreibe nur ein Ergebnis.<sup>471</sup> Worin die materielle Legitimation dieser Rechtsfortbildung liege, gehe daraus nicht hervor.<sup>472</sup> Eine juristisch fundierte Diskussion von Details der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz sei daher nicht möglich.<sup>473</sup> Vorzugswürdig sei die Herleitung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen aus einer Gesamtanalogie zu den gesetzlich normierten Fällen, wie sie bereits im Anschluss an die Holzmüller-Entscheidung vorgeschlagen worden sei.<sup>474</sup> Mit diesem Ansatz sei – anders als vom *Senat* befürchtet<sup>475</sup> – nicht notwendigerweise eine Außenwirkung des Hauptversammlungsbeschlusses verbunden; es sei möglich, eine Teilanalogie zu bilden.<sup>476</sup>

Außerdem wurden Zweifel daran angemeldet, ob der Mediatisierungseffekt, der bei der Verenkellung einer Gesellschaft eintrete, wirklich einen weiteren schwerwiegenden Eingriff in die Rechte der Aktionäre darstellen könne. Der einzig relevante Machtverlust der Aktionäre trete bei der Ausgliederung von zuvor unmittelbar von der AG gehaltenem operativen Vermögen ein.<sup>477</sup>

---

589; Habersack, AG 2005, 137, 149; Liebscher, ZGR 2005, 1, 15; Pentz, BB 2005, 1397, 1403; Reichert, AG 2005, 150, 152.

470 Arnold, ZIP 2005, 1573, 1575; Fleischer, NJW 2004, 2335, 2337; relativierend Götze, NZG 2004, 585, 587: „nicht so hilflos, wie es zunächst wirken mag“; Koppensteiner, DK 2004, 381, 385 f.; Liebscher, ZGR 2005, 1, 20; zurückhaltend kritisch auch Reichert, AG 2005, 150, 152; bereits vor den Gelatine-Entscheidungen für eine Einordnung als „gesetzesübersteigende Rechtsfortbildung“ hingegen Zimmermann/Pentz, FS Müller, S. 151, 165.

471 Liebscher, ZGR 2005, 1, 22; in diesem Sinne auch Fleischer, NJW 2004, 2335, 2337; Koppensteiner, DK 2004, 381, 385.

472 Fleischer, NJW 2004, 2335, 2337; Liebscher, ZGR 2005, 1, 22 f.

473 Koppensteiner, DK 2004, 381, 385 f.

474 Fleischer, NJW 2004, 2335, 2337; Weißhaupt, AG 2004, 585.

475 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 42 f. – *Gelatine I*.

476 Fleischer, NJW 2004, 2335, 2337; Reichert, AG 2005, 150, 152: Teilanalogie als „nicht gerade eleganter, aber immerhin denkbarer“ Ansatz; Weißhaupt, AG 2004, 585; tendenziell a.A. Götze, NZG 2004, 585, 587; Pentz, BB 2005, 1397, 1403: Teilanalogie überzeuge nicht, weil etwaige analog heranzuziehende Regelungen auch tatbestandlich nicht passten.

477 Fuhrmann, AG 2004, 339, 341; Götze, NZG 2004, 585, 589.

In praktischer Hinsicht wurde schließlich die Frage aufgeworfen, welche Informationspflichten vor Holzmüller-Beschlüssen bestünden.<sup>478</sup>

#### IV. Weitere BGH-Entscheidungen

Weitere Revisionsurteile des *II. Zivilsenats* zu ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen sind bis heute nicht ergangen. Es gibt lediglich noch zwei Beschlüsse über die Nichtzulassung der Revision in Sachen Stuttgarter Hofbräu<sup>479</sup> und Commerzbank/Dresdner Bank<sup>480</sup> sowie den im Spruchverfahren ergangenen Frosta-Beschluss.<sup>481</sup>

##### 1. Stuttgarter Hofbräu

Im Fall Stuttgarter Hofbräu ging es um die hälftige Veräußerung der Beteiligung an einer Tochtergesellschaft, in die der operative Betrieb ausgegliedert worden war, gegen Geldleistung.<sup>482</sup> Das Berufungsgericht verneinte das Vorliegen einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz mit der Begründung, dass das quantitative Element der Holzmüller-Rechtsprechung nicht erfüllt sei, und ließ die Revision nicht zu.

Die hiergegen eingelegte Nichtzulassungsbeschwerde blieb ohne Erfolg. Der *II. Zivilsenat* hielt keinen der in § 543 Abs. 2 ZPO genannten Zulassungsgründe für erfüllt und führte u.a. aus:

„Der Rechtsstreit hat weder grundsätzliche Bedeutung, noch erfordert er eine Entscheidung des Revisionsgerichts zur Fortbildung des Rechts oder zur Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung. Der Mediatisierungseffekt wie in den Fällen der sogenannten ‚Gelatine‘-Rechtsprechung [...] ist bei der hier vorliegenden Beteiligungsveräußerung nicht gegeben.“<sup>483</sup>

---

478 Dazu *Bungert*, BB 2004, 1345, 1351; *Götze*, NZG 2004, 585, 589; *Reichert*, AG 2005, 150, 158 f.; *Weißhaupt*, AG 2004, 585, 588 ff.

479 BGH, Beschl. v. 20.11.2006 – II ZR 226/05, AG 2007, 203 – *Stuttgarter Hofbräu*.

480 BGH, Beschl. v. 7.2.2012 – II ZR 253/10, AG 2012, 248 – *Commerzbank/Dresdner Bank*.

481 BGH, Beschl. v. 8.10.2013 – II ZB 26/12, AG 2013, 877 – *Frosta*.

482 Siehe dazu im Einzelnen OLG Stuttgart, Urt. v. 13.7.2005 – 20 U 1/05, AG 2005, 693.

483 BGH, Beschl. v. 20.11.2006 – II ZR 226/05, AG 2007, 203 – *Stuttgarter Hofbräu*; ebenso OLG Hamm, Urt. v. 19.11.2007 – 8 U 216/07, juris (für den Fall der Her-



## 2. Commerzbank/Dresdner Bank

Dem Fall Commerzbank/Dresdner Bank lag eine Anfechtungsklage gegen Entlastungsbeschlüsse für Vorstand und Aufsichtsrat der Commerzbank zugrunde.<sup>484</sup> Die Kläger machten geltend, dass der Vorstand den Erwerb der Dresdner Bank der Hauptversammlung nach den Holzmüller-Grundsätzen zur Zustimmung hätte vorlegen müssen. Da er dies mit Zustimmung des Aufsichtsrats nicht getan habe, sei die den Organen erteilte Entlastung anfechtbar. Das LG Frankfurt gab der Anfechtungsklage statt,<sup>485</sup> das OLG Frankfurt wies sie auf die Berufung der Commerzbank hin ab und ließ die Revision nicht zu.<sup>486</sup> Die Nichtzulassungsbeschwerde blieb ohne Erfolg. Abgesehen davon, dass er keinen Zulassungsgrund erkennen konnte, hielt der BGH die Anfechtungsklage schon deshalb für unbegründet, weil die Frage, ob der Erwerb einer Beteiligung eine Hauptversammlungskompetenz nach den Holzmüller-Grundsätzen auslösen könne, in der Literatur umstritten sei, so dass sich Vorstand und Aufsichtsrat durch die unterlassene Vorlage an die Hauptversammlung jedenfalls nicht über eine eindeutige Rechtslage hinweggesetzt hätten, was jedoch Voraussetzung für die Anfechtung eines Entlastungsbeschlusses sei.<sup>487</sup>

## 3. Frosta

Dem Frosta-Beschluss<sup>488</sup> lag ein Fall des *Downlisting* zugrunde. Die Aktien der Antragsgegnerin waren im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Auf Antrag des Vorstands der Antragsgegnerin wurde die Zulassung am regulierten Markt widerrufen, und die Aktien wurden fortan nur noch im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Einige Aktionäre der Antragsgegnerin stellten den Antrag, ein Spruchverfahren zur Festlegung einer angemessenen Barabfindung durchzuführen.

---

absetzung einer 100-%-igen Beteiligung auf eine nur anteilige Beteiligung) sowie OLG Köln, Urt. v. 15.1.2009 – 18 U 205/07, AG 2009, 416.

484 LG Frankfurt, Urt. v. 15.12.2009 – 3-05 O 208/09, AG 2010, 416.

485 LG Frankfurt, Urt. v. 15.12.2009 – 3-05 O 208/09, AG 2010, 416.

486 OLG Frankfurt, Urt. v. 7.12.2010 – 5 U 29/10, AG 2011, 173.

487 BGH, Beschl. v. 7.2.2012 – II ZR 253/10, AG 2012, 248 – *Commerzbank/Dresdner Bank*.

488 BGH, Beschl. v. 8.10.2013 –II ZB 26/12, AG 2013, 877 – *Frosta*.

Dem folgte der *II. Zivilsenat* des BGH nicht. Bei einem *Delisting*<sup>489</sup> – so führte er aus – bedürfe es keines Hauptversammlungsbeschlusses, und die Aktionäre hätten auch keinen Anspruch auf eine Barabfindung. Die damit verbundene Abkehr von dem Macrotron-Urteil begründete der *Senat* mit der zwischenzeitlich ergangenen *Delisting*-Entscheidung des BVerfG,<sup>490</sup> wonach der Widerruf der Börsenzulassung für den regulierten Markt den Schutzbereich von Art. 14 GG nicht berühre. Auch verschiedene weitere Möglichkeiten, eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz für den Fall des *Delisting* zu begründen, insbesondere Analogieschlüsse zu umwandlungsrechtlichen Tatbeständen, wurden von dem *Senat* im Ergebnis verworfen.<sup>491</sup>

Zur Begründung, weshalb das *Delisting* bzw. *Downlisting* auch kein Fall der Holz Müller-Rechtsprechung sei, ließ es der *Senat* ebenso wie schon im Macrotron-Urteil bei der Feststellung bewenden, dass die „mitgliedschaftsrechtliche Stellung des Aktionärs [...] durch den Rückzug von der Börse nicht wie bei einer Mediatisierung seiner Mitgliedschaftsrechte [...] geschwächt“ werde.<sup>492</sup>

## V. Zusammenfassung: Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen nach dem Konzept des BGH

### 1. Maßnahmen mit Mediatisierungseffekt

Nach der Rechtsprechung des BGH ist die Annahme einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz von einem tiefen Eingriff in die Mitgliedsrechte der Aktionäre und deren im Anteilseigentum verkörpert Vermögeninteresse abhängig.<sup>493</sup> Ein solcher Eingriff ist insbesondere<sup>494</sup>

---

489 Der *Senat* beschränkt seine Ausführungen nicht auf das *Downlisting*, sondern äußert sich umfassend auch zum *Delisting*.

490 BVerfG, Urt. v. 11.7.2012 – 1 BvR 3142/07, 1 BvR 1569/08, BVerfGE 132, 99 – *Delisting*.

491 BGH, Beschl. v. 8.10.2013 – II ZB 26/12, AG 2013, 877 Rn. 5 ff – *Frosta*.

492 BGH, Beschl. v. 8.10.2013 – II ZB 26/12, AG 2013, 877 Rn. 4 – *Frosta*.

493 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122, 131 – *Holz Müller*.

494 Vgl. jedoch die in Fn. 461 dargestellten Äußerungen von *Röbriecht* und *Goette*, die sich eher für eine Beschränkung auf Fälle des Mediatisierungseffekts aussprechen.

bei Maßnahmen gegeben, von denen ein Mediatisierungseffekt in Bezug auf den wesentlichen Teil des Gesellschaftsvermögens ausgeht.<sup>495</sup>

a) Qualitative Voraussetzungen

Der Begriff der Mediatisierung beschreibt den Sachverhalt, dass der Einfluss der Aktionäre auf bestimmte wirtschaftliche Aktivitäten durch Einziehung einer zusätzlichen gesellschaftsrechtlichen Ebene mittelbar(er) gemacht oder – wie *Habersack*<sup>496</sup> es ausdrückt – verwässert wird. Dies ist nicht nur bei der Ausgliederung in eine Tochtergesellschaft, sondern auch bei der Umstrukturierung einer Tochter- in eine Enkelgesellschaft der Fall, weil mit dem Einziehen einer weiteren hierarchischen Ebene eine weitere Machtverschiebung zulasten der Aktionäre verbunden ist. Ob es daneben weitere Fälle von Mediatisierung gibt, ist nicht abschließend geklärt.

Fest steht nur, dass die Veräußerung einer bestehenden Beteiligung gegen Geldzahlung keine Hauptversammlungszuständigkeit begründet.<sup>497</sup> Ebenso wie die Veräußerung sonstiger Vermögensgegenstände erschöpft sie sich in einer Veränderung des Bestands des Gesellschaftsvermögens und macht eine mit dem Erwerb oder der Gründung der Tochtergesellschaft erfolgte Mediatisierung sogar rückgängig, weil sie das darin gebundene Vermögen wieder der unmittelbaren Kontrolle der Aktionäre der Obergesellschaft unterstellt.<sup>498</sup> Für eine Differenzierung zwischen der vollständigen und der nur teilweisen Veräußerung einer Beteiligung, wie sie in der Literatur zum Teil befürwortet worden war,<sup>499</sup> lässt der Beschluss des BGH in Sachen *Stuttgarter Hofbräu* keinen Raum, weil es darin gerade um den Fall einer nur anteiligen Beteiligungsveräußerung ging. Das Gleiche wie für die Veräußerung von Beteiligungen muss auch für die Veräußerung von Betriebsteilen gelten.<sup>500</sup>

Ungeklärt ist demgegenüber der Fall des Beteiligungserwerbs. Gerade im Hinblick darauf konnte sich der BGH in seinem Beschluss über die

---

495 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 41 f. – *Gelatine I*.

496 *Habersack*, AG 2005, 137, 139.

497 BGH, Urt. v. 20.11.2006 – II ZR 226/05, AG 2007, 203 – *Stuttgarter Hofbräu*.

498 *Habersack*, AG 2005, 137, 145; *Reichert*, AG 2005, 150, 155; *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 24; a.A. *Bungert*, BB 2004, 1345, 1349 f. für den Fall der Veräußerung wesentlicher Geschäftsbereiche unter Hinweis auf einen – im Hinblick auf das qualitative Element jedoch nicht tragenden – Wertgedanken.

499 *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 24; *Reichert*, AG 2005, 150, 156.

500 OLG Köln, Urt. v. 15.1.2009 – 18 U 205/07, juris – *Strabag/Ed. Züblin*.

Nichtzulassung der Revision im Fall Commerzbank/Dresdner Bank,<sup>501</sup> in dem es um die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats ging, jeder Stellungnahme zu dieser Frage enthalten. In der Literatur sind die Auffassungen kontrovers. Zum Teil wird der Beteiligungserwerb – unabhängig davon, ob er aufgrund eines Tauschgeschäfts, also gegen Hingabe vorhandenen Betriebsvermögens, oder gegen Barzahlung erfolgt – als Mediatisierungstatbestand angesehen, weil es keinen Unterschied machen könne, ob die Gesellschaft vorhandene Aktivitäten oder liquide Mittel in eine Beteiligung verlagere, denn in beiden Fällen werde Unternehmenssubstanz dem unmittelbaren Einfluss der Aktionäre entzogen.<sup>502</sup> Zum Teil wird die Anwendbarkeit der Holz Müller-Grundsätze aber auch mit dem Argument verneint, dass es sich anders als in den typischen Mediatisierungsfällen im Schwerpunkt um eine Investitionsentscheidung handle, die der Zuständigkeit der Hauptversammlung aus vielerlei Gründen (Schnelligkeit, Effizienz, Vertraulichkeit) entzogen bleiben sollte.<sup>503</sup> Die jüngere Rechtsprechung der Instanzgerichte tendiert ebenfalls dazu, die Anwendbarkeit der Holz Müller-Grundsätze auf den Fall des Beteiligungserwerbs zu verneinen.<sup>504</sup>

## b) Quantitatives Element

Hinsichtlich des quantitativen Elements steht nach den Gelatine-Entscheidungen fest, dass damit nicht lediglich Bagatellfälle ausgeschieden, sondern die ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen auf wirkliche Ausnahmefälle beschränkt werden sollen. Eindeutige Aussagen dazu, anhand welcher Größenmerkmale die Bedeutung eines Eingriffs für die Gesellschaft zu beurteilen ist und welche Schwelle für die Erforderlichkeit der Hauptversammlungszuständigkeit überschritten sein muss, enthalten die Entscheidungen allerdings nicht. In der Literatur werden Schwellenwerte von 75% oder mehr bezogen auf den Anteil an bestimmten Kenn-

---

501 BGH, Beschl. v. 7.2.2012 – II ZR 253/10, AG 2012, 248.

502 *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 23 f.; *Habersack*, AG 2005, 137, 144; *Lutter*, ZIP 2012, 351.

503 *Reichert*, AG 2005, 150, 156.; *Bungert*, BB 2004, 1345, 1349 f.

504 OLG Frankfurt, Beschl. v. 21.6.2007 – 5 U 34/07, AG 2008, 862, 864 jedenfalls für den Fall des Beteiligungserwerbs gegen Geldzahlung; in der Tendenz ebenso, wenn auch im Hinblick auf die Verfehlung jedenfalls des quantitativen Elements ohne abschließende Festlegung bereits OLG Frankfurt, Beschl. v. 15.2.2005 – 20 W 1/05, AG 2005, 442, 444.

zahlen wie Verkehrswert des Vermögens, Umsätze, bilanzierte Aktiva oder Eigenkapital diskutiert.<sup>505</sup>

## 2. Maßnahmen ohne Mediatisierungseffekt

Offen ist, ob die Voraussetzung eines tiefen Eingriffs in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre auch bei Maßnahmen ohne Mediatisierungseffekt erfüllt sein kann.<sup>506</sup>

Im Holzmüller-Urteil<sup>507</sup> hatte der *II. Zivilsenat* die Ausgliederung wirtschaftlicher Aktivitäten in eine Tochtergesellschaft nur als einen möglichen Fall des tiefgreifenden Eingriffs in die mitgliedschaftlichen Rechte der Aktionäre herausgestellt, ohne den Begriff der Mediatisierung überhaupt zu verwenden.

Dieser taucht erstmals im Macrotron-Urteil<sup>508</sup> auf und wird dort in Abgrenzung zu den Wirkungen, die mit einem *Delisting* verbunden sind, zur Charakterisierung der im Holzmüller-Fall eingetretenen Art der Schwächung der mitgliedschaftlichen Stellung der Aktionäre („durch Mediatisierung“) verwendet. Zu einer Beschränkung des Anwendungsbereichs ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen allein auf diese Konstellation gab der Macrotron-Fall aber schon deshalb keinen Anlass, weil sich die Pflicht zu einem Abfindungsangebot an die außenstehenden Aktionäre als Rechtsfolge des *Delisting* aus den Grundsätzen des Holzmüller-Urteils überhaupt nicht hätte ableiten lassen.<sup>509</sup>

In den Gelatine-Urteilen<sup>510</sup> kehrt der Begriff der Mediatisierung wieder. Im 2. Leitsatz des Urteils Gelatine I wird der mit der Umstrukturierung einer Tochter- in eine Enkelgesellschaft verbundene weitere Mediatisierungseffekt als Begründung dafür genannt, weshalb die Ausnahmezuständigkeit der Hauptversammlung außer für Fälle der Ausgliederung „jedenfalls“ auch für diesen Fall in Betracht komme. Zugleich wird in den Entscheidungsgründen der Urteile aber ausdrücklich betont, dass die entschie-

---

505 Vgl. im Einzelnen *Fuhrmann*, AG 2004, 339, 341; *Bungert*, BB 2004, 1345, 1347; *Reichert*, AG 2005, 150, 153.

506 Vgl. dazu etwa *Götze*, NZG 2004, 585, 589; *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 25 ff.; *Reichert*, AG 2005, 150, 154 f.; vgl. auch *Koch*, ZGR 2019, 588, 618.

507 BGH, Urt. v. 25.2.1988 – II ZR 174/80, BGHZ 83, 122 – *Holzmüller*.

508 BGH, Urt. v. 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47 – *Macrotron*.

509 *Ekkenga*, ZGR 2003, 878, 889; *Weißhaupt*, AG 2004, 585, 589.

510 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30 – *Gelatine I*; BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 154/02, ZIP 2004, 1001 – *Gelatine II*.

denen Fälle keinen Anlass zu einer abschließenden Entscheidung darüber gäben, bei welchen einzelnen Geschäftsführungsmaßnahmen der Vorstand unter dem Gesichtspunkt eines tiefgreifenden Eingriffs in die mitgliederschaftlichen Befugnisse der Aktionäre intern gehalten sei, die Zustimmung der Hauptversammlung herbeizuführen.<sup>511</sup>

In der denkbar knapp begründeten Entscheidung Stuttgarter Hofbräu<sup>512</sup> beschränkt sich der *II. Zivilsenat* zwar auf den Hinweis, dass ein Mediatisierungseffekt „wie in den Fällen der sog. Gelatine-Rechtsprechung“ bei der vorliegenden Beteiligungsveräußerung nicht gegeben sei. Eine Beschränkung des tiefgreifenden Eingriffs allein auf den Fall der Mediatisierung lässt sich auch dieser Entscheidung indes nicht entnehmen. Unter Berücksichtigung der in dem vorangegangenen Satz getroffenen Feststellung, dass der Rechtsstreit weder grundsätzliche Bedeutung habe noch eine Entscheidung des Revisionsgerichts zur Fortbildung des Rechts oder zur Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung erfordere, muss dem Hinweis auf die fehlende Mediatisierung nicht zwangsläufig eine weitergehende Aussage entnommen werden als die, dass das Berufungsurteil nicht von den Entscheidungen in den Fällen Holz Müller und Gelatine abweiche.<sup>513</sup>

Schließlich wird auch im *Frosta-Beschluss*<sup>514</sup> zur Begründung dafür, dass sich aus den Holz Müller-Grundsätzen keine Zuständigkeit der Hauptversammlung für die Entscheidung über das *downlisting* ableiten lasse, zwar auf die fehlende Mediatisierung Bezug genommen. Die Aussage, dass ein tiefgreifender Eingriff in die mitgliederschaftliche Stellung der Aktionäre allein auf diese Weise möglich sei, lässt sich dem Beschluss aber noch weniger als dem elf Jahre zuvor ergangenen *Macrotron-Urteil* entnehmen. Während in jenem von einer fehlenden Schwächung der mitgliederschaftlichen Stellung „durch“ Mediatisierung die Rede war, bringt die Voranstellung der Worte „wie bei“ in dem *Frosta-Beschluss* zum Ausdruck, dass der Begriff der Mediatisierung lediglich als Vergleichsmaßstab zur Charakterisierung der für die Anwendung der Holz Müller-Grundsätze in Betracht kommenden Eingriffe dienen soll.

---

511 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 41 – *Gelatine I*.

512 BGH, Beschl. v. 20.11.2006 – II ZR 226/05, AG 2007, 248 – *Stuttgarter Hofbräu*.

513 Die Abweichung von einer Entscheidung des Revisionsgerichts gehört zu den Fällen, in denen gemäß § 543 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 ZPO die Zulassung der Revision zur Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung erforderlich ist (vgl. *Heßler*, in: Zöller, ZPO, § 543 Rn. 13). Diesen Kontext scheint *Goj*, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb, S. 131, zu übersehen.

514 BGH, Beschl. v. 8.10.2013 – II ZB 26/12, AG 2013, 877 – *Frosta*.

Nach alledem lässt sich auch aus der dem Holz Müller-Urteil nachfolgenden Rechtsprechung des BGH kein zwingender Hinweis darauf entnehmen, dass ein zur Mitwirkungspflicht der Hauptversammlung führender tiefgreifender Eingriff in die mitgliedschaftliche Stellung des Aktionärs ausschließlich in Fällen der Mediatisierung vorliegen kann.<sup>515</sup>

Auf der anderen Seite ergeben sich aus der Rechtsprechung des BGH aber auch keine Hinweise darauf, welche anderen Geschäftsführungsmaßnahmen eine vergleichbare Wirkung haben könnten. Die von *Reichert* in diesem Zusammenhang in Betracht gezogenen Fälle<sup>516</sup> werden von ihm selbst als „Exoten“ bezeichnet.<sup>517</sup>

Für Maßnahmen ohne Mediatisierungseffekt muss daher im Einzelfall durch Vergleich mit den in der Rechtsprechung anerkannten Fällen ermittelt werden, ob sie mit einem vergleichbaren Eingriff in die mitgliedschaftlichen Rechte der Aktionäre verbunden sind.

### 3. Rechtsfolge

Ist nach diesen Grundsätzen eine ungeschriebene Kompetenz der Hauptversammlung zu bejahen, muss die Hauptversammlung der Maßnahme mit einer Mehrheit von drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals zustimmen.

---

515 Ebenso *Fuhrmann*, AG 2004, 339; *Weißhaupt*, AG 2004, 585, 587; *Reichert*, AG 2005, 150, 151; *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 20, „Beeinträchtigung der Mitgliedschaft vor allem in Form einer Mediatisierung“ (Hervorhebung nicht im Original); a.A. wohl *Bungert*, BB 2004, 1345, 1348; möglicherweise auch *Habersack*, AG 2005, 137, 139.

516 Zum einen handelt es sich um den Fall, dass sich eine Gesellschaft, die ein US-Unternehmen erwerben will, dessen Geschäftstätigkeit nationale Sicherheits- und sonstige überragende Interessen der Allgemeinheit betrifft, einer weitgehenden Bindung gegenüber der *Securities and Exchange Commission (SEC)* unterwerfen muss, die ein Zustimmungserfordernis bei künftigen Strukturentscheidungen – wie Kapitalmaßnahmen u.ä. – einschließt. Zum anderen geht es um Maßnahmen, in denen der Vorstand schuldrechtliche Vereinbarungen mit Dritten trifft, die das Initiativrecht der Hauptversammlung verkürzen, z.B. atypische Finanzierungsverträge, die die Verpflichtung zur Fortsetzung eines bestimmten Ausschüttungsverhaltens oder zur Unterlassung bestimmter Strukturmaßnahmen enthalten.

517 *Reichert*, AG 2005, 150, 157.

D. Umgang mit den Holz Müller-Grundsätzen

Obwohl die grundsätzliche Kritik an der Holz Müller/Gelatine-Rechtsprechung bis in die jüngere Vergangenheit nicht gänzlich verstummt ist,<sup>518</sup> wird die Annahme ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen inzwischen auch in der Literatur weitgehend akzeptiert.<sup>519</sup> Allerdings wird ihre Legitimation als „Ergebnis einer offenen Rechtsfortbildung“<sup>520</sup> noch immer vielfach als unbefriedigend empfunden und stattdessen für eine Ableitung auf dem Weg der Einzel- oder Gesamtanalogie zu den in Betracht kommenden gesetzlichen Regelungen plädiert.<sup>521</sup> Auch wenn der in diesem Zusammenhang erhobene Einwand, dass Rechtsfortbildung nicht die Grundlage, sondern das Ergebnis eines Legitimationsvorgangs sei,<sup>522</sup> grundsätzlich berechtigt sein mag, werden der nachfolgenden Untersuchung doch die in der Rechtsprechung des BGH entwickelten Grundsätze zugrunde gelegt. Dafür spricht nicht allein die besondere Bedeutung, die der höchstrichterlichen Rechtsprechung im Gesellschaftsrecht zukommt, sondern auch der Umstand, dass im Wege der Einzel- oder Gesamtanalogie entwickelte Konzepte, an denen das hier interessierende Fusionsmodell gemessen werden könnte, bisher nicht entwickelt worden sind und wohl auch gar nicht entwickelt werden können.

---

518 Z.B. *Hoffmann-Becking*, ZHR 172 (2008), 231.

519 *Hoffmann*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 119 Rn. 21ff.; *Herrler*, in: Grigoleit, AktG, § 119 Rn. 18 ff.; *Liebscher*, in: Henssler/Strohn, GesR, § 119 AktG Rn. 12 ff.; *Drinhausen*, in: Hölters, AktG, § 119 Rn. 16 ff.; *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, § 119 Rn. 19; *Habersack*, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, Vor § 311 AktG Rn. 33 ff.; *Raiser/Veil*, Recht der Kapitalgesellschaften, § 16 Rn. 10 ff.; abweichend hingegen *Mülbert*, in: GroßkommAktG, § 119 Rn. 40 ff.; tendenziell auch weiterhin kritisch: *Spindler*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 119 Rn. 29; *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht, § 28 V 2 b, S. 878 ff.

520 BGH, Urt. v. 26.4.2004 – II ZR 155/02, BGHZ 159, 30, 41, 43 und 47 – *Gelatine I*.

521 Vgl. zum Beispiel *Fleischer*, NJW 2004, 2335, 2337; *Kubis*, in: MünchKommAktG, § 119 Rn. 41 ff.; *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 20 ff.; *Mülbert*, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, S. 424 ff. und 430 ff.

522 *Liebscher*, ZGR 2005, 1, 22; *Fleischer*, NJW 2004, 2335, 2337; *Koppensteiner*, DK 2004, 381, 385.



## I. Besondere Bedeutung höchstrichterlicher Rechtsprechung im Gesellschaftsrecht

Obwohl auch höchstrichterliche Entscheidungen keine über den entschiedenen Einzelfall hinausgehende rechtliche Bindungswirkung entfalten, bestimmen sie die Rechtswirklichkeit doch in erheblichem Maße. Dies liegt zum einen daran, dass oberste Gerichte einer einmal eingeschlagenen Rechtsprechungslinie in der Regel treu zu bleiben pflegen.<sup>523</sup> Zum anderen ist dies darauf zurückzuführen, dass die Instanzgerichte der höchstrichterlichen Rechtsprechung im Allgemeinen schon deshalb folgen, weil sie anderenfalls damit rechnen müssten, dass ihre Entscheidungen aufgehoben werden und sie im Fall einer Zurückverweisung nach § 563 Abs. 2 ZPO auch formal an die höchstrichterliche Beurteilung gebunden wären.

Auch die juristische Beratungspraxis orientiert sich vorrangig an der höchstrichterlichen Rechtsprechung. Denn jeder Berater, der dieser nicht die gebotene Beachtung schenken würde, liefe Gefahr, sich gegenüber seinem Auftraggeber schadensersatzpflichtig zu machen. Da Aktiengesellschaften als Organisationsform von Großunternehmen derartige Beratungsleistungen in erheblichem Umfang in Anspruch nehmen, ist der Einfluss der BGH-Rechtsprechung auf die aktienrechtliche Praxis besonders ausgeprägt.

Nicht zuletzt auf die herausragende praktische Bedeutung der höchstrichterlichen Rechtsprechung dürfte es zurückzuführen sein, dass sich die Holzmüller/Gelatine-Grundsätze auch in der wissenschaftlichen Auseinandersetzung als Ausgangspunkt und Diskussionsgrundlage für ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen etabliert haben, sodass sich auch zu solchen Fallkonstellationen, über die der BGH bislang nicht entschieden hat, nach und nach ein wissenschaftlicher Konsens oder zumindest eine herrschende Meinung gebildet hat.<sup>524</sup> Ein solcher einigermaßen gesicherter Stand der wissenschaftlichen Diskussion schafft auch beim Fehlen

---

523 Vgl. die empirische Untersuchung von *Alexy/Dreier*, in: MacCormick/Summers, *Interpreting Precedents*, S. 17, 23 f., wonach sich deutsche Höchstgerichte in den Entscheidungen, die in die amtliche Sammlung aufgenommen wurden, in deutlich über 90% der Fälle auf vorangegangene eigene Entscheidungen beziehen; ferner *Larenz/Canaris*, *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*, S. 253; *Möller*, *Juristische Methodenlehre*, § 3 Rn. 6.

524 Vgl. die diskutierten Fallgestaltungen bei den in Fn. 519 zitierten Kommentartstellen.

einschlägiger höchstrichterlicher Urteile jedenfalls ein gewisses Maß an Rechtssicherheit für die aktienrechtliche Praxis.<sup>525</sup>

## II. Fehlen überlegener Alternativkonzepte

Demgegenüber ist die Entwicklung eines alternativen Gesamtkonzepts zu den Holzmüller/Gelatine-Grundsätzen bisher nicht erfolgt und würde im Übrigen auch auf kaum überwindbare Probleme stoßen.

Die Begründung ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen im Wege einer Gesamtanalogie zu den gesetzlichen Zuständigkeitsregelungen würde die Bestimmung eines allen diesen Vorschriften gemeinsamen Gesetzeszwecks voraussetzen, die – wenn überhaupt – nur dann gelingen könnte, wenn dieser so allgemein und unspezifisch formuliert würde, dass eine darauf gegründete Analogie nur zu mehr oder weniger beliebigen Ergebnissen führen könnte.

Soweit ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen im Wege einer Einzelanalogie zu gesetzlichen Zuständigkeitsregelungen bestimmt werden sollten, müsste zunächst geklärt werden, welche der verschiedenen gesetzlichen Zuständigkeitsvorschriften für eine solche Ableitung überhaupt in Betracht kommen. Jedenfalls für den Fall der Mediatisierung wird sich dafür eine passendere Norm als der vom BGH unter Hinweis auf die Nähe zur Satzungsänderung ohnehin schon angesprochene § 179 Abs. 1 AktG kaum finden lassen.

Die Einzel- oder Gesamtanalogie zu den gesetzlichen Zuständigkeitsvorschriften vermag daher keine überzeugendere Legitimationsgrundlage für die Annahme ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen zu bilden als die vom BGH offengelegte Wertung, dass der Schutz der Aktionärsrechte die Beschlussfassung der Hauptversammlung auch in anderen als den gesetzlich geregelten Fällen erfordern kann. Diese Wertung reicht zur Begründung richterlicher Rechtsfortbildung aus, die methodisch gerade nicht auf die Bildung von Analogien beschränkt ist.

Zu Recht hat *Habersack*<sup>526</sup> daher festgestellt, dass die – gegebenenfalls partielle – Analogie zu einzelnen<sup>527</sup> oder der Gesamtheit aller gesetzlichen

---

525 In der Sache ähnlich *Zientek*, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Unternehmensakquisitionen einer Aktiengesellschaft, S. 130 f.

526 *Habersack*, AG 2005, 137, 143.

527 Insbesondere §§ 123 Abs. 3, 125, 13, 65 UmwG und §§ 293 Abs. 2, 319 Abs. 2 AktG.

Kompetenznormen letztlich immer nur das nachzeichnen könne, was auf einer vorgelagerten Begründungsebene – nämlich im Zusammenhang mit dem Schutzzweck der Holz Müller-Doktrin und der Frage der Rückwirkung der jeweiligen Maßnahme auf die Aktionärsrechte – längst entschieden sei. Erst ein entsprechendes Vorverständnis hinsichtlich des Schutzzwecks ungeschriebener Zuständigkeiten führe überhaupt zu der einer analogen Anwendung zugänglichen Zuständigkeitsnorm. Habe man sich einmal auf die Verwässerung mitgliedschaftlicher Rechte als notwendige, aber nicht hinreichende Voraussetzung ungeschriebener Kompetenzen eingelassen, bedürfe es der Nennung einer mehr oder weniger passenden Referenznorm nicht mehr. Die Anerkennung des Mediatisierungseffekts als zuständigkeitsbegründender Tatbestand stelle in diesem Fall den entscheidenden Akt der Rechtsfindung dar.

Zu demselben Schluss ist auch *Lutter* gelangt, der unter Hinweis auf die dem BGH zustehende Befugnis zur Rechtsfortbildung feststellt, dass das Institut ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen keiner Begründung mehr bedürfe, sondern es „nur noch“<sup>528</sup> um die Anwendung dieses Rechtsinstituts im konkreten Einzelfall gehe.<sup>529</sup>

Die vorliegende Untersuchung unternimmt es daher, die vom BGH entwickelten Grundsätze auf den Fall der Fusion durch NewCo-Übernahme anzuwenden und unter Berücksichtigung der insoweit bestehenden Besonderheiten fortzuentwickeln.<sup>530</sup>

*E. Anknüpfungspunkt für die Anwendung der Holz Müller/Gelatine-Grundsätze*

Die Holz Müller/Gelatine-Rechtsprechung betrifft die Abgrenzung der Kompetenzen von Vorstand und Hauptversammlung unter dem Gesichtspunkt, ob bestimmte Geschäftsführungsmaßnahmen, die der Vorstand im Außenverhältnis wirksam treffen kann, einen so tiefen Eingriff in die mitgliedschaftlichen Rechte der Aktionäre zur Folge haben, dass er sie im Innenverhältnis nur mit deren Zustimmung durchführen darf.

---

528 Anführungszeichen im Original.

529 *Lutter*, ZIP 2012, 351.

530 *Goj*, Ungeschriebenes Hauptversammlungserfordernis beim Beteiligungserwerb?, S. 113 f. formuliert treffend: „Die Aufgabenstellung ähnelt somit der Anwendung einer positivrechtlichen Norm mit allgemein gefassten Tatbestandsmerkmalen auf einen (gegebenenfalls) ähnlichen aber nicht eindeutig erfassten Sachverhalt, also letztlich einer Analogiebildung.“

Bei der Fusion durch NewCo-Übernahme kommt als derartige Geschäftsführungsmaßnahme des Vorstands der Abschluss des BCA in Betracht. Die damit unmittelbar verbundenen Wirkungen werden allerdings in der Regel keine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz begründen. Zwar ist denkbar, dass das BCA für den deutschen Fusionspartner die Verpflichtung zu Maßnahmen mit Mediatisierungseffekt begründet, diese werden aber schwerlich eine Größenordnung erreichen, die auch die quantitativen Voraussetzungen eines tiefen Eingriffs erfüllt.<sup>531</sup> Im Übrigen beschränken sich die unmittelbaren Wirkungen des BCA darauf, dass die NewCo den Aktionären ein Umtauschangebot für ihre Aktien macht, das diese vor die drei Handlungsvarianten stellt, die in dieser Situation stets bestehen: Sie können das Angebot während der Annahmefrist annehmen, sie können das Ende der Annahmefrist abwarten und das Angebot, sofern es erfolgreich war, während der weiteren Annahmefrist annehmen oder sie können es ablehnen. Der Umstand allein, dass sie vor diese Wahl gestellt werden, stellt offensichtlich noch keinen Eingriff in ihre mitgliedschaftliche Rechtsstellung dar.<sup>532</sup>

Eine andere Beurteilung kann sich indessen ergeben, wenn man die Folgen in den Blick nimmt, die mit einem Erfolg des Übernahmeangebots verbunden sind. In diesem Fall werden die Aktionäre, die das Angebot annehmen, zu Aktionären der NewCo, die in Bezug auf das Vermögen ihrer bisherigen Gesellschaft nur noch mittelbar berechtigt sind, während sich die Aktionäre, die das Angebot ablehnen, als Mitglieder einer abhängigen Gesellschaft wiederfinden und als solche den sich aus der Konzernabhängigkeit ergebenden Risiken ausgesetzt sind. Im ersten Fall könnte damit ein Mediatisierungseffekt, im zweiten Fall ein sonstiger tiefer Eingriff in die mitgliedschaftliche Rechtsstellung verbunden sein.<sup>533</sup>

Die Einbeziehung dieser weiteren Folgen erscheint deshalb geboten, weil der Abschluss des BCA von vornherein auf die Schaffung der Konzernstruktur gerichtet ist, die sich aus der Aufeinanderfolge der verschiedenen Stufen ergibt, und die Vertragspartner verpflichtet sind, alles für den Erfolg des Vorhabens Erforderliche zu unternehmen. Eine isolierte Be-

---

531 Vgl. dazu LG München I, Urt. v. 20.12.2018 – 5 HK O 15236/17, ZIP 2019, 266, 271 – *Linde*, das der Verpflichtung zur Ausgliederung und Veräußerung der Engineering-Sparte den Charakter eines zustimmungsbedürftigen Eingriffs mit der Begründung abspricht, dass deren Anteil am Gesamtumsatz zuletzt lediglich 14% betragen habe.

532 Ebenso *Strohn*, ZHR 182 (2018), 114, 149.

533 *Strohn*, ZHR 182 (2018), 114, 150 f.; siehe im Einzelnen dazu das folgende Kapitel.

trachtung der auf den verschiedenen Stufen des Vorhabens eintretenden Folgen würde deshalb dem rechtlichen und wirtschaftlichen Gehalt des Vorgangs nicht gerecht.<sup>534</sup>

Auch wenn es hiernach geboten ist, den Eingriffscharakter der Maßnahme nach den mit der Transaktion als Ganzes verbundenen Wirkungen zu beurteilen, darf der Umstand nicht unberücksichtigt bleiben, dass der Vorstand zum Vollzug der Transaktion auf die Mitwirkung der Aktionäre angewiesen ist. Er kann zwar das BCA mit dem Fusionspartner aushandeln, bei der Errichtung der NewCo mitwirken und diese dazu veranlassen, ein Übernahmehausangebot an die Aktionäre der deutschen AG abzugeben. Er kann aus eigener Rechtsmacht aber nicht dafür sorgen, dass das Angebot von einer ausreichend großen Zahl von Aktionären angenommen wird und die Transaktion damit vollzogen werden kann.

Die Bedeutung des sich daraus ergebenden Unterschieds zu den Maßnahmen, die den Urteilen des BGH zugrunde lagen, liegt auf der Hand. Denn der Grund für die ungeschriebene Kompetenz nach Holz Müller/Gelatine liegt gerade in einem *Eingriff* des Vorstands in die Rechte der Aktionäre. Wird die Veränderung der Rechtsstellung der Aktionäre aber im Zusammenwirken von Vorstand und Aktionären herbeigeführt, kann sie nicht ohne weiteres als *Eingriff* des Vorstands qualifiziert werden. Dies gilt umso mehr, als der unmittelbare Verursachungsbeitrag zu der Fusion und den mit ihr verbundenen Folgen nicht von dem Vorstand ausgeht, der das Umtauschangebot initiiert hat, sondern von den Aktionären, die es angenommen haben.

Dies bedeutet zwar nicht, dass die Holz Müller/Gelatine-Grundsätze auf diese Transaktion von vornherein unanwendbar sind. Voraussetzung für ihre Anwendbarkeit ist jedoch, dass sich die gesamte Transaktion trotz der Mitwirkung der Aktionäre als eine Maßnahme des Vorstands darstellt. Damit ergibt sich im Kern eine Zurechnungsfrage, für deren Beantwortung es Maßstäbe zu entwickeln gilt. Nur wenn deren Anwendung zu dem Ergebnis führt, dass der Vollzug der Transaktion dem Vorstand zurechenbar ist, kann eine sich daraus ergebende Veränderung der Rechtsstellung der Aktionäre als *Eingriff* i.S. der Holz Müller/Gelatine-Rechtsprechung gewertet werden, der eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz bereits für den Abschluss des BCA begründet.

---

534 Strohn, ZHR 182 (2018), 114, 150; N. Horn, ZIP 2000, 473, 479; so nunmehr auch Koch, ZGR 2019, 588, 609; anders Wiegand, Investorenvereinbarungen und Business Combination Agreements bei Aktiengesellschaften, S. 176 ff.

Die vorstehenden Überlegungen zeichnen den weiteren Gang der Untersuchung vor. Zunächst ist zu prüfen, ob die Veränderung der Rechtsstellung der Aktionäre, die bei Vollzug des Tauschangebots entsteht, die Merkmale eines Eingriffs<sup>535</sup> im Sinne der Holz Müller/Gelatine-Rechtsprechung erfüllt.<sup>536</sup> Im Anschluss daran wird erörtert, ob diese Veränderung dem Vorstand zugerechnet werden kann.<sup>537</sup>

---

535 Da die Qualifizierung der Veränderung als „Eingriff“ des Vorstands von der Beantwortung der Zurechnungsfrage abhängt, wird im weiteren Gang der Untersuchung der neutralere Begriff „Beeinträchtigung“ verwendet.

536 Siehe dazu im Einzelnen im folgenden Kapitel.

537 Siehe dazu im Einzelnen Kapitel 7 – S. 173 ff.