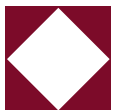


Timo Bühler

Berichtspflichten bei Strukturmaßnahmen von Aktiengesellschaften

Unter Berücksichtigung der Möglichkeiten des
Rechtsschutzes für die Aktionäre



Nomos

Studien zum Gesellschaftsrecht

herausgegeben von

Prof. Dr. Ulrich Haas

Prof. Dr. Detlef Kleindiek

Prof. Dr. Christoph Teichmann

Band 7

Timo Bühler

Berichtspflichten bei Strukturmaßnahmen von Aktiengesellschaften

Unter Berücksichtigung der Möglichkeiten des
Rechtsschutzes für die Aktionäre



Nomos

Erstberichterstatter: Professor Dr. Christoph Teichmann
Zweitberichterstatter: Professor Dr. Peter Limmer
Tag der mündlichen Prüfung: 15. Juli 2015

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

Zugl.: Würzburg, Julius-Maximilians Univ., Diss., 2016

ISBN 978-3-8487-3018-6 (Print)

ISBN 978-3-8452-7402-7 (ePDF)

1. Auflage 2017

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2017. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Vorwort

Die Bestimmung des rechten Maßes an Aktionärsschutz durch Information zählt zu den grundlegenden Themen des Aktienrechts. Aber auch in anderen Verbandsformen stellt die Pflicht zur Erteilung angemessener Informationen zum Zwecke der Entscheidungsfindung ein wiederkehrendes Schutzinstrument dar. Die Pflicht zur Informationsbereitstellung steht dabei im weiteren Zusammenhang mit der Idee der Aktionärsdemokratie. Dies gilt im Besonderen für die Bereitstellung von Informationen im Vorfeld von Hauptversammlungen. Das Aktiengesetz und das Umwandlungsgesetz sehen eine solche Pflicht bei diversen Anlässen vor, seien es Kapitalerhöhungen, der Abschluss eines Unternehmensvertrags oder Umwandlungen. Jede dieser Pflichten ist bereits Gegenstand zahlreicher wissenschaftlicher Untersuchungen gewesen. Eine vergleichende Analyse des konkreten Inhalts dieser Pflichten sowie eine Verknüpfung mit den Folgen einer Verletzung dieser Pflichten stehen hingegen, soweit ersichtlich, noch aus. Diese Lücke zu schließen, ist Anliegen der vorgelegten Untersuchung.

Mein aufrichtiger Dank gilt in erster Linie meinem verehrten Doktorvater, Herrn Professor Dr. Christoph Teichmann. Er hat mir stets Zeit und Rat geschenkt und manche Tür geöffnet. Seine fachliche Expertise sowie seine Höflichkeit und Offenheit bleiben mir Anspruch und Vorbild zugleich.

Herrn Notar Professor Dr. Peter Limmer bin ich nicht nur für die rasche Erstellung des Zweitgutachtens zu Dank verpflichtet, sondern auch für eine aufschlussreiche und kurzweilige fachliche Diskussion im Rahmen der mündlichen Prüfung.

Da ich dem Rat eines hoch geschätzten Mentors gefolgt bin ("Statt nach Freibier [*Anm. des Verfassers: dies sollte in diesem Zusammenhang "öffentliche Förderungen" bedeuten*] Ausschau zu halten, arbeite lieber!"), möchte ich an dieser Stelle auch der Kanzlei Hengeler Mueller danken, welche mir es ermöglicht hat, das Promotionsvorhaben durch eigene Arbeit zu finanzieren.

Des Weiteren möchte ich meiner Mutter, Herta Bühler, sowie meiner Frau, Dominica Bühler, für ihre umfassende, liebevolle und geduldige Unterstützung danken. Beide haben die Mühen einer ausgesprochen sorgfälti-

Vorwort

gen Korrekturlektüre auf sich genommen und sich auch sonst fortwährend als verlässliche Stützen und Motivatoren erwiesen. Ohne sie hätte dieses Promotionsvorhaben keinen erfolgreichen Abschluss gefunden. Schließlich danke ich meinem Vater, Dr. Karl-Ernst Bühler, für durchdachte und geeignete Empfehlungen und Ratschläge in allen Ausbildungslagen.

Frankfurt am Main im Herbst 2017

Timo Bühler

Inhaltsverzeichnis

Teil 1: Einleitung und allgemeine Untersuchungen	23
§ 1 Einleitung	23
I. Ökonomischer Hintergrund von Umstrukturierungsvorgängen	23
II. Problemstellung und Eingrenzung des Gegenstands der Untersuchung	25
§ 2 Berichtspflichten und das Recht der Aktionäre auf Information	27
I. Berichtspflichten als Teil des Informationsmodells	27
1. Das Informationsmodell und seine Grundannahmen	27
2. Die besonderen Probleme bei gesetzlich vorgeschriebener Informationsbereitstellung	32
3. Relevanz, Geeignetheit und Kosten	34
4. Minderheitenschutz durch Information	36
II. Das Verhältnis der Berichtspflichten zu anderen Instrumenten der Aktionärsinformation	38
1. Das Verhältnis der Berichtspflichten zu Auskunftsrechten	38
2. Das Verhältnis der Berichtspflichten zum Rechnungslegungsrecht	42
3. Das Verhältnis der Berichtspflichten zum Kapitalmarktrecht	44
III. Berichtspflichten als Kompensation der Defizite von Auskunftsrechten	45
1. Tatsächliche Defizite von individuellen Auskunftsrechten	46
2. Rechtliche Defizite, insbesondere vor dem Hintergrund einer erwünschten Einschränkung der Auskunftsrechte	48
Teil 2: Formelle und inhaltliche Anforderungen an Strukturberichte	50
§ 3 Allgemeines	50
I. Schuldner der Berichtspflicht	50

II. Inhaltliche Grenzen der Berichtspflicht	52
1. Grenze der Berichtspflicht durch Vertretbarkeit/ Zumutbarkeit	52
2. Obergrenze der Ausführungen des Berichts	53
§ 4 Berichtspflichten bei Strukturmaßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz	55
I. Überblick	55
II. Der Verschmelzungsbericht nach § 8 UmwG	57
1. Gefahren für die (Minderheits-)Aktionäre bei einer Verschmelzung	57
2. Zweck des Verschmelzungsberichts	58
3. Möglichkeit der Vertretung	61
4. Formelle Anforderungen	62
a) Form des Berichts	62
(1) Anwendung des § 126 BGB	62
(2) Unterzeichnung durch alle Vorstandsmitglieder	64
b) Art und Weise der Unterrichtung	68
c) Anzahl der Berichte	69
5. Entbehrlichkeit des Berichts	71
a) Vereinbarkeit mit der Verschmelzungsrichtlinie	71
b) Voraussetzungen eines wirksamen Verzichts	74
c) Andere Möglichkeiten eines Verzichts	75
6. Verpflichtender Inhalt des Berichts	76
a) Allgemeines	77
(1) Methodischer Ansatz zur Bestimmung des Inhalts	77
(2) Zur Klärung des Merkmals der Ausführlichkeit	78
(3) Rückschlüsse aus der Notwendigkeit einer Verschmelzungsprüfung	80
b) Darstellung der beteiligten Rechtsträger	84
c) Angaben zu verbundenen Unternehmen (§ 8 Abs. 1 S. 3 UmwG)	87
(1) Verschmelzende Gesellschaft als herrschendes Unternehmen	87
(2) Verschmelzende Gesellschaft als abhängiges Unternehmen	89

d) Erläuterung des Verschmelzungsvertrags	90
e) Darstellung einer sachlichen Rechtfertigung der Verschmelzung	92
(1) Erfordernis der Rechtfertigung	93
(i) Stand der Diskussion	94
(ii) Kritische Würdigung	96
(2) Nichtverletzung der Treuepflicht als zu begründender Umstand	99
f) Die wirtschaftliche Zweckmäßigkeit einer Verschmelzung	101
(1) Allgemeines	101
(2) Notwendigkeit konkreter Angaben; Darstellung von Unsicherheiten und Risiken	103
(3) Darstellung von Alternativen	105
(4) Darstellung der wirtschaftlichen Nachteile	107
(5) Darstellung anderer Gründe für die Verschmelzung	108
g) Folgen der Verschmelzung für die Gesellschaften	109
(1) Darstellung der steuerlichen Folgen	109
(2) Darstellung gesellschaftsrechtlicher Folgen	110
(3) Darstellung sonstiger Folgen	112
h) Folgen der Verschmelzung für die Anteilsinhaber	113
(1) Umfasster Personenkreis	114
(2) Folgen für die Beteiligungsquote	116
(3) Weitere Angaben	117
(4) Steuerrechtliche Folgen für die Anteilseigner	118
i) Folgen der Verschmelzung für Gläubiger und Arbeitnehmer	119
(1) Herrschende Ansicht	120
(2) Kritische Würdigung	121
j) Erläuterung und Begründung von Umtauschverhältnis (§ 5 Abs. 1 Nr. 3 UmwG) und Barabfindungsangebot (§ 29 UmwG)	124
(1) Erläuterung von Umtauschverhältnis oder Mitgliedschaft	124
(2) Allgemeines zur Art und Weise der Erläuterung	125
(3) Die Unternehmensbewertungen als Grundlage des Umtauschverhältnisses	128

(4) Darstellung der tatsächlichen Bewertungsgrundlagen	133
(i) Notwendigkeit der Darstellung	133
(ii) Konkreter Inhalt der Darstellung	138
(iii) Sonderproblem: Erforderliche Darstellung der Bewertungsgrundlagen bei Unternehmensgruppen	145
(5) Angaben zur Barabfindung (§ 29 UmwG)	147
k) Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung der Rechtsträger	148
l) Grenzen der Berichtspflicht	150
7. Verpflichtung zur Aktualisierung	151
8. Heilung von Mängeln des Berichts	152
a) Unstrittiges	152
b) Korrektur durch mündliche Ergänzung bzw. Verbesserung in der Hauptversammlung	153
(1) Diskussionsstand	153
(2) Kritische Würdigung	155
c) Korrektur durch andere Unterlagen	157
III. Besonderheiten beim Spaltungsbericht gem. § 127 UmwG	158
IV. Besonderheiten beim Umwandlungsbericht gem. § 192 UmwG	160
1. Darstellung des formwechselnden Rechtsträgers	160
2. Wirtschaftliche und rechtliche Erläuterung des Formwechsels	161
a) Wirtschaftliche Zweckmäßigkeit des Formwechsels	161
b) Wirtschaftliche und rechtliche Folgen des Formwechsels	162
3. Rechtliche und wirtschaftliche Erläuterung der künftigen Beteiligung der Anteilshaber	163
4. Erläuterung der Barabfindung	164
5. Nichtvorliegen eines Rechtsmissbrauchs; Entwurf des Umwandlungsbeschlusses	166
V. Zwischenergebnisse	167

§ 5 Die Berichtspflicht bei Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 2 S. 4 AktG	168
I. Allgemeines	168
II. Zur materiellen Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses	169
1. Grundlagen	171
2. Inhalt	173
a) Im Gesellschaftsinteresse liegender Zweck	174
b) Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses	175
c) Abwägung mit den Interessen der Aktionäre	176
III. Zweck des Berichts	177
IV. Inhalt des Berichts	180
1. Zweck des Bezugsrechtsausschlusses und Erforderlichkeit	181
2. Angemessenheit des Bezugsrechtsausschlusses	185
3. Begründungserfordernisse bei teilweisem Bezugsrechtsausschluss	189
4. Rechtfertigung der Kapitalerhöhung	191
5. Begründung des Ausgabebetrags	193
6. Nennung der durch den Bezugsrechtsausschluss begünstigten Personen	196
V. Grenzen der Berichtspflicht	197
VI. Zeitpunkt und Verfahren der Vorlage des schriftlichen Berichts; formelle Anforderungen	199
VII. Entbehrlichkeit des Berichts	201
VIII. Berichtspflicht bei Ausschluss des Bezugsrechts nach § 186 Abs. 3 S. 4 AktG	202
1. Notwendigkeit des Berichts	204
2. Verpflichtender Inhalt des Berichts	205
a) Allgemeines zur Reduktion der Anforderungen	205
b) Konkrete Bestimmung der Erleichterungen	207
(1) Vorliegen der Voraussetzungen des vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses	207
(2) Darstellung des mit dem Bezugsrechtsausschlusses verfolgten Ziels	209
(3) Darlegung, inwiefern der Bezugsrechtsausschluss dem Interesse der Gesellschaft an optimalen Erlösen dient	211

(4) Begründung der Anwendung des § 186 Abs. 3 S. 4 AktG	212
(5) Begründung der Zukaufsmöglichkeit für Altaktionäre	213
(6) Darstellung der Berechnungsgrundlage für Börsenpreis und Ausgabebetrag	214
(7) Begründung des Nichtvorliegens eines Missbrauchs	216
(8) Besonderheiten bei teilweisem Bezugsrechtsausschluss	218
IX. Berichtspflicht bei faktischem Bezugsrechtsausschluss	219
X. Bezugsrecht und Begründung des Ausschlusses bei Sachkapitalerhöhungen	221
XI. Ausschluss des Bezugsrechts und genehmigtes Kapital (§§ 202 ff. AktG)	224
1. Bestehen einer Berichtspflicht	226
a) Mangelnde Verweisung des § 203 Abs. 2 S. 2 AktG auf § 186 Abs. 4 S. 2 AktG	227
b) Flexibilität der Verwaltung vs. Aktionärsschutz	229
2. Berichtspflicht bei der Satzungsänderung	231
a) Diskussionsstand nach BGHZ 83, 319 – „Holzmann“	231
b) Diskussionsstand nach Siemens/Nold	232
c) Kritische Würdigung	235
(1) Grundsätzliche Zustimmung zur eingeschränkten Berichtspflicht	235
(2) Konkretisierung der Anforderungen an den eingeschränkten Bericht	236
3. Berichtspflicht bei Durchführung	245
a) Die Commerzbank-Entscheidung des BGH	245
b) Für eine Berichtspflicht bei Durchführung der Kapitalerhöhung sprechende Aspekte	246
c) Gegen eine Berichtspflicht bei Durchführung der Kapitalerhöhung sprechende Aspekte	248
(1) Wortlaut und mutmaßlicher Wille des Gesetzgebers	248
(2) Die gesetzliche Systematik	250
(3) Berücksichtigung des Telos	251
(4) Sonstige Argumente	253

d) Eigene Ansicht	254
(1) Flexibilität des Vorstands	254
(2) Effektivität des Aktionärsschutzes	258
e) Notwendiger Inhalt des Berichts	261
f) Verfahrensfragen	265
4. Sonderfall: Eingeschränkte Berichtspflicht bei Ausübung des genehmigten Kapitals unter Anwendung der Regeln über den erleichterten Bezugsrechtsausschluss (§ 186 Abs. 3 S. 4 AktG)	266
XII. Ausschluss des Bezugsrechts und bedingte Kapitalerhöhung	268
1. Bezugsrechte für Mitarbeiter (stock options)	268
a) Grundlegendes	268
b) Problemstellung	270
c) Notwendigkeit der sachlichen Rechtfertigung und Folgerungen hieraus	271
d) Informationsbedürfnis der Aktionäre und Folgerungen hieraus	273
2. Bedingte Kapitalerhöhungen zu anderen Zwecken	276
XIII. Ausschluss des Bezugsrechts bei Veräußerung eigener Aktien außerhalb der Börse	277
1. Insbesondere: Rückkauf eigener Aktien zur Unterlegung von Aktienoptionsplänen an Arbeitnehmer und Mitglieder der Geschäftsführung	279
2. Insbesondere: Rückkauf eigener Aktien zur Unterlegung von Aktienoptionsplänen für Aufsichtsratsmitglieder	281
XIV. Berichtspflicht bei der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen und Genussrechten	284
1. Regelungsgegenstand und Schutzzweck des § 221 AktG	284
2. Ausgangspunkt: Erfordernis eines Hauptversammlungsbeschlusses, Bezugsrecht der Aktionäre und Möglichkeit des Ausschlusses desselben	285
3. Anwendung des § 186 Abs. 3 S. 4 AktG	288
a) Strenge Ansicht	289
b) Ansicht der Rechtsprechung	290

c) Kritische Würdigung	291
4. Notwendiger Inhalt des Berichts bei Wandelschuldverschreibungen	296
a) Erläuterung des Zwecks der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen	296
b) Angabe der Erwägungen des Vorstands	299
c) Erläuterung der Konditionen der Ausgabe	300
d) Sonderfälle	302
(1) Berichtsinhalt bei Ermächtigung des Vorstands zum Bezugsrechtsausschluss	302
(2) Berichtsinhalt bei Ausschluss des Bezugsrechts nach § 186 Abs. 3 S. 4 AktG	304
(3) Berichtsinhalt bei Ausgabe der Anleihen durch Tochtergesellschaften	305
5. Reduzierte Berichtspflicht bei Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen	306
a) Die herrschende Ansicht	308
b) Genussrechte als Teilgewinnabführungsverträge im Sinne des § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG	309
c) Kritische Würdigung	310
(1) Eigenkapitalähnliche Genussrechte	311
(2) Genussrechte mit vorrangiger Befriedigung im Liquidationsfall	313
(3) Genussrechte mit gewinnabhängiger Verzinsung	314
XV. Berichtserfordernis bei mittelbarem Bezugsrecht	316
1. Fiktion des Nichtvorliegens eines Bezugsrechtsausschlusses	316
2. Notwendigkeit eines verkürzten Berichts	317
XVI. Heilung eines Mangels	318
XVII. Zwischenergebnisse	320
§ 6 Die Berichtspflicht bei Abschluss von Unternehmensverträgen gemäß § 293a AktG	322
I. Hintergrund und Zweck der Vorschrift	322
1. Sachgerechte Wahrnehmung der Hauptversammlungskompetenz	322
2. Weitere Funktionen	323

II. Voraussetzungen für das Bestehen einer Berichtspflicht	324
1. Art des Unternehmensvertrags	324
2. Weitere Voraussetzungen	327
III. Formelle Anforderungen	328
1. Form und Anzahl der Berichte	328
2. Art und Weise der Unterrichtung; Aktualität	330
IV. Grundlage für die Regelung des § 293a AktG/ Rückgriff auf Ergebnisse zu § 8 UmwG	331
V. Inhalt des Berichts	332
1. Allgemeines	333
a) Ausführlichkeit	334
(1) Generelle Deutung	334
(2) Insbesondere: Rückschlüsse aus der Revisibilität des Abschlusses eines Unternehmensvertrags	334
(3) Insbesondere: Grenzen der Ausführlichkeit	336
b) Anforderungen an die im Bericht verwandte Sprache	336
2. Im Einzelnen	337
a) Der Vertragsschluss	338
(1) Die wirtschaftliche Ausgangslage der Unternehmen	338
(i) Hinreichende Identifizierung des anderen Vertragsteils; Offenlegung des Gesellschafterbestands	339
(ii) Darstellung der Finanz- und Ertragslage	340
(iii) Beteiligungen an anderen Gesellschaften	341
(2) Die Beeinflussung der wirtschaftlichen Lage durch den Abschluss des Vertrags	342
(3) Abwägung der Vor- und Nachteile und Vergleich mit alternativen Maßnahmen	344
b) Erläuterung des Vertrags	346
c) Erläuterung von Ausgleich und Abfindung	348
(1) Art des Ausgleichs und der Abfindung	348
(2) Höhe des Ausgleichs und der Abfindung	349
(3) Entsprechende Erläuterungen bei Unternehmensverträgen nach § 292 AktG	354
d) Hinweis auf besondere Bewertungsschwierigkeiten	356

e) Folgen für die Beteiligungen	358
f) Folgen für die Arbeitnehmer und die Öffentlichkeit	359
3. Darstellung der sachlichen Rechtfertigung	360
4. Inhaltliche Einschränkungen gemäß § 293a Abs. 2 AktG	362
a) Materielle Voraussetzungen für eine Einschränkung	363
b) Formelle Voraussetzungen für eine Einschränkung	365
c) Entsprechende Geltung des § 131 Abs. 3 S. 1 Nr. 2-6 AktG	366
5. Inhaltliche Anforderungen bei Änderung des Unternehmensvertrags	367
6. Reduzierte Berichtspflicht bei Aufhebung/ Kündigung und Neuabschluss (Änderungskündigung)	371
VI. Möglichkeit des Verzichts	372
VII. Weitere Entbehrlichkeitsgründe	374
1. Entbehrlichkeit bei 100%-Töchtern	374
2. Entbehrlichkeit des Berichts bei Bagatellfällen	376
VIII. Zwischenergebnisse	377
§ 7 Die Berichtspflicht beim Ausschluss von Minderheitsaktionären („squeeze-out“) gemäß § 327c Abs. 2 S. 1 AktG	378
I. Hintergrund	378
II. Die besondere verfassungsrechtliche Relevanz des Übertragungsberichts	380
III. Schuldner der Berichtspflicht	381
1. Der Bericht nach § 327c Abs. 2 S. 1 AktG	381
2. Ungeschriebenes Erfordernis einer schriftlichen Stellungnahme durch den Vorstand	383
IV. Formelle Anforderungen	384
1. Schriftform	384
2. Sonstige Anforderungen	385
V. Inhalt des Berichts	386
1. Zur Frage der Ausführlichkeit	386

2. Die Darlegung der Übertragungsvoraussetzungen	387
a) Vorliegen des Schwellenwerts	387
(1) Erläuterung der Berechnung	387
(2) Anforderungen an die Erläuterung bei Konzernsachverhalten	388
(3) Nichtvorliegen eines missbräuchlichen Mehrheitserwerbs	390
b) Darstellung einer sachlichen Rechtfertigung	391
c) Nichtvorliegen eines Rechtsmissbrauchs bzw. einer Verletzung der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht	393
3. Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung	395
a) Erläuterung der Angemessenheit der Barabfindung	395
b) Begründung der Angemessenheit der Barabfindung	399
(1) Begründung der Wahl der Bewertungsgrundsätze	399
(2) Sonstige Begründungserfordernisse	402
c) Verweis auf nähere Erläuterung in der Hauptversammlung; Aufdeckung einer Parallelprüfung	404
4. Erläuterung der wirtschaftlichen Hintergründe des geplanten Ausschlusses	406
5. Weitere Berichtsteile	406
VI. Grenzen der Berichtspflicht und Verzichtsmöglichkeit	408
VII. Zwischenergebnisse	408
§ 8 Ungeschriebene Berichtspflichten	410
I. Berichtspflicht bei Vermögensausgliederungen durch Einzelrechtsübertragung („Holzmüller“)	410
1. Untersuchungsgegenstand	410
2. Notwendigkeit eines Berichts	412
a) Fragestellung	412
b) Meinungsstand	414
c) Schlüsse aus den dogmatischen Vorgaben	417
(1) Vertretene Ansichten	418

(2) Folgerungen aus den unterschiedlichen Ansichten	420
(3) Kritische Würdigung	421
d) Erst-recht Schluss aus § 179a AktG	425
(1) Berichtspflicht im Rahmen des § 179a AktG	426
(2) Sonderfall: Übertragende Auflösung	429
(3) Zulässigkeit des Erst-Recht-Schlusses	434
(i) Geltungsbereich des § 179a AktG	434
(ii) Abschließender Charakter des § 179a AktG	435
e) Vergleichbare Schutzwürdigkeit der Aktionäre	437
(1) Vergleichbarkeit in Bezug auf die Lage bei Umstrukturierungen nach dem UmwG	438
(i) Notwendigkeit der Unterstützung bei der Urteilsbildung	438
(ii) Berücksichtigung des § 1 Abs. 2 UmwG	440
(2) Vergleichbarkeit in Bezug auf die Lage bei Ausschluss des Bezugsrechts	443
f) Sinn und Zweck des ungeschriebenen Zustimmungserfordernisses	444
3. Anforderungen an den Bericht	449
a) Inhaltliche Anforderungen	449
b) Berücksichtigung von Geheimhaltungsinteressen und weitere Einschränkungen	451
c) Formelle Anforderungen	453
II. Berichtspflicht beim Börsenrückzug („Delisting“)	454
1. Begriff des Delisting bzw. Going Private	454
2. Notwendigkeit eines Berichts	455
a) Problemstellung	455
b) Grundvoraussetzung für eine Berichtspflicht: Entscheidungsbefugnis der Hauptversammlung	456
c) Vertretene Ansichten	459
d) Kritische Würdigung	462
(1) Delisting und Veränderung der Gesellschaftsstruktur	462
(2) Notwendigkeit einer sachlichen Rechtfertigung	463
(3) Notwendigkeit eines Pflichtangebots	467

(4) Evidenz der Vor- und Nachteile, Informationsbedürfnis der Aktionäre	470
(5) Kohärenz mit anderen Formen des going private	472
e) Ergebnis	473
3. Notwendiger Inhalt des Berichts	473
III. Zwischenergebnisse	474
Teil 3: Rechtsschutzmöglichkeiten bei fehlerhafter oder unterbliebener Berichterstattung	477
§ 9 Handelsregisterrechtliche Folgen und Rechtsschutzmöglichkeiten („Registersperren“)	477
I. Wirksamwerden von Strukturänderungen	477
II. Rechtsgrundlagen der Registersperre	477
III. Möglichkeit der Überwindung der Registersperre	479
1. Bei Strukturmaßnahmen nach dem UmwG	480
a) Unzulässigkeit bzw. offensichtliche Unbegründetheit	481
(1) Unzulässigkeit der Klage	481
(2) Offensichtliche Unbegründetheit	482
(i) Im Regelfall	482
(ii) Spezialfall: Offensichtliche Unbegründetheit wegen Rechtsmissbrauchs	485
b) Vorrang des Vollzugsinteresses aufgrund Kleinstbeteiligung (§ 16 Abs. 3 S. 3 Nr. 2 UmwG)	486
c) Vorrang des Vollzugsinteresses aufgrund wesentlicher Nachteile (§ 16 Abs. 3 S. 3 Nr. 3 UmwG)	487
(1) Berücksichtigungsfähige wesentliche Nachteile	488
(i) Mögliche Nachteile	488
(ii) Wesentlichkeit	490
(iii) Darlegung konkreter Zahlen	491
(iv) Einschränkung der berücksichtigungsfähigen Nachteile	492

(2) Abwägung mit dem Interesse des Klägers am Aufschub	493
(i) Grundsätzliche Bestimmung des Gewichts	494
(ii) Berücksichtigung der Erfolgsaussichten der Klage	496
(iii) Einfluss sonstiger Umstände auf das Aufschubinteresse	497
2. Beim squeeze-out	499
3. Bei sonstigen Strukturmaßnahmen	501
IV. Weitere registergerichtliche Rechtsschutzmöglichkeiten	502
V. Zwischenergebnisse	504
§ 10 Vorgehen gegen den Hauptversammlungsbeschluss	506
I. Punkte, die alle Berichtspflichten betreffen	506
1. Allgemeine Einschränkung des Anfechtungsrechts	506
a) Die Rechtslage vor Inkrafttreten des UMAG	508
(1) Das Erfordernis der potentiellen Kausalität	508
(i) Zu Berichten nach dem UmwG	508
(ii) Zu den sonstigen gesetzlich normierten Strukturberichtspflichten	510
(2) Die Relevanztheorie	512
(3) Zusammenfassung	513
b) Die Rechtslage nach Inkrafttreten des UMAG	514
(1) Voraussetzungen des § 243 Abs. 4 S. 1 AktG	514
(2) Konkrete Anwendung auf Berichtsmängel	515
2. Besondere Einschränkung des Anfechtungsrechts bei bewertungsbezogenen Berichtsmängeln	517
a) Die Auslegung des § 210 UmwG durch die Gerichte	517
b) Übertragbarkeit auf den Verschmelzungsbericht	519
(1) Berücksichtigung des § 14 Abs. 2 UmwG	520
(2) Ausschluss der Anfechtung jedenfalls bei Angemessenheit des Umtauschverhältnisses	524
c) Übertragbarkeit auf den Unternehmensvertragsbericht	525
d) Übertragbarkeit auf den squeeze-out Bericht	527
e) Übertragbarkeit auf die übertragende Auflösung	531
f) Berücksichtigung des § 243 Abs. 4 S. 2 AktG	532

3. Anfechtung wegen formeller Berichtsmängel; Rügeobliegenheit der Kläger	534
II. Besonderheiten bei dem Bericht nach § 186 Abs. 4 S. 2 AktG	536
1. Verhältnis der Anfechtung wegen mangelhaft begründeten Ausgabebetrags zur Anfechtung nach § 255 Abs. 2 AktG	536
2. Rechtsschutz bei der Ausübung von genehmigtem Kapital	537
III. Weitere Punkte, die bei Anfechtung aller Strukturmaßnahmen zu beachten sind	539
1. Individueller Rechtsmissbrauch	539
a) Schwellenwert für Klagen	542
b) Absichten des Klägers	543
2. Anfechtung wegen fehlerhafter nicht notwendiger Angaben	546
3. Anfechtung wegen Berichtsmängel bei nicht nachprüfaren Wertungen des Vorstands	547
4. Bestätigung nach § 244 AktG	549
IV. Zwischenergebnisse	551
§ 11 Klage auf Unterlassen der Maßnahme ohne Bericht	553
I. Problemstellung	553
II. Generelle Zulässigkeit von Klagen gegen rechtswidriges Verwaltungshandeln	555
III. Bestehen eines materiell-rechtlichen Unterlassungsanspruchs	557
1. Meinungsstand	557
2. Kernaspekte des Problems	558
a) Beachtung des Minderheitenschutzes	558
b) Umgehung des gesetzlichen Kompetenzgefüges	560
c) Berücksichtigung des § 118 AktG	562
IV. Sonderfall: Vorgehen gegen rechtswidrige Ausübung von genehmigtem Kapital	563
V. Kritische Würdigung	567
1. Bestehen eines Unterlassungsanspruchs	567
2. Rechtsschutzbedürfnis für eine Klage	569
VI. Passivlegitimation und Gestaltungswirkung	570
VII. Möglichkeiten des einstweiligen Rechtsschutzes	572

VIII. Zwischenergebnisse	575
§ 12 Schadensersatzansprüche	576
I. Vorüberlegung: Möglicher Schaden aufgrund fehlerhafter Berichterstattung	577
II. Mögliche Schadensersatzansprüche des Aktionärs	579
1. Ansprüche gegen die Gesellschaft	579
2. Ansprüche gegen den Vorstand	581
III. Die mangelhafte Berichterstattung als lediglich mittelbarer Anknüpfungspunkt für die Haftung	584
1. Schadensersatz bei nicht rechtmäßiger Ausübung der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss	584
a) Grundsatz	584
b) Schaden und Kausalität	585
(1) Vermögensverwässerung	585
(2) Verwässerung der Mitgliedschaftsrechte	587
c) Dogmatische Fundierung	589
d) Übertragbarkeit auf mangelhafte Berichterstattung	592
2. Schadensersatz nach Freigabeverfahren	593
IV. Die mangelhafte Berichterstattung als unmittelbarer Anknüpfungspunkt für die Haftung	594
1. Haftung der Gesellschaft	594
2. Haftung des Vorstands	595
a) Verletzung des allgemeinen Mitgliedschaftsrechts	595
b) Haftung nach § 823 Abs. 2 BGB	598
c) Kontrollüberlegung: Ausdrückliche Haftung des Vorstands für mangelhafte Umwandlungsberichte	600
(1) Grundlagen	600
(2) Der Tatbestand und die Rechtsfolgen im Einzelnen	602
V. Zwischenergebnisse	604
Teil 4: Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	606
Rechtsprechungsübersicht	610
Literaturverzeichnis	625

Teil 1: Einleitung und allgemeine Untersuchungen

§ 1 Einleitung

I. Ökonomischer Hintergrund von Umstrukturierungsvorgängen

Die am Markt agierenden Unternehmen sind einem ständigen, dynamischen Anpassungsprozess unterworfen.¹ Der Markt ist durch die Neuerungen des technischen Fortschritts (Entwicklung neuer Technologien), die (zunehmende) europäische Integration und weltwirtschaftliche Verflechtung (Globalisierung), sowie den Wandel der Wettbewerbsverhältnisse (schnelle Veränderungen im Nachfrageverhalten der Konsumenten, begünstigt durch moderne Medien, internationale Märkte und neue Strukturbedingungen auf der Angebotsseite) gekennzeichnet. Diese Modernisierung und Liberalisierung der wirtschaftlichen Verhältnisse erfordert entsprechende Strukturanpassungen auch auf unternehmerischer Seite. Der Unternehmer kann dabei nicht alleine mit rein betriebswirtschaftlichen Maßnahmen innerhalb der Betriebsorganisation den Anforderungen des Marktes gerecht werden. Vielfach sind auch weit grundlegendere Anpassungen, die die Unternehmensstruktur als solche betreffen, notwendig.² Diese können sich nicht nur auf die Rechtsform und die Größe des Unternehmens, sondern auch auf Fragen der Finanzierung und der Organisation eines Unternehmensverbundes beziehen.³

Hierbei besteht ein Spannungsverhältnis zwischen der Möglichkeit des Managements, schnell auf die Marktanforderungen zu reagieren, und dem

1 Dazu, dass dieser wohl in erster Linie als Konzentrationsprozess zu begreifen ist *Heckschen*, WM 1990, 377 (377 f.).

2 Zusammenarbeits- und Umgestaltungsbedürfnisse von Gesellschaften ebenfalls anerkennend: EuGH, Urt. v. 13.12.2005 – Rs. 411/03, ZIP 2005, 2311 – „Sevic“; *Krause/Kulpa*, ZHR 171 (2007), 38 (41). Vgl. zu weiteren Umständen, die eine Umstrukturierung notwendig machen können, *Hommelhoff/Riesenhuber*, in: Grundmann (Hrsg.), Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des Europäischen Privatrechts, 2000, S. 259 (260).

3 Treffend *Feddersen/Kiem*, ZIP 1994, 1078: „Im permanenten Wettbewerb stehende Unternehmen tragen kein starres Rechtskleid, sie müssen auch ihren rechtlichen Organisationsrahmen unablässig neuen Erfordernissen anpassen.“

Interesse der Eigentümer, an diesen Anpassungsprozessen mitzuwirken und über sie mit zu entscheiden.⁴ Diesbezüglich wird im Schrifttum festgestellt, dass „Stellung, Mitwirkung und Schutz der Gesellschafter neben und vielleicht noch vor dem Schutz der Gläubiger [...] zentrales zivilrechtliches Thema des Strukturwandels sind.“⁵ Auf der einen Seite des Spannungsfeldes stehen bei Vorgängen der Anpassung der Gesellschaftsstruktur folglich die Interessen der Hauptversammlung und die Individualrechte der Aktionäre. Auf der anderen Seite steht das Interesse an unternehmerischer Entscheidungsfreiheit der Verwaltung.⁶ Aufgabe der Rechtsordnung ist es, diese teilweise gegenläufigen Interessen weitestgehend in Einklang zu bringen und somit einen rechtlichen Rahmen für strukturelle Veränderungen in einem Unternehmen oder Unternehmensverbund zu schaffen.

Dies kann zum einen geschehen durch ein Modell eines inhaltlich-paternalistischen Schutzes der (Minderheits-)Aktionäre. Zum anderen kann den Interessen der Gesellschafter aber auch – im Sinne einer Hilfe zur Selbsthilfe – dadurch Genüge getan werden, dass sie in die Lage versetzt werden, sich im Sinne der Privatautonomie selbst einen hinreichenden Schutz zu verschaffen. In diesem Zusammenhang spielen typischerweise Verfahrensvorschriften (wie zum Beispiel Informationsrechte) eine wichtige Rolle.

Ist aber ein solcher Ordnungsrahmen – auf eine der beiden Arten oder auch durch eine Kombination – geschaffen, so erlangt die Frage Bedeutung, mit welchen Mitteln dieser Ordnungsrahmen durchgesetzt werden kann. Denn die Geschichte des Aktienrechts ist gekennzeichnet durch die, infolge mehrerer schwerer Krisen im Aktienwesen immer wieder notwendig gewordene Suche des Gesetzgebers sowohl nach einem optimalen inneren Organisationsmodell für die Aktiengesellschaft, als auch nach externen Sanktionsmöglichkeiten zur Gewährleistung eines diesem Modell entsprechenden Verhaltens der Organmitglieder.⁷ Beide Aspekte, also sowohl die Frage nach der organisationsrechtlichen Ausgestaltung, wozu auch die Problematik des angemessenen Informationsflusses gehört, als auch die

4 Vgl. dazu, insbesondere im Hinblick auf eine Aktionärspartizipation auf dem Klagewege *Hommelhoff*, ZGR 1990, 447 (450).

5 *Priester*, ZGR 1990, 420.

6 *Westermann*, FS Semler, 1993, S. 651 (652).

7 So *Lewerenz*, Leistungsklagen zwischen Organen und Organmitgliedern der Aktiengesellschaft, 1977, S. 24.

Frage nach den rechtlichen Sanktionen bei einem Verstoß gegen diese Ausgestaltung, sind – aufgrund der eben erwähnten wirtschaftlichen Bedeutung – insbesondere bei Strukturmaßnahmen von großer Wichtigkeit.⁸ Denn der von der Rechtsordnung gesteckte Rahmen muss sich auch daran messen lassen, inwiefern er den tatsächlichen wirtschaftlichen Notwendigkeiten Rechnung trägt und dazu beiträgt, das Bedürfnis nach Anpassung der Unternehmensstrukturen zu befriedigen.

II. Problemstellung und Eingrenzung des Gegenstands der Untersuchung

Aus diesem Grunde sollen im Rahmen dieser Arbeit auch beide Problematiken beleuchtet werden. Allerdings besteht aufgrund der thematischen Fülle die Notwendigkeit der Eingrenzung des konkreten Untersuchungsgegenstands. Denn zur Vorbereitung des strukturändernden Hauptversammlungsbeschlusses schreibt das Gesetz im Regelfall ein umfängliches und detailliertes Paket von Vorab-Informationen für die Aktionäre vor.⁹ Aber auch während der Hauptversammlung bestehen zahlreiche Informationspflichten. Die Systematisierung von Informationspflichten in Aktiengesellschaften gestaltet sich deshalb als schwierig.¹⁰

Gegenstand der Untersuchung sollen – abstrakt formuliert – nur Pflichten zur Erstattung eines schriftlichen Berichts sein, deren Zweck es zumindest teilweise ist, dem Adressaten die Entscheidung über eine Veränderung der gesellschaftlichen Struktur zu ermöglichen. Als Entscheidung in diesem Sinne wird dabei nicht nur die unmittelbare Entscheidung über die Maßnahme – die im Regelfall durch Hauptversammlungsbeschluss erfolgt – sondern auch die – auf die Veränderung der Struktur quasi mittelbar einwirkende – Entscheidung jedes einzelnen (Minderheits)aktionärs gesehen, ob er gegen die Durchführung der Strukturmaßnahme mit den ihm zustehenden, rechtlichen Mitteln opponiert. Dabei konzentriert sich die Arbeit aus Gründen der besseren Vergleichbarkeit und damit einhergehender

8 Näher zum Zusammenspiel von Informationsgeboten und Regeln zur Haftung für fehlerhafte Informationen: *Grundmann*, FS Lutter, 2000, S. 61 (67 f.).

9 *Hommelhoff*, ZGR 1990, 447 (450).

10 Einen Versuch der Systematisierung unternimmt *Schockenhoff* in NZG 2001, 921.

Möglichkeit der Systematisierung auf Berichte des Vorstands.¹¹ Nicht näher untersucht werden sollen folglich insbesondere Informationspflichten des Aufsichtsrats¹² und besonders bestellter Prüfer¹³, laufende Informationspflichten¹⁴ und Informationspflichten des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat.¹⁵

Diese Eingrenzung ist der besonderen Bedeutung geschuldet, die den angesprochenen Vorstandsberichten zukommt. Denn Vorstandsberichte im Rahmen von Unternehmens- und Konzernumstrukturierungen sind in der Praxis aufgrund eines fehlenden gesetzlichen Berichtsstandards zu einem Einfallstor für Anfechtungsklagen und andere blockierende Maßnahmen geworden und stellen die Unternehmen – und ihre Berater – deshalb vor erhebliche Probleme.¹⁶ Es wird sogar behauptet, die Berichtsverfassung erfordere prognostische Fähigkeiten und selbst diese reichten selten aus, um alle Informationen zu erfassen, die von Aktionären und später von Gerichten für erforderlich gehalten werden.¹⁷ Die „Flucht“ der Unternehmen in die übertriebene Ausführlichkeit der Berichte sei vor diesem Hintergrund verständlich.¹⁸ Ob dieser Befund zutrifft und ob und inwieweit sich dies auf die Möglichkeit der rechtzeitigen und wirtschaftlich sinnvollen Anpassung der Gesellschaftsstruktur auswirkt, soll im Folgenden untersucht werden.

11 Lediglich mit dem squeeze-out Bericht nach § 327c Abs. 2 S. 1 AktG soll ein Bericht untersucht werden, der nicht durch den Vorstand der Gesellschaft, sondern durch deren Hauptaktionär zu verfassen ist.

12 Vgl. insbesondere § 52 Abs. 3 AktG und die Prüfungsberichte nach § 171 Abs. 2 AktG und § 314 Abs. 2 AktG.

13 Vgl. § 12 UmwG, § 293e AktG, §§ 183 Abs. 3, 194 Abs. 4, 205 Abs. 3 AktG in Verbindung mit § 34 Abs. 2 AktG.

14 Vgl. § 312 AktG.

15 Dazu: v. *Schenck*, NZG 2002, 64; *Kropff*, NZG 2003, 346

16 *Wilde*, ZGR 1998, 423 (438).

17 *Wilde*, aaO.

18 Der Verschmelzungsbericht im Falle Krupp/Hoesch war über 250 Seiten lang, derjenige in Sachen Kaufhof Holding/Metro über 160 Seiten und der Bericht über die Zusammenführung der VIAG AG und der Bayernwerk AG bestand immerhin aus 60 Seiten; vgl. *Wilde*, ZGR 1998, 423 (438), Fn. 56.

§ 2 Berichtspflichten und das Recht der Aktionäre auf Information

I. Berichtspflichten als Teil des Informationsmodells

1. Das Informationsmodell und seine Grundannahmen

Das Aktiengesetz in seiner Fassung von 1965 kannte Berichtspflichten im Sinne von schriftlichen Begründungen und Erläuterungen im Vorstadium einer Hauptversammlung noch nicht. Diese Begründungspflichten sind aber das Kennzeichen der seither eingetretenen Änderungen aufgrund der 2.¹⁹ und 3. EG-Angleichungsrichtlinie.²⁰ Im Europäischen Gesellschaftsrecht steht bei Umstrukturierungen das Modell der hinreichenden Aktionärsinformation und damit der informierten Entscheidung im Vordergrund.²¹ Ihr wird konzeptionell ein zumindest gleichgroßer Stellenwert eingeräumt wie materiellen Eingriffen in gesellschaftsinterne Verhältnisse und Vorgänge. Dieses als gesellschaftsrechtliches Informationsmodell²² zu bezeichnende Verständnis liegt nach der heutigen Konzeption des deutschen Aktienrechts, das einen Schwerpunkt auf eine hinreichende Corporate Governance legt²³, auch dem Verhältnis Aktionär – Gesellschaft zu

19 2. (Kapital)Richtlinie vom 13.12.1976 (77/91/EWG), ABl. EG L 26 vom 31.1.1977, S. 1 ff., zuletzt geändert durch Richtlinie 2009/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009, ABl. EG L 259 vom 2.10.2009.

20 3. (Verschmelzungs)Richtlinie vom 9.10.1978 (78/855/EWG), ABl. EG L 295 vom 20.10.1978, S. 36 ff., jetzt: Richtlinie 2011/35/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. April 2011 über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften, ABl. EU L 110 vom 26.4.2011, S. 1 ff. Vgl. *Lutter*, in: FS Fleck, 1988, S. 169 (177); *Hüffer*, in: FS Claussen, 1997, S. 171.

21 *Grundmann*, DStR 2004, 232 (240). Vgl. zum Vorrang der Informationsregeln auch in anderen Rechtsgebieten: *Grundmann*, FS Lutter, 2000, S. 61 (62 ff.).

22 Vgl. dazu *Grundmann*, DStR 2004, 232 und *Hommelhoff/Riesenhuber*, in: *Grundmann* (Hrsg.), Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des Europäischen Privatrechts, 2000, S. 259 (272 ff.). *Engelmeyer*, BB 1998, 330 (331), spricht in Bezug auf das Umwandlungsgesetz von einem „umfassenden Informationssystem“. Nach *Hüffer*, ZIP 1996, 401 (409) existiert auch ein kapitalmarkt-rechtliches Informationsmodell.

23 Zum Verhältnis zwischen Transparenz und Corporate Governance *Sünner*, AG 2000, 492. Dass das deutsche Aktienrecht den Corporate Governance Gedanken hinreichend berücksichtigt, sehen auch *Claussen/Bröcker*, AG 2000, 481 (486).

Grunde.²⁴ Ein in diesem Sinne verstandenes gesetzliches Informationsmodell muss konstruktiv zwei Normgruppen vorsehen: Solche, die die Informationsbereitstellung regeln und solche, die gerade die Wahlfreiheit geben, um auf der Basis der Information handeln zu können. Denn die Pflicht zur Erteilung von Information ist kein Selbstzweck, sondern soll die Handlungs- und Entscheidungsfreiheit des Adressaten erhöhen; hieraus ergibt sich ihr konkreter Sinn. Beide Normgruppen finden sich im deutschen Recht. Von den Aktionären als den von der Umstrukturierung Betroffenen ist zwingend die ihrem Wesen nach freie Entscheidung einzuholen. Diese Freiheit der Entscheidung wiederum soll durch die Bereitstellung einer hinreichenden Informationsgrundlage ermöglicht werden.²⁵ Mit der durch die Informationsbereitstellung einhergehenden erhöhten Transparenz sollen die Aktionäre als maßgebliche Entscheidungsinstanz also in die Lage versetzt werden, über die in Frage stehende Maßnahme abzustimmen. Grundannahme des Informationsmodells ist mithin die Eigenverantwortlichkeit der Anteilsinhaber.²⁶ Auf dieser Grundlage geht das Informationsmodell – quasi axiomatisch – davon aus, dass die Anteilsinhaber nur dann sachgerecht abstimmen können, wenn ihnen die entscheidungsrelevanten Informationen zur Verfügung stehen.²⁷ Dieser Konnex zwischen sachgerechter Entscheidung und Information ist von besonderer

24 *Mülbert*, ZHR 165 (2001), 104 (128) spricht von einem „Individualstammrecht des Aktionärs auf Information.“ *Schiessl*, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 1999, S. 57 (67) sieht einen „hohen Rang, den unser Gesellschaftsrecht den Informationsbefugnissen“ der Aktionäre einräumt. *Bungert*, DB 1995, 1449 (1456) erkennt eine „allgemeine Tendenz zur Verstärkung der Informationsrechte der Aktionäre im Aktienrecht“. Zu der gewandelten Vorstellung und der aktienrechtlichen Systematik vgl. *Lutter*, FS Fleck, 1988, S. 169 (177).

25 Vgl. *Hommelhoff/Riesenhuber*, in: Grundmann (Hrsg.), Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des Europäischen Privatrechts, 2000, S. 259 (274).

26 Vgl. dazu die Gesetzesbegründung zum UmwG BT-Drucks. 12/6699, S. 79.

27 Vgl. *Hommelhoff*, ZGR 1993, 452 (454); *Priester*, ZGR 1990, 420 (433); *Lutter*, FS Fleck, 1988, S. 169 (175) Fn. 23; *Timm*, GmbHR 1981, 177 (183); *Habersack*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 7 Rn. 16. In Bezug auf die Ausgliederung auch v. *Riegen*, Gesellschafterschutz bei Ausgliederungen durch Einzelrechtsnachfolge, 1999, S. 131. Vgl. auch *Hommelhoff*, ZHR 151 (1987), 493 (509); *Engelmeyer*, Die Spaltung von Aktiengesellschaften, S. 67: „Denn wer entscheidet, benötigt Entscheidungsgrundlagen und damit Informationen“ und *Windbichler*, AG 1981, 169 (172): „Das Mitwirkungsrecht der Hauptversammlung impliziert, dass den Aktionären eine ausreichende Informationsbasis zu geben ist.“ Hiervon geht das Aktiengesetz aber auch in Bezug auf den Aufsichtsrat aus. Aus diesem Grund be-

Bedeutung. Je stärker ein Gesellschaftsrecht mit Entscheidungsmöglichkeiten für die „Eigentümer“²⁸ der Gesellschaft befürwortet wird, desto wichtiger sind Informationen als Funktionsvoraussetzung für effiziente Entscheidungen.²⁹ Insbesondere der Minderheitsgesellschafter hat ein Informationsbedürfnis, um seine Gesellschafterrechte eigenverantwortlich im Rahmen der Beschlussfassung über die Strukturmaßnahme ausüben zu können.³⁰

Gerade in diesem Zusammenhang spielen Pflichten des Vorstands (oder anderer Instanzen, die die Beschlussfassung über eine Strukturmaßnahme begehren) auf Erstattung eines schriftlichen Berichts eine maßgebliche Rolle. Mit Hilfe des Berichts sind die Gesellschafter im Idealfall³¹ in der Lage, sich effektiv auf die bevorstehende Beschlussfassung vorzubereiten und sich ein sachgerechtes Urteil über die Strukturmaßnahme zu bilden.³² Zu beachten ist dabei, dass die zu ermöglichende sachgerechte Entscheidung nicht nur die Entscheidung über die Stimmabgabe in der Hauptversammlung meint – sonst hätten die Berichte in den Situationen, in denen das Ergebnis von vornherein, etwa aufgrund einer fest entschlossenen Aktionärsmehrheit, feststeht, wenig Sinn³³ – sondern auch und gerade die Entscheidung darüber, ob gegen die Strukturmaßnahme rechtlich vorgegangen werden soll³⁴ beziehungsweise, ob überhaupt an der Hauptver-

stehen die wesentlichen Rechte des Aufsichtsrats gerade in Informationsrechten, wie beispielsweise §§ 90, 111, Abs. 2, 125 Abs. 3, 4, 170 Abs. 1, 314 Abs. 1 S. 1 AktG.

28 Vgl. zum Verständnis der Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft: *Martens*, ZHR 147 (1983), 377 (378); *Spitze/Diekmann*, ZHR 158 (1994), 447 (448).

29 *Grundmann*, DStR 2004, 232 (236).

30 So in Bezug auf den Abschluss eines Unternehmensvertrags *Humbeck*, BB 1995, 1893 (1893 f.).

31 Ob ein solcher Idealfall tatsächlich vorliegt, hängt ersichtlicherweise in erster Linie von den *inhaltlichen* Anforderungen an einen solchen Bericht ab. Allein die *formale* Statuierung einer Berichtspflicht führt nicht notwendigerweise zur ausreichenden Information der Aktionäre.

32 Vgl. *Servatius*, Strukturmaßnahmen als Unternehmensleitung, 2004, S. 305. Vgl. auch *Grundmann*, FS Lutter, 2000, S. 61 (76 f.).

33 Vgl. hierzu *Schockenhoff*, AG 1994, 45 (54 f.).

34 *Hommelhoff*, ZGR 1993, 452 (453 f.); *Spitze/Diekmann*, ZHR 158 (1994), 447 (450). *H. Schmidt*, FS Ulmer, 2003, S. 543 (552) spricht davon, dass die Informationserteilung insofern „Kontrollfunktion“ hat. Ist bei einer Strukturmaßnahme ein Austrittsrecht des Aktionärs gegen Abfindung vorgesehen, so dient der Vorstandsbericht im Übrigen auch dazu, eine verantwortungsvolle Entscheidung über die

sammlung teilgenommen werden soll.³⁵ Dass damit die Berichtspflichten nicht nur den Zweck haben, als Entscheidungsgrundlage, sondern auch als Prüfungsgrundlage für die Aktionäre zu dienen, verstößt dabei durchaus nicht gegen die Grundannahmen des Informationsmodells. Denn die Übergänge zwischen Entscheidung (über die Strukturmaßnahme) und Prüfung (der Strukturmaßnahme) sind fließend.³⁶

Das so verstandene Informationsmodell ist aber richtigerweise nicht lediglich eine positiv-rechtliche gesetzgeberische Entscheidung, sondern steht vielmehr in einem untrennbaren Zusammenhang mit dem Konzept der Mitgliedschaft als solcher. Wesentlich für die Mitgliedschaft ist – mit den Worten *Lutters* gesprochen – die Teilhabe an einem System verantwortlicher Mitwirkung an einem selbst gestalteten und selbst verwalteten gemeinsamen Zweck.³⁷ Eine solche Teilhabe setzt aber Wissen voraus. Denn der Aktionär kann von seinen Mitgliedschaftsrechten nur dann einen sinnvollen Gebrauch machen, wenn er die Umstände kennt, die für die Ausübung der Rechte wesentlich sind.³⁸ Da der durchschnittliche Aktionär

Wahrnehmung dieses Rechts zu ermöglichen, vgl. *Binnewies*, GmbHR 1997, 727 (729).

- 35 Ein entsprechend aufbereiteter Bericht kann durchaus das Bewusstsein schärfen, dass es sich bei der zur Diskussion stehenden Maßnahme um eine richtungsweisende oder einschneidende Entscheidung handelt, bei der es sich „lohnt“ an der Hauptversammlung teilzunehmen. Zur mangelnden Hauptversammlungspräsenz, insbesondere im Hinblick auf ausländische Aktionäre: *Sünner*, AG 2000, 492 (493).
- 36 Dazu, dass jede Entscheidung auch eine Prüfung enthält und umgekehrt vgl. auch *Druey*, FS Wiedemann, 2002, S. 809 (824 f.). Der Minderheitsaktionär als – eigentlicher – Adressat einer Berichtspflicht nach § 327c Abs. 2 S. 1 AktG braucht den Bericht beispielsweise weniger als Entscheidungsgrundlage für die konkrete Abstimmung, sondern vielmehr als Grundlage einer *Überprüfung*, ob das Übertragungsverlangen des Mehrheitsaktionärs den gesetzlichen Anforderungen entspricht. Dies ist aber natürlich wiederum das Fundament für eine *Entscheidung*, ob er – auf welchem Weg auch immer – gegen den beabsichtigten squeeze-out generell oder nur in Bezug auf die konkrete Ausgestaltung – also gegen die Höhe der Barabfindung – vorgeht.
- 37 *Lutter*, AcP 180 (1980), 84 (91).
- 38 BayObLG, Beschl. v. 30.11.1995 – 3 Z BR 161/93, AG 1996, 180 (181); OLG Frankfurt, Beschl. v. 30.1.2006 – 20 W 56/05, ZIP 2006, 610 (611). In Bezug auf die Entscheidung über eine Entlastung (§ 120 AktG) OLG München, Urt. v. 4.7.2001 – 7 U 5285/00, NZG 2002, 187. Vgl. auch OLG Brandenburg, Urt. v. 6.6.2001 – 7 U 145/00, AG 2003, 328. Bezüglich einer Entscheidung über eine Ausgliederung: *Veil*, ZIP 1998, 361 (362).