

Abhandlungen
zum deutschen und europäischen Handels-
und Wirtschaftsrecht

Tilman Bezenberger

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht



Carl Heymanns Verlag KG · Köln · Berlin · Bonn · München

THE UNIVERSITY OF CHICAGO
PRESS

CHICAGO, ILLINOIS
1962

Digitales Brandenburg

hosted by **Universitätsbibliothek Potsdam**

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

Bezenberger, Tilman

Köln [u.a.], 1991

Titelblatt

urn:nbn:de:kobv:517-vlib-7386

Tilman Bezenberger

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht



Carl Heymanns Verlag KG · Köln · Berlin · Bonn · München

Vorwort

Die Arbeit hat im Sommer 1990 der juristischen Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München als Dissertation vorgelegen und ist jetzt auf dem Stand vom Oktober 1990.

Besonderen Dank schulde ich meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Götz Hueck und den damaligen Mitgliedern seines Doktorandenkolloquiums, vor allem Frau Professor Dr. Christine Windbichler, Frau Veliye Yanli, Herrn Dr. Lorenz Fastrich und Herrn Dr. Georgios Vassilakakis. Den Herausgebern der AHW-Reihe danke ich für die Aufnahme der Arbeit, dem Arbeitskreis Wirtschaft und Recht im Stifterverband für die deutsche Wissenschaft für einen Druckkostenvorschuß.

Berlin, im Oktober 1990 *Tilman Bezenberger*

§ 3	Betriebsrat	74	
	§ 4	Stimmrecht	87
	§ 5	Allgemeine Mitwirkungsrechte	104
	§ 6	Sonderbeschluß	115
	§ 7	Sonderbeschluß zur Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs	115
	§ 8	Sonderbeschluß zur Abgabe konkurrierender Vorzugsaktien	140
	§ 9	Sonderbeschluß nach allgemeinen Regeln	163
	§ 10	Verfahren der Sonderbeschlußfassung	175
	§ 11	Litaturverzeichnis	189
	§ 12	Quellenangabe	203
	§ 13	Sachregister	211

Inhaltsübersicht

Einleitung	1
Erstes Kapitel: Geschichte und Rechtstatsachen	5
§ 1 Geschichte des Rechtsinstituts	5
§ 2 Rechtstatsachen	35
Zweites Kapitel: Gewinnvorrecht	43
§ 3 Dividendenvoraus	43
§ 4 Nachzahlbarkeit von Ausfallbeträgen	57
§ 5 Bestandsfestigkeit des Gewinnvorrechts	74
Drittes Kapitel: Stimmrecht und Allgemeine Mitwirkungsrechte	87
§ 6 Stimmrecht	87
§ 7 Allgemeine Mitwirkungsrechte	104
Viertes Kapitel: Sonderbeschlüsse	115
§ 8 Sonderbeschluß zur Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs	115
§ 9 Sonderbeschluß zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien	140
§ 10 Sonderbeschlüsse nach allgemeinen Regeln	163
§ 11 Verfahren der Sonderbeschlußfassung	175
Literaturverzeichnis	189
Quellenanhang	203
Sachregister	211

Inhalt

Einleitung	1
Erstes Kapitel: Geschichte und Rechtstatsachen	5
§ 1 Geschichte des Rechtsinstituts	5
I. Vorzugsaktien mit Stimmrecht	5
1. Entstehung und allgemeine Entwicklung	5
a) Gewinn-Vorzugsaktien	5
b) Mehrstimmrechts-Vorzugsaktien	7
2. Vermögensrechtliche Ausgestaltungen	9
a) Partizipierende Vorzugsaktien	9
b) Obligationenähnliche Vorzugsaktien	10
II. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in den Gesetzesplänen der Weimarer Zeit	15
1. Wirtschaftlicher Hintergrund	15
2. Gang der Gesetzesplanung	16
3. Vorausgesetzte obligationenähnliche Ausgestaltung der stimmrechtslosen Vorzugsaktien	20
III. Gesetzliche Regelung der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht	26
1. Aktiengesetz 1937	26
2. Aktienrechtsreform 1965	32
§ 2 Rechtstatsachen	35
I. Zahlenmäßige Bedeutung	35
II. Kurse und Dividenden	36
III. Emittenten und Anleger	40
Zweites Kapitel: Gewinnvorrecht	43
§ 3 Dividendenvoraus	43
I. Begriff	43
1. Betraglich bestimmte Vorab-Dividende	43
2. Begrenzung des bevorrechtigten Kapitals	45
II. Art und Inhalte des Gewinnvorrechts	46
1. Mitgliedschaftsrecht	46

2. Ausschüttungsgebot	47
3. Dividendenschlüssel	50
III. Statutarische Gestaltungsmöglichkeiten	51
1. Partizipierende Vorzugsaktien	51
2. Obligationenähnliche Vorzugsaktien	54
§ 4 Nachzahlbarkeit von Ausfallbeträgen	57
I. Begriff und Zweck des Nachzahlungsrechts	57
II. Mitgliedschaftsrechtliche Struktur	58
1. Erhöhung der laufenden Gewinnbeteiligung	58
2. Inhaberschaft	60
3. Abänderbarkeit durch Mehrheitsbeschlüsse	61
III. Mehrheitsfeste Nachzahlungsrechte	62
1. Geschichtlicher Rückblick	62
2. Veraltete schuldrechtliche Entwürfe	65
3. Nachzahlungsrechte als Sonderrechte	69
IV. Nachzahlungsrechte in der Rechnungslegung	71
V. Keine Dividendennachzahlung aus Abwicklungsüberschuß	72
§ 5 Bestandsfestigkeit des Gewinnvorrechts	74
I. Unzulässige Beschränkungen	74
1. Einschränkung der Nachzahlbarkeit	74
2. Statutarischer Aufhebungsvorbehalt	76
3. Auflösende Bedingung und unbestimmte Befristung ..	77
II. Zulässige Gestaltungen	79
1. Umwandlungsrecht des Vorzugsaktionärs	79
2. Herabsetzung des Vorzugs bei Kapitalerhöhung aus Ge- sellschaftsmitteln	79
III. Rechtsfolge unzulässiger Satzungsbestimmungen	82
1. Gültigkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses und der Ak- tien	83
a) Mögliche Nichtigkeitsgründe	83
b) Wirksamkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses ...	84
2. Gesetzliches Gewinnvorrecht der Vorzugsaktien	85
Drittes Kapitel: Stimmrecht und Allgemeine Mitwirkungsrechte	87
§ 6 Stimmrecht	87
I. Begriffe	87
II. Ausschluß des Stimmrechts	87
1. Reichweite des Stimmrechtsausschlusses	87
a) Unzulässigkeit eines Teil- oder Minderstimmrechts ..	87
b) Nichtberücksichtigung auch für Kapitalmehrheiten ..	89

2.	Vergleich mit anderen unregelmäßigen Stimmrechtsvorschriften	89
a)	Überblick	89
b)	Stimmrechtsbeschränkungen	89
c)	Mehrstimmrechts-Aktien und Vorzugsaktien ohne Stimmrecht	90
3.	Begrenzung des stimmrechtslosen Aktienkapitals	92
III.	Aufleben des Stimmrechts	94
1.	Normzweck des § 140 Abs. II	94
2.	Ausbleiben der Vorzugsdividende als Voraussetzung des Stimmrechtserwerbs	96
3.	Entstehen, Dauer und Umfang der Stimmberechtigung	97
a)	Maßgeblicher Zeitpunkt	97
b)	Ankündigung der Stimmberechtigung bei Einberufung der Hauptversammlung	99
c)	Umfang des Stimmrechts	100
d)	Wiedererlöschen des Stimmrechts	101
IV.	Endgültiges Stimmrecht bei Aufhebung des Vorzugs	102
§ 7	Allgemeine Mitwirkungsrechte	104
I.	Grundsätze	104
1.	Systematischer Überblick	104
2.	Stimmrechtslose Vorzugsaktien und Minderheitenschutz	105
II.	Rechte des einzelnen Aktionärs	105
1.	Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen	105
2.	Sonstige Individualrechte	108
III.	Kapitalquotenabhängige Schutzbehelfe und Organisationsbefugnisse	108
1.	Schutzbehelfe kraft Beteiligungsquote	108
2.	Organisationsbefugnisse kraft Beteiligungsquote	109
IV.	Zustimmung bei Eingriff in unentziehbare Rechte	111
1.	Umwandlung in GmbH	111
2.	Kernbestand der Mitgliedschaft	112
Viertes Kapitel: Sonderbeschlüsse		115
§ 8	Sonderbeschluß zur Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs	115
I.	Systematik und Geltungsgrund der Sonderbeschluß-Regel	115
1.	Systematische Stellung	115
2.	Regelungsgeschichte	116
3.	Unterschied zwischen Sonderbeschlußfassung und Stimmrechtsausübung	118

4. Grundsatz gleichmäßiger Behandlung als Geltungsgrund	119
II. Allgemeiner Schutzbereich der Sonderbeschluß-Regel	121
1. Maßstab der Zustimmungsbedürftigkeit	121
a) Satzungsänderung	121
b) Rechtsbeeinträchtigung	122
2. Ausgrenzung nicht zustimmungsbedürftiger Maßnahmen	124
III. Eingriffe in den nachzuzahlenden Gewinnvoraus	125
1. Aufhebung oder Herabsetzung des Vorzugs	125
a) Gegenstand und Form der Rechtsbeeinträchtigung	128
b) Keine Ausgleichspflicht	128
2. Umwandlung anderer Aktien in konkurrierende Vorzugsaktien	128
a) Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre	128
b) Zustimmung der Stammaktionäre	130
IV. Andere Rangverschlechterungen	132
1. Verhältnis zwischen den Sonderbeschluß-Regeln des § 141 Abs. I und des § 179 Abs. III	132
a) Geltung des § 179 Abs. III für stimmrechtslose Vorzugsaktien	132
b) Einheitliches Sonderbeschlußverfahren nach § 141 Abs. III	133
2. Beeinträchtigung von Liquidationsrechten	134
3. Beeinträchtigung eines Mehrdividenden-Rechts	136
4. Geschichtlicher Rückblick	137
V. Spezialfragen	137
1. Sonderbeschlüsse bei mehreren Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien	137
2. Unbeachtlichkeit einer >Vorteilsausgleichung<	138
§ 9 Sonderbeschluß zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien	140
I. Systematik, Geschichte und Geltungsgrund der Sonderbeschluß-Regel	140
1. Allgemeines Sonderbeschluß-Gebot bei Kapitalerhöhung (§ 182 Abs. II)	140
2. Einschränkung des Sonderbeschluß-Gebots für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (§ 141 Abs. II)	142
II. Maßstab der Zustimmungsbedürftigkeit	145
1. Ausgabe von Vorzugsaktien	145
2. Konkurrierende Vorzugsrechte	146
3. Vorbehalt zustimmungsfreier Vorzugsaktien-Ausgabe	148
4. Gewähr des Bezugsrechts	150

III. Besonderheiten bei bedingter Kapitalerhöhung und genehmigtem Kapital	154
1. Bedingte Kapitalerhöhung	155
2. Ausgabe weiterer Vorzugsaktien aus genehmigtem Kapital	156
IV. Rechtsstellung der Stammaktionäre	158
1. Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien aus ordentlicher Kapitalerhöhung	158
2. Erstmalige Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien aus genehmigtem Kapital	160
§ 10 Sonderbeschlüsse nach allgemeinen Regeln	163
I. Grundsatz	163
II. Kein Sonderbeschluß zur Kapitalerhöhung um Stammaktien	164
1. Während des Stimmrechtsausschlusses	164
2. Bei Stimmrechtserwerb	164
III. Begründung mitgliedschaftsbezogener Gläubigerrechte (§ 221)	165
1. Eingeschränkte Geltung des Zustimmungsgebots	167
2. Zustimmung zur Begründung konkurrierender Genussrechte	168
3. Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen	170
IV. Kapitalherabsetzung (§ 222 Abs. II)	171
§ 11 Verfahren der Sonderbeschlußfassung	175
I. Systematik der Verfahrensregeln	175
1. Anwendungsbereich des § 141 Abs. III	175
2. Sonderbeschlüsse anderer Aktionärgattungen	177
3. Zeitpunkt des Sonderbeschlusses	178
II. Besonderheiten des Beschlußverfahrens nach § 141 Abs. III	179
1. Gesonderte Versammlung	179
2. Mehrheitserfordernisse	180
3. Ergänzende Geltung der allgemeinen Regeln	183
III. Beschlußmängel	185
Literaturverzeichnis	189
Quellenanhang	203
1. Fragebogen des Reichsjustizministers (1929)	203
2. Regierungsentwurf 1930	204

3. Regierungsentwurf 1931	205
4. Aktiengesetz 1937	207
5. Aktiengesetz 1965	208

Sachregister	211
---------------------------	------------

(Faint, illegible text from the reverse side of the page is visible through the paper, including terms like 'Sachregister', 'Anhang', and 'Literaturverzeichnis'.)

Einleitung

Jede Aktie gewährt das Stimmrecht (§ 12 I 1 AktG).¹ Ausnahmen kann die Satzung nur anordnen, wo das Gesetz es ausdrücklich zuläßt (§§ 23 V 1, 12 I 2). Sollen Aktien stimmrechtslos sein, müssen sie zum Ausgleich einen nachzahlbaren Vorzug bei der Gewinnverteilung geben (§ 139 I): Aus dem Bilanzgewinn muß den stimmrechtslosen Aktionären eine bestimmte Mindestdividende zugeflossen sein, bevor an die übrigen etwas verteilt werden darf. Wird dieser Voraus in einem Jahr nicht vollständig gewährt, so bleibt der Fehlbetrag aus den Gewinnen späterer Geschäftsjahre wiederum mit Vorrang nachzuzahlen. Darüber hinaus fällt den Vorzugsaktionären, wenn nach einem weiteren Jahr nicht alles beglichen ist, das Stimmrecht kraft Gesetzes zu (§ 140 II). Und auch solange es ausgeschlossen bleibt, bedürfen Satzungsänderungen, die den Vorzug aufheben, beschränken oder durch Ausgabe neuer Vorzugsaktien mit konkurrierenden Vorrechten in Frage stellen, zu ihrer Wirksamkeit eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre (§ 141 I-III). Wird der Vorzug aufgehoben, geben die Aktien auf Dauer das Stimmrecht (§ 141 IV). Im übrigen stehen die stimmrechtslosen den anderen Aktien gleich (§ 140 I).

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, seit 1937 gesetzlich geregelt, haben erst während des wirtschaftlichen Aufschwungs der achtziger Jahre praktische Bedeutung erlangt. Schwachpunkte und Bruchstellen des neuen Finanzierungsmittels sind noch wenig zutage getreten, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht bislang kaum Gegenstand der Rechtsprechung und, außerhalb der Kommentarliteratur, des Schrifttums geworden.² Die nachfolgende Arbeit will die Stellung der Inhaber solcher Aktien anhand ihrer wesentlichen Rechte und Rechtspositionen aufzeigen. Konzernrechtliche Fragen und solche des Verschmelzungsrechts bleiben hierbei außer Ansatz. Sie laufen darauf hinaus, wie sich bei Verbindung oder Vereinigung von Unternehmen die Stellung der Vorzugsaktionäre verändern kann oder muß. Das erfordert Klarheit über deren Rechte in der unabhängigen Gesellschaft.

Anknüpfungspunkt der Arbeit ist zunächst das durch den nachzuzahlenden Dividendenvorzug besonders gesicherte Recht der stimmrechtslosen Aktionäre auf Gewinnteilhabe (Zweites Kapitel). Dieses Vermögensvor-

¹ Unbenannte §§ verweisen auf das Aktiengesetz vom 6. 9. 1965, BGBl I 1089 (AktG).

² Einen Überblick gibt Reckinger: Vorzugsaktien in der Bundesrepublik. AG 1983, 216-222.

recht ist nicht beliebige satzungsmäßige Gestaltung, wie sie für jederlei Aktien in Betracht kommt (§ 60 III), sondern Ausdruck gesetzlicher Anordnung. Der Gewinnvorzug soll Ersatz und Ausgleich für das Fehlen des Stimmrechts sein, diesem durch eine gesicherte und berechenbare Mindestdividende die Notwendigkeit genommen werden. Die Stammaktionäre haben, wenn auch nur mittelbar als Gesellschaftsorgan Hauptversammlung, die Verfügungsmacht über das gesellschaftlich gebundene Vermögen, die Vorzugsaktionäre sind an dessen Erträgen besser berechtigt.

Im Vordergrund stehen sodann die allgemeinen Mitverwaltungsrechte, jene Rechte zu gesellschaftlicher Einflußnahme also, die grundsätzlich jedem Aktionär zukommen (Drittes Kapitel). Besonderes Gewicht hat das Stimmrecht in der Hauptversammlung, das auch den Vorzugsaktien nicht immer fehlt, sondern nur für die Dauer regelmäßiger Dividendenzahlung vorenthalten ist. Auch sind nicht alle Willenserklärungen von Aktionären im Zusammenhang mit der gesellschaftlichen Willensbildung Stimmrechtsausübung. Vom Ausschluß des Stimmrechts nicht mit erfaßt sind vor allem die gesellschaftlichen Minderheiten- und Individualrechte.

Bestimmte Beschlüsse der Hauptversammlung bedürfen zu ihrer Wirksamkeit eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht (Viertes Kapitel). § 141 fordert einen solchen Zustimmungsbeschluß zur Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs und zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien. Diese Willenserklärungen der Vorzugsaktionäre sind nicht Stimmrechtsausübung in den allgemeinen Angelegenheiten der Gesellschaft, sondern gemeinschaftliche Zustimmung zur Umgestaltung besonderer Rechtspositionen; sie gelten der Wahrung des bestehenden Rangverhältnisses unter den Aktiegattungen. Sonderbeschlüsse der Aktionärgattungen fordert das Gesetz an mehreren Stellen. Es fragt sich, ob und inwieweit über die Regel des § 141 hinaus auch andere Sonderbeschluß-Gebote für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zum Tragen kommen können.

Den systematischen Darstellungen ist eine Geschichte der Vorzugsaktien vorangestellt (Erstes Kapitel). Es geht dabei nicht um historische Auslegung im Sinne eines Zurückgreifens auf den Willen dieses oder jenes Gesetzgebers. Der ist für den Geltungsgehalt des Gesetzes als eines objektiven Regelungstextes nicht maßgeblich. Vielmehr geht es um die Erkenntnis des geschichtlichen Entstehungszusammenhangs, in dem auch der jeweilige Gesetzgeber nur eine Figur unter vielen war. Alte Gesetze werden im Lichte neuer Ereignisse fragwürdig und diese Fragen nach der richtigen Ordnung des Vorhandenen durch neues Recht beantwortet. Daran knüpfen sich neue Fragen und wieder neues Recht bis hin zur Gegenwart. Die gegenwärtigen Fragen lassen sich nicht mit Vergangenheit beantworten; sie lassen sich aber mit Erinnerung an vergangene Fragen und Antworten stellen. Die Geschichte sagt nicht, was ›wirklich‹ in einem Gesetz steht. Sie sagt nur, wie

etwas, das (wirklich oder vermeintlich) in einem Gesetz steht, dort hineingelangt ist. Das kann zu der Frage führen, ob es dort bei vernünftiger Auslegung bleiben soll oder muß. Diese Auslegung ist eine juristische, keine historische.

Eine Darstellung der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht wirft die Frage nach der inneren Ordnung der Aktiengesellschaft bei Bestehen von Aktien verschiedener Gattung auf. Während der letzten Jahrzehnte waren solche Aufteilungen des Grundkapitals in Deutschland unüblich. In Ländern mit entwickeltem Kapitalmarkt ist es anders, und auch vor dem Austrocknen des deutschen Aktienmarkts seit 1929 war das Bestehen von Mitgliedschaften verschiedenen Rechts in ein und derselben Gesellschaft eher Regel als Ausnahme. Die hieraus folgenden Fragen sind in der damaligen Rechtsprechung und im alten Schrifttum eingehend erörtert worden. An jene Diskussion will die vorliegende Arbeit im Lichte des geltenden Rechts wieder anknüpfen.

Erstes Kapitel: Geschichte und Rechtstatsachen

§ 1 Geschichte des Rechtsinstituts

I. Vorzugsaktien mit Stimmrecht

1. Entstehung und allgemeine Entwicklung

a) Gewinn-Vorzugsaktien

Als »Prioritäts-Actien« bezeichnete Wertpapiere wurden in Deutschland seit dem Jahre 1840 von Eisenbahngesellschaften ausgegeben. Allein, den Inhabern waren zunächst feste Zinsen unabhängig von Gewinn und Verlust der Unternehmung verbrieft, auch ein Recht auf Rückzahlung des Kapitals gegeben; an Gewinnausschüttungen hatten sie nicht teil, das Stimmrecht in den Generalversammlungen war ihnen versagt. Der Sache nach handelte es sich mithin nicht um Aktien, sondern um Obligationen.¹

Daß die »Prioritäts-Actionäre« in den Gesellschaftsstatuten gleichwohl als »Mitglieder der Eisenbahngesellschaft« bezeichnet wurden,² machte, auch nach damaliger Rechtslehre, keinen Sinn. Denn der Unterschied zwischen Aktie und Obligation war durchaus erkannt. Die Obligation ist Schuldverhältnis aufgrund verzinslichen Darlehens, die Aktie Anteilsrecht aus gesellschaftlichem Zusammenschluß; sie trägt »keine Zinsen, sondern Dividenden, d. h. Quoten des gewonnenen Reinertrags, viel, oder wenig, oder gar Nichts, je nach dem mehr oder weniger günstigen Erfolg des Unternehmens«. ³ Der Aktionär ist Mitglied, der Obligationeninhaber Gläubiger der Gesellschaft. Da aber gegenüber dem Gewinnanteil des ersteren die Zinsforderung des letzteren notwendig vorrangig, prioritätisch, war, mochte man wohl, wenn unter »Actie« ganz allgemein die wertpapiermäßig verbrieft und ertragbringende Geldeinlage verstanden wurde, die Obligation

1 Meili, Prioritätsactien, S. 13–20; Goldschmidt, Lucca- Pistoja-Actien-Streit S. 26. Zu den Vorzugsaktien um die Mitte des 19. Jahrhunderts Keinath, Die Vorzugsaktie, S. 8–12; Kurz Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 42 f. Zur damaligen Praxis der Unternehmensfinanzierung Böselmann, Entwicklung des deutschen Aktienwesens, S. 95 ff.

2 Meili S. 17.

3 Savigny, Obligationenrecht, Bd. II, S. 113 f. Den Unterschied betonen auch Goldschmidt, a.a.O. S. 25–27 und Renaud S. 772–774.

auch als eine Art »Prioritäts-Actie« bezeichnen.⁴ »Es geschieht sehr häufig, daß das ursprünglich berechnete, durch jene Aktien zusammengebrachte, Kapital zur Ausführung des Unternehmens nicht hinreicht. Eine sehr gewöhnliche Form, das fehlende Kapital zu beschaffen, besteht dann darin, daß die Corporation eine Schuld aufnimmt und für diese Schuld wiederum Schuldscheine auf den Inhaber ausstellt, welche man Prioritäts-Aktien nennt (im Gegensatz der ursprünglichen Stamm-Aktien). Dieses sind dann Urkunden über reine Obligationen, von welchen feste Zinsen gezahlt werden, nicht unbestimmte Dividenden.«⁵

Umgekehrt traten in den Jahren 1848 und 1850 als »Obligationen« bezeichnete Titel zu Tage, deren betraglich festgelegte »Zinsen« ebenso wie die zur »Tilgung« aufzuwendenden Raten nur aus den jährlichen Reingewinnen zu zahlen waren. Die Berechtigten hatten in der Generalversammlung ein Stimmrecht und sollten im Falle einer Auflösung der Gesellschaft nur aus dem nach Befriedigung der Gläubiger verbleibenden Liquidationsüberschuß »bis zum Belauf ihrer Kapitalforderungen nebst Zinsen« vorab bedient werden, bevor der gesamte verbleibende Rest »den Aktionären« zufallen würde. Es handelte sich also trotz wirtschaftlicher Angleichung an Obligationen rechtlich gesehen um vorrangige und einziehbare Aktien, obligationenähnliche Vorzugsaktien.⁶

Von diesen undeutlichen Erscheinungen abgesehen scheinen Vorzugsaktien, und zwar eigenartigerweise solche ohne Stimmrecht, erstmals 1844 aufgekommen zu sein. Deren Inhaber erhielten aus dem Ergebnis des jeweiligen Geschäftsjahrs eine Vorabdividende von 4 % des Aktiennennbetrages.⁷ In weitere Übung kamen »Prioritäts-Actien« seit den späteren fünfziger Jahren, zuerst fast ausschließlich im Eisenbahnbau, dann auch in anderen Wirtschaftszweigen. Zumeist wurde jetzt das Gewinnvorrecht durch ein Recht auf Nachzahlung ausgefallener Vorzugsdividenden aus den Gewinnen späterer Jahre verstärkt.⁸

Anlaß zur Ausgabe von Vorzugsaktien war typischerweise eine Kapitalerhöhung zum Zwecke der Sanierung: War der Börsenkurs vorhandener

4 Das niederländische »actije« (<lat. actio, Klagbarkeit, Anspruch) bezeichnete auch und gerade den Dividendenanspruch. Umgekehrt wurden Gewinnanteile der Aktionäre in der damaligen Praxis mitunter als »Zinsen« bezeichnet, wenn und soweit nämlich die Gesellschaft statutarisch zur Auskehr des Gewinns gehalten war; eine weitergehende ermessensfreie Ausschüttung ergab dann »Dividende« oder »Superdividende«. Die Zahlung regelrechter Aktienzinsen verbot erst das preußische Aktiengesetz von 1843.

5 Savigny, a.a.O. S. 114 f. Kritisch gegen diesen Sprachgebrauch Goldschmidt und Renaud, je a.a.O.

6 Ladenburg, ZHR 6 (1863), 246–257.

7 Meili S. 20 f., Rhein. Eisenb.

8 A.a.O., S. 30–41.

Aktien geringer als der Nennbetrag, konnte neues Eigenkapital unter gleichrangigen Bedingungen nicht zu pari herangezogen werden; die alten Aktionäre mußten die neuen an den künftigen Gewinnen besser berechnen.⁹ Oder es wurden die Aktionäre zu »freiwilligen« Zuzahlungen aufgerufen und die Anteile der Leistenden in Vorzugsaktien umgewandelt. Die wirtschaftliche Bedeutung dieser Anteilsform war nicht sehr groß. 1918 entfiel das Nominalkapital preußischer Aktiengesellschaften von insgesamt etwa 12 Mrd. Mark nur zu 477 Mio. Mark auf Vorzugsaktien.¹⁰

b) Mehrstimmrechts-Vorzugsaktien

Stimmberechtigt mußten die Vorzugsaktien ebenso wie die Stammaktien von Gesetzes wegen zunächst nicht sein, denn noch das alte ADHGB von 1861/1870 überließ Gewähr und Höhe des Stimmrechts der Regelung des Gesellschaftsvertrages.¹¹ Doch scheint niemand mehr in diesen gesetzlichen Freiräumen eine stimmrechtslose Vorzugsaktie zusammengesetzt, einen Gewinnvorteil also gezielt als Ausgleich für das Fehlen des Stimmrechts eingeräumt zu haben.¹² Die Möglichkeit dazu endete auch mit der Aktienrechtsnovelle von 1884, die jeder Aktie nunmehr das Stimmrecht, »das vorzüglichste Recht des Aktionärs«, zwingend zuschrieb.¹³

Als dann 1897 das neue HGB bestimmte, es könne, wo verschiedene Gattungen von Aktien bestünden, den Anteilen der einen Gattung ein höheres Stimmrecht als denen der anderen beigemessen werden,¹⁴ wurden im Gegenteil, da gerade auch in der bevorrechtigten Gewinnbeteiligung eine solche Gattungsverschiedenheit lag,¹⁵ Aktien mit Dividendenvorteil mitunter zugleich als Mehrstimmrechts-Aktien ausgestaltet. Der aktienrechtliche Gleichlauf von Kapitalrisiko und Stimmeneinfluß war dadurch nicht notwendig außer Geltung gesetzt. Meist hatten die Vorzugsaktionäre tatsächlich höhere Kapitaleinlagen erbracht, etwa freiwillige Zuzahlungen geleistet

9 Bekker, ZHR 16 (1871), 32 (57 f.); Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 44.

10 Statist. Jahrbuch für den Freistaat Preußen, Bd. XXVII, S. 150.

11 Art. 224 II, 190 ADHGB.

12 Ganz selten hatten die Vorzugsaktien ein geringeres Stimmrecht als die Stammaktien; meist standen beide Gattungen gleich. Siehe Meili S. 41 f. Vgl. auch Renaud S. 465, 771.

13 Art. 221 II i.V.m. Art. 190 I 1 des Gesetzes, betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884. Allg. Begr. RegE bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, S. 407 (465).

14 § 252 I 4 HGB a.F.

15 Ein Gattungsunterschied war Voraussetzung für das Mehrstimmrecht und konnte nicht allein in diesem selbst liegen, A. Hueck: Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, 1922, S. 31–40; Düringer/Hachenburg-Bing § 185, 11; wohl auch RGZ 119, 248 (254) und damals h.M.

oder in Zeiten der Krise neue Aktien über dem Börsenkurs der alten übernommen.¹⁶ Dennoch erschien den Damaligen das Mehrstimmrecht als solches durchaus anstößig. Im Jahre 1912 etwa schritt die Zulassungsstelle der Berliner Börse gegen eine Gesellschaft ein, die Vorzugsaktien mit doppeltem Stimmrecht ausgegeben hatte.¹⁷ Bis zum Ende der Monarchie blieben Mehrstimmrechts-Vorzugsaktien seltene Ausnahmeerscheinung.

Eine ganz neue Richtung nahm die Entwicklung nach der Niederlage von 1918 und insbesondere in den Jahren der großen Inflation. Aktien mit zehnz-, zwanzig- oder vieltutzendfachem Stimmrecht kamen jetzt auf.¹⁸ Deren vermögensrechtliche Sonderstellung war oft nur Anknüpfungspunkt für das letztlich erstrebte Mehrstimmrecht. Zur Rechtfertigung wurde zunächst das Bild einer »äußeren Überfremdung« emporgehalten, die Gefahr des Anteilkaufs aus Ländern mit starker Währung. Doch die Ausländer kauften regelmäßig nicht zum Zwecke unternehmerischer Einflußnahme. So mußte die Rechtfertigung des Mehrstimmrechts vorzugsweise in der Abwehr »innerer Überfremdung« gesucht werden; die Unternehmungen sollten in den Händen »verdienter Gründer« oder doch unter »bewährter Leitung« bleiben. Letztlich ging es um den Abwehrkampf des alten Besitzes gegen den neuen in einer Zeit gesellschaftlicher Umwälzung. Die schnelle Geldentwertung und der Verschleiß der Anlagen machten dauernde Kapitalerhöhungen notwendig. Eingesessene Mehrheitsgruppen konnten die zusätzlichen Mittel nicht mehr aufbringen und wollten dennoch nicht hochgekommenen Unternehmernetzgern und Konzernbauern weichen. Nur mochte das Abwehrmittel der Stimmrechtsaktie ebensogut jenen Gestalten als Angriffsmittel dienen. Man erwarb die Aktienmehrheit auf Kredit, setzte dann die Ausgabe von Mehrstimmrechts-Vorzugsaktien an sich selbst durch und verkaufte anschließend die Stammaktien wieder, um die Schuld zu tilgen.

Nach der Währungsneuordnung von 1923/1924 gingen diese Erscheinungen allmählich zurück. Bestanden im Jahre 1925 Mehrstimmrechte noch bei 842 der 1.595 Gesellschaften mit börsengehandelten Anteilen,¹⁹ so war dies 1935 nur noch bei 332 von 888 Börsengesellschaften der Fall.²⁰ Die aufgeworfenen Rechtsfragen blieben bestehen. Erst das neue Aktiengesetz von

16 A. Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 8 f.

17 Passow, Aktiengesellschaft, S. 244.

18 Zur Mehrstimmrechts-Vorzugsaktie insbesondere Düringer/Hachenburg-Bing § 185, 35–43; KK-Zöllner § 12 mit ausf. Nw.; kurzer Abriss bei Nörr, Privatrechtsgeschichte S. 115 f.

19 Solmssen, Verhdlgen. des 34. DJT, Bd. II, S. 720.

20 Die Entwicklung der Mehrstimmrechtsverhältnisse bei den Aktiengesellschaften seit dem Jahre 1920, in: Statistisches Reichsamts (Hrsg.): Wirtschaft und Statistik, 1937, S. 113. Nach dem 2. Weltkrieg, insbesondere in den fünfziger Jahren, kam es zu einer weiteren Welle des gezielten Abbaus von Mehrstimmrechtsaktien durch Umwandlung in Stammaktien, siehe Keinath, Vorzugsaktie, S. 178 f.

1937 sollte Mehrstimmrechte für unzulässig erklären und das Fortbestehen alter Stimmenvorrechte in das Belieben des Reichswirtschaftsministers stellen.²¹ Bis dahin ließ das Reichsgericht Mehrstimmrechte grundsätzlich gelten und nur in kraß gelagerten Fällen den Einwand der Sittenwidrigkeit durchgreifen.²²

Die breite Öffentlichkeit – oder jedenfalls die Handelspresse – sah das anders; bei ihr stießen diese Aktien auf entschiedenen Widerwillen. Der öffentlichen Debatte konnte sich die aktienrechtliche Diskussion nicht entziehen,²³ mögen auch ihre Wortführer den Mehrstimmrechten eher wohlgesonnen gewesen sein. Es kam zu langen und grundsätzlichen Ausführungen, daß die Mehrstimmrechte ein so grundsätzliches Problem nicht seien und so lange Ausführungen nicht verdienten. Der Begriff der ›Vorzugsaktie‹ schien mit demjenigen der Mehrstimmrechts-Vorzugsaktie zusammengefallen zu sein.

2. Vermögensrechtliche Ausgestaltungen

So große Aufmerksamkeit zogen die Mehrstimmrechte auf sich, daß darüber der vermögensrechtliche Vorzug leicht außer acht treten konnte. Gerade hier aber fanden sich gewichtige Unterschiede.²⁴

a) Partizipierende Vorzugsaktien

Die Vorzugsaktien der älteren Zeit waren zumeist ›partizipierend‹, gaben also über den Vorzugssatz hinaus an der Gewinnausschüttung Anteil. Wenn der Voraus abgedeckt und auch für die Stammaktien eine Dividende in bestimmter Höhe gewährleistet war, verteilte sich die noch verbleibende Ausschüttungssumme mehr oder minder gleichmäßig auf die Aktien beiderlei Gattung.²⁵ Das Gewinnrecht war damit nur teilweise als Vorrecht gesichert und neben die eigentliche Vorzugsdividende trat die nicht bevorrechtigte weitere Dividendenzahlung. Der Vorzug bezeichnete hier eine beson-

21 § 12 II AktG 1937 und § 9 EG AktG 1937.

22 A. Hueck, RG-Festgabe, Bd. IV (1929), 167 (176 ff., 181 ff.); Düringer/Hachenburg-Bing § 185, 38; Kurze Rspr.übersicht auch bei Solmssen, Verhdlgen. des 34. DJT, Bd. II, S. 725–727.

23 Vgl. auch Begr. RegE 1930, S. 94: Das Problem der Herrschaft ohne entsprechendes Kapitalrisiko »bietet den Ausgangspunkt für die Wünsche nach der Erneuerung des deutschen Aktienrechts«.

24 Einen Überblick gibt Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 44–56.

25 Meili, Prioritätsactien, S. 24–27; Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 45–48.

dere Verteilungsordnung lediglich des Mangels und wurde in Jahren reichlicher Gewinnausschüttung zu einer unsichtbaren Größe.

Nicht selten gewährten diese Aktien ein weiteres Vorrecht beim Anfall des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung und Abwicklung, einen Liquidationsvorzug.²⁶ Selbst dann aber sollte sich der Vermögensanfall regelmäßig nicht in dem Vorweganteil erschöpfen. Der Aktionär war vielmehr nur in bestimmter Höhe besonders gesichert, etwa derjenigen des Nennbetrages zuzüglich früher ausgefallener Vorzugsdividenden. Was dann und nach einer entsprechenden Befriedigung der Stammaktionäre noch verbliebe, würde allen gleichmäßig zustehen.

Der Inhaber einer partizipierenden Vorzugsaktie hatte somit an den Gesellschaftsergebnissen und dem Wert des gesellschaftlichen Vermögens in vollem Maße Anteil. Hiernach bemaß sich der Wert seiner Aktie nicht viel anders als der einer Stammaktie. Beider Kursentwicklung folgte im wesentlichen denselben Strömungen. Bei gutem Geschäftsgang und hohem Gesellschaftsvermögen mochte sich dasjenige, was ein Verkäufer als Preis für die alten oder die Gesellschaft als Einlage auf neue Aktien billigerweise fordern konnte, weit über den Nennbetrag erheben. Damit verloren die Vorzugsrechte an Bedeutung, denn sie blieben statutarisch auf den Nennwert festgeschrieben. Wer eine vierprozentige Vorzugsaktie mit Liquidationsvorchrecht in Höhe des Nennwerts von 1.000 Mark für 3.000 Mark und mit der Aussicht auf eine Gesamtdividende von 90 Mark erwarb, hatte ein effektives Gewinnvorchrecht in Höhe von nur einem und einem Drittel Prozent und, im gedachten Falle der Auflösung, Aussicht auf vorrangige Auskehr lediglich eines Drittels seines Vermögenswerts. Ein so berechtigter Vorzugsaktionär war am Gewinn und Verlust nicht wesentlich anders beteiligt als die übrigen Aktionäre und daher interessenmäßig ähnlich wie diese in den Gang der Gesellschaftsangelegenheiten mit eingebunden.

b) Obligationenähnliche Vorzugsaktien

Eine ganz andere Art aktienmäßiger Beteiligung vermittelte die obligationenähnliche Vorzugsaktie.²⁷ Ihre Inhaber erhielten einen bestimmten Pro-

²⁶ Heute unüblich, aber bei älteren Vorzugsaktien noch oft zu finden. Ausführl. Keinath, Vorzugsaktie, S. 98–103.

²⁷ Hierzu etwa Hintner, Die Betriebswirtschaft 1941, 71 (73–76); ders., Der Wirtschaftstreuhänder 1941, 131 (132 f.). Düringer/Hachenburg-Bing § 285 HGB, 25 ff.; Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 48–50; Passow, Die Aktiengesellschaft, S. 241 f.; Pinner, Bank-Archiv 23 (1923/24), S. 127; Hartmann, a.a.O. S. 107 (111–113); Keinath, Vorzugsaktie, S. 83–87 (m. zahlr. Bsp.); Quassowski/Susat: VO über Goldbilanzen, 2. DVO § 28 (S. 239 ff.); Herold, Soz. Prax. 1941, 835 (838 f.).

zentsatz der Aktiennennwerte als Vorausdividende und die gesamte weitere Gewinnausschüttung blieb den Stammaktionären vorbehalten. Das Gewinnrecht war also betragsmäßig auf den Voraus wie auf einen festen Zinssatz festgeschrieben, der Gewinnvorzug nicht bevorrechtigte Teildividende, sondern zugleich Höchstdividende.²⁸ Konsequenterweise begrenzte die Satzung dann auch das Recht auf Beteiligung am Abwicklungserlös auf eine bevorrechtigte Rückzahlung der Aktiennennbeträge zuzüglich vielleicht eines gewissen Aufgeldes. Die Vorzugsaktionäre waren damit vom Wertzuwachs des Gesellschaftsvermögens ausgeschlossen, dafür aber Gewinn- und Vermögensteilhabe im vollen Umfang als Vorrechte abgesichert. Nicht selten sah das Statut eine spätere Einziehung derartiger Vorzugsaktien gegen Auszahlung des Liquidationsbetrages vor.²⁹ Zu Recht definierte der Gesetzgeber solche »Aktien, bei denen der Gewinnanteil und der Anteil am Liquidationserlös sowie im Falle der Einziehung . . . der Rückzahlungsbetrag auf einen Hundertsatz des Nennbetrages beschränkt ist«, als »schuldverschreibungsähnliche Vorzugsaktien«.³⁰

Obligationenähnliche Vorzugsaktien haben in Deutschland eine zahlenmäßig erhebliche Rolle gespielt.³¹ Doch selten nur wurden sie zur börsenmäßigen Kapitalbeschaffung an das Publikum begeben. Dafür waren die meisten Mehrstimmrechtsaktien vermögensmäßig so ausgestaltet.³² Denn wenn die Gewinn- und Vermögensteilhabe auf feste Sätze begrenzt wurde, ließ sich trotz hohen Gesellschaftsvermögens und entsprechender Aktienkurse eine Ausgabe der neuen Mehrstimmrechts-Vorzugsaktien zum Nennbetrag rechtfertigen. Gelang es dann noch, die Vorzugsaktien unter Ausschluß des allgemeinen Bezugsrechts lediglich den »gesellschaftstreuen Aktionären« und anderen »Freunden der AG« zuzuweisen, konnte die Mehr-

28 Daher mitunter die Bezeichnung »limitierte Vorzugsaktien«, »Vorzugsaktien mit Limitation«.

29 Düringer/Hachenburg-Flechtheim § 227 HGB, 2; Keinath, Vorzugsaktie, S. 100–103, 117–120 und Anlage zu S. 194; Flechtheim, Bank-Archiv 23 (1923/24), 86 (89). So lag es insbesondere bei den 1922 ausgegebenen Vorzugsaktien der AEG, Passow, Aktiengesellschaft, S. 241 f., 244.

30 § 18 der 3. Steuernotverordnung vom 14.2.1924, RGBl. I, 74 (78).

31 Keinath (Vorzugsaktie, S. 87 und Anlage nach S. 194) zählte 1954 unter den Gesellschaften mit börsennotierten Anteilen nur 32 Fälle partizipierender Vorzugsaktien im Gegensatz zu 79 Fällen von Vorzugsaktien mit Dividendenbegrenzung. Bei diesen letzteren handelte es sich überwiegend um Mehrstimmrechtsaktien aus der Inflationszeit. Daß indessen Vorzugsaktien schon vor dem Ersten Weltkrieg »so gut wie immer« obligationenähnlich ausgestaltet waren (so Wassermann, Bank-Archiv 22, 1922/23, S. 187), trifft nicht zu.

32 Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 11, 64; Hartmann, Bank-Archiv 23 (1923/24), 107 (111 f.); Wassermann, a.a.O.; Felix Bondi, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, Gruchot's Beitr. 65 (1921), 129 (132).

heitsgruppe ihre Machtstellung ohne den Vorwurf einer sittenwidrigen Vermögensschädigung der übrigen Aktionäre ausbauen und zugleich die bislang gehaltenen Stammaktien zu hohen Börsenkursen verkaufen.³³

Als Mittel der Unternehmensfinanzierung wurden obligationenähnliche Vorzugsaktien gelegentlich während der Inflationsjahre eingesetzt, denn mit ihnen ließ es sich selbst bei Aufnahme scheinbar gewaltiger Aktienkapitalien vermeiden, die neu hinzutretenden Aktionäre uneingeschränkt nach Maßgabe der Nennwert-Relationen an Vermögenszuwachs und Ergebnissen der Gesellschaft zu beteiligen. Das ließ im Zuge der Währungsstabilisierung auch der Gesetzgeber gelten. Nicht wie bei anderen Aktien das Verhältnis der Nennbeträge zum Grundkapital, sondern grundsätzlich der Goldwert der seinerzeit geleisteten Papiermark-Einlage sollte für die Goldmark-Umstellung obligationenähnlicher Vorzugsaktien maßgeblich sein.³⁴

Jene Geschäftspraktiken mögen fragwürdig gewesen sein, die obligationenähnliche Vorzugsaktie als solche war und ist es nicht. Ihre grundsätzliche Eignung als Mittel der Kapitalbeschaffung auch unter normalen Umständen wurde durchaus gesehen.³⁵ Doch stand dem Einsatz solcher Aktien das Gebot eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Aktionäre jeder Gattung zu Kapitalerhöhungen entgegen (§ 278 II HGB a.F., heute § 182 II AktG). Die Vorzugsaktionäre hätten sich dergestalt ein Bezugsrecht auch auf neue Stammaktien mit unbegrenzter Gewinn- und Vermögensteilhabe erzwingen können, was für die Inhaber vorhandener Stammaktien kaum annehmbar gewesen wäre.³⁶ Wirtschaftliche Hindernisse kamen hinzu. Da eine obligationenähnliche Vorzugsaktie weder Ertragssteigerung noch Wertzuwachs versprach, konnte sie kaum wesentlich über pari ausgegeben werden.³⁷ Die Höhe des nach oben begrenzten Gewinnanteils mußte sich daher am Zinssatz langfristiger Anleihen messen lassen, wegen der geringeren Sicherheit sogar regelmäßig darüber hinausgehen. Im Deutschland der Weimarer Zeit aber lagen die Geld- und Kapitalmarktzinsen auch nach 1924 weit über dem internationalen Durchschnitt. Und steuerrechtlich blieb die

33 So etwa im Falle RGZ 68, 235 (Hibernia). Auf den Vorzugssatz beschränkt war das Gewinnrecht der Mehrstimmrechts-Aktien auch etwa in den Fällen RGZ 107, 67; RGZ 125, 356; LG Berlin, JW 1937, 2835. Restbestände derartiger Aktien finden sich noch in den Kapitalstrukturen mancher heutigen Gesellschaft.

34 § 28 der 2. DVO vom 28.3.1924 zur Goldbilanzverordnung vom 28.12.1923, RGL. 1924 I, 385.

35 Flechtheim, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366 (368); ders. in: Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft (sog. Enquête-Ausschuß): Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne (1928), S. 147 f., 151, 190 f.

36 Flechtheim, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366.

37 Vgl. unten S. 55.

Vorzugsdividende Gewinnanteil, stellte also, anders als eine Zinszahlung, keinen betrieblichen Aufwand dar, schmälerte den Gewinn nicht. Im Gegenteil unterlag das Auszuschüttende der vollen Belastung mit Körperschaftsteuer. Damit wurden obligationenähnliche Vorzugsaktien zu einer unverhältnismäßig kostspieligen Form der Unternehmensfinanzierung.³⁸ Sie haben sich als Mittel der Kapitalbeschaffung in Deutschland nicht durchsetzen können.

Anders die Praxis des englisch-amerikanischen Rechtskreises. Für die »preference shares« Großbritanniens gilt seit langem die Rechtsvermutung, daß über die Vorzugsdividende hinaus ein Anspruch auf Gewinnanteil nicht besteht, wenn er nicht eigens eingeräumt ist,³⁹ was selten geschieht. Ebenso beschränkt sich im Falle einer Auflösung der Gesellschaft das Liquidationsrecht grundsätzlich auf den Aktiennennbetrag; an der Auskehr weitergehenden Abwicklungsüberschusses gibt die Vorzugsaktie keinen Anteil. Und nicht selten sind derartige Aktien »redeemable«, unterliegen der Einziehung.⁴⁰ Auch die »preferred stocks« in den USA waren und sind nicht nur in ihrer überwiegenden Zahl »non-participating«, sondern meist ebenfalls zu festen Kursen kündbar. Wirtschaftlich gelten sie als »fixed income securities« ähnlich den Teilschuldverschreibungen.⁴¹ Partizipierende Vorzugsaktien sind dort seltene Ausnahmen.⁴²

In der obligationenähnlichen Vorzugsaktie liegt eine sinnvolle Kombination von Aktie und Schuldverschreibung. Der Rechtsform nach ist sie mitgliedschaftliche Beteiligung, wirtschaftlich einem Austausch von Leistungen angenähert:⁴³ Kapitalüberlassung auf Zeit gegen bestimmbares Entgelt. Ein solches Finanzierungsmittel erfüllt die Funktion von Eigen- wie Fremdkapital. Da die Vorzugsdividende keine Zinsforderung sondern Gewinnan-

38 Enquête-Ausschuß, a.a.O., S. 147 f., 190 f.

39 Charlesworth's Company Law, 13. ed. by G. Morse u.a., London 1987, S. 266 mit Hinw. auf Will v. United Lankat Plantations Co. (1914) A.C. 11.; wohl allg. M.

40 Vgl. zur Ausgestaltung englischer Vorzugsaktien Charlesworth's Company Law a.a.O., S. 265–270; Hoffmann, Partizipationsschein, S. 186–190. Nach Meili, Prioritätsaktien, S. 7–12, scheinen dort Dividendenbegrenzung und Einziehbarkeit schon um die Mitte des 19. Jahrhunderts die Regel gewesen zu sein.

41 Zu den Vorzugsaktien der USA ausführl. Klein, Vorzugsaktien. Siehe auch Hamilton, The Law of Corporations, S. 127–134; Ballantine on Corporations, S. 501–526, vgl. auch S. 649–662; Buster Lieb, Participation in, and Control over, Corporate Assets, The IAMS Quarterly Rev. 1987, S. 103; Graham/Dodd/Cottle, Security Analysis, S. 375 ff.; Donaldson, Harvard Business Rev. 1962, 123.

42 Hamilton, a.a.O., S. 128.

43 Brodmann § 185 HGB, 2. a).

teil ist, braucht sie nur aus bilanziell ausgewiesenem Gewinn erfüllt zu werden; ihre Nichtgewähr begründet keine Zahlungsunfähigkeit; das Vorzugsaktienkapital ist Eigenkapital, der Vorzugsaktionär Gesellschafter. Andererseits kommt dasjenige, was über die festen Vorzugsdividenden (und etwaige Tilgungs-Rückstellungen) hinaus erwirtschaftet wird, den Stammaktionären als den »eigentlichen« Gesellschaftern alleine zu; insofern wirkt das Vorzugsaktienkapital wie Fremdkapital und kann die gleiche Hebelwirkung entfalten. Für die Gesellschaftsgläubiger wiederum, deren Zins- und Tilgungsforderungen jedem Aktionärsrecht vorgehen, stellt das Vorzugsaktienkapital nicht konkurrierendes fremdes, sondern haftendes Eigenkapital dar, das die Kreditwürdigkeit der Gesellschaft erhöht.

Zwischen Stamm- und Vorzugsaktionären ist das Band gesellschaftlichen Zusammenschlusses gelockert. Die Vorzugsaktionäre haben am wirtschaftlichen Erfolg oder Mißerfolg nur beschränkt Anteil und daher auch in den Angelegenheiten der Gesellschaft nur ein punktuelles und kein notwendig höheres Interesse als Obligationäre. Deshalb liegt es nahe, das Stimmrecht auszuschließen oder zu beschränken,⁴⁴ soweit die Rechtsordnung das zuläßt. Und deshalb waren und sind stimmrechtslose Aktien in den USA typischerweise als einziehbare Vorzugsaktien mit obligationenähnlich begrenzten Vermögensrechten ausgestaltet.⁴⁵

Ganz unbekannt war diese Beteiligungsform auch in Deutschland nicht. Die »Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft«, 1924 auf aktienmäßiger Kapitalgrundlage errichtet, hatte zur Beschaffung von Eigenmitteln Vorzugsaktien an das Publikum begeben, während die Stammaktien im Besitze des Reichs verblieben. Diese Vorzugsaktien gaben das Recht auf eine nachzahlbare siebenprozentige Vorausdividende und unterlagen der Einziehung zu einem Entgelt von 120–100 % der Nennbeträge. Ein Stimmrecht gewährten sie nicht.⁴⁶

44 Enquête-Ausschuß a.a.O., S. 148: »Das Stimmrecht spielt für diesen Aktionär keine Rolle. Er will seine feste Dividende haben. Er fühlt sich mehr als Obligationär statt als Aktionär« (Flechthelm).

45 Klein, Vorzugsaktien, S. 20 f., 30–32; S. 297 ff.; Hamilton, Corporations, S. 133. Vgl. auch Verhandlungen des 34. DJT (1926), Bd. I, S. 305–310, mit engl. und amerik. Quellenausügen.

46 RGBl. II, 272 und Satzung, a.a.O. S. 281 mit Gewinnverwendungsregel in § 25 (S. 287). Theoretisch handelte es sich um voll partizipierende Vorzugsaktien, denen für den Fall einer Gewinnausschüttung auf die Stammaktien sogar eine unverhältnismäßig hohe »Zusatzdividende« versprochen war (§ 25 II Nr. 4 c der Satzung). Tatsächlich war das eine freundliche Illusion, denn die Gesellschaft war nicht gegründet worden, um dem Reich Erträge in Form von Stammaktien-Dividenden zufließen zu lassen, sondern sollte in erster Linie Haftungssubjekt für die ihr auferlegte Reparationsschuld sein (11 Mrd. GoldMk mit 6 % Zins- und Tilgungsrate bei einem Grundkapital von 15 Mrd. GoldMk). Die 2 Mrd. GoldMk

II. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in den Gesetzesplänen der Weimarer Zeit

Den Plan einer stimmrechtslosen Vorzugsaktie brachte, wenn auch nur am Rande, die aktienrechtliche Reformdiskussion der Weimarer Zeit⁴⁷ ins Spiel. Ins Auge gefaßt hat man diese neuartige Aktie ohne Stimmrecht nicht als eine über den Vorzug hinaus an der Gewinnausschüttung partizipierende, sondern als eine obligationenähnliche Vorzugsaktie mit beschränkter Gewinnbeteiligung. Streng beweisen läßt sich das nicht, doch Quellen und geschichtlicher Zusammenhang deuten in diese Richtung.

1. Wirtschaftlicher Hintergrund

Weltkrieg, Reparationsdruck und Inflation hatten dem alten Bild der Aktiengesellschaft als einer privaten Veranstaltung von Kapitalgebern die Glaubwürdigkeit genommen. Das liberale Zeitalter des europäischen Kapitalismus lief aus. Nicht mehr »nur das äußere rechtliche Gewand für die Verfolgung vermögensrechtlicher Einzelinteressen«⁴⁸ sollte das Aktienrecht sein, sondern Verfassungsrecht großer Unternehmens-Anstalten im Dienste der Nation. Einzelne Aktionäre würden kaum größeren Einfluß als Obligationeninhaber geltend machen können.⁴⁹

Vor allem waren in Deutschland unternehmerische und Sparkapitalien in großem Umfang vernichtet worden und damit die praktischen Fragen der Unternehmensfinanzierung verschärft aufgeworfen. Die heimische Wirtschaft war auf ausländische Geldgeber angewiesen, England, die Niederlande und vor allem die USA, nach dem Ersten Weltkrieg das Land mit dem größten Export- und Kapitalüberschuß. Die Kapitalzufuhr kam auch tatsächlich in Gang, nachdem die Inflation überwunden war und durch den Dawes-Plan von 1924 die Reparationsfragen geklärt schienen. Doch selten als Direktinvestitionen oder in Form des Anteilserwerbs flossen die Mittel ins Land, sondern überwiegend als Fremdkapital, insbesondere als kurzfristige Darlehen. Und der Preis war hoch, denn nicht nur lagen die Zinsen in

Vorzugsaktien stellten also wirtschaftlich eine Anleihe, keine nach oben offene Gewinnbeteiligung dar.

47 Einen Überblick hierüber geben Nörr, ZHR 150 (1986), 155–181; ders., *Privatrechtsgeschichte*, S. 105–133; Schubert, in: Schubert/Hommelhoff, *Aktienrechtsreform*, S. 25–35; ders., ZRG (GA), 103 (1986), 140. *Ausf. zu den Fragen der Kapitalbeschaffung* Menke, *Kapitalbasis*.

48 So noch Karl Lehmann, *Aktiengesellschaften*, Bd. II, S. 420.

49 Rathenau: *Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung*, 1917; Geiler, *Grucho's Beitr.* 68 (1927), 593; ders., *Wirtschaftliche Strukturwandlungen*.

Deutschland erheblich über dem internationalen Durchschnitt, sondern es wurden kurzfristige Fremdmittel weitgehend in Anlageinvestitionen dauerhaft gebunden, was im Falle einer Rezession ruinöse Folgen haben würde. Also galt es, die ausländischen Gelder möglichst als Eigenkapital in die deutsche Wirtschaft einzubinden, ihren Gebern dennoch gewisse Sicherheit zu gewähren und zugleich den wirklichen oder vermeintlichen Gefahren der »Überfremdung« auszuweichen.

2. Gang der Gesetzesplanung

Nicht nur die Zwänge des internationalen Kapitalmarkts legten eine Orientierung nach England und Amerika nahe, sondern es schienen die dortigen Aktienrechte auch zeitgemäßere und differenziertere Formen der Kapitalbeschaffung vorzuzeichnen: Quotenaktie, genehmigtes Kapital, Wandelschuldverschreibungen, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht. Möglichkeiten einer Angleichung an jene Rechtsordnungen faßte 1924 in Heidelberg der 33. Deutsche Juristentag ins Auge: »Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung durch Aktiengesellschaften?«⁵⁰ 1926 stand die Frage auf dem 34. Deutschen Juristentag in Köln erneut zur Verhandlung: »Soll bei einer künftigen Reform des Aktienrechts eine Annäherung an das englisch-amerikanische Recht in grundlegenden Fragen stattfinden?«⁵¹ Vorzugsaktien ohne Stimmrecht interessierten hier wie dort eher am Rande. Die auch in Deutschland bekannten Aktien mit obligationenähnlichen Vermögensrechten kamen zur Sprache,⁵² man nahm zur Kenntnis, daß es in England wie den USA stimmrechtslose Aktien gab und diese zumeist ebenfalls als obligationenähnliche Vorzugsaktien ausgestaltet waren,⁵³ erwog auch, daß bei solchen Aktien der Stimmrechtsaus-schluß wohl eine gewisse Berechtigung habe,⁵⁴ ging aber diesen Fragen nicht weiter nach. Insgesamt fand der Gedanke einer Aktie ohne Stimmrecht eher Gegner als Fürsprecher.⁵⁵

50 Verhandlungen, 1925, S. 385–428 mit Vorträgen von Hachenburg und Flecht-heim. Förderungen nach neuen Rechtsformen der Unternehmensfinanzierung waren auch etwa von Spiegelberg, Bank-Archiv 23 (1923/1924), 165 f., vorgetra-gen worden. Ausführl. zur Diskussion jener Zeit Menke, Kapitalbasis.

51 Verhandlungen, Bd. I (1926), S. 258–331 (Gutachten J. Lehmann); Bd. II (1927), S. 611–798 (Berichte von Pinner, Solmssen und Heymann, Diskussion, Beschlüs-se).

52 33. DJT, S. 390–392, 395.

53 33. DJT, S. 392; 34. DJT, Bd. I, S. 305–312, Bd. II, S. 714 f., 718.

54 34. DJT, Bd. I, S. 308, 316 f.; Bd. II, S. 760.

55 Gegen Aktien ohne Stimmrecht etwa Pinner, 34. DJT, Bd. II, S. 657 f.; Solmssen, a.a.O. S. 721; Heymann, a.a.O. S. 750.

So mag es nicht wenig erstaunt haben, zwei Jahre darauf in dem Gutachten der vom Juristentag zur Prüfung möglicher Reformen des Aktienrechts eingesetzten Kommission den ausgearbeiteten Gesetzesvorschlag eines neuen § 252 a HGB über Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zu finden:

»Der Gesellschaftsvertrag kann das Stimmrecht für solche Aktien ausschließen oder beschränken, die mit dem Recht auf eine mindestens 6 %ige nachzahlbare Vorzugsdividende und mit einem bevorrechtigten Anspruch am Liquidationsvermögen mindestens in Höhe des Nennbetrages zuzüglich rückständiger Vorzugsdividende ausgestattet sind.

Aktien im Sinne des vorstehenden Absatzes können auch auf RM. 20.- lauten.

Auf Aktien nach Abs. 1 finden die Vorschriften des Gesetzes betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen in der Fassung vom 14. Mai 1914 entsprechende Anwendung.

Die im Abs. 1 bezeichneten Vorrechte dieser Aktien können nur mit Zustimmung des Vertreters der Besitzer dieser Aktien aufgrund eines mit 3/4 Mehrheit gefaßten Beschlusses dieser Besitzer aufgehoben oder zum Nachteil dieser Aktien abgeändert werden.

Neue Aktien mit vorgehenden oder denselben Rechten können ohne Zustimmung des Vertreters geschaffen werden, insoweit dies bei der Ausgabe ausdrücklich vorbehalten worden ist.

Eine Anfechtung von Beschlüssen der Generalversammlung kann nur durch den Vertreter erfolgen.«⁵⁶

Jenes Gesetz über die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen (SchVG)⁵⁷ faßt die Gläubiger aus inländischen Obligationen bei größeren Emissionen zu einer Rechtsgemeinschaft zusammen. Eine vom Schuldner einberufene Versammlung der Obligationäre kann Mehrheitsbeschlüsse mit verbindlicher Wirkung für alle fassen (§§ 1 I, 3 I). Zwar hat die Versammlung keine Macht, auf die Kapitalforderungen zu verzichten oder Leistungspflichten für die Gläubiger zu begründen (§§ 1 III, 12 III), doch kann, wenn auch nur zur Abwendung einer Zahlungseinstellung oder des

56 Bericht der durch den 34. Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Hrsg. von der Ständigen Deputation des Deutschen Juristentages, 1928, S. 14 f. Zur Zusammensetzung und Tätigkeit der Kommission Menke, Kapitalbasis, S. 12-14.

57 RGBL. 1899, 697; zuletzt geändert durch Gesetz vom 2.3.1974, BGBl. I, 469. Textausgabe von Bruns/Rodrian: Wertpapier und Börse. Ergänzbare Rechts- handbuch für den Effektenverkehr (Loseblatt-Sammlung) Nr. 520. Kurzkomm. von Göppert-Trendelenburg, 2. Aufl. 1915. Inhaltsdarstellung von Barella, BB 1952, 764. Kurze Hinw. bei Staudinger (12. Aufl. 1986)-Marburger, Vorb. §§ 793-808 a, 28. Ausf. jetzt Hopt, FS Steindorff, 341.

Konkurses »die Aufgabe oder Beschränkung von Rechten der Gläubiger, insbesondere die Ermäßigung des Zinsfußes oder die Bewilligung einer Stundung«, mit Mehrheit dreier Viertel der abgegebenen Stimmen beschlossen werden (§ 11). Zur Wahrung der Gläubigerinteressen kann die Versammlung ferner einen gemeinsamen Vertreter bestellen, der dann gegenüber dem Schuldner weitgehende Prüfungs- wie Mitteilungsrechte hat und, soweit er dazu ermächtigt ist, die Rechte der Gläubiger an deren Stelle geltend macht (§§ 1 II, 14–16). Die Vorschriften über Einberufung und Durchführung der Versammlung wie das Beschlußverfahren gleichen in manchem den aktienrechtlichen Regeln über die Hauptversammlung.⁵⁸

Nicht unmittelbar, sondern nur über einen gemeinsamen Vertreter sollte auch die Zustimmung der Vorzugsaktionäre zur Beeinträchtigung der Vorrechte oder zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien gegenüber der AG erklärt werden. Die stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre wären hiernach außerhalb der hergebrachten aktienrechtlichen Organverfassung zu einer eigenen Rechtsgemeinschaft zusammengefaßt worden, deren ausnahmsweise Mitwirkung an der gesellschaftlichen Willensbildung sich nach Art eines privaten Vergleichsverfahrens vollzogen hätte.

Diesen Gesetzesvorschlag der DJT-Kommission griff das Reichsjustizministerium 1929 im Rahmen eines ausführlichen Fragebogens zur Reform des Aktienrechts auf. Unter den zahlreichen Stellungnahmen fand die zustimmende des Deutschen Anwaltvereins besondere Beachtung.⁵⁹ Schon im Jahre darauf erschien der erste Regierungsentwurf eines neuen Aktiengesetzes,⁶⁰ der sich im wesentlichen den Vorschlägen der DJT-Kommission und des Anwaltvereins anschloß.⁶¹ Stimmrechtslose Vorzugsaktien sollte es demnach in Zukunft geben, das Stimmrecht für solche Aktien ausgeschlos-

58 Vgl. §§ 3 II, 4, 6–10. Ein ausdrückliches Gebot gleichmäßiger Behandlung ist in § 12 ausgesprochen. Zur Problematik einer Übertragung dieser Regeln auf stimmrechtslose Vorzugsaktien Bodem, Vorzugsaktie S. 30–34.

59 Zur Reform des Aktienrechts. Antworten des Deutschen Anwaltvereins auf die Fragen des Reichsjustizministers, 2 Bände, 1929. Dort, den einzelnen Abschnitten vorangestellt, auch die Fragen des RJM. Zur stimmrechtslosen Vorzugsaktie Band I, S. 38 f. (Fragen) und 57–62 (Stellungnahmen). Weitere Stellungnahmen zum Fragebogen sind bei Menke, Kapitalbasis, S. 15–18, 145–155 und bei Lichterz, Vorzugsaktie S. 3, nachgewiesen. Der Wortlaut der Fragen zur Vorzugsaktie ohne Stimmrecht findet sich im Quellenanhang dieser Arbeit, S. 203.

60 Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Veröffentl. durch das Reichsjustizministerium, 1930. Zur Vorzugsaktie ohne Stimmrecht §§ 97–101 (Wortlaut im Quellenanhang dieser Arbeit, S. 204) und erl. Bemerkungen S. 123 f.

61 Eher ablehnend gegenüber der neuen Aktienform kurz zuvor noch Schmölder, JW 1929, 1338 (1344).

sen oder beschränkt werden können, die »mit einem Vorzug bei der Verteilung des Gewinns und des Gesellschaftsvermögens ausgestattet« wären (§ 98 I). Doch war die Höhe des Vorzugssatzes nicht mehr normativ vorgegeben. Vielmehr sollte für derartige Aktien »durch den Gesellschaftsvertrag oder bei der Beschlußfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Hundertsatz des auf sie vorweg entfallenden Gewinnanteils begrenzt und die Art der Zahlung des Gewinnanteils sowie der Vorzug bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens festgesetzt« werden (§ 98 II). Ferner sah der Regierungsentwurf eine Beschränkung des stimmrechtslosen Aktienkapitals auf den vierten Teil des Grundkapitals vor (§ 97 II). Vor allem sollte den Vorzugsaktien, wenn der Gewinnvoraus zwei Jahre lang ausbliebe, das Stimmrecht so lange zuwachsen, bis der um alle Rückstände erhöhte Gewinnanteil gezahlt würde (§ 100).⁶² Zuletzt wurde ausdrücklich hervorgehoben, daß die Rechte auf Auskunft und Teilnahme an den Generalversammlungen auch den stimmrechtslosen Aktionären zustünden (§ 101).

Bereits im folgenden Jahre 1931 legte das Reichsjustizministerium einen überarbeiteten Gesetzesentwurf vor.⁶³ Die Regeln über stimmrechtslose Vorzugsaktien sind sprachlich neu gefaßt und lassen teilweise schon den späteren Gesetzestext erkennen.⁶⁴ Inhaltlich jedoch hat sich kaum etwas geändert. Lediglich die Rolle des gemeinsamen Vertreters ist weniger scharf umrissen: Eine Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs oder die Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien soll eines mit qualifizierter Stimmenmehrheit gefaßten Beschlusses der Vorzugsaktionäre bedürfen (§ 101 II-III), während der alte Entwurf noch ausdrücklich die Zustimmung des gemeinsamen Vertreters aufgrund eines solchen Beschlusses gefordert hatte. Doch bleibt der allgemeine Verweis auf das Schuldverschreibungsgesetz,

62 Daß eine statutarische Regelung dieses Inhalts zulässig und sinnvoll sei, hatte schon die DJT-Kommission betont (Bericht S. 15). Der Deutsche Anwaltverein sprach sich zunächst gegen eine dahingehende Gesetzesvorschrift aus (Reform I, S. 61 f.), stimmte aber den Regierungsentwürfen letztlich zu (Bericht, 1932, S. 42).

63 Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Veröffentl. in: Schlegelberger/Quassowski/Schmölder (Hrsg.): Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen. 1932, S. 437-494. Jetzt auch in Schubert/Hommelhoff (Hrsg.): Die Aktienrechtsreform am Ende der Weimarer Republik. 1987, S. 849-906. Die »Erläuternden Bemerkungen des Reichsjustizministeriums« zu diesem Entwurf, damals unveröffentlicht, finden sich heute bei Schubert/Hommelhoff, a.a.O. S. 907-937. Sie sind, was die stimmrechtslose Vorzugsaktie angeht (S. 928 f.), gegenüber den Erläuterungen von 1930 nur geringfügig gekürzt.

64 §§ 99-103 RegE 1931. Wortlaut hinten im Quellenanhang S. 205. Die Veränderungen gegenüber dem RegE 1930 gehen zum Teil auf Anregungen von Pinner, JW 1930, 3673 (3678) zurück.

und auch zur Erhebung einer Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage ist weiterhin nur der Vertreter befugt (§ 101 IV).

3. Vorausgesetzte obligationenähnliche Ausgestaltung der stimmrechtslosen Vorzugsaktien

Der Gesetzgeber stand im Begriff, mit dem alten Grundsatz der Stimmbe-
rechtigung einer jeden Aktie zu brechen. Das war es, was die Aufmerksam-
keit auf sich zog.⁶⁵ Die Frage nach der vermögensrechtlichen Stellung der
neuen Aktie, nach ihrer obligationenähnlichen oder partizipierenden Aus-
gestaltung, trat dahinter zurück. Sie stellte sich damals auch nicht in dieser
Schärfe. Eine Vorzugsdividende in Höhe von sechs Prozent des Aktien-
nennbetrages wäre um 1928 beachtlich gewesen, hätte das Gewinnrecht im
wesentlichen abgedeckt. Erst recht gab es in den Jahren des wirtschaftlichen
Zusammenbruchs ab 1930 vermögens- und ertragsmäßig wenig zu Partizi-
pieren. Hatten die Dividendenzahlungen deutscher Aktiengesellschaften,
soweit statistisch erfaßt, 1926 durchschnittlich 5,6 % der Aktiennennbeträ-
ge erreicht, so betrug der Satz im Jahre

1927	7,1 %
1928	8,3 %
1929	8,4 %
1930	8,1 %
1931	6,5 %
1932	2,8 %
1933	3,3 % ⁶⁶

Auch ein so weitgehendes Auseinanderfallen von Aktiennennbetrag und
wirklichem Anteilswert, wie es für die partizipierenden Vorzugsaktien un-
serer Zeit den auf die Nennbeträge festgeschriebenen Vorzugssatz zu einer
oft unbeachtlichen Größe werden läßt, war damals kaum zu gewärtigen.
Die Aktiengesellschaften verfügten in weit geringerem Maße als heute über
offene und verdeckte Reserven. Als maßgebend für den Wert eines Unter-
nehmens galt wesentlich noch der Substanzwert und nicht, wie heute, die
reine Ertragskraft. Das Grundkapital war also nicht beliebige Rechenziffer,
der Aktiennennbetrag nicht nur interner Verteilungsmaßstab für Gewinn

⁶⁵ Gegen die Zulassung stimmrechtsloser Aktien insbesondere Homburger, JW
1929, 611; ders., Neugestaltung des Aktienrechts, 1931, S. 44 ff., jew. m. zahlr.
Nw.; Bodem, Vorzugsaktie S. 37 ff.

⁶⁶ Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Deutsches Geld- und Bankenwesen in Zahlen
1876-1975. Frankfurt a.M. 1976, S. 294.

und Stimmrechtsmacht. Vielmehr deckten sich diese Größen der Idee und viel weitergehend als heute auch der Wirklichkeit nach mit dem tatsächlichen Wert des gesellschaftlichen Aktivvermögens und der einzelnen Anteile hieran. Eine 1000-RM-Aktie war wesentlich näher als ihr heutiges Gegenstück auf einen Vermögenswert in Höhe des Nennbetrages bezogen. Nominal sechs Prozent Vorzugsdividende ergaben auch damals nicht notwendig effektiv sechs Prozent, aber auch nicht, wie heute, effektiv ein oder zwei Prozent. Die Durchschnittskurse der an der Berliner Börse gehandelten Aktien lassen das deutlich erkennen:

1926	167
1927	161
1928	166
1929	127
1930	90
1931	53
1932	68
1933	79 ⁶⁷

Ganz übersehen aber wurde die Frage nach Ausschluß oder Gewähr einer über die Vorrechte hinausreichenden Gewinn- und Vermögensteilhabe auch damals nicht. Sie zeichnet sich, wenn auch undeutlich, in den Stellungnahmen jener Zeit ab. Mitunter wurde offenbar eine partizipierende Ausgestaltung der kommenden stimmrechtslosen Aktie vorausgesetzt, so etwa, wenn es in einem Aufsatz des an den Reformarbeiten maßgeblich beteiligten Ministerialrats im Reichsjustizministerium heißt, daß die Vorzugsaktionäre »im Gegensatz zu den Inhabern von Schuldverschreibungen am Ertrage der Gesellschaft beteiligt werden, also mit einem Steigen ihrer Bezüge rechnen können«. ⁶⁸ Auch in dem Gutachten des Deutschen Anwaltvereins taucht am Rande die Bemerkung auf, den Vorzugsaktionären könne statutarisch eine »Zusatzdividende nach Berücksichtigung der Stammaktien« verbrieft werden. ⁶⁹ Weder aber scheint man hierin die künftige Regel gesehen zu haben, noch auch mußte damit eine unbeschränkte Gewinnsteilhabe gemeint sein. Ein über den Voraus hinausgehendes Gewinnrecht konnte durchaus geringer bemessen werden als der Anteil der Stammaktionäre. Den Vorzugsaktionären mochten etwa 5 % nachzahlbaren Gewinnvorzugs vorbehalten sein, dann die Stammaktionäre ein Gleiches erhalten und der noch verbleibende Gewinnrest sich dergestalt auf beide Aktiengattungen vertei-

67 a.a.O., Kurse jeweils in Prozent der Aktiennennbeträge.

68 Quassowski, JW 1930, 2617 (2621). Auch dieser betont aber das überwiegende kreditpolitische Interesse an der neuen Aktienform.

69 Reform, Bd. I, S. 59.

len, daß für jedes Prozent, das die AG über 10 % hinaus auf die Stammaktien verteilte, die Vorzugsaktionäre eine Zusatzdividende von 3/8 % erhielten.⁷⁰

Überwiegend jedoch scheint man vorausgesetzt zu haben, es werde die neue Vorzugsaktie ohne Stimmrecht keine partizipierende, sondern eine obligationenähnliche sein. So sahen es jedenfalls die Wirtschaftsanwälte und Professoren des Handelsrechts, die publikationenmäßig den Gang der Reformdiskussion beherrschten.⁷¹ Aus dem Reichsjustizministerium kamen weniger eindeutige Äußerungen. Man übernahm dort den Regelungsentwurf der Außenstehenden mit seiner wirtschafts- und kapitalmarktpolitischen Begründung. Daß über deren Inhalt und Bedeutung letzte Klarheit herrschte, folgt daraus nicht.

Die in Aussicht gestellte Regelung selbst scheint jedenfalls von einer mehr oder weniger obligationenähnlichen Vorzugsaktie auszugehen. Weshalb sonst die Geltung des Schuldverschreibungs-Gesetzes und die Notwendigkeit gerade eines Vorzugs bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens? Auch um 1928–1931 war es durchaus unüblich, Aktienunternehmungen zum Vorteil der Aktionäre aufzulösen. Eine Vermögensauskehr kam im wesentlichen nur als Teilliquidation in Form der Einziehung von Aktien in Betracht, die damals weniger umständlich als heute geregelt war.⁷² Bei der Einziehung von stimmrechtslosen Vorzugsaktien wäre dann als Entgelt regelmäßig der feststehende Liquidationsanteil zu zahlen gewesen. Die Stellung der Vorzugsaktionäre sollte von dem schwankenden Wert des Gesellschaftsvermögens möglichst losgelöst sein.⁷³

70 So die 1922 ausgegebenen und zu 115 % des Nennwerts einziehbaren Vorzugsaktien der AEG, siehe Passow, Aktiengesellschaft, S. 241. Vgl. zu derartigen Gestaltungen ferner Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 48; Keinath, Vorzugsaktie, S. 81 f.; Düringer/Hachenburg-Bing § 185 HGB, 18 f.; Hintner, Die Betriebswirtschaft, 1941, 71. Der Übergang von der obligationenähnlichen zur partizipierenden Vorzugsaktie ist ein fließender.

71 Das Schrifttum der Zeit ist im nachfolgenden nicht vollständig berücksichtigt. Eine umfassende Darstellung der damaligen Stellungnahmen zur stimmrechtslosen Vorzugsaktie unter Heranziehung auch unveröffentlicher Quellen gibt Menke, Kapitalbasis, S. 11–37, 145–155. Vgl. auch die Anm. bei Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 1–6 und bei Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 177.

72 § 227 HGB a.F.: Wenn das Einziehungsentgelt aus verteilbaren Gewinnen geleistet wurde, galt das nicht als Kapitalherabsetzung.

73 Vgl. Arthur Bondi, Die Rechte der Aktionäre, Berlin 1930, S. 197: »Auch die Forderungen nach einer Höchstdividende und einer Bevorzugung im Falle der Liquidation dienen dazu, die Mittelstellung dieses Aktientyps zwischen Aktie und Obligation schärfer hervorzuheben.« Einprägsam, wenn auch nicht ganz eindeutig, Brodman, ZHR 94 (1929), 31 (53): Die künftige Vorzugsaktie ohne Stimmrecht sei »so etwas wie ein partiarisches Darlehen mit dem Unterschiede, daß

Die Begründung zu den Entwürfen weist in dieselbe Richtung. »Die Einführung stimmrechtsloser Aktien empfiehlt die Kommission im allgemeinen nicht«, hatte es schon anlässlich des vom Deutschen Juristentag unterbreiteten Gesetzesvorschlags geheißen. »Hinsichtlich des besonderen Falles der stimmrechtslosen Vorzugsaktien« sollte das aber nicht gelten.⁷⁴ Dann mußte also diese Vorzugsaktie auch vermögensmäßig etwas nicht nur bei-läufig, sondern grundsätzlich anderes sein als eine herkömmliche Aktie. So wurde es offenbar gesehen. Es »legen die Inhaber solcher Aktien erfahrungsgemäß auf das Stimmrecht weniger Wert. Sie sind im wesentlichen an dem Ertrag der Gesellschaft interessiert. Ihr Verhältnis als Gesellschafter und damit ihr Interesse an der Gesellschaft und die damit verbundenen Rechte sind von geringerer Bedeutung«.⁷⁵ Ein solches Zurücktreten gesellschaftlicher Interessen ist aber nur sinnvoll zu unterstellen, wenn die Vermögensrechte nicht nur teilweise, sondern insgesamt oder doch im wesentlichen als Vorrechte gesichert sind.⁷⁶

Angedeutet wird in den Entwurfsbegründungen sodann, »die Stimmlosigkeit schließt die Gefahr aus, daß sich eine neue Art von Schutzaktien bildet«.⁷⁷ Als »Schutzaktien« bezeichnete der nicht sehr einheitliche Sprachgebrauch jener Zeit mitunter die Mehrstimmrechtsaktien. Deren Einziehung wollten die Gesetzesentwürfe an anderer Stelle erleichtern und so auf die allmähliche Abschaffung der Stimmrechtsaktien hinwirken. In jeder stimmberechtigten Aktie mit obligationenähnlich begrenztem Gewinn- und Vermögensrecht aber liegt wirtschaftlich betrachtet eine verdeckte Mehrstimmrechtsaktie, denn aufgrund des geringeren Werts und Ausgabekurses erlangt der Inhaber mit weniger Kapitaleinsatz das gleiche Stimmrecht wie es die voll gewinn- und vermögensbeteiligten Aktien gewähren.⁷⁸ Daß bei den neuen Vorzugsaktien diese Gefahr wegen der Stimmrechtslosigkeit nicht bestehe, sollte hervorgehoben werden.

Für eine obligationenähnliche Ausgestaltung der geplanten stimmrechtslosen Aktie spricht vor allem die wirtschaftliche Zielrichtung der damaligen Diskussion. Nicht eigentlich unter dem Gesichtspunkt einer Bereinigung

nicht Zinsen bedungen werden können und das Kapital haftendes, nicht geschuldetes Geld der Gesellschaft ist«.

74 DJT-Kommission, Bericht S. 26; ebenso die Stellungnahme von Ludwig, Hauptprobleme, S. 53.

75 Begr. RegE 1930, S. 123; wortgleich Begr. RegE 1931 bei Schubert/Hommelhoff, Aktienrechtsreform, S. 928; in gleichem Sinne schon Deutscher Anwaltverein, Reform I, S. 57; DJT-Kommission, Bericht S. 15; Ludwig, Hauptprobleme, S. 54.

76 Siehe oben S. 14.

77 Begr. RegE 1930 und 1931, fast wortgleich DJT-Kommission, je a.a.O.

78 Passow, Die Aktiengesellschaft, S. 244, FN 2; Nörr, Privatrechtsgeschichte, S. 115.

der aktienrechtlichen Herrschaftsordnung wurde die neue Aktienform betrachtet,⁷⁹ sondern ihre Einführung unter der Überschrift »Finanzierungsfragen«, »Erleichterung der Kapitalbeschaffung« im Zusammenhang mit den Plänen eines genehmigten Kapitals, den Wandelschuldverschreibungen und Genußrechten verhandelt. Reine »Finanzierungsvorzugsaktien« nach englisch-amerikanischem Vorbild wollte man in Deutschland einführen, eine Mischform aus Aktie und Obligation, und dergestalt den Zufluß ausländischer Kapitalien fördern.⁸⁰ Denn das inländische Kapitalangebot blieb auf absehbare Zeit begrenzt und den Ausländern sollten Rechtsformen angeboten werden, die ihnen vertraut waren.⁸¹ Vertraut aber waren Vorzugsaktien, insbesondere solche ohne Stimmrecht, der englisch-amerikanischen Aktienpraxis als obligationenähnliche. Und nur im Hinblick auf eine obligationenähnliche Ausgestaltung auch der deutschen Vorzugsaktien lassen sich die weitergehenden Erwägungen verstehen, neben den geplanten Wandel- und Optionsschuldverschreibungen künftig noch »Vorzugsaktien mit Bezugsrecht auf Stammaktien oder dem Umtauschrecht in Stammaktien« zuzulassen,⁸² wie sie in den USA damals nicht unüblich waren und auch heute zu finden sind.⁸³ Sie erfüllen dort eine ähnliche Funktion wie Wandelschuldverschreibungen.

⁷⁹ Diesen Aspekt betonte Müller-Erbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft, 1929, S. 27–36, der aber ein Außenseiter blieb. Seine Gedanken wurden erst nach 1933 – unter ganz anderen inhaltlichen Vorzeichen – von der »Akademie für Deutsches Recht« aufgegriffen, dort aber ebenfalls verworfen, vgl. unten S. 31. Ähnlich später L. Raiser, Die wirtschaftsverfassungsrechtlichen Fragen der Gestaltung der Unternehmensformen, Vhdlgn. des 39. DJT, 1952, B 57 (B 68 f.): Kleinaktionär kann Mitspracherechte ohnehin nicht sinnvoll ausüben, also entweder Vollmachtsstimmrecht oder stimmrechtslose Vorzugsaktie; letzteres die bessere Lösung. – Dies waren jedoch gegen Ende der zwanziger Jahre nicht die Leitgedanken.

⁸⁰ Vgl. RJM-Fragebogen II 100, 109 und Stellungnahme Deutscher Anwaltverein, Reform, Bd. I, S. 38 f. und S. 57–59; Begr. RegE 1930, S. 123 f. («beseitigt das Bedenken der Überfremdung bei Heranziehung ausländischen Kapitals»); ebenso Begr. RegE 1931, S. 928 f.

⁸¹ Deutscher Anwaltverein, a.a.O. S. 45.

⁸² RJM-Fragebogen II, 60 und 64, Reform, Bd. I., S. 35. Ähnlich schon Flechtheim, Verhdlgn. des 33. DJT, S. 395 in Hinblick ausdrückl. auf Vorzugsaktien mit Dividendenbegrenzung; Lehmann, a.a.O. S. 425 und Beschluß S. 428; andeutungsweise auch Schmölder, JW 1929, 1338 (1344). Eher ablehnend Anwaltverein, Reform, Bd. I, S. 53. Von Anfang an nicht weiterverfolgt wurde der Gedanke, »Vorzugsaktien mit Dividendengarantie zuzulassen«, RJM-Fragebogen II, 167 und abschlägige Antwort des Anwaltvereins, Reform, Bd. I, S. 44, 47.

⁸³ Klein, Vorzugsaktien, S. 63 f., 99 f., 104; Hamilton, Corporations, S. 129.

»Der praktische Erfolg der Zulassung dieser für die deutschen Verhältnisse neuartigen Aktienform«, darüber waren sich alle einig, »hängt wesentlich von steuerlichen Änderungen, insbesondere davon ab, daß diese Finanzierungsvorzugsaktien in steuerlicher Hinsicht nach Möglichkeit den Obligationen gleichgestellt werden«. ⁸⁴ Das war sicher richtig, denn vor allem die volle Belastung des Ausschüttungsbetrages mit Körperschaftsteuer stand dem Einsatz obligationenähnlicher Finanzierungsvorzugsaktien entgegen. ⁸⁵ Aber es macht nur Sinn, wenn sich die Vermögensrechte der stimmlosen Aktionäre im wesentlichen in den Vorrechten erschöpfen sollten. Für partizipierende Vorzugsaktien hätte sich die Steuerfrage so nicht gestellt. ⁸⁶ Und daß der Gesetzgeber beim damaligen Zustand der öffentlichen Finanzen ernsthaft daran dachte, Gewinnausschüttungen auf private Eigenkapitalanteile mit voller Ergebnis- und Substanzbeteiligung von der Körperschaftsteuer freizustellen, ist kaum anzunehmen.

Offen in Aussicht gestellt ist der obligationenähnliche Charakter der stimmrechtslosen Vorzugsaktie in dem Gutachten des Deutschen Anwaltvereins. Von einem periodisch festzusetzenden »Höchstsatz, den die Dividende einhalten muß«, ist dort mit Hinblick auf die erhofften Steuererleichterungen die Rede, ⁸⁷ von den »in der Dividende begrenzten, daher regelmäßig wohl ungefähr zum Parikurs stehenden Finanzierungsvorzugsaktien«. ⁸⁸ Auch in der abschließenden Stellungnahme wird noch einmal eine »Begrenzung der Dividende nach oben unter periodischer Feststellung des Höchstsatzes« gefordert. ⁸⁹ Daß die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht eine obligationenähnliche sein werde, hob 1932 der maßgebliche Großkommentar zum Handelsrecht ausdrücklich hervor. ⁹⁰ Aus der Luft gegriffen wird das nicht gewesen sein, denn der dies schrieb, war Sozius und Mitautor jenes Mannheimer Rechtsanwalts, der nicht nur den genannten Kommentar herausgegeben, sondern auch der vom Juristentag eingesetzten Aktienrechtskom-

84 Begr. RegE 1930, S. 124 und Begr. RegE 1931, S. 929. Ähnlich und ausführlich. Deutscher Anwaltverein, Reform, Bd. I, S. 58. Ebenso Pinner, JW 1930, 3673 (3678). Andeutungsweise auch DJT-Kommission, Bericht S. 15; RJM-Fragebogen II, 102.

85 Siehe oben, S. 12 f.

86 Sie hatte sich ja vorher nicht gestellt und stellt sich auch heute nicht. Daß sie nicht entscheidend sei, meinte später – mit Hinblick auf eine Emission partizipierender Vorzugsaktien – auch Geßler, Soziale Praxis, 1940, 180 f.

87 Reform, Bd. I, S. 58.

88 A.a.O., S. 59.

89 Reform, Bd. II, S. 108.

90 Düringer/Hachenburg-Bing § 185 HGB, 2, 27 und vor allem 30; in gleichem Sinne Flechtheim, a.a.O., Anh. zu § 179, 3 a.E.

mission ebenso wie dem Gutachter-Ausschuß des Deutschen Anwaltvereins als Vorsitzender angehört hatte: Max Hachenburg.

III. Gesetzliche Regelung der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht

1. Aktiengesetz 1937

Wirtschafts- und Parlamentskrise durchkreuzten die Gesetzespläne; die Entwürfe blieben liegen; nur die drängendsten Neuerungen – eigene Aktien, Rechnungslegung, Pflichtprüfung vor allem – wurden 1931 im Wege der Notverordnung durchgesetzt.⁹¹ Und das neue Regime von 1933 sah sein vordringliches Anliegen nicht auf dem Gebiet des Aktienrechts. Vielmehr sollte die weitere Gesetzesarbeit von den Erkenntnissen der in München neu gegründeten »Akademie für Deutsches Recht« abhängen, während man sich im Reichsjustizministerium nach dem 30. Januar 1933 zunächst darauf beschränkte, die »wichtigsten Anregungen zum Aktienrecht aus der neuesten Zeit« insbesondere im »Völkischen Beobachter« zu studieren. Erst am 30.1.1937 wird das neue »Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien« erlassen, im wesentlichen eine Adaption der Weimarer Entwürfe.⁹²

Erstmals und bis heute im wesentlichen unverändert geltendes Recht ist jetzt auch die Einrichtung der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht (§§ 115–117 AktG 1937). Von den alten Entwürfen weicht die Gesetzesregelung nicht unwesentlich ab. Fallengelassen ist zunächst der – technisch in der Tat fragwürdige –⁹³ Verweis auf das Schuldverschreibungsgesetz. Auch den gemeinsamen Vertreter gibt es nicht mehr. Die Vorzugsaktionäre erklären

⁹¹ Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie vom 19.9.1931, RGBl. I, 493. Kommentierte Textausgabe von Schlegelberger/Quassowski/Schmölder (1932). In wenigen Wochen ergingen eine DVO hierzu und sieben weitere NotVOn. Zum rechtspolitischen Hintergrund Nörr, *Privatrechtsgeschichte*, S. 118 f.; Strauss, *FS W. Schmidt* (1959), 4 (18–20); Schubert, in: Schubert/Hommelhoff, *Aktienrechtsreform*, S. 32–34.

⁹² RGBl. I, 107, ber. S. 588, 1140. Textausgabe mit Einführungsgesetz und »amtlicher Begründung« von Klausing, 1937. Der vorangegangene Entw. des RJM (1935) wurde nicht veröffentlicht. Anschaulich zum »Gesetzgebungsverfahren« Klausing, a.a.O. Einl. S. 22–28; zur Vorgeschichte des Gesetzes auch Schubert/Schmid/Regge (Hrsg.): *Akademie für Deutsches Recht. 1933–1945, Protokolle der Ausschüsse*, Bd. I: Ausschuß für Aktienrecht, Berlin 1986, Einl. S. XXV-L. Das Zitat bei Schubert, *ZRG (GA)*, 103 (1986), 140 (159 m. QuellenNw.).

⁹³ Krit. schon Pinner, *JW* 1930, 3673 (3678), sowie Bodem, *Vorzugsaktie* S. 28 f., 35 f.

ihre Zustimmung zu einer Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs und zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien unmittelbar durch Mehrheitsbeschluß in gesonderter Versammlung. Hierfür gelten die Regeln über die Hauptversammlung sinngemäß (§ 117 AktG 1937). Die stimmrechtslose Vorzugsaktie ist in die Organverfassung der Aktiengesellschaft weitgehend eingefügt. Nicht aus den alten Entwürfen übernommen wird vor allem das Erfordernis eines Liquidationsvorzugs. An einem Abwicklungsüberschuß geben also die Vorzugsaktien von Gesetzes wegen gleich den Stammaktien Anteil. Nur bei der Gewinnverteilung müssen sie bevorrechtigt sein.

Sollte also die stimmrechtslose Vorzugsaktie nunmehr eine partizipierende statt einer obligationenähnlichen sein? Die ›Amtliche Begründung‹ zum Gesetz sagt dazu nichts; in ihr liegt wenig mehr als eine formelhaft vergrößerte Zusammenfassung der Erläuterungen zu den alten Entwürfen.⁹⁴ Auch der offiziöse Aktienrechts-Kommentar jener neuen Zeit nimmt nicht eindeutig Stellung: Die Vorzugsaktionäre könnten im Unterschied zu den Inhabern von Schuldverschreibungen »für den Fall eines wirtschaftlichen Aufstiegs der Gesellschaft mit einem Steigen ihrer Bezüge rechnen . . . , z. B. wenn ihnen eine Zusatzdividende nach Berücksichtigung der Stammaktien zugesagt ist.«⁹⁵ Haben sie also diese »Zusatzdividende« von Gesetzes wegen oder muß sie ihnen erst statutarisch gegeben werden?

Die Praxis jedenfalls stattete Vorzugsaktien ohne Stimmrecht von Anfang an mit partizipierenden Vermögensrechten aus.⁹⁶ Wohl nur in zwei Fällen wurden unter dem Gesetz von 1937 börsennotierte stimmrechtslose Vorzugsaktien als obligationenähnliche ausgegeben und deren spätere Einziehung in Aussicht gestellt.⁹⁷ Und nach dem Kriege hat offenbar lediglich eine westdeutsche Gesellschaft stimmlose Aktien mit Dividendenbegrenzung an

94 Bei Klausning, S. 103 f. Sehr durchdacht scheint dieser Text nicht. Nach dem aus den alten Entwürfen übernommenen § 117 II 2 AktG 1937 etwa sollten stimmrechtslose Vorzugsaktien, wie nach heutigem Recht, auch durch nachträgliche Umwandlung bereits bestehender anderer Aktien geschaffen werden können (so auch Schlegelberger/Quassowski § 12, 3 und § 115, 2 a.E.). In der ›Amtlichen Begründung‹ heißt es dazu: »Die Schaffung von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht ist nur durch Ausgabe so ausgestatteter neuer Aktien zulässig« (S. 104). Eine umschreibende Zusammenfassung der neuen Regelung gibt Herbig, JW 1937, 510.

95 Schlegelberger/Quassowski § 115, 1.

96 Von dieser Gestaltung scheint später auch Gessler, Soziale Praxis, 1940, 180 (182), als dem Regelfall ausgegangen zu sein.

97 Mannesmannröhren-Werke (1937) und ›Reichswerke Hermann Göring‹ (1938, mit Umtauschrecht in Stammaktien). Hierzu Hintner, Die Betriebswirtschaft 1941, 71 (75). Zu den Einziehungsregeln der Mannesmann-Aktien Keinath, Vorzugsaktie, S. 119. Ebenfalls im Dividendenrecht beschränkt waren die stimmlosen Vorzugsaktien der Deutschen Golddiskontbank, mit denen 1939 die ausländischen Aktionäre abgefunden wurden.

der Börse handeln lassen. Seit 1979 sind auch sie verschwunden.⁹⁸ Ansonsten waren Vorzugsaktien ohne Stimmrecht partizipierend und sind es bis auf den heutigen Tag geblieben.

Hat das Aktiengesetz 1937 es so ins Werk setzen wollen? Dafür spricht immerhin, daß von Steuererleichterungen, wie sie allgemein für den Erfolg der neuen Anteilsform als Voraussetzung gegolten hatten, keine Rede mehr war. Im Gegenteil, die Körperschaftsteuer wurde 1936 und 1938 beträchtlich erhöht.⁹⁹ Eine andere mögliche Antwort ist: Niemand interessierte sich mehr für stimmrechtslose Vorzugsaktien. Schon im Herbst 1932, als sich ein Aktienrechtsausschuß des vorläufigen Reichswirtschaftsrats¹⁰⁰ mit dem Regierungsentwurf befaßt hatte, war dort die Frage laut geworden, ob für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht noch ein wirkliches Bedürfnis bestünde.¹⁰¹ Sehr unaufdringlich nur hatte der Ausschußvorsitzende Max Hachenburg die ganz eigene, rentiersmäßige Interessenrichtung angedeutet, die eine solche Aktie vermitteln würde.¹⁰² Im übrigen waren die Gründe für die Einführung der neuen Aktie im formelhaft Allgemeinen, ihre Fürsprecher – vielleicht deshalb – in der Überzahl geblieben.¹⁰³ Doch schon dem Aktienrechtsausschuß der neuen ›Akademie für Deutsches Recht‹ erschien 1934/35 der Regierungsentwurf einer stimmrechtslosen Vorzugsaktie keiner Betrachtung mehr wert.¹⁰⁴ Und auch in einem 1936 veröffentlichten Aufsatz des zu-

98 Vereinigte Seidenwebereien AG, Krefeld. Siehe Klein, Vorzugsaktien, S. 30, 288 f.; Reckinger, AG 1983, 216 (218).

99 1925: 20 %; 1936: 30 % (RGL. I, 701); 1938: für Gewinne über 100.000 RM 35 % und ab 1939 40 % (RGL. I, 952). Die etwa gleichzeitige Erhöhung der Einkommensteuer fiel geringer aus.

100 Es handelte sich um ein eigenartiges Mischgebilde aus Ständevertretung und Sachverständigenrat. Vgl. Max Hachenburg, Lebenserinnerungen eines Rechtsanwalts, neu hrsg. von Wolfgang Schad, Stuttgart 1978, S. 184 ff.; Schubert, in: Schubert/Hommelhoff, Aktienrechtsreform, S. 10 ff; Menke, Kapitalbasis, S. 22 f.

101 Verhandlungsprotokolle bei Schubert/Hommelhoff, a.a.O. S. 101 ff. Gegen stimmrechtslose Vorzugsaktien Silverberg (S. 318, 789 f., wohl von partizipierender Ausgestaltung ausgehend); Solmssen (358 f.).

102 A.a.O. S. 356 f. (»Rente zu erzielen«, »nur ein beschränktes Interesse«); S. 358 (»Ich glaube, die ganze Frage dieser Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, die ja doch den Obligationen außerordentlich ähnlich sind, hängt vom Zinsfuß ab. Glaubit der Kapitalist, daß er eine bessere Rente hat, wenn er diese Vorzugsaktien nimmt ...«).

103 Für die neue Aktie Fürstenberg, a.a.O. S. 322 f., 357; Quassowski, S. 357; Marx, S. 359 (von partizipierenden Vorzugsaktien ausgehend); Silverberg, S. 358 (offenbar jetzt von obligationenähnlichen Vorzugsaktien ausgehend).

104 Kißkalt, ZAkDR 1934, 20; ders., ZAkDR 1935, 247 (Berichte). Schubert/Schmid/Regge (Hrsg.), Akademie für Deutsches Recht, Bd. I (Protokolle).

ständigen Ministerialdirektors im Reichsjustizministerium über »aktienrechtliche Formen der Kapitalbeschaffung« ist die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht mit keinem Wort erwähnt.¹⁰⁵

Der Plan einer obligationenähnlichen Finanzierungsvorzugsaktie ohne Stimmrecht war strenggenommen hinfällig geworden. Man hatte ihn während der kurzen unsicheren Wirtschaftsblüte der mittleren Weimarer Jahre gezielt darauf zugeschnitten, die Kapitalüberschüsse Amerikas in die heimische Industrie zu lenken. Nach dem Einbruch des weltweiten wirtschaftlichen Niedergangs im Herbst 1929 und vor allem mit der amerikanischen Bankenkrise von 1932/33 waren jene Überschüsse zerflossen. Auch mußten die dortigen Geldgeber bald erfahren, daß Vorzugsaktien im Vergleich zu Obligationen eine durchaus krisenanfällige Anlageform darstellten.¹⁰⁶

Für den deutschen Kapitalmarkt war die stimmrechtslose Vorzugsaktie von Anfang an nicht entworfen.¹⁰⁷ Erst recht paßten die alten Pläne nicht in die Wirtschafts»ordnung« des NS-Regimes. Die Reichsmark war zu einer Binnenwährung von fragwürdiger Qualität herabgesunken, das Werben um ausländisches Kapital beendet. Die Zahl der Aktiengesellschaften wurde zurückgeführt,¹⁰⁸ durch das Umwandlungsgesetz und das Umwandlungs-Steuer-gesetz¹⁰⁹ die Verwandlung von Kapital- in Personengesellschaften gefördert. Zusätzliche Formen börsenmäßiger Unternehmensfinanzierung wären nicht willkommen gewesen. Im Gegenteil: Aktienemissionen fanden kaum noch statt und sollten es auch nicht, Unternehmungen waren weithin auf Innenfinanzierung angewiesen, der Geld- und Kapitalmarkt blieb dem Reich mit seinen mehr oder weniger seriösen Kreditpapieren vorbehalten.¹¹⁰ In gleiche Richtung zielte die staatliche Dividendenpoli-

105 Quassowski, FS Schlegelberger, S. 377. Nur mit wenigen aus der aml. Gesetzesbegründung entlehnten Formeln wurde sie ein Jahr zuvor in dem programmatischen Vortrag des RJM-Staatssekretärs Schlegelberger gestreift (Die Erneuerung des deutschen Aktienrechts, 1935, S. 33 f.).

106 Vgl. Graham/Dodd/Cottle, Security Analysis, S. 375, 380.

107 Vgl. Deutscher Anwaltverein, Reform, Bd. I, S. 45 f.

108 1929 waren es noch 11.344 (mit einem Nominalkapital von insgesamt 23,7 Mrd. RM) gewesen, 1937 betrug die Zahl 6.094 (18,7 Mrd. RM Kapital); Daten nach Schmalenbach, Beteiligungsfinanzierung, S. 137.

109 Beide vom 5.7.1934., RGBl. I, 569 und 572.

110 Vgl. zur Kapitalmarkt- und Finanzpolitik des NS-Regimes Schmalenbach, Beteiligungsfinanzierung, S. 11–13, 165–168; Karl Erich Born, Geld und Banken im 19. und 20. Jahrhundert, Stuttgart 1977, S. 538–543; Eckhard Wandel, Das deutsche Bankwesen im Dritten Reich, in: Deutsche Bankengeschichte, Bd. III: Vom Ersten Weltkrieg bis zur Gegenwart (Frankfurt a.M. 1983), S. 149–203. Einen – vielleicht zu fairen – Überblick über die Gesellschaftsrechts-Politik der ersten Jahre gibt Hachenburg, in: Düringer/Hachenburg Bd. III. 3., UmwG, S. 3 ff.

tik. Das »Anleihestockgesetz« von 1934 begrenzte Dividendenzahlungen grundsätzlich auf 6 % der Aktiennennwerte; weitergehende Ausschüttungsbeträge mußten an die Deutsche Golddiskontbank abgeführt und von dieser zugunsten der Aktionäre in öffentlichen Anleihen angelegt werden.¹¹¹ Und ab 1941 belegte die Dividendenabgabeverordnung Gewinnausschüttungen von mehr als 6 % mit einer gestaffelten Sondersteuer von 50 % bis 400 %.¹¹² Unter solchen Bedingungen mußte sich das Ansteigen der Dividendenzahlungen in Grenzen halten, obwohl die Wirtschaftskrise seit 1932 zurückging. Auch die Aktienkurse erreichten nicht wieder ihren alten Stand. Die Werte betragen in Prozent der Aktiennennbeträge durchschnittlich:

Jahr	Dividende	Kurs
1930	8,1	90
1931	6,5	53
1932	2,8	68
1933	3,3	79
1934	3,5	91
1935	4,3	109
1936	5,2	133
1937	5,7	137
1938	6,4	128
1939	6,6	133 ¹¹³

Auf den Unterschied zwischen obligationenähnlichen und partizipierenden Vorzugsaktien kam es unter diesen Umständen noch weniger an als zuvor. Eine Vorzugsdividende von vier bis sechs Prozent würde das Gewinnrecht so oder so im wesentlichen abdecken.

Dafür traten jetzt andere Erwägungen in den Vordergrund. Der Schwerpunkt rechtspolitischer Erörterung verlagerte sich ganz auf die Neubestimmung der aktienrechtlichen Herrschaftsordnung. Rechte der Generalversammlung galt es im Dienste eines »wirtschaftlichen Führerprinzips«

111 RGBl. 1934 I, 1222 (vom 4.12.) mit Änderung und Verlängerung durch Gesetz vom 9.12.1937, RGBl. I, 1340. Dazu drei DVOn vom 27.2.1935 (RGBl. I, 316), vom 18.4.1935 (a.a.O. 558) und vom 9.12.1937 (RGBl. I, 1341). In die gleiche Richtung zielte schon das Kapitalanlagegesetz vom 29.3.1934 (RGBl. I, 295).

112 RGBl. I, 323 (12.6.1941) mit DVOn vom 18.8.1941 (a.a.O. S. 493) und vom 5.5.1942 (RGBl. I, 261).

113 Durchschnittswerte der an der Berliner Börse gehandelten Aktien. Zahlen nach: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Deutsches Geld- und Bankenwesen in Zahlen 1876–1975. Frankfurt a.M. 1976, S. 294.

zurückzudrängen.¹¹⁴ Stimmrechtslose Vorzugsaktien paßten hier hinein, kamen dem Anliegen der neuen Zeit entgegen, die »Masse der unverantwortlichen Aktionäre«¹¹⁵ aus wirtschaftlichen Entscheidungen möglichst herauszuhalten. Im Aktienrechtsausschuß der »Akademie für Deutsches Recht« wurde der Gedanke einer Zerteilung der Gesellschaft in zwei Aktionärsgruppen laut. Das Stimmrecht sollte ausschließlich bei einer kleinen Zahl irgendwie persönlich verantwortlicher »Verwaltungsaktionäre« mit Namensaktien hohen Nennwerts liegen. Ihnen könnte dann die große Zahl börsengängiger Inhaberaktien ohne Stimmrecht gegenüberreten. Deren Inhaber sollten durch eine Vorzugsdividende von etwa 3 % vermögensrechtlich abgesichert und darüber hinaus, wenn auch in etwas geringerem Maße als die verantwortlichen Namensaktionäre, am vollen Gewinn beteiligt werden.¹¹⁶ Diese Pläne machte sich der Ausschuß nicht zu eigen;¹¹⁷ zu solchen Neuerungen im Grundsätzlichen ist es nicht gekommen.¹¹⁸ Doch klingen ähnliche Erwägungen noch in den Ausführungen der Gesetzesschreiber aus dem Reichsjustizministerium an, es komme »die Schaffung von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dem Gedanken der Einteilung der Aktionäre in Verwaltungsaktionäre, die allein in den Angelegenheiten der Gesellschaft zu entscheiden haben, und in Finanzaktionäre, die im wesentlichen auf Gewinnbezug angewiesen sind, entgegen«.¹¹⁹

Die stimmrechtslose Finanzierungsvorzugsaktie der Weimarer Entwürfe war kapitalmarktpolitisch gedacht, sollte eine neue Form börsenmäßiger Unternehmensfinanzierung sein. Die Regelung des Aktiengesetzes von 1937 war verbandsrechtlich gedacht, wollte die Tradition des deutschen Aktienrechts mit dem »Geist« jener Zeit vereinbaren. Statt des ursprünglich ge-

114 Solche Tendenzen hatte die Weimarer Reformdiskussion trotz gewisser Bestrebungen, den Einfluß der »Spekulationsaktionäre« zu beschränken (DJT-Kommission, Bericht, S. 25) jedenfalls in dieser Schärfe nicht verfolgt (Nörr, Privatrechtsgeschichte, S. 120).

115 Einl. zur aml. Begr. AktG 1937 bei Klausning, S. 3.

116 Schubert/Schmid/Regge (Hrsg.), Akademie für Deutsches Recht, Protokolle, Bd. I., S. 27–31, 35 f., 42 f., 100. »Es müßte das demokratische Prinzip in der generellen Form, wie es das geltende Recht aufgestellt hat, beseitigt werden; es müßten jenen Aktionären, die nicht verwaltungsmäßig interessiert sind, die Verwaltungsrechte genommen werden« (Würdinger, S. 27).

117 Kißkalt, ZAkDR 1934, 20 (21–22).

118 Die macht- und wirtschaftspolitische Opportunität einer Beibehaltung des hergebrachten Aktienrechts auch im NS-Staat hob insbesondere der Reichsbankpräsident und »beauftragte Reichswirtschaftsminister« Hjalmar Schacht hervor: Die deutsche Aktienrechtsreform, 1935 (Vortrag, gehalten auf der 9. Vollsitzung der Akademie für deutsches Recht, November 1935).

119 Schlegelberger/Quassowski § 115, 1. Daneben wurde weiterhin betont, die neue Aktienform diene der erleichterten Kapitalbeschaffung (a.a.O. und § 12, 3.)

planten Finanzierungsmittels ganz eigener Art wurde eine stimmrechtslose Aktie mit gewissen Dividendenvorrechten ins Werk gesetzt.

2. Aktienrechtsreform 1965

Ernsthafte praktische Bedeutung hat die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht unter dem Aktiengesetz von 1937 nicht erlangt. Ein Beobachter nannte 1941 sechs Gesellschaften mit börsengehandelten Vorzugsaktien dieser Art; 1957 wurden achtzehn und 1963 zwanzig gezählt.¹²⁰ Den rechtspolitischen Wert der neuen Anteilsform veranschlagte das Denken der Nachkriegszeit gering: »Die stimmrechtslose Aktie ist letzten Endes kein erwünschter Aktientyp, da sie den Aktionär vom Unternehmen löst, statt ihn an das Unternehmen zu binden.«¹²¹

Vor diesem Hintergrund verwundert es, daß im neuen Aktiengesetz von 1965 der zulässige Gesamtnennbetrag stimmrechtsloser Aktien, in den Weimarer Entwürfen noch auf ein Viertel des Grundkapitals begrenzt,¹²² in § 115 II AktG 1937 dann auf ein Drittel angehoben, jetzt auf die Hälfte heraufgesetzt ist (§ 139 II). Mit der Begründung des vorangegangenen Regierungsentwurfs, es solle die stimmrechtslose Aktie »ein außergewöhnliches Finanzierungsmittel« bleiben, steht das nicht eigentlich im Einklang.¹²³

Ansonsten beschränkt sich das Gesetz von 1965 auf »Klarstellungen« im Detail. Verfügt sind diese auf Betreiben des Bundesrats und der Bundes-

120 Hintner, Die Betriebswirtschaft 1941, 71–76; Keinath, Vorzugsaktie, S. 104; Kriebel, AG 1963, 175 (176 f.).

121 Hefermehl: Denkschrift zur Reform des Aktienrechts, 1952, S. 48. (Wo war die »Masse der unverantwortlichen Aktionäre« geblieben?) Gleichgültig der Bericht der Studienkommission des DJT, Untersuchungen zur Reform des Unternehmensrechts, Teil I (1955), S. 91. Scharf ablehnend später Kriebel, a.a.O.: »Denaturierung der Aktie und ihrer urtümlichsten Rechte« (178). Gänzlich desinteressiert der DIHT: Ergebnisse der bisherigen Beratungen zur Reform des Aktienrechts, Maschinenschrift, ohne Ort, ohne Jahr, S. 70: »Die Vorzugsaktie ist in Deutschland stets ein Aushilfsmittel geblieben und hat sich nicht als allgemeine Finanzierungsmethode durchgesetzt; die geltenden Bestimmungen stellen sie immerhin für etwaige Bedarfsfälle als weiteres Finanzierungsinstrument zwischen Aktie und Obligation zur Verfügung;« Erweiterung der gesetzlichen Möglichkeiten sei nicht geboten.

122 § 97 II 1 RegE 1930; § 99 II RegE 1931.

123 Neuerung eingefügt auf Betreiben der BT-Ausschüsse für Recht und Wirtschaft. Deren Stellungnahme und die Begr. RegE bei Kropff, § 139, S. 203.

tags-Ausschüsse für Wirtschaft und Recht;¹²⁴ der Referentenentwurf von 1958 hatte ebenso wie der Regierungsentwurf (1960) eine fast unveränderte Übernahme der §§ 115–117 AktG 1937 vorgesehen. Jetzt dagegen entfallen in § 140 II (Aufleben des Stimmrechts) aus dem alten Gesetz die Worte, es müsse der Vorzugsbetrag »bei der Verteilung des Gewinns« unerfüllt bleiben,¹²⁵ denn nicht auf einen abschlägigen Gewinnverwendungsbeschuß, sondern allein auf die tatsächliche Nichtzahlung der Dividende komme es an.¹²⁶ Gleichzeitig wird Satz 2 eingefügt, wonach, was niemand bestritten hatte, die stimmberechtigt gewordenen Vorzugsaktien auch bei der Berechnung von Kapitalmehrheiten zu berücksichtigen sind. Klarstellend gemeint sind ferner die Worte des neuen § 140 III, es liege im Dividendennachzahlungsrecht, »soweit die Satzung nichts anderes bestimmt, . . . noch kein durch spätere Beschlüsse über die Gewinnverteilung bedingter Anspruch auf den rückständigen Vorzugsbetrag«.¹²⁷

Sodann fordert § 141 II 1 einen Zustimmungsbeschluß der Vorzugsaktionäre nunmehr zur »Ausgabe von Vorzugsaktien, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorgehen oder gleichstehen«, während § 117 II AktG 1937 noch von »neuen Aktien mit vorhergehenden und gleichstehenden Rechten« gesprochen hatte. Gemeint sind beide Male neue Aktien, deren Vorzugsrechte mit den Vorzugsrechten der alten konkurrieren. Eine mißdeutige allgemeine Redensart ist durch eine mißdeutige spezielle ersetzt.¹²⁸ Die Vorschriften des § 117 III 2 AktG 1937 über Einberufung und Durchführung der Sonderversammlung gehen im neuen § 138 auf, der Sonderbeschlüßfassungen einheitlich regelt. Dafür wird § 141 III 3 neu eingefügt, wonach das für den Zustimmungsbeschluß geltende Mehrheitserfordernis von »mindestens« drei Vierteln der Stimmen statutarisch auch nicht erhöht oder verschärft werden darf. Und während § 117 II 3 AktG 1937 den Vorzugsaktionären

124 Ausf. Hoffmann, Partizipationsschein, S. 289–293.

125 Die Worte bezogen sich im RegE 1931 auf den Gewinnvorzug im Unterschied zum ebenfalls vorgeschriebenen Vorzug »bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens«. Da letzterer vom AktG 1937 nicht mehr erwähnt wurde, hing der Gesetzeswortlaut schief. Zu seiner Mißdeutigkeit schon Ritter, § 116, 3. a); klarstellend später auch Gessler, Soziale Praxis 1940, 180 (181 f.).

126 Begr. RegE, bei Kropff, § 140, S. 204. Ebenso früher schon Schlegelberger/Quassowski § 116, 3 a.E. und h.M.

127 Hierzu näher unten S. 62 ff.

128 Näher unten S. 146–148.

§ 2 Rechtstatsachen

I. Zahlenmäßige Bedeutung

Die zahlenmäßige Bedeutung stimmrechtsloser Vorzugsaktien ist während der letzten Jahre beständig gestiegen; mehr und mehr Kapitalerhöhungen und Börseneinführungen gelten dieser Aktienform. In Deutschland gibt es zur Zeit 2508 Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien.¹ Von besonderem Rang und statistisch näher erfaßt sind jene 529 Gesellschaften, deren Anteile zum amtlichen Börsenhandel oder zum geregelten Markt zugelassen sind. Mit Vorzugsaktien sind hiervon 90 (oder 17,01 %), NUR mit diesen Anteilen 43 (8,13 %) an den Börsen vertreten. Das Grundkapital der Gesellschaften mit börsennotierten Aktien beträgt insgesamt 68,74 Mrd. DM; auf börsengehandelte Vorzugsaktien entfallen davon 3,39 Mrd. DM (4,93 %). Der Kurswert solcher Anteile summiert sich auf 26,74 Mrd. DM. Im Rückblick:²

GESELLSCHAFTEN			
Jahresende	mit börsennotierten Aktien	mit börsennotierten Vorzugsaktien	nur mit Vorzugsaktien im Börsenhandel
1980	464	29 (6,3 %)	5
1981	462	30 (6,5 %)	6
1982	456	31 (6,8 %)	6
1983	450	33 (7,3 %)	8
1984	464	43 (9,3 %)	15

1 Statistisches Bundesamt: Statistisches Jahrbuch 1990 für die Bundesrepublik Deutschland, S. 113 (Stand 31. 12. 1989).

2 Zahlen nach und auf der Grundlage von Angele: Aktienmarkt im Jahr 1989. In: Statist. Bundesamt (Hrsg.): Wirtschaft und Statistik, 1990, S. 35 (41 f.). Stand Ende 1989. Die Aufstellung unterscheidet nicht zwischen stimmrechtslosen und stimmberechtigten Vorzugsaktien. Letztere sind jedoch ganz überwiegend Mehrstimmrechtsaktien und nicht börsengehandelt (vgl. schon Keinath, Vorzugsaktie (1957), S. 110 f.).

GESELLSCHAFTEN

Jahresende	mit börsennotierten Aktien	mit börsennotierten Vorzugsaktien	nur mit Vorzugsaktien im Börsenhandel
1985	472	48 (10,2 %)	21
1986	492	60 (12,2 %)	25
1987	507	74 (14,6 %)	33
1988	503 ³	77 (15,3 %)	38
1989	529	90 (17,0 %)	43

KAPITAL (Mrd. DM)

Jahresende	Grundkapital der Gesellschaften mit börsengehandelten Aktien	Nennwert börsennotierter Vorzugsaktien	Kurswert derselben
1980	46,28	1,56 (3,37 %)	4,68
1981	47,94	1,57 (3,27 %)	4,72
1982	49,53	1,65 (3,33 %)	5,17
1983	50,66	1,85 (3,65 %)	6,24
1984	52,9	2,17 (4,1 %)	9,42
1985	56,32	2,31 (4,1 %)	13,5
1986	60,73	2,74 (4,51 %)	19,93
1987	63,57	2,9 (4,56 %)	14,88
1988	64,87	3,03 (4,67 %)	17,05
1989	68,74	3,39 (4,93 %)	26,74

II. Kurse und Dividenden

Scheinbar überraschend ist die Kurs- und Renditeentwicklung stimmrechtsloser Vorzugsaktien im Vergleich zu jener der Stammaktien derselben Gesellschaft.⁴ Beide bewegen sich im allgemeinen gleichgerichtet. Indessen

³ Die Verringerung beruht auf dem Auslaufen des zuvor miterfaßten geregelten Freiverkehrs zum Mai 1988. Nur 71 der 87 dort vertretenen Gesellschaften ließen ihre Anteile danach im geregelten Markt handeln; die im unregulierten Freiverkehr vertretenen erscheinen nicht mehr in der Börsenstatistik.

⁴ Zur früheren Kurs- und Renditeentwicklung Klein, Vorzugsaktien (1981), S. 144-199, 350-364; Reckinger, AG 1983, 216 (220-222); Kriebel, AG 1963, 175 (176).

sind die Vorzugsaktien typischerweise eine gute Spanne billiger als die entsprechenden Stammaktien⁵. Stellt man die Durchschnittskurse börsennotierter Vorzugsaktien denjenigen der Stammaktien im Zeitablauf gegenüber, so zeigt sich eine Erweiterung des Abstands in Zeiten allgemein steigenden Kursniveaus, und zwar nicht nur betragsmäßig, sondern auch prozentual:⁶

Durchschnittskurs je 50 DM Nennwert

Jahresende	Stammaktien (DM)	Vorzugsaktien (DM)	Unterschied (%)
1980	178,22	150,15	15,8
1981	172,94	149,99	13,3
1982	194,18	157,11	19,1
1983	262,51	168,77	35,7
1984	278,26	216,83	22,1
1985	465,53	292,69	37,1
1986	473,01	363,87	23,1
1987	303,13	256,98	15,2
1988	387,61	281,47	27,4
1989	508,92	393,92	22,6

Die Gegenüberstellung ist eine zugegebenermaßen fragwürdige, da in die Stammaktienkurse vor allem die Werte derjenigen Gesellschaften einfließen, die NUR solche Aktien im Handel haben.⁷ Doch ein Kursvergleich speziell anhand jener Gesellschaften, deren stimmrechtslose Vorzugsaktien neben den Stammaktien an der Frankfurter Börse mit fortlaufender Notierung gehandelt werden, ergibt ein ähnliches Bild:⁸

- 5 Diesen Wertunterschied legt auch die Finanzverwaltung bei der Ableitung des Werts nichtnotierter Aktien aus den Börsenkursen der von derselben Gesellschaft ausgegebenen Aktien anderer Gattung zugrunde, FinMin NRW, Erl. v. 19.7.1990, DB 1990, 1592. Krit. Herzig/Ebeling, AG 1989, 221.
- 6 Übersicht nach Hansen, AG 1988, R 110 (111). Werte für 1984 bis 1989 berichtigt/nachgetragen nach Angele, a.a.O. (Anm. 2).
- 7 Von gleicher Tendenz wie das hier Wiedergegebene aber auch das Schaubild bei Reckinger, a.a.O., S. 221 und die Berechnungen von Klein, a.a.O. Die Kurse stimmberechtigter Vorzugsaktien lagen dagegen im allgemeinen über den Stammaktienkursen, siehe Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 46 f.
- 8 Quelle: Saling, Aktienführer 1990. Stichtag 29.9.1989. (Die Daten der seit Mai 1989 notierenden BMW-Vorzugsaktie sind dort noch nicht vollständig genannt.) Alle Werte pro 50 DM Nennbetrag. Dividenden ohne Steuergutschrift. Kurse auf ganze DM abgerundet. Kursunterschiede in Prozent der Stammaktien-Werte. Alle Prozent-Werte auf zwei Kommastellen ab-/aufgerundet.

Gesellschaft	Kurs (DM)			Letzte Dividende (DM)		Dividenden Rendite (%)	
	Stammaktien	Vorzugsaktien	Unterschied (%)	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stammaktien	Vorzugsaktien
ASKO	921	778	15,53	15	17	1,63	2,19
Deckel	232	182	21,55	1,50	2,50	0,65	1,37
Dt. Babcock	208	175	15,87	5	5,50	2,40	3,14
Escada	919	934	-1,63	15	16	1,63	1,71
FAG Kugelfischer	430	323	24,88	7	8	1,63	2,48
Herlitz	267	185	30,71	6	6,80	2,25	3,68
Kaufhof	583	439	24,70	8,50	9,50	1,46	2,16
KSB	299	234	21,74	6,50	7,25	2,17	3,10
Lufthansa	215	165	23,26	4	4	1,86	2,42
MAN	363	286	21,21	6,50	6,50	1,79	2,27
RWE	330	274	16,97	8	8	2,42	2,92
Rheinmetall	438	305	30,37	9,50	10,50	2,17	3,44
VW	449	379	15,59	10	11	2,23	2,90
Zanders	330	218	33,94	8	8,50	2,42	3,90

Da die Kurse der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht regelmäßig unter den Stammaktien-Kursen liegen, zugleich aber auf die Vorzugsaktien keine geringere Dividende als auf die Stammaktien entfällt, oftmals ersterer Ertrag sogar höher ist, liegt die Rendite der Vorzugsaktien zumeist nicht unbedeutend über derjenigen der Stammaktien. Erkauft wird die höhere Dividendenrendite der Vorzugsaktien mit schwächerer Aussicht auf Kursgewinne; zugleich ist die bessere Sicherheit der Gewinnteilhabe durch geringere Gefahren des Wertverlustes ergänzt.⁹

Die Kursunterschiede bekunden, daß der Rechtsverkehr allein in dem nachzuzahlenden Vorzug bei der Verteilung des Gewinns keinen gleichwertigen Ersatz für das fehlende Stimmrecht sieht. Tatsächlich ist der Gewinnvoraus bei den heutigen partizipierenden Vorzugsaktien, die über denselben hinaus an Vermögen und Ergebnissen der Gesellschaft uneingeschränkt teilhaben, von meist geringer Bedeutung. Wenn der gängige Vorzugssatz heute bei 4–6 % des Aktiennennwerts liegt, so ergibt das vielleicht ein Drittel der Gesamtdividende, eine effektive Vorzugsdividenden-Rendite von selten viel mehr als einem Prozent. Erwartungen des Gesetzgebers, es würden die

⁹ Anders für den Zeitraum 1965–1978 Klein, Vorzugsaktien, S. 157–164: Keine geringere Kursschwankungs-Breite als bei Stammaktien.

stimmrechtslosen Aktien »um ihres Vorzugs willen gekauft«,¹⁰ haben sich in dieser Form nicht erfüllt. Weniger in dem gesetzlich angeordneten Dividendenvoraus als in der höheren Gesamrendite liegt der wirkliche Ausgleich für das Fehlen des Stimmrechts. Davon scheinen gerade auch die Emittenten auszugehen, denn fast alle stimmlosen Vorzugsaktien neuerer Zeit geben zusätzlich zum eigentlichen Voraus noch ein weiteres Vorrecht auf eine gegenüber den Stammaktien höhere Gesamtdividende, eine Mehrdividende. Die Bedeutung der Vorzugsrechte im Rahmen des umfassenden Rechts auf Gewinnbeteiligung zeigt die folgende Übersicht.¹¹

Bedeutung der Gewinnvorrechte

Gesellschaft	Gesamtdividende auf Vorzugsaktie (DM)	Dividendenvoraus			Mehrdividende (DM)
		Höhe (DM)	Anteil an der Gesamtdividende (%)	als Rendite des Kurswertes (%)	
ASKO	17	2,50	14,7	0,32	1-2
Deckel	2,50	2,50	100	1,37	1
Dt. Babcock	5,50	3	54,54	1,71	0,50
Escada	16	3	18,75	0,32	1
FAG Kugelfischer	8	2	25	0,62	1
Herlitz	6,80	2,40	35,29	1,30	0,80
Kaufhof	9,50	3	31,58	0,68	1
KSB	7,25	2	27,59	0,85	0,50-1
Lufthansa	4	2,50	62,50	1,52	-
MAN	6,50	2	30,77	0,70	-
RWE	8	2,50	31,25	0,91	-
Rheinmetall	10,50	3	28,57	0,98	1
VW	11	2	18,18	0,53	1
Zanders	8,50	2,50	29,41	1,15	0,50

10 Amtl. Begr. zu § 12 AktG 1937, bei Klausing S. 11.

11 Quelle: Saling, Aktienführer 1990. Stichtag 29.9.1989. (Die Daten der seit Mai 1989 notierenden BMW-Vorzugsaktie sind dort noch nicht vollständig genannt.) Alle Werte pro 50 DM Nennbetrag. Dividenden ohne Steuergutschrift. Kurse auf ganze DM abgerundet. Alle Prozent-Werte auf zwei Kommastellen ab-/aufgerundet.

III. Emittenten und Anleger

Zumeist sind es Familienunternehmen, die, als Aktiengesellschaft bestehend oder eigens in eine solche Gesellschaft umgewandelt, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht an das Publikum ausgeben. Die Innenfinanzierung durch Einbehalten von Gewinnen trägt das gewollte Wachstum nicht mehr, wird auch als Kreditunterlage unzureichend; stimmrechtslose Vorzugsaktien geben der Gesellschaft Zugang zum organisierten Kapitalmarkt, ohne der Gründerfamilie die Herrschaft zu nehmen oder die Einflußquoten zu verrücken. Daneben besteht die Möglichkeit, einen Teil der schon vorhandenen Anteile in stimmlose Vorzugsaktien umzuwandeln und durch deren Verkauf im Wege öffentlicher Plazierung zwar nicht Kapital für das Unternehmen, aber Geld für die alten Inhaber zu beschaffen.¹²

Auch noch in einem späteren Stadium der Unternehmensentwicklung kommt zur Beschaffung weiteren Eigenkapitals der Einsatz stimmrechtsloser Vorzugsaktien in Betracht. Wo etwa in der Fast-Publikumsgesellschaft die Großaktionäre eine notwendige Kapitalerhöhung nicht mehr mittragen können oder wollen und ihnen so die Mehrheit zu entgleiten droht, kann durch die Ausgabe solcher Aktien eine bislang faktische Nichteinmischung des Streubesitzes rechtlich festgeschrieben und die Gefahr unerwünschten Anteilsaufkaufs verringert werden. Fortdauernden Einfluß ohne mehrheitliche Kapitalbeteiligung kann die Emission von Aktien dieser Gattung zuletzt auch der öffentlichen Hand bei Teilprivatisierungen eröffnen. Ebenso gut aber lassen sich die Zwecke vertauschen und, etwa bei Einbringung staatseigener Unternehmen in privatwirtschaftliche Gesellschaften, durch Hingabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien an die öffentliche Hand staatliche Beteiligungseinflüsse hintanhalten.¹³ Oder es kann ein Hoheitsträger privaten Unternehmungen zum Zwecke der Subvention zusätzliches Eigenkapital in Gestalt von stimmrechtslosem Vorzugsaktien-Kapital zur Verfügung stellen.¹⁴ Eine quasi darlehensmäßige Abwicklung solcher Subventionen ließe sich durch schuldverschreibungsähnliche Ausgestaltung der Vorzugsaktien und deren spätere Einziehung erreichen.¹⁵

12 Zur Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien durch Familiengesellschaften Klein, *Vorzugsaktien*, S. 84 ff.; aus steuerrechtlicher Sicht Herzig/Ebeling, *AG* 1989, 221. Daß die durch § 139 II AktG 1965 erweiterte Möglichkeit zur Ausgabe solcher Aktien vom damaligen Gesetzgeber gezielt für Familiengesellschaften geschaffen wurde, vermutet Kriebel, *AG* 1963, 175 (177).

13 So geschah es 1971 bei Übernahme der Bayerischen Staatsbank AG durch die Bayerische Vereinsbank AG.

14 So 1954 im Rahmen des Marshall-Plans bei der Spinnstoff-Fabrik Zehlendorf AG; siehe Keinath, *Vorzugsaktie*, S. 135.

15 Allgem. zu den Anlässen und Zwecken von Vorzugsaktien-Emissionen nach 1945 Klein, *Vorzugsaktien*, S. 350 f.

Weithin nur mutmaßen lassen sich die Ziele der Erwerber stimmrechtsloser Vorzugsaktien. Wenn eine Gesellschaft nur derartige Anteile zum Börsenhandel freigibt, bleibt dem von der Zukunft dieses Unternehmens Überzeugten keine andere Wahl der Anlage. Spezifische Vorteile gegenüber den Stammaktien versprechen stimmrechtslose Vorzugsaktien jenen, die, ohne auf unternehmerische Mitsprache zu sehen, in erster Linie an der höheren und besser gesicherten Rendite interessiert sind. Das mögen außer Kleinaktionären auch Investment-Fonds und andere institutionelle Anleger sein, zumal wenn die Kurschancen am Aktienmarkt zweifelhaft werden und die Dividendenrenditen in den Vordergrund rücken. Da indessen die im Vergleich zu den Stammaktien höhere Rendite gerade auch mit geringeren Aussichten auf Kursgewinne erkaufte und nur für letztere Art der Bereicherung die Steuerlast vermeidbar ist, mindern sich die Vorteile der Vorzugsaktie für jene, die entweder Kursgewinne steuerfrei realisieren können (§ 23 I Nr. 1. b) EStG) oder als langfristige Anleger nicht in Kauf und Verkauf ihr Fortkommen suchen und die unrealisierten Wertsteigerungen dereinst ergebnis- und steuerneutral zu stillen Reserven auflaufen lassen können (§§ 252 I Nr. 4, 253 I 1 HGB, § 5 I EStG).

Außerhalb des öffentlichen Anteilshandels werden stimmrechtslose Vorzugsaktien gelegentlich als Belegschaftsaktien ausgegeben.¹⁶ Damit wird eine Beteiligung der Arbeitnehmer am Unternehmensergebnis vermittelt; in die Unternehmensgestaltung bleiben sie über die von ihnen gewählten Aufsichtsratsmitglieder einbezogen. Ferner mögen solche Aktien im Zuge der Erbfolge geschaffen werden, um die Unternehmensleitung in den Händen einzelner Nachkommen oder Familienstämme zu bündeln.¹⁷ Im geschichtlichen Rückblick auffällig, aber mit der geringen Wertschätzung dieser Aktien leicht zu erklären ist es, daß Vorzugsaktien ohne Stimmrecht auf demjenigen Gebiet keine Rolle mehr spielen, auf dem vor dem Ersten Weltkrieg die Hauptbedeutung der Vorzugsaktie lag: der Sanierung.¹⁸

16 Reckinger, AG 1983, 216 (220); Klein, Vorzugsaktien, S. 111–115.

17 Vgl. zur Möglichkeit erleichterter Erbteilung Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 91–95.

18 Ebenso Keinath, Vorzugsaktie, S. 137, 140 f.: Die stimmrechtslose Vorzugsaktie ist kein Sanierungsmittel. Einen Sonderfall erwähnt Klein, Vorzugsaktien, S. 103: Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien, die schon nach Ablauf weniger Monate von ihren Inhabern in Stammaktien umgewandelt werden konnten (Beton & Monierbau AG, 1978/79).

Zweites Kapitel: Gewinnvorrecht

»Für Aktien, die mit einem nachzuzahlenden Vorzug bei der Verteilung des Gewinns ausgestattet sind, kann das Stimmrecht ausgeschlossen werden (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht)« (§ 139 I).

§ 3 Dividendenvoraus

I. Begriff

1. *Betraglich bestimmte Vorab-Dividende*

Zwingende Bedingung für den Stimmrechtsausschluß ist zunächst ein Vorzug bei der Gewinnverteilung: Nicht notwendig ein höherer, sondern ein den Vorzugsaktionären im voraus gebührender Gewinnanteil, eine bestimmte Vorabdividende, die gewährleistet sein muß, bevor Gewinn an die übrigen Aktionäre verteilt werden darf,¹ so daß bei geringem Gewinn jene noch etwas erlangen, wenn diese leer ausgehen. Zwar kann ein ›Vorzug‹ der Wortbedeutung nach jederlei Besserstellung bezeichnen, doch wird unter einem Gewinnvorzug seit jeher ein solcher Dividendenvoraus verstanden² und daran auch im heutigen Gesetz angeknüpft.³ Besser als die Bezeichnung »Vorzugsaktie« ist allerdings der alte (und in der Schweiz noch übliche) Begriff »Prioritätsaktie«.

In Höhe des Gewinnvoraus nehmen die Vorzugsaktionäre sonach eine Art Mittelstellung zwischen gewöhnlichen Aktionären und Zinsgläubigern ein. Letzterer Forderungen sind jedem Aktienrecht vorrangig; nur was nach

1 BGHZ 7, 263 (264); Baumbach-Hueck § 139, 2; KK-Zöllner § 139, 9; GK-Barz § 139, 2; MünchHdb. AG/Semler § 38, 13; GHEK-Hefermehl § 139, 5; Würdinger S. 81; heute allg. M. Anders früher Ritter § 115, 2. a): Vorzug könne auch bei sonst gleichem Gewinnrang im bloßen Nachzahlungsrecht bestehen, in der Bestimmung also, daß, wenn einmal die Dividende hinter einem bestimmten Satz zurückbleibe, die Differenz aus späteren Ausschüttungen auszugleichen sei. Dagegen zu Recht Baumbach-Hueck, Barz, je a.a.O.; Zöllner, Rdnr. 16.

2 Vgl. etwa ROHG 22, 360 (362 ff.); RGZ 68, 235 (238); Schmalenbach S. 42 ff.

3 Klarer noch § 98 RegE 1930, wo sich der »Vorzug bei der Verteilung des Gewinns« (Abs. I) als »vorweg entfallender Gewinnanteil« definierte (Abs. II).

ihrer Erfüllung verbleibt, kann als Gewinn an die Aktionäre verteilt werden. Und erst wenn die hierauf wiederum mit Vorrang lastenden Vorzugsdividenden abgetragen sind, kommen die allgemeinen Aktien-Gewinnrechte zum Zuge.⁴

Da der Vorausanteil im Ernstfall aus den Bilanzgewinnen späterer Jahre nachzuzahlen ist, muß seine Höhe vorab betragsmäßig bestimmt sein. Auch § 140 II 1 und III sprechen von einem VorzugsBETRAG. Unzulässig wäre es daher, den Vorzugsaktionären etwa eine Quote des verteilten Bilanzgewinns oder ein bestimmtes Vielfaches des auf die Stammaktien Entfallenden zuzuweisen oder in anderer Form an Ergebnis und Ausschüttung des einzelnen Geschäftsjahres anzuknüpfen.⁵ Denn wenn die Ausschüttung auf Null sänke, würde es auch an einem Vorzugsanteil und damit an einem Nachzahlbaren fehlen. Entweder nennt also die Satzung einen bestimmten Geldbetrag pro X-DM Nennwert, oder sie bestimmt allgemein einen Prozentsatz der Aktiennennbeträge. Die gängige Rate des Gewinnvoraus liegt heute bei 4 bis 6 %, bei älteren Vorzugsaktien manchmal merklich darunter.⁶ Einen Mindest- oder Höchstsatz gibt das Gesetz bewußt nicht vor.⁷ Solches würde, da der effektive Vorzug vom Ausgabe- oder Erwerbskurs der Aktie abhängt, auch nichts bewirken.

Der statutarische Vorzugssatz bezeichnet die dem Aktionär vorbehaltene Bardividende vor Abzug der Kapitalertragsteuer. Eine Körperschaftsteuer-Gutschrift, jene von der AG auf den Ausschüttungsbetrag entrichtete Körperschaftsteuer also, die dem Aktionär anteilig auf die eigene Steuerschuld angerechnet und, wenn diese geringer bleibt, erstattet wird,⁸ ist nicht Teil der Dividende⁹ und deshalb auch in den Gewinnvoraus nicht mit einzu-

⁴ Näher zur Gewinnverteilung unten S. 51 ff.

⁵ KK-Zöllner § 139, 9; GK-Barz § 139, 2; Hintner, Die Betriebswirtschaft 1941, 71 (72); Schlegelberger/Quassowski § 115, 2; Keinath, Vorzugsaktie, S. 41; GHEK-Hefermehl § 139, 6. Für STIMMBERECHTIGTE Vorzugsaktien gelten alle diese Beschränkungen natürlich nicht. Rechtlich nach allg. M. zulässig, aber für Aktien, die über den Vorzug hinaus am Gewinn beteiligt sind, wirtschaftlich sinnlos wäre die von Schlegelberger/Quassowski a.a.O. vorgeschlagene (und – außer früher bei der Hoffmanns Stärkefabriken AG, Bad Salzuflen – wohl nirgends verwirklichte) Anknüpfung des Vorzugssatzes der stimmrechtslosen Aktien an den Zentralbankdiskont oder einen sonstigen außergesellschaftlichen gleitenden Maßstab.

⁶ Vgl. Keinath, Vorzugsaktie, S. 88 mit Tabelle (Stand 1957) und oben S. 39.

⁷ Amtl. Begr. zu §§ 115–117 AktG 1937, bei Klausung S. 103. Anders noch der Gesetzesvorschlag der DJT-Kommission, siehe oben S. 17.

⁸ §§ 36 II Nr. 3, 36a–36e EStG, §§ 27–43 KStG.

⁹ OLG Düsseldorf, BB 1982, 762 für GmbH; Döllerer, BB 1983, 1 (3–5). In gleicher Richtung BFHE 151, 560 (563 f.). Die Körperschaftssteuer ist für die Gesellschaft Aufwandsposten (§ 275 II Nr. 18/III Nr. 17 HGB) mindert also mit dem Jahres-

berechnen.¹⁰ Vielmehr tritt die Gutschrift, wenn sie gewährt wird, als eigenständiger Einnahmeposten hinzu; das dem Vorzugsaktionär vorab Zukommende liegt dann im Ergebnis um 9/16 über dem statutarischen Gewinnvoraus.

2. Begrenzung des bevorrechtigten Kapitals

Einen formalen Mindestvorrang gewährleistet § 139 II, wonach Vorzugsaktien ohne Stimmrecht nur bis zu einem Gesamtnennbetrag in Höhe des Gesamtnennbetrages der anderen Aktien ausgegeben werden dürfen.¹¹ Diese Begrenzung des bevorrechtigten Kapitals gehört zum Begriff des Gewinnvorzugs. Das Vorrecht spaltet die Mitgliedschaften in ungleiche Aktiengattungen (§ 11), begründet hinsichtlich der Gewinnteilhabe eine Rangordnung unter den Aktionären. Daß die einen es haben, setzt voraus, daß andere es nicht haben.¹² Die durch den Einsatz des allen Aktionären gleichmäßig zuzurechnenden Eigenkapitals erzielten Ergebnisse sind dem besonderen Gewinnrecht der Vorzugsaktionäre gesellschaftsrechtlich verhaftet; das zu deren Einlagen hinzutretende Stammaktien-Kapital sichert und trägt den Gewinnvoraus. Nicht allein nach dem Vorzugssatz, sondern wesentlich auch nach dem Verhältnis des Vorzugsaktien-Kapitals zum gesamten Grundkapital bemessen sich daher wirtschaftlicher Wert und rechtliche Reichweite des Vorrechts. Mindestens der Hälfte aller Anteile muß die stimmrechtslose Aktie bei der Gewinnverteilung vorgehen. Und es darf, da der Vorzug Ausgleich für das fehlende Stimmrecht ist, keine stimmberechtigte Aktie besseren Gewinnrang als die stimmrechtslosen haben.¹³

Zwar kann die Gesellschaft neben den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht weitere Vorzugsaktien mit Stimmrecht ausgeben, doch müssen dann sämtli-

überschuß zugleich das als Bilanzgewinn Ausschüttungsfähige und kann daher kein Bestandteil dieses dividendum mehr sein.

- 10 W. Meilicke, FS H. Meilicke (1985), 94 (96). Nicht verallgemeinerungsfähig ist die Entscheidung BGHZ 84, 303 (305–309), wonach unter der Geltung des vor-maligen Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes in einer gemeinnützigen Woh-nungsbau-Aktiengesellschaft die Bardividende der körperschaftsteuer-anrech-nungsberechtigten Aktionäre – gerade auch der Vorzugsaktionäre – ausnahms-weise um den Betrag der Steuergutschrift zu kürzen war.
- 11 Bedeutung hat diese Vorschrift vor allem auch im Bereich der Herrschaftsrechte, siehe unten S. 92–94.
- 12 RGZ 83, 414 (421–423): Dort waren sämtliche Stammaktien gegen freiwillige Zu-zahlungen in »Vorzugsaktien« umgewandelt worden, damit aber in Wirklichkeit die Vorrechte aufgehoben und alle Anteile zu gewöhnlichen Stammaktien gewor-den.
- 13 Anders anscheinend Schlegelberger/Quassowski § 11, 4 a.E.

che stimmrechtslosen den stimmberechtigten Vorzugsaktien bei der Gewinnverteilung vorgehen. Auch steht es der Satzung frei, mehrere Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien zu schaffen, solange nur die Begrenzung des § 139 II hinsichtlich des Gesamtnennbetrages aller stimmrechtslosen Aktien eingehalten wird. Deren vorrangige stehen dann zu den nachrangigen wie einheitliche Vorzugsaktien gegenüber Stammaktien.¹⁴ Von dem ausgeschütteten Bilanzgewinn entfällt zunächst auf die erstrangigen Vorzugsaktien ein bestimmter Betrag, sodann auf die nachrangigen Vorzugsaktien ein Gleiches, bevor die Inhaber der Stammaktien und zuletzt alle Aktionäre gleichmäßig zum Zuge kommen. Das Gewinnvorrecht der stimmrechtslosen Aktien muß also weder das einzige in der Gesellschaft, noch auch ein erstrangiges, sondern nur ein allen stimmberechtigten Aktien vorrangiges sein, das durch ein nachrangiges Aktienkapital im Gesamtnennbetrag von mindestens der Hälfte des Grundkapitals gewährleistet wird.

II. Art und Inhalte des Gewinnvorrechts

1. Mitgliedschaftsrecht

Der Vorzug gibt keinen unmittelbaren Zahlungsanspruch, keine Zinsforderung, weder, da es schon an einer Kapitalschuld fehlt, im technisch engen, noch auch in dem von § 57 II bezeichneten weiten Sinne einer festen Rente, die auch in Verlustjahren zu zahlen wäre.¹⁵ Der Vorzugsaktien-Nennbetrag ist Teilsumme des Grundkapitals, die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht Mitgliedschaft, Aktie.¹⁶ Die Bestimmung des § 140 I, wonach sie »mit Ausnahme des Stimmrechts die jedem Aktionär aus der Aktie zustehenden Rechte«

¹⁴ KK-Zöllner § 139, 21; GHEK-Hefermehl § 139, 11. Vgl. auch unten S. 75 f.

¹⁵ RGZ 68, 235 (238).

¹⁶ Daher der grundlegende Unterschied gegenüber einem Genußrecht. Denn selbst wenn das Genußrechts-Kapital Eigenkapital sein kann (§ 10 V KWG; Claussen, FS Werner, 81; ausf. Feddersen/Knauth, Eigenkapitalbildung durch Genußscheine, 1988), ist es doch niemals Grund(= Aktien)kapital (Adler/Düring/Schmaltz § 272 HGB, 9). Es trifft daher rechtlich nicht zu, wenn man (wie Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 64 f., 120) in der stimmrechtslosen Vorzugsaktie eine Art Genußschein sieht. Allenfalls wirtschaftlich können beide Beteiligungsformen im Einzelfall vergleichbar sein (vgl. Claussen, ZBB, 1989, 25, 28; Reusch, in: Recht und Praxis der Genußscheine, 21). Eine andere Frage ist es, ob in der Begründung (wirklich oder vermeintlich) »aktiengleicher« Genußrechte eine unzulässige Umgehung der in den §§ 12 I, 139–141 niedergelegten Rechtsgedanken liegen kann. Hierüber Hammen, Unzulässigkeit aktiengleicher Genußrechte? in: DB 1988, 2549–2554 und MünchHdb. AG/Krieger § 63, 26–33, je m.w.Nw. zum Meinungsstand.

gibt, hebt das noch einmal hervor. Jede Verzinsung oder Dividendengarantie seitens der Gesellschaft wäre unzulässig (§§ 57, 58 V). Ungeschmälert gilt der Grundsatz der Kapitalerhaltung.

Der Vorzug ist Bestandteil und besondere Gestaltung des allgemeinen Mitgliedschaftsrechts auf Gewinnbeteiligung (§ 58 IV). In diesem Gewinnrecht des Aktionärs liegt keine Forderung auf einen Geldbetrag, sondern lediglich das Anrecht, daß ein Jahresüberschuß offen verzeichnet und nur in bestimmtem Umfang um Rücklagen verkürzt werde, über das so als Bilanzgewinn Ausgewiesene die Hauptversammlung einen ordnungsgemäßen Verwendungsbeschluß fälle und das Auszuschüttende dem Aktieninhaber anteilig als Dividende zukomme.¹⁷ Träger dieses Gewinnrechts ist stets nur der Aktionär, denn das Recht bleibt, solange die Hauptversammlung einen Ausschüttungsbeschluß nicht gefaßt hat, unselbständiger Bestandteil der Aktie, kann also nicht selbständig ohne die Mitgliedschaft übertragen, verpfändet oder sonst zum Gegenstand gesonderter Verfügung gemacht werden.¹⁸

2. Ausschüttungsgebot

Das allgemeine Aktionärsrecht auf Gewinnteilhabe konkretisiert sich zum mitgliedschaftlichen Anspruch auf den Bilanzgewinn des jeweiligen Geschäftsjahres, jene Rechnungssumme also, die als Überschuß der Aktivüber die sonstigen Passivposten von der Verwaltung im Jahresabschluß als höchstens ausschüttungsfähiger Betrag ausgewiesen und der Hauptversammlung zur Verwendung überantwortet ist (§§ 158 I, 58 IV-V, 174). Selbst noch auf diesen Bilanzgewinn gibt § 58 IV den Aktionären nur Anspruch, soweit er ihnen mit Gewinnverwendungsbeschluß der Hauptversammlung eigens zugewiesen wird. Derselben steht es nach §§ 58 III und

17 Ausf. zum ganzen KK-Lutter § 58, 79 ff. Durch §§ 58, 174 AktG 1965 überholt sind die Andeutungen in BGHZ 9, 279 (283), es könne die Satzung auch eine unmittelbare, von einem Gewinnverwendungsbeschluß der Hauptversammlung unabhängige Dividendenforderung geben.

18 RGZ 98, 318 (320) für GmbH; Baumbach-Hueck § 58, 20; KK-Lutter § 58, 95; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 118 und allg. M. Selbständig abgetreten werden kann allenfalls die KÜNFTIGE DividendenFORDERUNG schon vor ihrer Entstehung durch den späteren Gewinnverwendungsbeschluß. RGZ 98, 318 (321); Baumbach/Hueck-G. Hueck § 29 GmbHG, 58; KK-Lutter § 58, 100, 129; MünchHdb. AG/Wiesner § 17, 7; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 129, 151 ff. Unter wertpapierrechtlichen Gesichtspunkten zu Recht einschr. Düringer/Hachenburg-Flechtheim § 213 HGB a.F., 34 a.E.; vgl. unten S. 67 f. Nach allg. M. kein Durchgangserwerb des Veräußerers, sondern unmittelbare Entstehung in der Person des Erwerbers.

174 grundsätzlich frei, aus dem Bilanzgewinn Rücklagen zu Lasten eines Ausschüttungsbetrages zu bilden. Die Entscheidungsfreiheit wird nur durch den schwachen Schutzbehelf des § 254 beschränkt, wonach ein Gewinnverwendungsbeschluß anfechtbar ist, wenn er ohne wirtschaftliche Notwendigkeit aus dem Bilanzgewinn frei verfügbare Beträge von der Zuteilung an die Aktionäre ausnimmt und dadurch deren Dividende auf weniger als 4 % des Aktiennennwerts herabmindert.

Soll es dabei auch für die Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht bleiben, oder muß nicht vielmehr für Aktien dieser Art an die Stelle der allgemeinen gesetzlichen Mindestdividende von 4 % der statutarisch ausbedungene Vorzugssatz treten? Dann sind sie gegen Gewinnthesaurierung seitens der Hauptversammlung besonders geschützt. Bedeutung hat das vor allem, wenn die Vorzugsdividende um frühere Ausfallbeträge erhöht ist.¹⁹ Liegt also in dem Gewinnvorzug lediglich die formale Maßgabe, daß, WENN etwas ausgeschüttet werde, DIES den Vorzugsaktionären vorab zukomme?²⁰ Oder ist der Vorzug zugleich materielles Gebot, DASS zu seiner Abdeckung ein vorhandener Bilanzgewinn auszuschütten ist.²¹

Für die formale Lösung scheint zu sprechen: Zwar könne die Satzung den Spielraum der Hauptversammlung durch einen Zwang zur Teil- oder auch Vollausschüttung abbedingen.²² doch müsse dies wie jede vom Gesetz abweichende Regelung »klar und eindeutig«²³ ausgesprochen sein. Ein unzweideutiges Ausschüttungsgebot aber liege in dem Vorzug als solchem

19 Es handelt sich dann um einen einheitlichen Dividendenanspruch, siehe unten S. 58–60.

20 So MünchHdb. AG/Semler § 38, 13 und 20; GK-Barz § 140, 4; GK (1. Aufl.)-W. Schmidt § 116, 3; von Godin/Wilhelmi § 139, 2 a.E.; Keinath, Vorzugsaktie, S. 42; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 20. Im gleichen Sinne – für stimmberechtigte Vorzugsaktien – RGZ 82, 138 (141 f.).

21 Hierfür GHEK-Hefermehl § 140, 7 a.E.; früher auch Würdinger, Aktienrecht, 2. Aufl., S. 82, und, zum alten Recht, Düringer/Hachenburg-Bing § 185 HGB, 21. Hinsichtlich des Nachzahlungsrechts auch KK-Lutter § 58, 111. Jedenfalls von der Zulässigkeit einer solchen Gestaltung scheint Reuter, AG 1985, 104 (105) auszugehen. Nicht eindeutig von Godin/Wilhelmi § 141, 3 a. Anf.

22 Dies wäre eine zulässige ergänzende Regelung i. S. d. § 23 V 2, da § 58 III insofern nicht abschließend ist. So die h. M.: Baumbach-Hueck § 58, 9; KK-Lutter § 58, 69; GK-Barz § 58, 21; Obermüller/Werner/Winden S. 203; Adler/Düring/Schmaltz § 58 AktG, 138; GHEK-Hefermehl/ Bungereoth § 58, 99 f., 103. Auch BGHZ 84, 303 (305, 309) dürfte hiervon ausgehen. Einschränkend Luther, FS Hengeler (1972), 167 (187 f.): im wesentlichen nur zur Gewährleistung von Vorzugsdividenden zulässig. Grds. ablehnend KK-Zöllner § 179, 33 (vgl. aber auch Rdnr. 69 a.E.).

23 Vgl. BGHZ 9, 279 (283); ähnlich BGH, WM 1956, 87; BGH, WM 1975, 9 a. E.; BGH, NJW 1988, 260 (261 a. Anf.); BayObLG, NJW 1988, 426 (427 f. für GmbH). Abschwächend KK-Zöllner § 179, 154.

nach Wortlaut und Sinnzusammenhang der Satzungen im allgemeinen nicht.²⁴ Die Rechtsfolge einer Nichtgewähr der Vorzugsdividende bestimmt sich vielmehr nach § 140 II: Der Vorzug geht nicht unter, sondern wirkt im Nachzahlungsrecht fort, das Stimmrecht lebt auf, die Stammaktionäre bleiben von der Gewinnteilhabe ausgeschlossen. Diese Regelung, ließe sich geltend machen, sei abschließend; nur mittelbar und faktisch werde die Gesellschaft zur Erfüllung des Vorrechts gehalten.

Indessen ergibt sich aus der Anordnung von Rechtsfolgen nicht, daß um den Preis ihrer In-Kauf-Nahme der vorausgesetzte Tatbestand verwirklicht werden darf. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht sind nicht beliebig bevorrechtigte Aktiengattung, sondern eigener Aktientyp, eine durch Gesetz geregelte Sondereinrichtung. Ihr Gewinnvorzug ist nicht freie Gestaltung der Satzung, sondern Ausdruck gesetzlicher Anordnung. Nach deren Wertung bemißt sich der Inhalt des Vorrechts: Die in § 58 III eröffnete Entscheidungsfreiheit der Hauptversammlung rechtfertigt sich aus der gleichmäßigen Gemeinschaftlichkeit der auf dem Spiele stehenden Chancen und Risiken. Die Vorzugsaktionäre aber sollen das Unternehmensrisiko gerade nicht gleichmäßig und gemeinschaftlich tragen, sondern hiervon durch einen gesicherten Ertrag in Höhe des Gewinnvoraus möglichst freigestellt sein. Derselbe verbürgt als Ausgleich für das fehlende Stimmrecht eine feste Mindestrendite, soweit dies im Rahmen der Kapitalbindung zulässig ist. Nicht auf die bloße Möglichkeit späterer Nachzahlungen, sondern auf die möglichste aktuelle Gleichmäßigkeit der Mindestdividende kommt es vor allem an. Deren Erfüllung steht nicht im freien Belieben der Gesellschaft. Nachzahlungsrecht und Stimmrechtserwerb sind nur Notbehelfe für den Fall, daß, zu Recht oder Unrecht, der Vorzug unverwirklicht bleibt.

Der Gesetzesbegriff des nachzuzahlenden Gewinnvorzugs bezeichnet sonach nicht nur einen formalen Vorrang bei der Verteilung eines etwa Ausschütteten, sondern zugleich ein materielles Ausschüttungsgebot. Dahingehend ist auch eine Satzung, die stimmrechtslose Vorzugsaktien vorsieht, gesetzeskonform auszulegen. Wird Bilanzgewinn ausgewiesen, so ist die Hauptversammlung gehalten, ihn auszuschütten, soweit es die Befriedigung der Vorzugsdividenden einschließlich etwa aufgelaufener Nachzahlungsrechte erfordert. Tut sie es nicht, kann der Gewinnverwendungsbeschuß wegen Verletzung der Satzung angefochten werden (§ 243 I).

Eine Grenze findet dieses in Höhe des Vorzugs bestehende besondere Gewinnrecht wiederum an dem Rechtsgedanken des § 254 I: Es tritt hinter dem Thesaurierungsinteresse der AG zurück, wenn die Rücklagenbildung wirtschaftlich notwendig ist. Die Darlegungs- und Beweislast hierfür trägt die Gesellschaft.²⁵ Keine entsprechende Anwendung findet indessen § 254

24 In diesem Sinne auch Luther, a.a.O.

25 Vgl. KK-Zöllner § 254, 21; GK-Schilling § 254, 5; GHEK-Hüffer § 254, 11.

II 2, der die Anfechtungsbefugnis an einen Anteilsbesitz besonderer Höhe knüpft; denn nicht die Verletzung des allgemeinen gesetzlichen Gewinnrechts ist Anfechtungsgrund, sondern der Verstoß gegen spezielle Satzungsbestimmungen. Daß »der Anlageaktionär ... kein materielles Gewinn(stamm)recht mehr« hat,²⁶ gilt für den stimmrechtslosen Vorzugsaktionär in dieser Strenge nicht.

3. Dividendenschlüssel

Der Ausschüttungsbeschluß konkretisiert das mitgliedschaftliche Recht des Aktionärs auf Gewinnteilhabe zum schuldrechtlichen Zahlungsanspruch auf die Dividende.²⁷ Als Gläubigerrecht ist dieser selbständig verfügbar und vor allem der Gestaltung durch den Verband entzogen; er kann dem einzelnen Aktionär gegen seinen Willen nicht mehr genommen werden, insbesondere wäre ein den Gewinnverwendungsbeschluß aufhebender Gegenbeschluß unbeachtlich.²⁸

Hier kommt der Gewinnvorzug als Dividenden-Verteilungsschlüssel zum Tragen. »Die Anteile der Aktionäre am Gewinn bestimmen sich nach dem Verhältnis der Aktiennennbeträge« (§ 60 I). »Die Satzung kann eine andere Art der Gewinnverteilung bestimmen« (§ 60 III). Ein solcher vom gesetzlichen Leitbild gleichmäßiger Teilhabe abweichender statutarischer Gewinnverteilungsschlüssel liegt insbesondere in einem Voraus bei der Verteilung des Gewinns.²⁹

Die Befugnis der Hauptversammlung und der Regelungsgehalt des Gewinnverwendungsbeschlusses erschöpfen sich nach den §§ 58 III-IV und 174 in der Festsetzung des aus dem Bilanzgewinn an die Aktionäre auszuschüttenden Gesamtbetrages. Wie sich dieser auf die einzelnen Aktien verteilt, wer in welcher Höhe eine Dividendenforderung als Gläubigerrecht erlangt, bemißt sich unmittelbar nach dem gesetzlichen oder statutarischen Verteilungsschlüssel. Nicht also weist die Hauptversammlung jedem einzelnen eine bestimmte Dividende zu; dahingehende Aufgliederungen im Be-

²⁶ Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, 499.

²⁷ RGZ 22, 113 (114); RGZ 87, 383 (386) und RGZ 98, 318 (320) jeweils für GmbH; BGHZ 7, 263 (264); BGHZ 23, 150 (154); BGHZ 84, 303 (311) und allg. M.

²⁸ RGZ 22, a.a.O.; RGZ 37, 62 (64 f.); RGZ 87, 383 (387); BGHZ 23, a.a.O.; Baumbach-Hueck § 58, 20; KK-Lutter 58, 96 ff. m.w.Nw.

²⁹ Vgl. KK-Lutter § 57, 50, § 60, 13, 19 f.; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 60, 19 f.

schluß haben nur deklaratorische Bedeutung.³⁰ Die Auszahlung ist dann Aufgabe der Geschäftsführung.

Für den Vorzugsaktionär bedeutet das: Soweit der ausschüttende Gewinnverwendungsbeschluß sich über den Dividendenvoraus hinwegsetzt, geht er ins Leere. Besteht etwa das Grundkapital von 6 Mio. DM zu 1 Mio. DM aus sechsprozentigen Vorzugsaktien, und beschließt die Hauptversammlung, den Bilanzgewinn von 240.000 DM zur Zahlung einer einheitlichen Dividende von 2 DM pro 50 DM Nennwert auf ALLE Aktien auszuschütten, so erlangen gleichwohl aufgrund der Satzung die Vorzugsaktionäre eine klagbare Dividendenforderung in Höhe von 3 DM je 50-Mark-Aktie, die Stammaktionäre nur eine solche von 1,80 DM. Weder brauchen die ersteren den Beschluß anzufechten, noch auch ist dieser insgesamt nichtig. Denn selbst wenn statt bloßer Unbeachtlichkeit der befugnisüberschreitenden Verteilungsregelung deren Nichtigkeit anzunehmen wäre,³¹ so würde dies, da für Gewinnverwendungsbeschlüsse die Nichtigkeitsgründe in § 253 abschließend genannt sind, nicht nach § 139 BGB den Beschluß überhaupt hinfällig machen. Die ausschüttende Verfügung gilt, die Verteilungsregelung nicht.³²

III. Statutarische Gestaltungsmöglichkeiten

1. Partizipierende Vorzugsaktien

Höhe und Ausgestaltung des Gewinnvorrechts bestimmt die Satzung. Verschiedene Regelungen sind möglich. Das den Vorzugsaktionären insgesamt als Dividende Zufallende braucht sich nicht im Vorzug, also dem Betrag der Vorabdividende, zu erschöpfen. Im Gegenteil: Alle deutschen Vorzugsakti-

30 BGHZ 84, 303 (311, eher obiter dictum), gegen LG Köln, AG 1981, 81 (82 f.). Zurückgehend auf KK-Lutter, jetzt § 60, 28; § 58, 102. Zust. Brandes, WM 1984, 289; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 60, 37-39. Anders offenbar OLG Celle, AG 1989, 209 (211) = ZIP 1989, 511 (513), m. Anm. Günther, EWIR 1989, 425 f.

31 Für Nichtigkeit kompetenzüberschreitender Hauptversammlungsbeschlüsse nach § 241 Nr. 3 insbes. KK-Zöllner § 241, 117 und 26, § 119, 33; für rechtl. Wirkungslosigkeit dagegen etwa Baumbach-Hueck § 119, 10.

32 KK-Lutter § 60, 28; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 60, 39. Würden den Stammaktionären statt der ihnen zustehenden Dividende von 1,80 DM die genannten 2 DM ausgezahlt, läge in Höhe der Differenz eine verbotene Einlagerückgewähr vor (§§ 57 I 1, 58 V). Rückerstattungspflicht bei Bösgläubigkeit (§ 62 I 2). Daneben u.U. Haftung der Vorstandsmitglieder nach § 93 III Nr. 2. § 93 IV 1 gilt nicht, da Beschluß außerhalb der HV-Befugnisse lag, also nicht gesetzmäßig war. I. Erg. ebenso Lutter, a.a.O.

en sind heute »partizipierend«, geben also über den Vorzugssatz hinaus an der Ausschüttung weiteren Bilanzgewinns Anteil.³³ Die eigentliche Vorzugsdividende fällt dann mit der Gesamtdividende regelmäßig nicht zusammen; der nicht bevorrechtigte Teil der Dividende ist sogar im allgemeinen höher als die nachzuzahlende Vorab-Dividende, die gemessen am Aktiennennbetrag vielleicht beträchtlich, im Vergleich zum wirklichen Anteilswert aber oft gering ist.

Zumeist wird, wenn zunächst der Vorzug gewährleistet ist, ein gleicher Satz den Stammaktien vorbehalten und hernach noch verbleibender Gewinn gleichmäßig nach dem Verhältnis der Nennbeträge auf beide Aktiengattungen verteilt (anrechenbarer Voraus in Form der einfachen prioritätischen Dividende). Also:

Beispiel 1)

- a) 6 % Voraus
- b) bis zu 6 % dann auf die Stammaktien
- c) der Rest gleichmäßig an alle.

Sieht die Satzung nur ohne nähere Regelung eine bestimmte Vorzugsdividende vor, gilt kraft Gesetzes das gleiche, da § 140 I den Vorzugsaktien im übrigen dieselben Rechte wie den Stammaktien einräumt und der Vorzug zwar ein Ausschüttungsgebot und eine besondere Rangfolge der Gewinnverteilung anordnet (§ 60 III), ohne ausdrücklich weitergehende Satzungsbestimmung nicht aber darüber hinaus die Höhe der Anteile grundsätzlich verschieden bemißt, so daß bei hinreichender Gewinnausschüttung im Ergebnis wieder die gleichmäßige Teilhabe nach § 60 I zum Tragen kommt.³⁴ Ins Gewicht fällt ein solcher Vorzug nur in Jahren knapper oder ganz ausbleibender Gewinnverteilung, solange also der insgesamt an die Aktionäre ausgeschüttete Betrag geringer bleibt als der Prozentsatz des Voraus, berechnet vom gesamten Grundkapital. Erhebt sich die Gewinnausschüttung hierüber, erhalten Vorzugs- und Stammaktionäre gleich viel.³⁵ Das Gewinnvorrecht ist hier nur eine Verteilungsordnung des Mangels.

Oft indessen ist in der Satzung vorgesehen, daß die Vorzugsaktionäre grundsätzlich eine höhere Dividende als die Inhaber der anderen Aktien er-

³³ Siehe zur Ausgestaltung deutscher Vorzugsaktien die ausführl. Tabelle bei Klein, S. 212–295 (Stand 1981). Ferner a. a. O. S. 27–30, 346–348; Reckinger, AG 1983, 216 (217 f.); Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 44–48; Düringer/Hachenburg-Bing § 185 HGB a. F., 18 f.; Pabst, Das Wertpapier 1958, 535–538, 606 f.; Keinath, Vorzugsaktie, S. 75–83. Kurz auch KK-Lutter § 60, 19; GK-Barz § 139, 2; KK-Zöllner § 139, 11; GHEK-Hefermehl § 139, 7.

³⁴ GK-Barz § 139, 4; KK-Zöllner § 139, 20.

³⁵ Rechenbeispiele zur Gewinnverteilung bei Klein, Vorzugsaktien, S. 346–348; Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 45–48.

halten sollen. Es kann etwa, was selten geschieht, der Vorausbetrag nicht auf die Beteiligung an weitergehender Gewinnausschüttung anrechenbar, der Vorzug also ganz als eine Mehrdividende zu zahlen sein:

Beispiel 2)

- a) 2 % Vorzugsdividende für die stimmrechtslosen
- b) das Verbleibende gleichmäßig nach Nennbeträgen auf alle Aktien.

Häufiger wird ein ähnliches Ergebnis dadurch erreicht, daß der Voraus sich nur teilweise auf die Gesamtdividende anrechnet, dergestalt also, daß der Vorzugssatz höher bemessen ist als das hernach den Stammaktionären als Ausgleich Vorbehaltene, ein zuletzt noch verbleibender Gewinn aber beiden Gattungen gleichmäßig zufällt:

Beispiel 3)

- a) 6 % Vorzug
- b) bis zu 4 % auf die Stammaktien
- c) der Rest gleichmäßig nach Nennbeträgen an alle.

Diese Gestaltung ist im Zweifel gemeint, wenn die Satzung anordnet, es erhielten die Vorzugsaktionäre eine um 2 % der Aktiennennbeträge höhere Dividende, mindestens aber 6 % kumulativ. In guten Jahren liegt es dann wie im zweiten Beispielfalle, bei knapper Gewinnausschüttung oder einem gänzlichen Dividendenausfall dagegen stehen hier die Vorzugsaktionäre günstiger.

Oder aber es ist zwar der Voraus voll anrechenbar, seine Höhe also dieselbe wie die des anschließend den Stammaktien zukommenden Ausgleichs, doch steht aus dem zuletzt noch verteilbaren Gewinnrest den Vorzugsaktionären ein Mehrbetrag zu:

Beispiel 4)

- a) 6 % Vorzug
- b) bis zu 6 % an die Stammaktionäre
- c) der Rest dergestalt an alle, daß die Vorzugsaktionäre stets bis zu 2 % mehr erhalten als jene.

Die Mehrdividende ist hier nicht mehr Teil des nachzuzahlenden Gewinnvorzugs im Sinne des § 139 I. Vielmehr erhalten die Vorzugsaktionäre, wenn der Voraus und der Stammaktien-Ausgleich gewährleistet sind, in einem weiteren Verteilungsschritt einen erneuten, nicht nachzahlbaren Dividendenvoraus, der wiederum abgetragen sein muß, bevor das Verbleibende Stamm- und Vorzugsaktionären gleichmäßig zufließt. Dieser zweite Vorzug kann auch ein variabler sein und dergestalt mit steigender Gewinnausschüttung die Vorzugsaktien-Dividende sich der Stammdividende angleichen oder umgekehrt über dieselbe sich progressiv erheben:

Beispiel 5)

Wie vor, doch verteilt sich

- c) der Rest so, daß die Vorzugsaktionäre bei einer Stammdividende
 - aa) von 6 % oder darüber: bis zu 2 % (oder 1/2 %)
 - bb) von 8 % oder darüber: bis zu 1 % und
 - cc) von 12 % oder darüber: bis zu 1/2 % (oder 2 %) mehr erlangen als die Stammaktionäre.

2. Obligationenähnliche Vorzugsaktien

Schließlich auch kann die Satzung das Gewinnrecht der Vorzugsaktien überhaupt auf den Voraus beschränken und die gesamte weitere Ausschüttung den Stammaktien zuweisen. Damit wird das Dividendenrecht wie ein Zinssatz betraglich festgeschrieben. Solche Vorzugsaktien mit beschränkter Gewinnbeteiligung sind gerade auch als stimmrechtslose zulässig.³⁶

Sinnvoll ist es dann, auch die Teilhabe am Liquidationserlös auf die bevorrechtigte Rückzahlung des Aktiennennbetrages zuzüglich vielleicht eines gewissen Aufgelds zu beschränken.³⁷ Denn eine unbegrenzte Substanzbeteiligung stünde mit dem beschränkten Dividendenrecht im Widerspruch. Wenn den Vorzugsaktionären die ausgeschütteten Gewinne nur in Höhe des Vorzugssatzes zustehen, sollen ihnen die einbehaltenen Gewinne nicht auf dem Umweg einer Wertsteigerung des Anteils nur deshalb uneingeschränkt zukommen, weil sie einbehalten wurden. Durch die Begrenzung auch des Liquidationsanteils sind die Vorzugsaktien vom Zuwachs des Gesellschaftsvermögens ausgeschlossen, ihre Vermögensrechte auf der rechnerischen Grundlage einer Verzinsung der geleisteten Einlage festgeschrieben.

Ordnet die Satzung dann noch eine spätere Einziehung der Vorzugsaktien gegen Auszahlung des Liquidationsanteils an (§ 237 I),³⁸ wird die stimm-

³⁶ GK-Barz § 139, 2 (vgl. auch § 140, 2), ebenso die Voraufgaben § 115, 2; Münch-Hdb. AG/Semler § 38, 13 a; Hintner, Die Betriebswirtschaft 1941, 71 (73-76); GHEK-Hefermehl § 139, 7 (vgl. auch § 140, 3 a.E.); Möhring/Nirk/Tank, Handb. Bd. I, 502; Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 121; Henn, Handb. der AG, S. 13, FN 55; von Godin/Wilhelmi § 140, 2; Keinath, Vorzugsaktie, S. 60; wohl auch Schlegelberger/Quassowski § 115, 1 und Ritter § 116, 2. Anders KK-Zöllner § 139, 12.

³⁷ Für Zulässigkeit einer derartigen Satzungsbestimmung auch von Godin, DB 1952, 1077.

³⁸ Für Zulässigkeit einer Anordnung späterer Zwangseinziehung stimmrechtsloser Vorzugsaktien auch Langen, BB 1949, 258; Happ/Lange, Formulkommentar Aktienrecht, 22. Aufl. 1988, 4.05, 2. Ebenso Düringer/Hachenburg-Flechtheim § 227 HGB a.F., 2 für stimmberechtigte Vorzugsaktien.

rechtslose Vorzugsaktie im vollen Sinne zur obligationenähnlichen, zu einem Finanzierungsmittel ganz eigener Art, einer echten Kombination von Aktie und Schuldverschreibung.³⁹ Das Vorzugsaktienkapital stellt dann für die Gesellschaftsgläubiger nachrangig haftendes Eigenkapital dar, während es für die Stammaktionäre eine ähnliche Hebelwirkung wie Fremdkapital entfalten kann. Was die Gesellschaft über die festen Vorzugsdividenden und eine sinnvollerweise zu bildende Einziehungs-Rücklage hinaus erwirtschaftet, ist wertmäßig allein den Stammaktien zuzurechnen.⁴⁰ Sind ausreichende Gewinnrücklagen vorhanden, kann die Einziehung nach § 237 III Nr. 2 im vereinfachten Verfahren ohne Verzögerung und Sicherheitsleistung an die Gesellschaftsgläubiger (§ 225) erfolgen. Denn anstelle des Vorzugsaktien-Kapitals haftet nunmehr die um dessen Betrag erhöhte Kapitalrücklage (§ 237 V).

Zu Unrecht wird eingewandt, eine Vorzugsaktie mit nach oben begrenztem Gewinnrecht stehe im Widerspruch zum Schutzzweck des Gesetzes, gebe keine echte Gewinnbeteiligung mehr, sondern eine Verzinsung mit Aufschub-Befugnis des Schuldners, stelle den Vorzugsaktionär schlechter als einen Schuldverschreibungsinhaber.⁴¹ Im Gegenteil: Die obligationenähnliche Vorzugsaktie ist nicht nur eine zulässige, sondern die gerechtere Spielart der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht. Erst hier geht die gesetzliche Rechnung ›Vermögenssicherung statt Mitentscheidung‹ auf. Denn die Vermögensrechte sind anders als bei partizipierenden Vorzugsaktien, für die es entscheidend auf die ungewisse Gesamtausschüttung und den schwankenden Ertragswert des Gesellschaftsunternehmens ankommt, in vollem Umfang als Vorzugsrechte betraglich abgesichert. Der innere Wert wie der Börsenkurs einer obligationenähnlichen Vorzugsaktie werden sich ähnlich wie derjenige einer Schuldverschreibung unter normalen Umständen nicht weit vom Pari-Stand entfernen.⁴² Ebenso unecht wie die Gewinnchance ist damit auch das Verlustrisiko. Beides kann der stimmrechtslose Aktionär ohnehin nicht beeinflussen. Der Inhaber einer obligationenähnlichen Vorzugsaktie

39 Näher zur wirtschaftlichen Bedeutung der obligationenähnlichen Vorzugsaktie oben S. 12-14.

40 Ist keine Einziehung angeordnet oder zugelassen, stellt das Vorzugsaktien-Kapital wirtschaftlich eine Art ›ewiger Anleihe‹ dar.

41 KK-Zöllner § 139, 12. Nicht ganz verständlich, aber wohl i. Erg. ebenfalls gegen obligationenähnliche Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, ist die Begr.RegE, bei Kropff § 139, S. 203. Indessen kommt es für die Auslegung des Gesetzes als eines objektiven Regelungswerks auf die Ansichten dieses oder jenes Gesetzgebungsorgans zum Verständnis einer Norm nicht entscheidend an, umso weniger dann, wenn sie (wie im Falle des wörtlich aus § 115 I AktG 1937 übernommenen § 139 I) erst ein Vierteljahrhundert im nachhinein kundgegeben werden.

42 Zur Kurs- und Renditeentwicklung obligationenähnlicher Vorzugsaktien in den USA siehe Klein, Vorzugsaktien, S. 158-164, 185-199. Vgl. auch oben S. 12 f.

trägt das Risiko nicht jedweder geschäftlichen Widrigkeit, sondern nur dasjenige eines nachhaltigen Vermögensverfalls der Gesellschaft oder ihrer langdauernden Gewinnlosigkeit. Seine Stellung ist berechenbarer als die eines partizipierenden Aktionärs. Und ob er besser oder schlechter steht als ein Obligationär, bemißt sich nach dem eingegangenen Risiko und der effektiven Rendite des hingegebenen Kapitals. Sicherlich bleibt der nachzahlende Vorzug als mitgliedschaftliches Gewinnrecht in der Sicherheit hinter einer gewinnunabhängigen Zinsforderung zurück. Das kann und wird sich der Vorzugsaktionär durch einen Risikozuschlag, eine im Vergleich zum Anleihezins höhere Vorzugsdividende vergüten lassen. Dem entspricht für die Gesellschaft der Vorteil, nur aus Gewinnen zahlen zu müssen.⁴³

43 Die Hemmnisse für obligationenähnliche Vorzugsaktien ohne Stimmrecht liegen nicht im Gesellschafts- sondern im Steuerrecht. Denn die begrenzte Vorzugsdividende muß sich in ihrer Höhe am Anleihezins messen lassen, bleibt aber rechtlich Gewinnanteil und stellt daher, anders als eine Zinszahlung, keinen betrieblichen Aufwand dar, schmälert den körperschaftsteuerpflichtigen Gewinn nicht. Vielmehr unterliegt das zu Verteilende der normalen Ausschüttungsbelastung von 36 % (§ 27 I KStG). Deren Betrag wird zwar in Gestalt der Steuergutschrift zuletzt wieder den Anteilseignern zugeschlagen, doch erlangen diese dann ein gutes Drittel des ihnen letztlich Zugeschlagenen nur mittelbar und mit Verzögerung vom Steuerfiskus. Für den nicht anrechnungsberechtigten Ausländer entfällt selbst das (§ 51 KStG). Und auf die Bardividende werden 25 % Kapitalertragsteuer erhoben (§ 43a I Nr. 1 i. V. m. §§ 43 I Nr. 1, 20 I Nr. 1 EStG). Stärker als Fremdkapital erhöht das durch Vorzugsaktien aufgenommene Eigenkapital auch die sonstige Steuerbelastung der AG.

§ 4 Nachzahlbarkeit von Ausfallbeträgen

I. Begriff und Zweck des Nachzahlungsrechts

Die Vorzugsdividende stimmrechtsloser Aktien muß »nachzuzahlen« sein (§§ 139 I, 140 II): Wird sie in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gewährt, so ist der Fehlbetrag aus der Gewinnausschüttung späterer Jahre zusätzlich zum laufenden Dividendenvoraus und ebenfalls mit Vorrang auszugleichen.¹ Ausfälle häufen sich an, der Vorzug ist »kumulativ«.

Die Gesellschaftsorgane haben es damit nicht in der Hand, den Dividendenvoraus dergestalt auf Dauer gegenstandslos werden zu lassen, daß geringe Überschüsse, die der Vorzug ganz oder überwiegend aufzuzehren droht, solange in Rücklage gestellt werden, bis der ausschüttungsfähige Bilanzgewinn neben den Vorzugsaktien auch die Stammaktien zum Zuge kommen läßt.² Im Gegenteil, als ein nachzuzahlender wird sich der Voraus, wenn er unerfüllt bleibt, zuletzt wie eine Mehrdividende auswirken, denn das Nachgezahlte bleibt für die Berechnung der Stammdividende außer Ansatz. Also beispielsweise: Erst 6 % laufender Vorzug plus 12 % Nachzahlung für zwei Ausfalljahre, dann 6 % (nicht etwa 18 %) den Stammaktionären, der Rest gleichmäßig an alle.³ Die AG wird gehalten, den laufenden Vorzug zu erfüllen und ihren Organen der Anreiz genommen, die Zahlung zu verschieben.

Doch das Gesetz erschöpft sich nicht darin, einem »Aushungern« oder anderen Mißbräuchen vorzubauen. Nachzuzahlen ist nicht nur, wenn zu

1 BGHZ 7, 263 (264); Baumbach-Hueck § 139, 2; Würdinger, Aktienrecht, S. 81; MünchHdb. AG/Semler, § 38, 16; GHEK-Hefermehl § 139, 8. Unrichtig von Godin, AcP 152 (1952/53), 527 (535 f.), wonach das Nachzahlungsrecht der Vorzugsaktionäre dem Gewinnrecht der Stammaktionäre auch nachrangig sein könne (das wäre kein »nachzuzahlender Vorzug« im Sinne des § 139 I mehr). Wie hier anscheinend von Godin/Wilhelmi § 139, 2 a.E.

2 KK-Zöllner § 139, 15; GK-Barz § 139, 2; Ritter § 115, 2. a); Schlegelberger/Quasowski § 115, 2; von Godin/Wilhelmi § 139, 2; Hefermehl, a.a.O.

3 So auch im Erg. (aber mit wohl nicht zutr. Begr., vgl. unten S. 60, 75) KK-Zöllner § 139, 20; GK-Barz § 139, 4.

Lasten der Vorzugsdividenden Bilanzgewinn von der Hauptversammlung⁴ oder Jahresüberschuß von der Verwaltung einbehalten wird, sondern gerade auch dann, wenn ein positives Ergebnis überhaupt nicht erwirtschaftet ist.⁵ Das unternehmerische Risiko, daß die Gesellschaft den erstrebten Erfolg nicht erziele, soll sich in erster Linie für die Stammaktionäre auswirken. Schwache Jahre gehen zu ihren besonderen Lasten. Die Vorzugsaktionäre sollen von diesem Risiko teilweise freigestellt sein, eine langfristig konstante und berechenbare Mindestrendite haben. Da aber ihr Vorzug als mitgliedschaftsrechtliche Beteiligung nur aus Gewinnausschüttungen gezahlt werden darf, sind Unregelmäßigkeiten zu gewärtigen, die auszugleichen Zweck des Nachzahlungsrechts ist. Ein nicht kumulativer Gewinnvoraus wäre wenig wert,⁶ käme nur zufällig in einzelnen Jahren marginalen Bilanzgewinns zum Tragen. Erst die Nachzahlbarkeit sichert und verwirklicht den Gewinnvorzug.

II. Mitgliedschaftsrechtliche Struktur

Das rechtliche Schema des Ausgleichs von Dividendenausfällen ist lange unklar geblieben; stückweise nur sind ältere forderungsrechtliche Entwürfe mitgliedschaftsrechtlich eingeholt worden.⁷ Gerade im hergebrachten Begriff des »Nachzahlungsrechts«⁸ und dem hieran angelehnten Gesetzeswortlaut, wonach neben dem Vorzug ein »Rückstand ... nachgezahlt« werde (§ 140 II 1), klingen jene noch an.

1. Erhöhung der laufenden Gewinnbeteiligung

Eine von der Ausschüttung eines Bilanzgewinns unabhängige Dividendenforderung gegen die Gesellschaft gibt auch das Recht auf Nachzahlung von Ausfallbeträgen nicht.⁹ Das Gewinnrecht des Aktionärs bleibt, solange die Hauptversammlung einen ausschüttenden Gewinnverwendungsbeschluß

4 Ein dahingehender Gewinnverwendungsbeschluß wäre regelmäßig anfechtbar, siehe oben S. 49 f.

5 Reuter, AG 1985, 104 (105).

6 Vgl. Graham/Dodd/Cottle, Security Analysis, S. 390–392; Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 11–14.

7 Siehe unten S. 62 ff.

8 Der gelegentlich gebrauchte Begriff des »Nachbezugsrechts« ist wegen des heutigen § 186 ganz mißdeutig (KK-Zöllner § 139, 15). Er rührt daher, daß früher das Gewinnrecht zum Teil auch als (Dividenden-)»Bezugsrecht« bezeichnet wurde (vgl. etwa ROHG 22, 361, 363).

9 RGZ 68, 235 (238).

nicht gefaßt hat, insgesamt unselbständiger Bestandteil der Mitgliedschaft. Der Vorzug ist besondere Gestaltung dieses mitgliedschaftlichen Gewinnrechts, die Nachzahlbarkeit von Ausfallbeträgen besondere Ausgestaltung des Vorzugs. Der nachzuzahlende Vorzug bei der Verteilung des Gewinns stellt ein einheitliches Mitgliedschaftsrecht dar¹⁰ und läuft auf nicht mehr hinaus als auf eine von der Gesetzesregelung in dreifacher Hinsicht abweichende gesellschaftliche Zuordnung des Bilanzgewinns. Erstens: Bilanzgewinn ist auszuschütten, soweit das zur Gewährleistung der Vorzugsdividenden erforderlich ist. Zweitens: Die übrigen Aktionäre werden erst berücksichtigt, wenn die Gewinnvorrechte gewährleistet sind. Drittens: Diese sind variabel, erhöhen sich in dem Maße, wie sie bislang unverwirklicht geblieben sind.

Nicht als irgendwie aus dem mitgliedschaftlichen Rechtsverhältnis herausfallender Rechtsgegenstand ist das Nachzuzahlende aufzufassen, keine alte Dividendenschuld wird beglichen.¹¹ Vielmehr verschiebt sich der statutarische Verteilungsschlüssel, wird der gegenwärtige Vorzugssatz um den früheren Ausfallbetrag erhöht. Fällt die Vorzugsdividende aus, steht dem Aktionär bei der nächsten Gewinnausschüttung umso mehr zu. Das auf ihn Entfallende ist Dividende nicht jenes früheren Ausfalljahres, sondern dieses späteren Gewinnjahres. Nur Berechnungsmaßstab ist der »Rückstand«, es wird nicht eigentlich nachgezahlt, sondern ausgeglichen, kompensiert.¹² Der Wortlaut des § 140 II 1, der Rückstände und laufenden Vorzug einzeln benennt, hebt nur hervor, daß die Aktien das Stimmrecht geben, wenn nicht nach einem Dividendenausfall der volle – nunmehr um den Ausfallbetrag erhöhte – Gewinnvoraus gezahlt wird. »Bis zur Entstehung des Anspruchs auf Auszahlung des Gewinnanteils steckt das Nachzahlungsrecht, auch soweit es einen in der Vergangenheit bereits entstandenen Ausfall betrifft, im

10 Zum Nachzahlungsrecht: RGZ 82, 138 (140); RGZ 82, 144 (145 f.); BGHZ 7, 263; BGHZ 9, 279; BGH, WM 1956, 87. Baumbach-Hueck § 140, 4, § 139, 2, § 58, 23; KK-Zöllner § 140, 9 f.; KK-Lutter § 58, 111; GK-Barz § 140, 7 und § 139, 2; GHEK-Hefermehl § 140, 13; Obermüller-Werner-Winden, Hauptversammlung, S. 206–208; Duden, BB 1951, 715. Vgl. ferner von Godin in BB 1951, 153; DB 1952, 1004 (mit »ergänzender Betrachtung« S. 1077); AcP 152 (1952/53), 527. Der grundsätzlich und von Gesetzes wegen mitgliedschaftsrechtliche Charakter des Dividendennachzahlungsrechts ist dort allgemein anerkannt. Mißdeutig ist aber die landläufige Gegenüberstellung dieses »unselbständigen« (= mitgliedschaftsrechtlichen) Nachzahlungsrechts mit der Möglichkeit eines »selbständigen« (= vermeintlich schuldrechtlichen) Nachzahlungsrechts. Näher unten S. 65–71.

11 BGHZ 7, 263 (266 f.).

12 In gleichem Sinne Brodmann § 185 HGB a.F., 2. b); KK-Lutter § 58, 111; von Godin, BB 1951, 153 (154, 156). Anders Keinath, Vorzugsaktie, S. 173–175.

Mitgliedschaftsrecht . . . Rechtlich liegt nichts anderes als eine aktienmäßige Beteiligung vor«. ¹³

2. Inhaberschaft

Als Ausprägung der Mitgliedschaft steht das Nachzahlungsrecht allein dem Aktionär zu, kann ebensowenig wie das Gewinnrecht im übrigen gesondert von der Aktie übertragen oder gepfändet werden, sondern geht in seinem jeweiligen Bestand auf deren Erwerber über, ohne daß dies eines besonderen Verpflichtungsgrundes oder Abtretungsaktes bedürfte. Mit einem ausschüttenden Gewinnverwendungsbeschluß erlangt dann der Aktieninhaber einen schuldrechtlichen Dividendenanspruch auf dasjenige, was ihm aus der diesjährigen Ausschüttungssumme anteilig zusteht.

Die im Schrifttum erörterte und üblicherweise in den Satzungen genau geregelte Frage, ob hierbei die laufenden Vorzüge oder die Nachzahlungsrechte und innerhalb der letzteren die älteren oder die jüngeren vorrangig zu tilgen seien, ¹⁴ stellt sich nicht. Es entsteht aus DEM mitgliedschaftlichen Gewinnrecht EINE einheitliche Forderung auf DIE für das abgelaufene Gewinnjahr zu zahlende erhöhte Dividende. ¹⁵ Diese in laufenden und nachgezählten Vorzug zu unterteilen wäre begrifflich ungenau und ohne praktische Bedeutung. ¹⁶ Welchen Unterschied macht es, ob der laufende Vorzug gezahlt wird und das früher Ausgefallene weiterhin nachzuzahlen bleibt oder ob dieses gezahlt und jener später nachzuzahlen ist? Darauf käme es nur an, wenn Dividendenempfänger und Nachzahlungsberechtigter verschiedene Personen wären. Wenn aber eine Vorzugsaktie veräußert wird, für die schon Nachzahlungsrechte aufgelaufen sind, gehen auch diese Rechte als mitgliedschaftliche Ansprüche auf den Erwerber über. Gläubiger der Dividendenforderung wird sein, wer beim Gewinnverwendungsbeschluß Aktionär ist. Reicht der ausgeschüttete Bilanzgewinn nicht aus, das ihm unter Einberechnung seiner Nachzahlungsrechte Vorbehaltene abzudecken, bleibt er in Höhe des Ausfalls weiterhin auf das erhöhte mitglied-

¹³ BGHZ 9, 279 (285 f.). Wenig sinnvoll ist daher die in den Satzungen stets wiederkehrende Klausel, es sei »ohne Zinsen« nachzuzahlen.

¹⁴ KK-Zöllner § 139, 20; GK-Barz § 139, 4; GHEK-Hefermehl § 139, 11; Keinath, Vorzugsaktie, S. 92-95. Allg. M.: Erst die älteren Nachzahlungsrechte, hernach die jüngeren, dann erst die laufende Vorzugsdividende. Für umgekehrte Rangordnung früher Lehmann, Aktiengesellschaften, Bd. II, S. 408.

¹⁵ RGZ 83, 414 (420).

¹⁶ BGHZ 7, 263 (266 f.) und RGZ 82, 144 (145): Kein Bedürfnis für Rangordnung innerhalb des Vorzugsrechts. Hierhinter in der Begründung zurückfallend BGHZ 9, 279 (284 f.) und BGH, WM 1956, 87.

schaftliche Gewinnrecht und künftige Ausschüttungen verwiesen.¹⁷ Aus denen wird eine Dividendenforderung erlangen, wer dann die Aktie in Händen hält.

Anderes ist allenfalls denkbar, wenn durch Vorabzession künftige Dividendenforderungen schon vor dem Gewinnverwendungsbeschluß abgetreten oder bei Übertragung der Aktie von dem Veräußerer zurückbehalten werden.¹⁸ Der Zessionar mag dann etwa, wenn ihm »die Dividendennachzahlung für 1988« abgetreten ist, aber nach Ablauf des Geschäftsjahres 1989 nur in Höhe des einfachen Vorzugsatzes Gewinn ausgeschüttet wird, diesen für sich reklamieren und der gegenwärtige Aktionär einwenden, der Gewinnanteil sei für 1989 gezahlt, nicht für 1988 nachgezahlt. - In Wirklichkeit geht es hier nicht um eine gesellschaftliche Rangordnung der Gewinnteilhaber, sondern um schuldrechtliche Beziehungen zwischen Zedent und Zessionar. Abgetreten sind künftige Dividendenforderungen bis zur Höhe des 1988 ausgefallenen Vorzugsbetrags. Durch Auslegung ist zu ermitteln, ob der Zessionar sogleich oder erst dann zum Zuge kommen soll, wenn der gegenwärtige Aktionär befriedigt ist. Regelmäßig wird der Abtretungsempfänger bei der nächstfolgenden Dividendenzahlung und nicht erst in ferner Zukunft berechtigt sein.

3. Abänderbarkeit durch Mehrheitsbeschlüsse

Der nachzuzahlende Gewinnvorzug ist durch die Satzung begründet und diese mehrheitlich abänderbar. Ebenso wie der Gewinnvorzug im übrigen unterliegt gerade auch das schon auf bestimmte Ausfallbeträge konkretisierte Nachzahlungsrecht mehrheitlicher Gestaltungsmacht. Durch Satzungsänderung kann es nachträglich aufgehoben oder beschränkt werden. Lediglich die Vorzugsaktionäre als Gattung müssen mit qualifizierter Mehrheit zustimmen, nicht jeder einzelne (§ 141 I). Und eine Kapitalherabsetzung würde das Recht, da es auf den Aktiennennbetrag bezogen ist, nur nach Maßgabe der verbleibenden Nominalwerte fortbestehen und im übrigen entfallen lassen.¹⁹ Das entspricht zwar, da ein Nachzahlungsrecht Risikoverteilung ist und die Neuverteilung schon verwirklichter Risiken dem unbefangenen Rechtsbewußtsein widerstreitet, nicht eigentlich der Billigkeit,

17 KK-Zöllner § 140, 10 a.E.

18 Vgl. oben S. 47, Fn. 18. Das ist praktisch nur möglich, wenn keine Dividendenscheine ausgegeben sind, vgl. unten S. 67 f.

19 RGZ 82, 138 (140); BGHZ 7, 263 (265 f.); BGHZ 9, 279 (284-288); BGH, WM 1956, 87; Obermüller-Werner-Winden S. 207; von Godin/Wilhelmi § 141, 2; Brodmann § 185 HGB a.F., 2. c), 3. Anders zur Kapitalherabsetzung Duden, BB 1951, 715. Siehe im einzelnen unten S. 125-128, 171-174.

folgt aber aus der gesetzlichen Struktur des Nachzahlungsrechts als einer bloß summenmäßigen Erhöhung des mitgliedschaftlichen Gewinnvorrchts.

III. Mehrheitsfeste Nachzahlungsrechte

Die mehrheitliche Abänderbarkeit des Nachzahlungsrechts ist von § 140 III zur Disposition der Satzung gestellt. Diese kann anordnen, es solle »dadurch, daß der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt wird«, bereits ein »durch spätere Beschlüsse über die Gewinnverteilung bedingter Anspruch auf den rückständigen Vorzugsbetrag« entstehen. Einmal durch Dividendenausfälle konkretisiert, wird das Nachzahlungsrecht dann zu einem mitgliedschaftlichen Sonderrecht im Sinne des § 35 BGB, das die AG ohne Zustimmung des einzelnen Berechtigten nicht mehr entziehen oder schmälern kann. Das entspricht nicht der einhelligen Meinung, die das in § 140 III Umschriebene schuldrechtlich ausdeutet: Mit Ausfall der Vorzugsdividende entstehe eine aufschiebend bedingte Forderung, die dem Aktionär unabhängig von der Mitgliedschaft als »selbständiges Nachzahlungsrecht« zukomme.²⁰ Das praktische Ergebnis ist fast gleich, die Konstruktion nur geschichtlich zu erklären.

1. Geschichtlicher Rückblick

Die Nachzahlungsrechte kumulativer Vorzugsaktien verstand man in den Tagen der Eisenbahn-Gesellschaften als eine »Dividenden-Ausfallgarantie«, einen über die Mitgliedschaft hinausgehenden schuldrechtlichen Vertrag, kraft dessen die AG dem Vorzugsaktionär unabhängig von der Aktie mit künftigen Reinerträgen für Ausfälle hafte. Mit Ausbleiben der Vorzugsdividende verdichte sich die Garantie zur Haftung; diese werde wirkliche Schuld, wenn und soweit fernerhin Reinerträge zur Verteilung stünden. Verbrieft sollte das Nachzahlungsrecht im Dividendenschein des Ausfalljahres, berechtigt dessen Inhaber, nicht der Aktionär als solcher sein.²¹

²⁰ Siehe die Nachweise oben S. 59, FN 10.

²¹ Von Strombeck: Über Prioritäts-Stammactien, Busch's Archiv 33 (1876), 1 (71 ff.). Ebenso dann ROHG 22, 361 (365 ff.) und grundsätzl. auch RGZ 15, 95 (101). Zusammenfassend Lehmann, Aktiengesellschaften, Bd. II S. 408 f. In gleicher Richtung noch Knapp, Die rechtliche Natur des Dividendennachbezugsrechts, diss. iur. Erlangen 1927, S. 16–21, 25, 27 ff. Im heutigen Sinne dagegen schon Meili, Prioritätsactien, Zürich 1874, S. 78–82: Dividendenmäßige Beteiligung an gegenwärtigem und künftigem Reingewinn.

Der Ansatz dieser Theorie war ein wertpapierrechtlicher, den wirtschaftlichen Hintergrund bildeten die damaligen Gepflogenheiten des Aktienhandels. Dividendenscheine waren nicht einfach durchnummeriert, sondern wie Zinskoupons auf ein je bestimmtes Geschäftsjahr ausgestellt. Mit dessen Ende wurden sie vom Bogen getrennt und beim Verkauf der Aktien nicht mehr mitgeliefert. Fiel die Dividende aus, waren die Koupons gewöhnlicher Aktien wertlos. Diejenigen kumulativer Vorzugsaktien aber konnten, da auf sie später der Ausfall nachgezahlt wurde, selbständiger Gegenstand des Rechtsverkehrs, Aktionär und Dividendenschein-Inhaber daher verschiedene Personen sein.²² Daraus schien zu folgen: Da an den Kuponinhaber als solchen zu zahlen war, eine mitgliedschaftliche Gewinnbeteiligung aber nur dem Aktionär zustehen könne, müsse ein irgendwie geartetes Schuldverhältnis vorliegen.²¹

Diese Lehre schränkte das Reichsgericht gegen Ende jener Zeit im Ansatz ein, schrieb sie aber im Ergebnis fort: Grundsätzlich zwar bleibe auch ein Nachzahlungsrecht bis zur Gewinnverteilung in die Mitgliedschaft eingebunden und könne daher durch Satzungsänderung nachträglich aufgehoben oder beschränkt werden. Doch gelte das nur, wo die Aktie selbst oder der Dividendenschein des späteren Gewinnjahres das Recht verkörpere. Verbriefe dagegen der Kupon des Ausfalljahres die Nachzahlung, so liege ein »selbständiges Nachbezugsrecht« vor, bei dem sich schon mit Feststellung des Dividendenausfalls ein bedingtes Forderungsrecht von der Mitgliedschaft abspalte.²³ Denn da der Kupon nunmehr eigene Wege gehe, müsse dessen Inhaber, auch wenn er nicht Aktionär sei, als ein Gläubiger fordern können, was das Papier ihm verbrieft. »Wollte man gleichwohl der Versammlung die Macht einräumen, solche Dividendenscheine durch Streichung des Nachbezugsrechts für die Vergangenheit inhaltslos zu machen, so würde damit ein Einbruch in eine fremde Rechtssphäre gutgeheißen werden, für den man eine Rechtfertigung vergeblich suchen müßte.«²⁴

Das trifft, auch nach damaliger Dogmatik, nicht zu. Dividendenscheine sind aktienrechtliche Nebenpapiere, gelten gerade nicht wie Zinskoupons (§ 803 I BGB) unabhängig von Haupturkunde und materieller Zahlungspflicht. Vielmehr hängen Entstehung und Höhe des Dividendenrechts von der Gewinnausschüttung durch die Gesellschaftsorgane ab. Und über die engen wertpapierrechtlichen Grenzen des § 796 BGB hinaus muß der Inhaber gerade auch solche Einwendungen gelten lassen, die sich aus der Mit-

22 So auch in den Fällen RGZ 9, 30; RGZ 14, 168.

23 RGZ 82, 138 (140 ff.); RGZ 82, 144 (145 f.), beide von 1913. Kurz auch RGZ 83, 414 (420).

24 RGZ 82, 138 (141).

gliedschaft (Aktie) ergeben,²⁵ diejenige etwa, ein Nachzahlungsrecht sei durch Satzungsänderung aufgehoben. Keine aktuelle Forderung verkörpert der Koupon vor dem Gewinnverwendungsbeschluß, sondern den späteren Zahlungsanspruch auf die festgesetzte Dividende wird er verbrieft; bis dahin ist der Inhaber, ob Aktionär oder nicht, allenfalls künftiger Gläubiger eines ungewissen künftigen Schuldverhältnisses. Die Erwägungen des Reichsgerichts hängen dann in der Luft: Warum ist das Nachbezugsrecht selbständiges Gläubigerrecht? Weil die Interessensphäre des Kouponinhabers eine Rechtssphäre ist. Warum ist sie das? Weil das Nachbezugsrecht selbständiges Gläubigerrecht ist.²⁶

Erneut standen die Nachzahlungsrechte nach der Währungsreform von 1948 in Streit. Sollten die zuvor erlittenen Dividendenausfälle nach den früheren Reichsmark-Nennwerten berechnet und die Nachzahlungen sodann wie Schuldverhältnisse im Maßstab von 10 : 1 umgestellt werden,²⁷ oder waren die Nachzahlungsbeträge als Prozentsätze der neu (und oft geringer) festgesetzten DM-Werte zu veranschlagen, dann aber unmittelbar in neuer Währung zu begleichen? Der BGH entschied zu Recht in letzterem Sinne, griff aber in der Begründung zunächst auf die Lehren des Reichsgerichts zurück: Umzustellen sind Schuldverhältnisse, ein (wenn auch bedingtes) Schuldverhältnis liege nur im selbständigen Nachzahlungsrecht. Selbständig sei das Recht, wenn auf den Koupon des Ausfalljahres gezahlt werde. Keine Währungsumstellung also, wo auf den Schein des Gewinnjahres zu zahlen und das Nachzahlungsrecht somit mitgliedschaftliche Beteiligung sei.²⁸

25 In diesem Sinne schon damals Motive II, S. 702; ROHG 18, 153 (157 f.); RGZ 22, 113 (114); andeutungsweise ferner RGZ 15, 95 (98–101) und gerade auch RGZ 82, 144 (145 f.). Zur rechtlichen Natur des Dividendenscheins heute Palandt (49. Aufl.)-Thomas § 803 BGB, 2; Baumbach-Hueck § 58, 26; KK-Lutter § 58, 115–132; Staudinger (12. Aufl.)-Marburger § 803 BGB, 12 f. m.w.Nw.; Hueck-Canaris, Recht der Wertpapiere (12. Aufl.), S. 221 f.

26 Zutreffend gegen die ganze schuldrechtliche Konstruktion schon Rudolf Fischer, Ehrenb.HdB III. 1. S. 159–161. Kritisch zu den RG-Entscheidungen auch Ritter § 11, 4. b.) a.E.; von Godin, AcP 152, 527 (531 f.); Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 70 f. Vgl. zum damaligen Meinungsstand auch Ritter, ABR 38 (1913), 387 (389–395).

27 So OLG Hamburg vom 23.11. 1951: »Für die RM-Zeit rückständige Vorzugsdividende ist 10 : 1 umzustellen« (zitiert nach Keinath, Vorzugsaktie, S. 172, FN 2). Ebenso mit im einzelnen unterschiedlichen Ergebnissen und Begründungen von Godin, BB 1951, 153 (155 f.); ders., DB 1952, 1004 (1006), 1077; Schulze, MDR 1951, 334; Duden, BB 1951, 715; Koehler, JZ 1953, 83; Keinath, a.a.O. S. 172–175. Zu den Fragen der Kapitalneufestsetzung auch Boesebeck, Zs.f.Betr-Wirtsch. 1950, 117.

28 BGHZ 7, 263 (264 ff.) vom 8.10. 1952. Gegen die Währungsumstellung auch Oboussier, MDR 1950, 657.

Diese Begründung wird schon nach einem halben Jahr im Ansatz aufgegeben: Das unselbständige Nachzahlungsrecht sei gesetzliche Regel. Abweichungen müsse die Satzung »klar und eindeutig zum Ausdruck« bringen. Nur wo bereits eingetretene Ausfälle von einer Satzungsänderung durchaus nicht mehr erfaßt werden sollen, bestehe ein selbständiges Nachzahlungsrecht. Die Ordnung der Dividendenscheine sei allenfalls Auslegungskriterium.²⁹ Schließlich gibt man diesen Maßstab ganz preis: »Mit einer jede andere Ausdeutung ausschließenden Klarheit« müsse die Satzung selbst anordnen, daß bereits mit dem Ausfall eine bedingte Nachzahlungsforderung aus dem Mitgliedschaftsrecht sich herauslösen solle, die jeder statutarischen Abänderung enthoben sei.³⁰ Auf welchen Kupon nachgezahlt werde, bleibe hierfür ganz gleichgültig.

Wozu dann noch jene eigenartige Konstruktion des selbständigen als eines schuldrechtlichen Nachzahlungsrechts, die vor alters gerade entwickelt worden war, um dem Inhaber uneingelöster Koupens das zuzusprechen, was das Papier ihm zu verbürgen schien? Auf diese Fragen der Abtretbarkeit und Inhaberschaft gehen die beiden letztgenannten BGH-Entscheidungen gar nicht mehr ein. Sie heben nur hervor, daß ein »selbständiges Nachzahlungsrecht«, einmal konkret entstanden, dem einzelnen gegen seinen Willen durch Satzungsänderung nicht mehr genommen werden kann. Dazu hätte es der veralteten schuldrechtlichen Konstruktionen nicht bedurft. Längst und zu Recht vergessen wären diese, hätten nicht die Gesetzesverfasser von 1965 den »unselbständigen« (mitgliedschaftlichen) Charakter des Nachzahlungsrechts im neu eingefügten § 140 III noch einmal ausdrücklich »klarzustellen« versucht.³¹

2. Veraltete schuldrechtliche Entwürfe

Ein selbständiges Nachzahlungsrecht soll sich nach allgemeiner Meinung schon mit Feststellung des Dividendenausfalls als ein bedingter schuldrechtlicher Anspruch von der Mitgliedschaft ablösen, wenn also und soweit ein festgestellter Jahresabschluß keinen Bilanzgewinn ausweist oder ein Verwendungsbeschluß dessen Verteilung ablehnt. Die Forderung gehe auf Vorabzuweisung künftigen Bilanzgewinns, entstehe aber erst durch einen spä-

29 BGHZ 9, 279 (283–288, Zitat auf S. 283) vom 22.4. 1953.

30 BGH, WM 1956, 87. Rspr.übersicht bei Kuhn, AG 1956, 26 (28).

31 Vgl. den Bericht des Abgeordneten Wilhelmi, zu BT- Drucks. IV, 3296, S. 26 (= Kropff § 140, S. 205) und das Kurzprotokoll der 20. Sitzung des Unterausschusses »Aktienrecht« des Rechtsausschusses des Deutschen Bundestages vom 21.10.1964, S. 7, sowie jenes der 117. Sitzung des Wirtschaftsausschusses vom 28.01.1965, S. 10.

teren Ausschüttungsbeschuß der Hauptversammlung als aktueller Zahlungsanspruch.³²

Dogmatisch ist das unter der Geltung der heutigen §§ 58 III–IV und 174 nicht leicht zu rekonstruieren: Das Gewinnrecht soll als bedingte Dividendenforderung entstehen, weil ohne Ausschüttungsbeschuß eine Dividendenforderung nicht entstehen kann. Entstehungsgrund der Forderung ist also das Nichtentstehen einer Forderung. Und Bedingung ist ein späterer Ausschüttungsbeschuß. Geschuldet aber wird kraft zwingenden Rechts ohnehin nur aufgrund eines solchen. Wirksamkeitsbedingung der entstandenen Forderung ist sonach das Entstehen der Forderung.³³

Aus der obligatorischen Natur eines solchen Nachzahlungsrechts wird dann hergeleitet, daß es, einmal durch Dividendenausfall entstanden, dem einzelnen mit Mehrheitsbeschuß nicht genommen werden kann, auch nach einer Kapitalherabsetzung in alter Höhe fortbesteht und überhaupt nur durch individuelles Rechtsgeschäft³⁴ sich aufheben oder abändern läßt. Darüber hinaus soll die »Selbständigkeit« dieses schuldrechtlichen Nachzahlungsrechts gerade auch darin liegen, daß es nicht wie das mitgliedschaftliche dem Aktionär des späteren Gewinnjahres, sondern unabhängig von der Mitgliedschaft demjenigen des Ausfalljahres zustehe, selbständig ohne die

32 Zum »selbständigen« Nachzahlungsrecht siehe die Nw. oben S. 59, Fn. 10. Ganz fragwürdig ist die in BGHZ 9, 279 (285) angedeutete Konstruktion eines quasi »selbständig-unselbständigen« Nachzahlungsrechts: Falle die Vorzugsdividende zum ersten Mal aus, entstehe es als Mitgliedschaftsrecht. Reiche dann aber eine spätere Gewinnausschüttung zur Abdeckung von Rückstand und Vorzug nur teilweise aus, entstehe gleichwohl in beider voller Höhe eine Zahlungsforderung, die aber, soweit unerfüllt, durch wiederum spätere Gewinnverteilung bedingt bleibe.- Nicht ganz eindeutig auch BGHZ 7, 263 (265 Mitte).

33 Es mag wohl angehen, daß eine Gesellschaft ihren Aktionären einen besonderen als Genußrecht titulierten Anspruch auf bestimmte und gegenständlich fixierte künftige Ergebnisse dergestalt zuwendet, daß diese nur aus späteren Bilanzgewinnen zu leisten sind (Lutter, FS Döllerer, 383, 385, 389 ff.). Dann ist in der Tat neben der Mitgliedschaft durch besonderes Rechtsgeschäft eine Forderung begründet; ihr Inhalt ist die Zuweisung künftigen Bilanzgewinns (KK-Lutter § 183, 36). Die Konstruktion einer Bedingung im Sinne des § 158 I BGB, also einer unter der Bedingung künftigen Gewinnausweises stehenden Forderung (dafür Lutter, FS Döllerer, 389, 395) erscheint nicht notwendig. In jedem Falle ließe sich diese Konstruktion auf die Nachzahlungsrechte der Vorzugsaktionäre nicht übertragen. Denn dem »selbständigen« Nachzahlungsrecht liegt ein gezieltes forderungsbe gründendes Rechtsgeschäft der AG gerade nicht zugrunde. Es wird lediglich nichts ausgeschüttet. Krit. zur schuldrechtlichen Konstruktion des »selbständigen« Nachzahlungsrechts auch Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 70 f.

34 Die Zuständigkeit auf seiten der Gesellschaft wäre dann konsequenterweise beim Vorstand, nicht bei der Hauptversammlung zu suchen; vgl. im Ansatz KK-Zöllner §§ 179, 29, 39, 60, 86.

Aktie übertragbar sei und bei deren Veräußerung nicht auf den Erwerber übergehe.³⁵

Allein, um die Mehrheitsfestigkeit des Nachzahlungsrechts zu begründen, bedarf es nicht der Annahme eines Gläubigerrechts. Auch Mitgliedschaftsrechte können unentziehbar sein. Vor allem würde daraus noch keine selbständige Abtretbarkeit folgen, denn diese ist nicht in erster Linie eine Frage der Natur des Rechts, sondern zunächst eine solche seiner wertpapiermäßigen Verkörperung. Wenn die Gesellschaft Dividendenscheine ausgegeben hat, erlangt eine Forderung auf das Nachzuzahlende, wer am Ausschüttungs-Stichtag denjenigen Gewinnanteilsschein in Händen hält, auf den gezahlt wird. Derselbe ist insofern echtes Inhaber-Wertpapier. Dividendenscheine börsengehandelter Aktien aber sind seit langem nicht mehr für die einzelnen Geschäftsjahre ausgestellt, sondern einfach durchnummeriert und können so statt einer Dividendenforderung auch etwa ein Bezugsrecht verbriefen oder bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln das Recht auf Zuteilung der neuen Aktien.³⁶ Es gibt nicht länger Dividendenscheine des Ausfalljahres und andere des Gewinnjahres, sondern nur noch denjenigen Kupon, der an der Reihe ist und den die Verwaltung zur Erhebung der im Hauptversammlungsbeschluß stipulierten Leistung aufruft. Erst durch diese besondere Erklärung wird die Verbindung zwischen Papier und Dividendenforderung bewirkt, diese in jenem wertpapiermäßig verkörpert.³⁷

Auch für Vorzugsaktien mit »selbständigem« Nachzahlungsrecht werden Rückstände und laufender Vorzug, soweit das Ausgeschüttete reicht, einheitlich auf DEN Kupon bezahlt, der JETZT an der Reihe ist.³⁸ Sicher hät-

35 Nw. auf S. 59, Fn. 10.

36 Vgl. Düringer/Hachenburg-Flechtheim § 213 HGB, 32; KK-Lutter § 58, 115 und § 186, 29, 11; MünchHdb. AG-Wiesner § 12, 20; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 143; von Godin, AcP 152 (1952/53), 527 (533 f.); ders., DB 1952, 1077. Zum Wertpapiercharakter des Dividendenscheins BGHZ 26, 167 (170) und ganz h.M.; weitere Nw. bei KK-Lutter § 58, 116. Anders Zöllner, Wertpapierrecht, 14. Aufl. 1987, S. 183 (§ 29 II. 4): Nur Legitimationspapier.

37 Sehr fragwürdig ist daher die allg. M., vor einem Gewinnverwendungsbeschluß verkörpere der Anteilschein die künftige Dividendenforderung (so etwa Staudinger (12. Aufl.)-Marburger § 803 BGB, 12; KK-Lutter § 58, 129; MünchHdb. AG-Wiesner § 12, 20; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 146, 151). Welcher Schein welche Forderung denn? Zutr. Rudolf Fischer, EhrenbHdB. III. 1. S. 159 f.: Solange Gewinnrecht in der Mitgliedschaft beschlossen, ist der Schein noch ohne rechtlichen Inhalt. Auch BGHZ 26, 167 (170) führt nur aus, es seien »die Ansprüche auf die festgestellten und fälligen Dividenden . . . in den Gewinnanteilsscheinen verkörpert«.

38 So bei der Pegulan-Werke AG, Frankenthal: Für das Geschäftsjahr 1973/74 wird 1975 Dividende auf den Schein Nr. 18 gezahlt. Die Jahre 1974/75 und 1975/76

te über diesen als eigene Sache schon vorher selbständig verfügt werden können.³⁹ Niemand aber wußte dann noch, was oder wievieler gewinnloser Jahre Dividendennachzahlung er dereinst verbriefen werde. Ihn einzubehalten und die Aktie »ex Nachzahlungsrecht« zu veräußern, wäre, anders als in den Zeiten des Reichsoberhandelsgerichts, keine sinnvolle Unternehmung gewesen. Im Gegenteil: Da Koupons, die noch nicht fällig, in denen also noch keine konkreten Forderungen verkörpert sind, vom Verkauf der Aktie mit erfaßt werden,⁴⁰ wäre gerade auch jener Schein, der erst jetzt zum Empfang der Nachzahlung aufgerufen wird, damals mitzuübereignen gewesen. Inhaber des vermeintlich schuldrechtlichen Nachzahlungsrechts ist damit, nicht anders als beim mitgliedschaftlichen, der Aktionär des Gewinnjahrs.

Sollte indessen einmal eine Gesellschaft statutarisch oder beim Ausfall der Vorzugsdividende erklären, es werde eine Dividendennachzahlung auf einen bestimmten hierfür freigehaltenen Kupon erfolgen, so wäre damit in der Tat eine selbständig verkehrsfähige Rechtsposition geschaffen. Die Nachzahlungsrechte könnten als künftige Dividendenforderungen schon vor ihrer Entstehung gesondert abgetreten werden.⁴¹ Daß aber bereits mit dem Ausfall eine mehrheitsfeste Rechtsposition entstehen sollte, würde aus der wertpapiermäßigen Gestaltung gerade nicht folgen. Eine solche Position hätte der Inhaber nur, wo die Satzung selbst sie ihm ausdrücklich zuspricht.⁴² Sie wäre deshalb noch keine schuldrechtliche. Weder also folgt aus dem vermeintlich obligatorischen Charakter des selbständigen Nachzahlungsrechts dessen gesonderte Verkehrsfähigkeit, noch auch würde eine gesonderte Verkehrsfähigkeit das Nachzahlungsrecht als selbständiges oder gar als bedingte Forderung ausweisen.

bleiben ohne Vorzugsdividende. 1978 wird auf den Schein Nr. 19 das Ausgefallene nachgezahlt und die Vorzugsdividende für 1976/77 gezahlt, 1979 dann die Dividende für 1977/78 bei den Vorzugsaktien auf Schein Nr. 20, bei den 1978 leer ausgegangenen Stammaktien auf Kupon Nr. 19; der letzteren Schein Nr. 20 wird vernichtet, um den Gleichlauf wiederherzustellen; Nr. 21 gibt beiden Gattungen Bezugsrecht bei folgender Kapitalerhöhung.

³⁹ Vgl. RGZ 77, 333 (335); Baumbach-Hueck § 58, 25; KK-Lutter § 58, 129; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 153 f.

⁴⁰ Düringer/Hachenburg-Flechtheim § 213 HGB, 34; Baumbach-Hueck § 58, 26; KK-Lutter § 58, 117; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 156. Vgl. auch § 16 I Geschäftsbedingungen Börse Frankfurt und § 26 II 2 Börse Düsseldorf: Nächstfolgender Dividendschein der Gattung nach mitzuliefern.

⁴¹ Vgl. oben S. 47, Fn. 18.

⁴² BGH, WM 1956, 87; ähnlich BGHZ 9, 279 (284 f.). Daß die Ordnung der Dividendscheine nicht maßgeblich ist, übersieht Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 225-227.

Praktische Bedeutung hätte die schuldrechtliche Ausdeutung eines nach der Satzung mehrheitsfesten Nachzahlungsrechts nur in folgendem Fall: Es sind keine Dividendenscheine (oder nach altem Muster solche für je bestimmte Geschäftsjahre) ausgegeben, die Dividende fällt aus, Vorzugsaktien werden veräußert. Die Dividendennachzahlungs-Ansprüche würden dann als selbständige Gläubigerrechte beim Veräußerer verbleiben.⁴³ Stimmberechtigt dagegen wird, wenn die Nachzahlung auch im nächsten Jahr nicht erfolgt, der gegenwärtige Aktionär (§ 140 II). Er hat durch die Nachzahlung nichts zu gewinnen; die interessenmäßige Verknüpfung von Dividendenzahlung und Stimmrechtsausschluß läuft leer. Und will die Gesellschaft die Nachzahlungsrechte aufheben oder schmälern, muß die Zustimmung nicht des Aktionärs, sondern des Nachzahlungsgläubigers eingeholt werden. Letzterer hat keine gesellschaftlichen Interessen mehr. Die Gewinnverwendung wäre durch den schuldrechtlichen Anspruch eines außenstehenden Dritten gebunden. Ein derartiges Auseinanderfallen von Mitgliedschaft und Gewinnrecht entspricht weder einer sinnvollen Vermögensordnung der Gesellschaft,⁴⁴ noch auch der typischen Willensrichtung eines Satzungsgebers und ist daher dem Gesetz nicht zu unterstellen.⁴⁵

3. Nachzahlungsrechte als Sonderrechte

Der »durch spätere Beschlüsse über die Gewinnverteilung bedingte Anspruch auf den rückständigen Vorzugsbetrag«, den mit einem Dividendenausfall entstehen zu lassen § 140 III der Satzung die Freiheit gibt, bezeichnet bei richtiger Gesetzesauslegung ein der Mehrheitsherrschaft entzogenes Mitgliedschaftsrecht auf streng betragsmäßigen Ausgleich einmal ausgefallener Vorzugsdividende, ein Sonderrecht im Sinne des § 35 BGB.

43 Nw. oben S. 59 FN 10.

44 Christian Armbrüster, Abtretung künftiger gesellschaftsrechtlicher Vermögensansprüche bei anschließendem Verlust der Gesellschafterstellung, NJW 1991, S. 606; vgl. auch RGZ 169, 65 (83): »Die durch den Gesellschaftsvertrag begründeten Rechte können aber nicht unmittelbar und mit bindender Wirkung einem außenstehenden Dritten (Nichtgesellschafter) zugute kommen.« Zur Einschränkung der Voraussetzbarkeit künftiger gesellschaftlicher Ansprüche auch BGHZ 88, 205 (GmbH); BGH, ZIP 1988, 1546 (GmbH); BGHZ 97, 392 (RGB-Gft.); Wiedemann, Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Handelsgesellschaften, München 1965, S. 299–302.

45 Die schuldrechtliche Konstruktion des selbständigen Nachzahlungsrechts entspricht allerdings den Ansichten der Gesetzesverfasser. Diese sind für die Auslegung des Gesetzes als eines selbständigen objektiven Regelungstextes nicht maßgeblich.

Anspruch ist »das Recht, von einem anderen ein Tun oder ein Unterlassen zu verlangen« (§ 194 I BGB), nicht notwendig ein schuldrechtlicher Anspruch, eine Forderung (§ 241 BGB). Aus dem Rechtsverhältnis der Mitgliedschaft konkretisieren sich Ansprüche der Aktionäre, auf Auskunft etwa (§ 131), den Bezug neuer Aktien (§ 186) oder, von § 58 IV eigens als »Anspruch« bezeichnet, auf Teilhabe am Bilanzgewinn. Diese Ansprüche sind mitgliedschaftlicher Art. Der in § 140 III benannte »selbständige« Dividendennachzahlungs-Anspruch macht keine Ausnahme. Als seine Rechtsgrundlage nennt das Gesetz die Satzung, nicht irgendein neben derselben bestehendes Schuldverhältnis. Und daß er »durch spätere Beschlüsse über die Gewinnverteilung bedingt« sei, verweist nur deklaratorisch auf die Grundregeln der §§ 57–58, nach denen sich erst aufgrund eines ordnungsgemäßen Gewinnverwendungsbeschlusses der Hauptversammlung aus dem mitgliedschaftlichen Gewinnrecht eine Dividendenforderung abspaltet.

Andererseits muß nach dem Sinnzusammenhang des § 140 III dieser »Anspruch« etwas sein, was die Vorzugsaktionäre ohne besondere Satzungsbestimmung nicht haben, ein Mehr gegenüber der Gesetzesregelung. Mitgliedschaftliche Rechte können entweder allen Aktionären gleichmäßig oder, wie der nachzuzahlende Gewinnvorzug, nur einzelnen von ihnen zustehen. Letzterenfalls handelt es sich um Vorrechte, für die als Sonderrechte § 35 BGB anordnet, daß sie wider den Willen des Bevorrechtigten nicht durch Beschluß der Mitgliederversammlung entzogen werden können. Dieser Schutzbehelf ist im Aktienrecht durch die Sonderregeln des § 179 III und, für stimmrechtslose Vorzugsaktien, des § 141 I abgeschwächt: Die Zustimmung des einzelnen wird durch den Mehrheitsbeschluß der bevorrechtigten Aktiengattung ersetzt, das Sonderrecht zum bloßen Gattungsvorrecht vergesellschaftet. Davon hinwegzusehen und auf die Grundregel des § 35 BGB zurückzugreifen, das Nachzahlungsrecht also dem einzelnen als unentziehbare mitgliedschaftliche Gewinnanwartschaft einzuräumen, eröffnet § 140 III der Satzung den Raum.

Doch ist zu unterscheiden: Nicht die allgemeine NachzahlBARKEIT oder der nachzuzahlende Gewinnvorzug überhaupt, sondern nur der »Anspruch auf den rückständigen Vorzugsbetrag«, das aufgrund bestimmter Dividendenausfälle bereits konkret entstandene NachzahlungsRECHT kann Sonderrecht sein. Das folgt auch aus § 141 III 3, wonach es der Satzung verwehrt ist, für den Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre zur Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs eine höhere als die gesetzliche Dreiviertel-Mehrheit anzuordnen. Die Vorzugsaktien sollen nicht um jeden Preis geschützt, sondern gerade auch der AG »die Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs nicht übermäßig erschwert« sein.⁴⁶ Die Möglich-

⁴⁶ Begr.RegE, bei Kropff, § 141, S. 205. Näher unten S. 182.

keit einer Ausnahme besteht nur, soweit sie von § 140 III ausdrücklich offengehalten wird.

Ist das Nachzahlungsrecht als Sonderrecht verbürgt, so gilt für es § 141 I nicht mehr. Vielmehr bedarf ein Beschluß der Hauptversammlung, der das Recht auf Kompensation bereits erlittener Dividendenausfälle aufhebt oder verkürzt, zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung jedes einzelnen Berechtigten. Die Wirksamkeit des Beschlusses gegenüber jedem einzelnen wird regelmäßig von der Zustimmung aller abhängen. Denn der Betroffene verzichtet im Gesellschaftsinteresse, etwa, um den Finanzierungsspielraum der AG wiederherzustellen, nicht zum Gewinn der übrigen Aktionäre. Stimmen also die einen zu und lehnen die anderen ab, so bleibt in der Regel ein solcher Beschluß insgesamt ohne Wirkung, bindet also nicht die Zustimmenden ohne Rücksicht auf die Erklärungen der übrigen. Anderes müßte im Beschluß erklärt oder aus den Umständen klar ersichtlich sein.⁴⁷ Verstärkter Schutz besteht auch bei einer Kapitalherabsetzung. Während ein gewöhnliches Nachzahlungsrecht sich an die geschmälerten Nennwerte angleicht, gibt das Nachzahlungs-Sonderrecht einen »Anspruch auf den rückständigen VorzugsBETRAG«. Bemessungsgrundlage des späteren Ausgleichs ist also nicht der gegenwärtige Aktiennennwert, sondern das, was dem Vorzugsaktionär vormals nach Maßgabe des damaligen Nominalbetrags hätte zukommen sollen.⁴⁸

Die Satzung muß einen solchen über die Gesetzesregelung hinausgehenden Bestandsschutz »klar und eindeutig« anordnen.⁴⁹ Dem genügt die an den herkömmlichen Sprachgebrauch sich anlehrende Bestimmung, es sei »den Vorzugsaktionären das Nachzahlungsrecht als selbständiges Recht gewährt«. Die »Selbständigkeit« liegt in der von dem übrigen Mitgliedschaftsrecht sich abhebenden Bestandskraft gegenüber Satzungsänderungen. Eine solche Gestaltung entspricht in hohem Maße der Billigkeit. Vier börsennotierte deutsche Gesellschaften haben davon Gebrauch gemacht.

IV. Nachzahlungsrechte in der Rechnungslegung

Die in der Vergangenheit aufgelaufenen Nachzahlungsrechte dürfen in der Bilanz nicht passiviert werden,⁵⁰ auch nicht in Form einer Rückstellung nach § 249 HGB, denn die zu gewärtigende Dividendenforderung hat ihre

47 Zöllner, Schranken S. 112 f. ders. in KK § 180, 18.

48 So zum vermeintlich schuldrechtlichen Nachzahlungsrecht auch die oben S. 59, Fn. 10 Genannten.

49 Siehe die Nw. oben S. 48 FN 23.

50 BGHZ 7, 263 (265); Oboussier, MDR 1950, 657.

Ursache schwerpunktmäßig in dem späterhin erzielten Bilanzgewinn und der künftigen Ausschüttungsverfügung, nicht in dem vergangenen Ausfall. Wohl aber sind diese Rechte, da sie die Gewinnerwartung der übrigen Aktionäre belasten und hinausschieben, analog § 160 I Nr. 6 im Anhang zum Jahresabschluß nach Inhalt, Entstehungszeit und Höhe aufzuführen.⁵¹ Daß es sich um keine obligatorischen, sondern um Mitgliedschaftsrechte handelt, steht dem nicht entgegen. Entscheidend ist, daß in Höhe des Nachzahlenden das Ergebnis für die Stammaktien verloren ist und sich dies weder aus der Satzung noch aus dem Jahresabschluß ablesen läßt.⁵²

V. Keine Dividendennachzahlung aus Abwicklung-Überschuß

Der Dividendenvorzug erlischt mit dem Gewinnrecht bei Auflösung der Gesellschaft und gibt insbesondere kein Anrecht auf Nachzahlung ausgefallener Vorzugsdividenden aus einem Abwicklungs-Überschuß.⁵³ Eine derartige Vorweg- oder Mehrzuwendung müßte die Satzung vielmehr im Rahmen eines Vorzugs bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens eigenständig anordnen (§§ 11 Satz 1, 271 II). Gewährt sie ein solches Liquidationsvorzugsrecht,⁵⁴ ist regelmäßig auch die Nachzahlung ausgebliebener Dividenden aus dem Abwicklungserlös vorgesehen.⁵⁵ Aus dem nachzahlenden Vorzug aus bei der Verteilung des Gewinns folgt sie nicht.⁵⁶ Gewinneteilhabe und Vermögensanfall sind zweierlei Rechte. Der Auflösungsbeschluß wendet

51 Fachgutachten 3 (1935) des IDW, in: Die Fachgutachten und Stellungnahmen des Instituts der Wirtschaftsprüfer auf dem Gebiete der Rechnungslegung und Prüfung, Loseblatt-Sammlg., S. FG 7. In die gleiche Richtung deutend Baumbach-Hueck § 160, 17.

52 Anders GHEK-Kropff § 160, 76 a.E. mit der Begr., es seien die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht ohnehin nach § 152 III a.F. (= § 152 I n.F.) in der Bilanz zu vermerken. (Oder nunmehr nach § 160 I Nr. 3 n.F. im Anhang.) Das gilt aber nur für die Nennbeträge; daß die Gewinnrechte um vergangene Ausfallbeträge erhöht sind, wird dort gerade nicht vermerkt.

53 Meili S. 82-84; KK-Zöllner § 141, 14.

54 Heute unüblich. Vgl. die Übersicht bei Klein, Vorzugsaktien, S. 212-295, und bei Pabst, Das Wertpapier 1958, 606 f.

55 Vgl. etwa RGZ 68, 235, möglich sogar (den Drittforderungen natürlich nachgehende) Verzinsung des Kapitalanteils nach Auflösung der Gesellschaft bis zur Beendigung. Ausf. zum ganzen Keinath, Vorzugsaktie, S. 98-103.

56 RGZ 14, 168 (170 f.); Baumbach-Hueck § 271, 6; GK-Wiedemann 271, 3; GHEK-Hüffer § 271, 19; KK-Kraft § 271, 11. Auch RGZ 68, 235 (239 f.) geht hiervon aus. Vgl. ferner für den Sonderfall des heutigen § 271 III (verschieden hohe Einlagen) RGZ 33, 16 (17 f.).

den Gesellschaftszweck von der Gewinnerzielung durch Einsatz gebundenen Vermögens zur Auflösung der Vermögensbindung durch Abwicklung, das Vermögensrecht des Aktionärs von der Gewinnbeteiligung zur Substanzverteilung. Ausgekehrt wird nach Nennbeträgen, wenn nicht die Satzung einen abweichenden Maßstab gerade der Vermögensverteilung eindeutig vorgibt.

§ 5 Bestandsfestigkeit des Gewinnvorrechts

Den Ausschluß des Stimmrechts rechtfertigt allein der nachzuzahlende Gewinnvortrag. Er steht nicht zur freien statutarischen Gestaltung, sondern hat gesetzliche Mindestinhalte.

I. Unzulässige Beschränkungen

1.) *Einschränkung der Nachzahlbarkeit*

Die Nachzahlbarkeit von Ausfallbeträgen ist wesentlicher Aspekt des Gewinnvorrechts stimmloser Aktien. Nicht angängig wäre es daher, Vorzug und Nachzahlungsrecht verschieden hoch anzusetzen.¹ Zwar ließe sich begrifflich geltend machen, es sei, wenn der Voraus etwa 8 % betrage, pro Ausfalljahr aber nur 6 % nachzuzahlen seien, eben nur in dieser Höhe ein nachzuzahlender Vorzug im Sinne des § 139 I und des weiteren ein einfacher Gewinnvortrag gewährt, der für die stimmrechtslose Aktie nicht Voraussetzung, aber deshalb noch nicht unzulässig sei. Doch wäre damit der Gesellschaft ein Anreiz gegeben, gerade in knappen Jahren die Vorzugsdividende möglichst ausfallen zu lassen, statt jetzt 8 % zu zahlen später 6 % nachzuzahlen (oder gleich nur 6 % zu zahlen und nichts nachzuzahlen), was im Widerspruch zu dem Zweck des Gesetzes stünde, das Gewinnrecht der Vorzugsaktien einheitlich zu verstärken.

Die Nachzahlung ausgefallener Vorzugsdividende muß, wenn die Aktien stimmrechtslos sein sollen, auf unbegrenzte Dauer gewährleistet bleiben. Zwar kann der nachzuzahlende Vorzug als solcher, also auch die NachzahlBARKEIT als abstrakte Satzungsbestimmung, daß etwaige Ausfälle

¹ Ebenso KK-Zöllner § 139, 17 (dessen Argument, hierin könne eine »Irreführung des Publikums« liegen, aber die Erfordernisse der Satzungspublizität und Prospektpflicht entgegenstehen); Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 503. Anders von Godin/Wilhelmi § 139, 2 a.E. und GHEK- Hefermehl § 139, 8.

nachzuzahlen seien, auf bestimmte Zeit befristet werden,² nicht aber könnte die Satzung für bereits konkret entstandene NachzahlungsRECHTE wirksam eine Ausschlussfrist setzen, also etwa anordnen, daß erlittene Ausfälle nur für eine gewisse Zahl von Jahren nachzahlbar seien.³

Ebenso wäre es unzulässig, das Nachzahlungsrecht aufschiebend zu befristen oder Höchstgrenzen für jährliche Nachzahlungen festzusetzen, dergestalt etwa, daß erst nach Verstreichen dreier Jahre nachgezahlt oder in einem Jahr nicht mehr als der doppelte Vorzugssatz gewährt werde.⁴ Denn das Nachzuzahlende ist Teil der gegenwärtig anstehenden einheitlichen Vorzugsdividende,⁵ die nicht nur jeder Gewinnausschüttung auf stimmberichtigte Aktien insgesamt vorgehen muß, sondern auch unabhängig hiervon abzutragen ist, sobald und soweit Bilanzgewinn ausgewiesen wird und die Lage der Gesellschaft dessen Ausschüttung zuläßt.⁶ Erst recht nicht läßt sich wirksam bestimmen, daß die über den Vorzug hinaus gewährten Gewinnanteile als Vorauszahlung der Mindestdividende für Fälle künftigen Ausfalls gelten sollten,⁷ denn dann liefe das Nachzahlungsrecht bei partizipierenden Vorzugsaktien regelmäßig leer.

Hingegen könnte die Satzung, wenn mehrere Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien bestehen, der einen nur in Höhe des einfachen Vorzugssatzes, hinsichtlich der Nachzahlung von Ausfallbeträgen dagegen der anderen den Vorrang am Gewinn des einzelnen Geschäftsjahres einräumen,⁸ solange nur insgesamt die Vorzugsaktien den Stammaktien vorgehen. Also etwa:

- 1.) bis zu 6 % auf Vorzugsaktien Serie A
- 2.) bis zu 6 % auf Vorzugsaktien Serie B
- 3.) restliche Vorzugsdividende auf Aktien B
- 4.) restliche Vorzugsdividende auf Aktien A.

Daß Vorzug und Nachzahlbarkeit ein einheitliches Recht sind, schließt es nicht aus, dasselbe nur insofern erfüllbar sein zu lassen, als andere Vorrech-

2 Stimmrechte leben dann bei Fristende auf, Nachzahlungsrechte bleiben für Vergangenheit bestehen, siehe unten S. 78.

3 Baumbach-Hueck § 139, 2; MünchHdb. AG/Semler § 38, 16; Schlegelberger/Quassowski § 115, 2; GHEK-Hefermehl § 139, 8; Ritter § 115, 2. a); GK-Barz § 139, 3; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 193. Anders bei stimmberechtigten Vorzugsaktien, vgl. Keinath, Vorzugsaktie, S. 91 m. Beispielen.

4 Für Zulässigkeit von Höchstgrenzen dagegen MünchHdb. AG/Semler § 38, 16; Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 503.

5 Siehe oben S. 58-61.

6 Siehe oben S. 47-50.

7 So aber Langen, BB 1949, 258.

8 Anders KK-Zöllner § 139, 21; GHEK-Hefermehl § 139, 11; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 194.

te nicht vorgehen. Ob für derartige Gestaltungen ein praktisches Bedürfnis besteht, mag dahinstehen. Rechtlich zulässig sind sie.

2. Statutarischer Aufhebungsvorbehalt

Die Satzung kann nicht wirksam bestimmen, es solle die Hauptversammlung berechtigt sein, die Vorzugsrechte ohne Sonderbeschluß ihrer Inhaber aufzuheben oder einzuschränken.⁹ Das ist nicht unbestritten. Die Vorschrift des § 141 Abs. I, wird geltend gemacht, regele nicht abschließend die Beendigungstatbestände des Vorzugs, sondern nur die Zustimmungsbefähigung im Normalfall. Und wenn im Rahmen des § 141 Abs. II für die Beeinträchtigung des Vorrechts durch Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien das Zustimmungsgesetz ausgeschlossen werden könne, so müsse Entsprechendes auch bei der in Absatz I benannten Beeinträchtigung gelten.¹⁰

Allein, die Tatbestände des § 141 Abs. I und des Abs. II sind nicht von jener Rechtsähnlichkeit, die eine Analogie trägt. § 141 Abs. II ist Spezialregelung für effektive Kapitalerhöhungen. Zwar kann auch durch die Erhöhung des bevorrechtigten Kapitals der Vorzug beeinträchtigt werden, er muß es aber nicht. Denn es fließen der Gesellschaft weitere Eigenmittel zu, deren Erträge auch den alten Vorzugsaktionären zugute kommen. Diese sind zudem durch das Bezugsrecht geschützt, das ohne ihre besondere Zustimmung nicht ausgeschlossen werden kann.¹¹ Vor allem bleiben die Rechte in alter Höhe als nachzuzahlende bestehen; nur ihre Erfüllung mag unsicherer werden. Weil bei Ausgabe neuer Vorzugsaktien die Beeinträchtigung der vorhandenen Gewinnvorrechte ungewiß ist und die Aufnahme weiteren Eigenkapitals gefördert werden soll, kann in diesem Falle die Satzung das Zustimmungsgesetz durch Vorbehalte einschränken. Für die Aufhebung oder Herabsetzung des Vorzugs im Rahmen des § 141 Abs. I gilt das nicht sinngemäß. Ein Bedürfnis der Gesellschaft, auf gleichbleibender Kapitalgrund-

⁹ Werner, AG 1971, 69 (70); Obermüller/Werner/Winden S. 116 f.; GK-Barz § 141, 2; Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 506; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 33; Schlegelberger/Quassowski § 117, 3; GHEK-Hefermehl § 141, 5; GHEK-Eckardt § 23, 113; von Godin/Wilhelmi § 141, 3.

¹⁰ KK-Zöllner § 141, 7 u. 16. Im Erg. ebenso GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 5; Klein, Vorzugsaktien, S. 135; Ritter § 117, 3. In jedem Fall zu weitgehend Möhring/Schwartz/Rowedder/Haberlandt S. 36, 38: VORSTAND könne zur Rechtsaufhebung ermächtigt werden. Vgl. dagegen schon OLG Dresden, ZblFG 5 (1904/1905) 249: Nur die Bestimmung etwa der maßgeblichen Fristen kann der Verwaltung bei vergleichbaren Maßnahmen in gewissen Grenzen (KGJ 16, 14, 22) überlassen werden.

¹¹ Im einzelnen unten S. 140 ff., 150 ff.

1. Unzulässige Beschränkungen

lage den Gewinnverteilungsschlüssel zu Lasten der Vorzugsaktionäre ohne deren zustimmenden Sonderbeschluß zu verschieben, erkennt das Gesetz nicht an.

Das Gegenteil folgt auch nicht aus einem Vergleich mit den Regeln über stimmberechtigte Aktien. Für solche kann in der Tat ein »Vorrecht . . . von vornherein nur als eine jederzeit ablösbare Rechtsbefugnis ins Leben gerufen werden«. Der Vorzug ist dann schon anfänglich mit dem Ablösungsvorbehalt belastet, die Aufhebung entzieht dem Aktionär nichts, worauf er dauerndes Anrecht hätte, seiner Zustimmung bedarf es nicht.¹² § 179 III über die Zustimmung einer benachteiligten Aktiengattung zum Satzungsänderungsbeschluß ist damit teilweise abdingbar. § 141 I als Spezialregelung für stimmrechtslose Aktien ist es nicht, denn das Gewinnvorrecht wird diesen Aktien nicht in dem weiten Rahmen des § 11 Satz 1 beliebig gewährt, sondern stellt ein gesetzlich festgeschriebenes Merkmal der Ausnahmeeinrichtung »stimmrechtslose Vorzugsaktie« dar. Der Stimmrechtsausschluß muß durch ein dauerhaftes und bestandsfestes Gewinnvorrecht ausgeglichen sein. Nur mit Zustimmung der Berechtigten kann das rückgängig gemacht werden. Die Sonderbeschluß-Regel des § 141 I gilt unbeschränkbar.

3. Auflösende Bedingung und unbestimmte Befristung

Nach herrschender Meinung kann der Vorzug auch unter auflösender Bedingung eingeräumt werden.¹³ Mit deren Eintritt soll er ohne weiteres für die Zukunft erlöschen. Ein Zustimmungsbeschluß der Vorzugsaktionäre sei

- ¹² Karlsruhe, OLG Rspr. 42 (1922), 215 (216): Doppeltes Stimmrecht und Liquidationsvorzug sollen aufgehoben werden können, sobald auf Vorzugsaktien der Nennbetrag aus Bilanzgewinn gezahlt. Zustimmend GK-Wiedemann § 179, 12; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 171; GK (2. Aufl.)-Fischer § 146, 11; Teichmann-Köhler § 146, 3 u. § 11, 3; Keinath, Vorzugsaktie, S. 115 f.; Goldschmit § 185 HGB a.F., 10 u. § 275 HGB a.F., 9; Herrmann, ZBIHR 1930, 236 f. m. N. Weitergehend KK-Zöllner § 179, 88, wonach es in solchem Falle schon an einer Satzungsänderung fehlt. Einschr. Düringer/Hachenburg-Bing § 185 HGB a.F., 13; abl. Hartmann, FS Salomonsohn, 1-13.
- ¹³ Werner, AG 1971, 69 (70); Obermüller/Werner/Winden, Hauptversammlung, S. 116; GK-Barz § 139, 3 (einschr. aber § 141, 2); Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 503, 506; GHEK-Hefermehl § 139, 8; Ritter § 115, 2. a) u. § 117, 5; Münch-Hdb. AG/Semler § 38, 16 a.E. Allgemein für Vorzugsrechte (stimmberechtigter) Aktien GK-Meyer-Landrut § 11, 8; Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 52; von Godin/Wilhelmi § 11, 9. Anders für stimmrechtslose Vorzugsaktien KK-Zöllner § 139, 13: Rechtsunsicherheit. Auch Würdinger, Aktienrecht, S. 82, u. KK-Kraft § 11, 27, nennen nur Befristung.

entbehrlich, ihr Recht vielmehr von Anfang an mit der Möglichkeit des Fortfalls belastet gewesen.¹⁴

Es fragt sich aber, ob das Gesetz eine solche Belastung zuläßt. Sofern die Bedingung potestative Züge trägt, der Vorzug etwa enden soll, wenn während bestimmter Zeit kein genügender Bilanzgewinn ausgewiesen oder verteilt wird,¹⁵ käme sie im Ergebnis einem unzulässigen Aufhebungsvorbehalt nahe,¹⁶ wobei an die Stelle der förmlichen Aufhebung durch Satzungsänderung schon ein einfacher Gewinnverwendungsbeschluß oder die bloße Feststellung des Jahresabschlusses durch die Verwaltung treten könnte.

Mit der Zwecksetzung des § 139 I hinwiederum unvereinbar wäre eine Bedingung, soweit ihr Eintritt dem Zufall überlassen bleibt. Die auflösende Zufallsbedingung trägt tatsächlicher Ungewißheit dadurch Rechnung, daß auch der Fortbestand des Rechtsverhältnisses ungewiß bleibt. Das Risiko übernimmt der nur bedingt Berechtigte. Der stimmrechtslose Vorzugsaktionär aber soll gerade durch eine berechenbare Mindestrendite gegen unternehmerische Risiken abgesichert werden. Eine Quelle ähnlicher Unsicherheit und ebenfalls unzulässig ist daher auch die auflösende Befristung, die den genauen Endzeitpunkt unbestimmt läßt, der dies certus an, incertus quando des Gemeinen Rechts.

Nur die Befristung auf bestimmte oder objektiv genau bestimmbare Zeit, einen dies certus an et quando, läßt das Gesetz zu. Mit Fristende erlischt dann der Vorzug für die Zukunft. Zuvor ausgefallene Vorzugsdividende dagegen bleibt mit Vorrang nachzuzahlen.¹⁷ Das Recht hierauf ist nichts anderes als der für die Zeit der Stimmrechtslosigkeit eingeräumte Gewinnvorzug selbst, der als nachzahlender wirklich bestanden haben muß und nicht ohne Zustimmung der Berechtigten aufgehoben werden kann. Die Aktien werden, da mit dem Wegfall der weiteren Bevorrechtigung das Stimmrecht kraft Gesetzes auflebt (§ 141 IV), stimmberechtigte Vorzugsaktien und, wenn alles nachgezahlt ist, normale Stammaktien.

¹⁴ Werner, a.a.O.

¹⁵ Nur dieser Fall wird genannt, Hefermehl, Barz, Ritter, Semler je a.a.O.

¹⁶ Vgl. auch Karlsruhe, OLG Rspr. 42 (1922), 215 (216), wo zwischen einem an den Eintritt bestimmter Ereignisse geknüpften Aufhebungsvorbehalt und einer auflösenden Bedingung nicht eigentlich unterschieden wird.

¹⁷ Barz, Semler, Ritter, Hefermehl, je a.a.O. Anders von Godin/Wilhelmi § 141, 3: Nachzahlungsrechte erlöschen.

II. Zulässige Gestaltungen

II. Zulässige Gestaltungen

1. Umwandlungsrecht des Vorzugsaktionärs

Zwar nicht der Gesellschaft, wohl aber dem Aktionär kann die Satzung das Recht einräumen, durch einseitige Erklärung seine Vorzugsaktien in Stammaktien umzuwandeln,¹⁸ durch Verzicht auf den Vorzug also das Stimmrecht zu erlangen. Sind in der Vergangenheit bereits Nachzahlungsrechte aufgelaufen, so werden sie im Zweifel mit preiszugeben sein, denn die vollständige Aufhebung der Gattungsverschiedenheit zwischen den Aktien ist regelmäßiger Zweck einer derartigen Regelung.

Eine solche Gestaltung ist als ergänzende Regelung (§ 23 V 2) zulässig und kann auch nachträglich durch Satzungsänderung getroffen werden. Ein Zustimmungsbeschluß der Vorzugsaktionäre nach § 141 I ist dazu nicht erforderlich. Dieselben haben, auch wenn sie das Umwandlungsrecht nicht ausüben wollen, von der Satzungsänderung nur Vorteile, denn mit einer Verringerung des bevorrechtigten Kapitals würde der eigene Dividenden-vorzug sicherer. Grundsätzlich bedürfte es zwar eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Stammaktionäre, deren Stimmkraft potentiell geschmälert wird (§ 179 III), doch entfällt das Zustimmungsgebot, solange die Stammaktionäre in der Hauptversammlung alleine stimmberechtigt sind.¹⁹

Das Recht zur Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien braucht nicht sogleich einzugreifen, sondern kann auch aufschiebend befristet sein.²⁰ In Betracht kommt eine solche Gestaltung im Rahmen einer Kapitalerhöhung zum Zwecke der Sanierung.²¹ Die neuen Aktionäre werden so für die Zeit der unternehmerischen Neuordnung aus den Angelegenheiten der Gesellschaft herausgehalten.²²

2. Herabsetzung des Vorzugs bei Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln

Keine zustimmungspflichtige Beeinträchtigung liegt in der Herabsetzung der Gewinnvorrechte im Zuge einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln.

¹⁸ Keinath, Vorzugsaktie, S. 116.

¹⁹ Vgl. unten S. 177 f.

²⁰ Oder auflösend.

²¹ Vgl. oben S. 41, Fn. 18.

²² Würden solche Rechte ausgeübt, so läge in der Richtigstellung der Satzung (§ 23 III Nr. 4) eine bloße Fassungsänderung, die nach § 179 I 2 dem Aufsichtsrat übertragen werden könnte.

teln.²³ Rücklagen, die als relativ freies Eigenkapital schon den alten Aktien anteilig zuzurechnen waren, werden zu streng gebundenem Grundkapital umgebucht und als neue Anteile verbrieft, die den Aktionären kraft Gesetzes zufallen (§ 212). Gerade weil hierbei das Verhältnis der mit den Aktien verbundenen Rechte zueinander erhalten bleibt (§ 216 I 1), muß sich ein an die Aktiennennbeträge anknüpfendes Gewinnvorrecht im umgekehrten Verhältnis zur Erhöhung des Grundkapitals verringern.

Beispiel: Das Grundkapital von 10 Mio. DM ist aufgeteilt in 5 Mio. DM Stammaktien und 5 Mio. DM stimmrechtslose Aktien mit 6 % Gewinnvortrag und 2 % Mehrdividende. Der den Vorzugsaktionären insgesamt zu lassende Gewinnvoraus beträgt dann 300.000 DM, der Mehranteil 100.000 DM. Wird nun aus Gesellschaftsmitteln das Grundkapital im Verhältnis von eins zu fünf auf 12 Mio. DM erhöht und den neu geschaffenen Vorzugsaktien im Nennwert von 1 Mio. gleichfalls ein Vorzug von 6 % und eine Mehrdividende von 2 % zugemessen, so würde sich der gesamte Dividendenvoraus auf 360.000 DM erweitern, der Mehranteil auf 120.000 DM steigen. Mehr als bislang aber steht zur Verteilung nicht an, denn neue ertragbringende Mittel sind der Gesellschaft nicht zugeflossen. Das Rechtsverhältnis unter den Aktiengattungen wäre entgegen § 216 I 1 zum Nachteil der Stammaktien verschoben. Den Vorzugsaktionären neue Stammaktien zuzuteilen, ließe sich ebenfalls mit dieser Vorschrift nicht vereinbaren, da dann die Stammaktionäre ein Siebentel ihrer Stimmrechtsmacht preisgeben müßten. Es ist daher eine Anpassung dergestalt geboten, daß auf alte und neue Vorzugsaktien zusammen betraglich die gleichen Gewinnvorrechte entfallen, wie vordem auf die alten allein.²⁴ Der Vorzugssatz beträgt also fortan nur noch 5 %, die Mehrdividende sinkt auf 1 und 2/3 %.²⁵

Ein Zustimmungsbeschluß stimmberechtigter Vorzugsaktionäre nach § 179 III²⁶ oder der stimmrechtslosen nach § 141 I ist entbehrlich.²³ Denn

- 23 Obermüller/Werner/Winden, Hauptversammlung, S. 118; Werner, AG 1971, 69 (71); KK-Zöllner § 141, 5; GHEK- Hefermehl § 141, 9; GK-Barz § 141, 3.
- 24 Boesebeck: Die Behandlung von Vorzugsaktien bei Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln. DB 1960, 404 f. Heute allg. M., etwa Baumbach-Hueck § 216, 2; KK-Lutter § 216, 6; GK-Wiedemann § 216, 2; GK (2. Aufl.)- Fischer, Anh. I § 13 KapErhG, 3; MünchHdb. AG/Krieger § 59, 56; Gessler, DNotZ 1960, 619 (634-636) u. BB 1960, 6 (10); Eckardt, BB 1967, 99 (101); Zöllner und Hefermehl, je a.a.O.
- 25 Entsprechendes gilt für Liquidationsvorrechte. Ein solches würde hier von vielleicht 100 % des Aktiennennwerts auf 83 1/3 % sinken, um den gesamten Abwicklungsvoraus der Vorzugsaktionäre weiterhin bei 5 Mio. DM zu halten.
- 26 Je a.a.O. Wiedemann, Anm. 3; Fischer, Anm. 4; Boesebeck, S. 404; Eckardt, S. 102; MünchHdb. AG/Krieger § 59, 8: Kein Sonderbeschluß nach § 179 III. Auch auf die für Maßnahmen realer Kapitalerhöhung geltende Vorschrift des § 182 II, wonach Sonderbeschlüsse unabhängig von Vor- oder Nachteil zu fassen

II. Zulässige Gestaltungen

die materielle Rechtsstellung der Gattung wie des einzelnen bleibt unverändert. Wer an einer Gesellschaft von 10 Mio. DM Grundkapital und 30 Mio. DM Reinvermögen mit sechsprozentigen Vorzugsaktien im Nennwert von 10.000 DM beteiligt war, hatte einen Wertanteil von 30.000 DM und ein Gewinnvorrecht in Höhe von 600 DM. Gleiches verbürgen ihm, nachdem aus Gesellschaftsmitteln das Grundkapital auf 12 Mio. DM erhöht ist, seine 12.000 DM Vorzugsaktien mit 5 % Gewinnvorzug.

Die Neufestsetzung der Vorzugsrechte bleibt Satzungsänderung. Umstritten ist, ob sie als eigenständige materielle Rechtsgestaltung im Erhöhungsbeschuß selbst anzuordnen sei²⁷ oder unmittelbar kraft Gesetzes aufgrund der Kapitalerhöhung eintrete und daher nach § 179 I 2 als bloße Fassungsänderung dem Aufsichtsrat übertragen werden könne.²⁸ Der Gesetzeswortlaut »das Verhältnis der mit den Aktien verbundenen Rechte zueinander wird durch die Kapitalerhöhung nicht berührt« spricht für letztere Ansicht. Auch erfolgt die Anpassung der Vorrechte rein rechnerisch; die Abänderung der entsprechenden Satzungsbestimmungen ist technischer Vollzug, Fassungsänderung.

Die Verkürzung der Vorrechte läßt sich vermeiden, wenn den Vorzugsaktionären aus Gesellschaftsmitteln neue Stammaktien zugewiesen werden. Zu Unrecht wird dem entgegengehalten, es hätten Vorzugsaktionäre ein Recht auf Zuteilung neuer Vorzugsaktien.²⁹ Sie haben lediglich Anrecht auf Wahrung der Beteiligungsquoten und der Vorzugsbeträge. Beide bleiben ungeschmälert, wenn die alten Vorzugsaktien unverändert fortbestehen und

sind, verweist § 207 II für den Fall der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln nicht. Nur scheinbar in andere Richtung deutet der Verweis auf § 182 I 2 (verschärfte Mehrheitserfordernis für Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien). Redaktionsversehen. Verweisung zielte auf § 182 I 3 (Satzung kann allgemein weitere Mehrheitserfordernisse aufstellen). Baumbach-Hueck § 207, 1; Werner, AG 1971, 69 (71). Ebenso unanwendbar wie § 182 II ist daher auch § 141 II als Spezialvorschrift für stimmrechtslose Vorzugsaktien.

- 27 Dafür Baumbach-Hueck § 216, 2; MünchHdb. AG/Krieger § 59, 59; von Godin/Wilhelmi § 216, 3; Gessler, BB 1960, 6 (10). Im Ansatz einschr. KK-Lutter § 216, 7: Anpassung erfolgt ipso iure aufgrund des Kapitalerhöhungsbeschlusses, muß aber gleichwohl von der HV nach den Regeln über Satzungsänderungen beschlußmäßig vollzogen werden.
- 28 So Boesebeck, Wiedemann, Fischer, je a.a.O.; Brönner § 13 KapErhG, 1. Für GmbH auch Hachenburg (GmbHG)-Ulmer § 13 KapErhG, 11 f.; einschr. Baumbach/Hueck(GmbHG)-Zöllner § 13 KapErhG, 5.
- 29 So aber GK-Wiedemann § 216, 2; KK-Lutter § 216, 5 f.; Boesebeck, DB 1960, 404 und ganz h.M. Zurückhaltend Hachenburg (GmbHG)-Ulmer § 13 KapErhG, 7. Anders Scholz (GmbHG)-Priester, § 13 KapErhG, 4 und MünchHdb. AG/ Krieger § 59, 56, der aber für stimmrechtslose Aktien die h.M. gelten läßt.

die Vorzugsaktionäre aus der nominellen Kapitalerhöhung neue Stammaktien erhalten. Sicherlich wird damit zu Lasten der Stammaktionäre die Vorschrift des § 216 I 1 durchbrochen. Sie ist aber nicht zwingend. Der Hauptversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln kann durch eine zusätzlich ins Werk gesetzte Satzungsänderung das Verhältnis der mit den Aktien verbundenen Rechte zueinander abweichend festsetzen, wenn die benachteiligte Aktionärgattung durch Sonderbeschluß nach § 179 III zustimmt.³⁰ Benachteiligt sind nur die Stammaktionäre, zu deren Ungunsten das Stimmenverhältnis verschoben wird. Einen Sonderbeschluß brauchen sie nicht zu fassen, solange sie in der Hauptversammlung alleine das Stimmrecht haben.³¹ Durch bloßen Hauptversammlungsbeschluß kann sonach die Zuteilung von Stammaktien aus Gesellschaftsmitteln an die Vorzugsaktionäre wirksam verfügt werden.

Diese Gestaltung wird den Stammaktionären in der Regel nicht erwünscht sein. Dann bleibt nur der von § 216 I 1 vorgezeichnete Weg einer Zuweisung neuer stimmrechtsloser Vorzugsaktien unter Verkürzung der Vorrechte. Die Regelung wirft zugleich Licht auf den wirtschaftlichen Wert des Gewinnvorzugs partizipierender Aktien. Im eingangs genannten Beispielfall konnte schon ursprünglich der nominell sechsprozentige Gewinnvorzug effektiv nicht mehr als 5 % betragen haben. In neues Grundkapital umgewandelte Rücklagen stammen regelmäßig aus einbehaltenem Gewinn. Gewinnerzielung ist gemeinsamer Zweck der Handelsgesellschaft. Der Vorzug trägt wirtschaftlich das Gesetz seiner Auflösung in sich; die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln kehrt das rechtlich hervor.

III. Rechtsfolge unzulässiger Satzungsbestimmungen

Schränkt die Satzung das Gewinnvorrecht stimmrechtsloser Aktien entgegen den Anforderungen des Gesetzes ein oder versäumt sie es etwa, die Nachzahlbarkeit ausgefallener Vorzugsdividenden anzuordnen, so ist die Satzung oder, bei späterer Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien, der Kapitalerhöhungsbeschluß fehlerhaft. Über die weiteren rechtlichen Folgen besteht keine Einigkeit.

³⁰ Baumbach-Hueck § 216, 3; KK-Lutter § 216, 9 und h.M.

³¹ Siehe unten S. 177 f.

1. Gültigkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses und der Aktien

a) Mögliche Nichtigkeitsgründe

Ein nachzuzahlender Gewinnvortrag bestimmten Umfangs ist gesetzliche Voraussetzung des Stimmrechtsausschlusses. Daraus wird überwiegend gefolgert, es sei, wenn die Satzung einen Vortrag nicht hinreichend gewähre, das Stimmrecht eben nicht ausgeschlossen. Sein Ausschluß bleibe auch dann noch unwirksam, wenn die Gesellschaft mit einer solchen Satzungsbestimmung oder eine hierhin gehende Kapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen werden.³² Die als stimmrechtslose ausgegebenen Aktien seien in Wirklichkeit stimmberechtigt.³³

Abgestellt wird also auf die Fehlerhaftigkeit nicht des unzureichenden Gewinnvorrechts, sondern des Stimmrechtsausschlusses. Der Begründungsansatz führt jedoch nicht zu dem genannten Ergebnis. Zumeist werden Vorzugsaktien ohne Stimmrecht nicht bei Gründung der Gesellschaft, sondern durch spätere Kapitalerhöhung geschaffen. Ein Kapitalerhöhungsbeschluß aber, der den Stimmrechtsausschluß entgegen zwingendem Gesetzesrecht verfügt, wäre in diesem Punkte nicht nur irgendwie fehlerhaft, sondern wegen Verletzung wesentlicher, auch im öffentlichen Interesse bestehender Rechtsgrundsätze nach § 241 Nr. 3 nichtig.³⁴ Dann wird die Nichtigkeit der Bestimmung über den Stimmrechtsausschluß nach § 139 BGB den Kapitalerhöhungsbeschluß überhaupt nichtig sein lassen.³⁵ Denn es läßt sich regelmäßig nicht darlegen, daß die Kapitalerhöhung als solche auch ohne den Stimmrechtsausschluß beschlossen sein würde. Vielmehr sollten neue Aktien als stimmberechtigte durchaus nicht geschaffen werden. Die Nichtigkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses hinwiederum würde nach fast einhelliger Ansicht zur Nichtigkeit auch der aufgrund desselben ausgegebenen Aktien führen, und zwar selbst dann, wenn es zur Durchführung und Eintragung der Kapitalerhöhung gekommen ist.³⁶ Die mit unzulässig

32 GHEK-Hefermehl § 139, 10.

33 GK-Barz § 139, 3; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 17 f.

34 In gleicher Richtung KK-Zöllner § 139, 19 und A. Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 46–52.

35 § 139 BGB gilt für Hauptversammlungs- und andere Gesellschafterbeschlüsse, Hueck, a.a.O.; weitere Nachw. unten S. 185.

36 Davon ausgehend RG, JW 1933, 1015 (1016); RGZ 144, 138 (141). Auch RGZ 120, 363 (369 f.) und RGZ 143, 394 (399 f.) deuten in diese Richtung. Ausdrücklich für Nichtigkeit der Aktien Baumbach-Hueck § 191, 4; A. Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 50–52; ders., Anfechtbarkeit, S. 220; KK-Lutter § 191, 5, vgl. auch § 185, 36 und § 189, 6; GK-Wiedemann § 191, 5; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 189, 36, je m.w.Nachw.; Würdinger, Aktienrecht, S. 182. Anders Rudolf Müller-Erbach, Das private Recht der Mitglied-

verkürztem Gewinnvorrecht geschaffenen vermeintlichen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht wären also nach der hier in Rede stehenden Ansicht nicht stimmberechtigte, sondern überhaupt keine Mitgliedschaften.

b) *Wirksamkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses*

Mit Recht stellt eine Gegenansicht für den Fall der Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien mit unzureichendem Gewinnvorrecht auf die Fehlerhaftigkeit nicht des Stimmrechtsausschlusses, sondern vielmehr der Gewinnregelung ab.³⁷ Der statutarische Gestaltungsfreiraum im Bereich der Vermögensrechte ist durch gesetzliche Typenbildung überlagert, die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht gesetzlich festgelegte Ausnahme-Einrichtung. Eine Gesellschaft kann derartige Aktien schaffen; sie muß ihnen dann ein Vermögensvorrecht in dem gesetzlich bestimmten Umfang einräumen. Wenn sie es nicht tut, etwa der Kapitalerhöhungsbeschuß das Nachzahlungsrecht unzulässig verkürzt oder ein solches überhaupt nicht vorsieht, ist DIESE Bestimmung nach § 241 Nr. 3 nichtig.³⁸ Allein deshalb darf das Registergericht die Kapitalerhöhung oder – im Falle der Neugründung – die Gesellschaft nicht in das Handelsregister eintragen.

Kommt es dennoch zur Eintragung und werden die Aktien ausgegeben, sind sie als Mitgliedschaftsrechte wirksam entstanden. Denn die Nichtigkeit der im Kapitalerhöhungsbeschuß angeordneten Gewinnregelung führt zu keiner Nichtigkeit des Beschlusses überhaupt. Bei ausdrücklicher Einschränkung des Gewinnvorrechts folgt das regelmäßig aus der Vorschrift des § 139 BGB,³⁹ wonach ein teilweise nichtiges Rechtsgeschäft im übrigen gültig bleibt, wenn es auch ohne den nichtigen Teilinhalt vorgenommen sein würde. Der Kapitalerhöhungsbeschuß ist hier teilbares Rechtsgeschäft; sein einer Teilinhalt (»Ausgabe stimmrechtsloser Aktien mit nachzuzahlendem Gewinnvortrag«) kann auch ohne den anderen (»Vorbehalt der Aufhebung des Vorrechts durch die Hauptversammlung« oder »Nachzahlbarkeit nur binnen dreier Jahre«) wirksam bestehen. Und es ist allgemein anzunehmen, daß jener Hauptinhalt auch ohne den nichtigen Zusatz beschlossen sein würde.

schaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens, Weimar 1948, S. 169 f.; Schlegelberger/Quassowski § 149, 10 und § 158, 5; Gessler, DJ 1936, 1491 (1494–1496); in Richtung einer Gültigkeit solcher Aktienweisend auch noch RGZ 79, 112 (114 f.). – Ob die Annahme der Nichtigkeit in den Tagen der Globalurkunden, der Wertpapier- Giroammelverwahrung und des elektronischen Aktienhandels noch zu sinnvollen Ergebnissen führt, kann hier nicht untersucht werden.

37 KK-Zöllner § 139, 18 f.

38 KK-Zöllner § 139, 19.

39 Anders Zöllner, a.a.O., wonach Gesamtnichtigkeit anzunehmen sei.

Ebenso verhält es sich, wenn das Gewinnvorrecht nicht ausdrücklich verkürzt, sondern nur unvollständig benannt ist, der Beschluß etwa die Nachzahlung von Dividendenausfällen nicht eigens bestimmt. In der Regel wird hier die Auslegung im Gesamtzusammenhang der Satzungsbestimmungen ergeben, daß in Wirklichkeit ein nachzuzahlender Gewinnvortrag in vollem Umfang gewollt und eingeräumt ist. Dann ist der Beschluß nicht fehlerhaft. Oder die Auslegung ergibt, daß der gesetzlich gebotene und fehlende Beschlusshalt durchaus nicht gelten soll. »Die auszugebenden Aktien sind stimmrechtslos und erhalten 6 % Vorzugsdividende; das ist alles.« Dann liegt in Wirklichkeit eine Beschränkung des Gewinnvorrechts durch positive Erklärung vor. »Ein Nachzahlungsrecht besteht nicht.« Diese einschränkende Teilbestimmung ist nichtig, der Kapitalerhöhungsbeschluß als solcher hat Bestand (§ 139 BGB). Anders scheint es nur in demjenigen Falle zu liegen, daß der Beschluß das Gewinnvorrecht nur unvollständig benennt und sich ein weitergehender Erklärungsinhalt in keiner Weise ermitteln läßt. »Die stimmrechtslosen Aktien erhalten 6 % Vorzugsdividende.« Nach § 139 BGB läßt sich dann die Nichtigkeitsfolge nicht eingrenzen, da kein teilbares Rechtsgeschäft mehr vorliegt, kein Teilinhalt, der für sich genommen wirksam bestehen kann. Es wäre jedoch ein Wertungswiderspruch, den unvollständigen Kapitalerhöhungsbeschluß, der einen gesetzlich gebotenen Teilinhalt lediglich nicht benennt, insgesamt nichtig sein zu lassen, dem in verschärfter Form rechtswidrigen Beschluß hingegen, der diesen Teilinhalt ausdrücklich verneint, die Wirksamkeit zuzusprechen. Vielmehr hat auch der unvollständige Beschluß als solcher Bestand.

2. Gesetzliches Gewinnvorrecht der Vorzugsaktien

Die nach der Registereintragung ausgegebenen Aktien sind als stimmrechtslose Vorzugsaktien gültig.⁴⁰ Nichtig ist allein die fehlerhafte Gewinnrechtsregelung. Sie bleibt es auch nach Register-Eintragung und Aktienaussgabe.⁴¹ Positive Einschränkungen des gesetzlich gebotenen Gewinnvorrechts, ein Aufhebungsvorbehalt etwa oder die zeitliche Begrenzung der Nachzahlbarkeit, sind ohne jede Rechtswirkung; das statutarisch verliehene Gewinnvorrecht gilt im gesetzlichen Umfang. Eine nur unvollständige Satzungsregelung (»Die stimmrechtslosen Aktien erhalten 6 % Vorzugsdividende.«) ist als solche wirksam. Sie wird nach Eintragung in das Handelsregister und Ausgabe der Aktien durch die zwingende gesetzliche Regelung überlagert und ergänzt (»Ausgefallene Vorzugsdividende bleibt nachzuzah-

⁴⁰ So im Erg. auch KK-Zöllner § 139, 19.

⁴¹ Heilung nach Ablauf dreier Jahre, § 242 II.

len⁴²). Dem Interesse der Beteiligten und den Erfordernissen des öffentlichen Aktienhandels ist diese Mängelfolge angemessener als die Annahme, es seien der Kapitalerhöhungsbeschluß und die ausgegebenen Aktien insgesamt nichtig.⁴³

42 Ebenso im Erg. Zöllner, a.a.O. Insgesamt nichtig sind nur solche Beschlüsse, deren Gewinnregelung sich auch durch Gesetzesrecht nicht als eine den Voraussetzungen des Stimmrechtsausschlusses entsprechende herstellen läßt. So etwa, wenn die Höhe des Vorzugs nicht bestimmt ist oder den Vorzugsaktionären eine Quote des verteilbaren Bilanzgewinns zugesprochen wird.

43 vgl. auch unten S. 103.

Drittes Kapitel: Stimmrecht und Allgemeine Mitwirkungsrechte

§ 6 Stimmrecht

I. Begriffe

Aus dem Rechtsverhältnis der Mitgliedschaft (Aktie) ergeben sich Vermögens- und Mitwirkungsrechte. Inhalt der letzteren – auch als »Herrschaftsrechte« oder »Mitverwaltungsrechte« bezeichnet – ist »die Befugnis, bei der Herstellung des Willens für die Körperschaft mitzuwirken«,¹ das Recht des Aktionärs, »sich im Rahmen des Gesetzes und der Satzung an der Verwaltung der Aktiengesellschaft und ihres Vermögens zu beteiligen und mitbestimmend auf ihr Schicksal einzuwirken«. ² Ein entscheidendes Mitwirkungsrecht ist das Stimmrecht. Sein Begriff folgt aus der Organverfassung der Aktiengesellschaft und dem Grundsatz der Mehrheitsentscheidung. Die Aktionäre üben ihre Rechte in den Angelegenheiten der Gesellschaft grundsätzlich als deren Organ Hauptversammlung durch Mehrheitsbeschluß aus (§§ 118, 133). Das Stimmrecht ist das Recht, durch Willenserklärung (Stimmabgabe) am Zustandekommen von Hauptversammlungsbeschlüssen mitzuwirken.³

II. Ausschluß des Stimmrechts

1. Reichweite des Stimmrechtsausschlusses

a) Unzulässigkeit eines Teil- oder Minderstimmrechts

Dieses Stimmrecht, vom Gesetzgeber 1884 noch als »das vorzüglichste Recht des Aktionärs« zwingend eingeführt⁴ und auch von der heutigen Rechtsprechung als »das wichtigste mitgliedschaftliche Verwaltungsrecht

1 Motive zu dem Entwurf eines BGB, Bd. I, S. 107 (= Mugdan I, 411) und Flume, Juristische Person, S. 201, wo die Formulierung allerdings – zu weitgehend – als Begriffsbestimmung des Stimmrechts gegeben wird.

2 RGZ 111, 405 (407).

3 KK-Zöllner § 134, 4 u. § 12, 3; ders. in Baumbach/Hueck § 47 GmbHG, 23.

4 Allg. Begr. RegE 1884, bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, S. 407 (465).

des Aktionärs« anerkannt,⁵ kann für Vorzugsaktien nach den Bestimmungen der §§ 12 I 2 und 139 I ausgeschlossen werden. Es ist nicht unerläßlicher Bestandteil einer Mitgliedschaft.⁶ Willensäußerungen der Vorzugsaktionäre bei der Abstimmung zur Beschlußfassung der Hauptversammlung wären rechtlich folgenlos, keine Willenserklärungen und dürften bei Feststellung des Beschlüßergebnisses nicht als Stimmen berücksichtigt werden.

Anders als die Vermögensrechte, die zu bemessen das Gesetz der Satzung überläßt,⁷ kann das Stimmrecht, abgesehen von den weiteren ausdrücklich zugelassenen Sonderfällen des Mehrstimmrechts, des Höchststimmrechts und des abgestuften Stimmrechts teileingezahlter Aktien,⁸ nur entweder belassen oder ganz ausgeschlossen werden. Vorzugsaktien mit einem in sonstiger Weise begrenzten Stimmrecht gibt es nicht. Ein der Stammkraft nach herabgestuftes »Minderstimmrecht« würde den Stammaktien ein ohne staatliche Genehmigung verbotenes Mehrstimmrecht beimessen. Unzulässig wäre auch eine gegenständliche Begrenzung des Stimmrechts auf bestimmte Beschlußangelegenheiten.⁹ Die stimmrechtslose Vorzugsaktie ist im gezielten Gegensatz zu den früheren Mehrstimmrechten gesetzlich standardisiert; es handelt sich um einen im Sinne des § 23 V 1 abschließend festgeschriebenen Aktientyp, der Übergangsformen nicht zuläßt und jenseits dessen jede Aktie nicht irgendein teilweises, sondern grundsätzlich das einheitliche und gleichmäßige Stimmrecht gibt (§ 12 I).

Zulässig ist hingegen eine Befristung des Stimmrechtsausschlusses. Denn es ließe sich auch der nachzuzahlende Gewinnvorzug befristen,¹⁰ so daß nach Fristablauf die Aktien analog § 141 IV stimmberechtigt werden. Die Befristung des Stimmrechtsausschlusses selbst wirkt nicht anders. Nur läßt sie den Vorzug fort dauern, die stimmrechtslose also zur stimmberechtigten Vorzugsaktie werden.

⁵ BGHZ 70, 117 (122).

⁶ BGHZ 14, 264 (270), GmbH. Allg. zum Stimmrechtsausschluß im Gesellschaftsrecht Wiedemann, Gesellschaftsrecht Bd. I, S. 367–373 m. Nw.; Heitzer, Beteiligung ohne Stimmrecht, GmbH-Rdsch. 1952, S. 129–132.

⁷ §§ 11, 60 III, 271 II.

⁸ §§ 12 II 2, 134 I 2–6, 134 II 2–5.

⁹ GK-Barz § 139, 7; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 115, 6; KK-Zöllner § 139, 5 f.; GHEK-Hefermehl § 139, 16 f.; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 191; Möhring/ Nirk/Tank, Handb. I, 504; vgl. auch Begr. RegE, bei Kropff § 139 S. 203. Anders Ritter § 115, 2; von Godin-Wilhelmi § 139, 2: Gegenständliche Begrenzung oder Minderstimmrecht zulässig. Anders auch noch der urspr. Gesetzesentwurf des 34. DJT, Bericht S. 14 f., und § 97 I RegE 1930: Satzung sollte Stimmrecht »ausschließen oder beschränken« können.

¹⁰ Siehe oben S. 78.

II. Ausschluß des Stimmrechts

b) Nichtberücksichtigung auch für Kapitalmehrheiten

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht sind auch für die Bemessung einer Mehrheit des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals nicht zu berücksichtigen. »Vertreten« ist nur das auf gültige Ja- und Nein-Stimmen entfallende Kapital.¹¹ Anderenfalls könnten, wo Stammaktionäre und stimmrechtslose Vorzugsaktionäre einander mit gleicher Beteiligung gegenüberstehen, entweder Hauptversammlungsbeschlüsse mit Kapitalmehrheit auch einstimmig nicht gefaßt werden oder die Vorzugsaktien nicht stimmrechtslos sein.¹² Die Summe ihrer Nennbeträge ist demnach zur Berechnung der Kapitalmehrheit vom Grundkapital abzuziehen.¹³ § 140 II 2, wonach bei Aufleben des Stimmrechts anderes gilt, wirkt allenfalls klarstellend.

2. Vergleich mit anderen unregelmäßigen Stimmrechtsvorschriften

a) Überblick

Ein Grundsatz des Aktienrechts ist das Gleichmaß von Kapitalrisiko und Stimmeneinfluß. Jede Aktie gibt ein Stimmrecht, das Stimmrecht wird nach Aktiennennbeträgen ausgeübt (§§ 12 I 1, 134 I 1). Von diesem Grundsatz kennt das Gesetz eine Reihe von Ausnahmen: die Aktie mit mehrfachem Stimmrecht (§ 12 II, § 5 EGAktG), das Höchststimmrecht (§ 134 I 2-5), das Nichtentstehen des Stimmrechts vor vollständiger Leistung der Einlage (§ 134 II 1) und dessen Ruhen für eigene Aktien der Gesellschaft (§ 71b), das Stimmverbot bei persönlicher Betroffenheit (§ 136 I)¹⁴ und die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht.¹⁵

b) Stimmrechtsbeschränkungen

Mit dem Höchststimmrecht, der Stimmkraftbegrenzung durch Festsetzung von Höchstzahlen, haben die Mehrstimmrechtsaktie und die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht gemeinsam, daß in allen drei Fällen der Stimmeneinfluß

11 RGZ 20, 140 (144-148); GK-Barz § 133, 12; KK-Zöllner § 133, 72 m.Nw., § 179, 151; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 73 f.

12 GK-Barz § 140, 2; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 115, 1; Baumbach/Hueck § 140, 2; von Godin/Wilhelmi § 140, 5. Vgl. auch Begr. RegE, bei Kropff, § 139, S. 203.

13 KK-Lutter § 182, 8; Werner, AG 1971, 69 (74); Möhring/Schwartz/Rohwedder/Haberlandt, Die Aktiengesellschaft, S. 205 f. Ebenso noch ausdrücklich § 100 RegE 1931.

14 Hierzu BGHZ 97, 28 (33).

15 Zur Systematik G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 47.

II. Ausschluß des Stimmrechts

b) Nichtberücksichtigung auch für Kapitalmehrheiten

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht sind auch für die Bemessung einer Mehrheit des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals nicht zu berücksichtigen. »Vertreten« ist nur das auf gültige Ja- und Nein-Stimmen entfallende Kapital.¹¹ Anderenfalls könnten, wo Stammaktionäre und stimmrechtslose Vorzugsaktionäre einander mit gleicher Beteiligung gegenüberstehen, entweder Hauptversammlungsbeschlüsse mit Kapitalmehrheit auch einstimmig nicht gefaßt werden oder die Vorzugsaktien nicht stimmrechtslos sein.¹² Die Summe ihrer Nennbeträge ist demnach zur Berechnung der Kapitalmehrheit vom Grundkapital abzuziehen.¹³ § 140 II 2, wonach bei Aufleben des Stimmrechts anderes gilt, wirkt allenfalls klarstellend.

2. Vergleich mit anderen unregelmäßigen Stimmrechtsvorschriften

a) Überblick

Ein Grundsatz des Aktienrechts ist das Gleichmaß von Kapitalrisiko und Stimmeneinfluß. Jede Aktie gibt ein Stimmrecht, das Stimmrecht wird nach Aktiennennbeträgen ausgeübt (§§ 12 I 1, 134 I 1). Von diesem Grundsatz kennt das Gesetz eine Reihe von Ausnahmen: die Aktie mit mehrfachem Stimmrecht (§ 12 II, § 5 EGAktG), das Höchststimmrecht (§ 134 I 2-5), das Nichtentstehen des Stimmrechts vor vollständiger Leistung der Einlage (§ 134 II 1) und dessen Ruhen für eigene Aktien der Gesellschaft (§ 71b), das Stimmverbot bei persönlicher Betroffenheit (§ 136 I)¹⁴ und die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht.¹⁵

b) Stimmrechtsbeschränkungen

Mit dem Höchststimmrecht, der Stimmkraftbegrenzung durch Festsetzung von Höchstzahlen, haben die Mehrstimmrechtsaktie und die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht gemeinsam, daß in allen drei Fällen der Stimmeneinfluß

11 RGZ 20, 140 (144-148); GK-Barz § 133, 12; KK-Zöllner § 133, 72 m.Nw., § 179, 151; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 73 f.

12 GK-Barz § 140, 2; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 115, 1; Baumbach/Hueck § 140, 2; von Godin/Wilhelmi § 140, 5. Vgl. auch Begr. RegE, bei Kropff, § 139, S. 203.

13 KK-Lutter § 182, 8; Werner, AG 1971, 69 (74); Möhring/Schwartz/Rohwedder/Haberlandt, Die Aktiengesellschaft, S. 205 f. Ebenso noch ausdrücklich § 100 RegE 1931.

14 Hierzu BGHZ 97, 28 (33).

15 Zur Systematik G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 47.

gezielt von der Kapitalbeteiligung getrennt, das Überstimmen einer Beteiligungsmehrheit durch eine Beteiligungsminderheit ermöglicht wird. Doch folgt das im Falle des Höchststimmrechts nicht aus der Aktie, sondern aus der Beteiligungshöhe des Aktionärs. Wenn er die seine Höchststimmquote übersteigenden Aktien veräußert, können sie dem Erwerber das uneingeschränkte Stimmrecht geben.¹⁶ Das Höchststimmrecht begründet daher auch keine besondere Aktiegattung. Und im Unterschied zu den stimmrechtslosen und den Mehrstimmrechtsaktien richtet sich die Stimmrechtsbegrenzung gegen den Großbesitz; sie bündelt den Stimmeneinfluß nicht, sondern zersplittert ihn.¹⁷

c) *Mehrstimmrechts-Aktien und Vorzugsaktien ohne Stimmrecht*

Eine enge Verwandtschaft zeigt die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht zur Mehrstimmrechtsaktie.¹⁸ Erstere ist Nachfolgeeinrichtung der letzteren. Die Mehrstimmrechtsaktie gibt im Verhältnis zum Aktiennennbetrag ein bevorrechtigtes Stimmrecht;¹⁹ die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht läßt für die Stammaktien das allgemeine Aktienstimmrecht zum Vorrecht werden. Beide Formen erlauben es, neues Aktienkapital zu begeben, ohne die alten Mehrheitsverhältnisse in Gefahr zu bringen, ermöglichen es einer – regelmäßig geschlossen handelnden – Beteiligungsminderheit, die Gesellschaft mit Stimmenmehrheit zu beherrschen.²⁰ Wo die Hälfte des Grundkapitals aus Vorzugsaktien ohne Stimmrecht besteht, genügt für die Stammaktionäre eine Beteiligungsquote von knapp über 25 %, um einfache Hauptversammlungsbeschlüsse durchzusetzen; ein Kapitalanteil von mehr als 37,5 % verleiht die Macht zur Satzungsänderung. Ähnlichkeit zeigt die stimmrechtslose Vorzugsaktie mit den Mehrstimmrechtsaktien der HGB-Zeit auch darin, daß in beiden Fällen die Verschiedenheit im Stimmrecht zwar ei-

¹⁶ BGHZ 70, 117 (122 f.); BGHZ 14, 264 (269); G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 47; KK-Zöllner § 12, 6.

¹⁷ Ausf. Zöllner, Schranken, S. 118–120; Baums, AG 1990, 221.

¹⁸ Schmalenbach, Aktiengesellschaft, S. 63, 121; Hintner, Die Betriebswirtschaft 1941, 71 (72); Kriebel, AG 1963, 175 (176); Keinath, Vorzugsaktie, S. 145; in gleicher Richtung GK-Wiedemann § 182, 6.

¹⁹ Es macht hierbei keinen Unterschied, ob etwa pro 1.000 DM Nennbetrag die Stimmrechtsaktie 10 Stimmen und die Stammaktie nur 1 Stimme gibt, oder ob die Stimmrechtsaktie für je 100 DM und die Stammaktie nur für je 1.000 DM Nennbetrag jeweils 1 Stimme geben.

²⁰ Daher werden stimmrechtslose Vorzugsaktien mitunter als mögliches Schutzmittel gegen »Überfremdung« bezeichnet, vgl. Begr. RegE, bei Kropff, § 12, S. 25; GHEK-Hefermehl § 139, 2.

II. Ausschluß des Stimmrechts

ne anderweitige Rechtsverschiedenheit der Aktien voraussetzte,²¹ das hieraufhin eingeräumte Gewinnvorrecht aber regelmäßig ohne großes wirtschaftliches Gewicht, sondern nur Anknüpfungspunkt für die letztlich erstrebte Stimmrechtsregelung war und ist.²²

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht sind sogar in mancher Hinsicht das schärfere Beherrschungsmittel. Während nämlich bei Bestehen von Mehrstimmrechtsaktien die Stammaktionäre ihr volles Beteiligungsgewicht bei allen Beschlüssen zur Geltung bringen konnten, die neben der Stimmenmehrheit noch einer besonderen Mehrheit des vertretenen Grundkapitals bedurften,²³ zählen stimmrechtslose Vorzugsaktien bei der Berechnung selbst von Kapitalmehrheiten nicht mit. Und während die Gestaltungsmacht der Mehrstimmrechts-Aktionäre durch das Erfordernis zustimmender Sonderbeschlüsse der Aktionäre jeder Gattung insbesondere bei Kapitalerhöhungen empfindlich begrenzt wurde,²⁴ gilt dieses Sonderbeschlusserfordernis für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht nur sehr eingeschränkt (§ 141 II).²⁵

Insgesamt jedoch liegt in den heutigen Vorzugsaktien eine weniger weitgehende Durchbrechung aktienrechtlicher Grundsätze als in den alten Mehrstimmrechts-Vorzugsaktien. Diese waren zumeist keine Finanzierungs- sondern reine Beherrschungsmittel, ihr Anteil am Grundkapital ganz gering. Noch Ende 1935 gaben in den 332 Börsen-Aktiengesellschaften mit Mehrstimmrechtsaktien diese Aktien bei einem Kapitalanteil von nur 4,6 % etwa ein Drittel der Stimmen.²⁶ Und selbst noch im Rahmen jener Kapitalanteile trugen die Mehrstimmrechtsaktionäre nur ein beschränktes Betei-

21 Zu § 252 I 4 HGB a.F. oben S. 7. Anders die heutige Mehrstimmrechts-Regelung des § 12 II.

22 Zur alten Mehrstimmrechtsaktie Düringer/Hachenburg-Hachenburg, Einl. Bd. III. 1. Rdnr. 13; Düringer/Hachenburg-Bing § 185, 35; A. Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 11 f., 35 f., 39; in gleicher Richtung RGZ 156, 129 (139). Zur wirtschaftlichen Bedeutung des Dividendenvorzugs stimmrechtsloser Aktien oben S. 38 f. Vgl. auch KK-Zöllner § 12, 5 und § 139, 10; GHEK-Hefermehl § 139, 6. Wenn dort allerdings gesagt wird, es seien stimmrechtslose Aktien mit einem ganz geringen Vorzug von vielleicht 1 % praktisch nicht plazierbar, so ist zu erwidern, daß es für den Aktionär (und der Richtung nach auch für die Gesellschaft) nicht auf die nominale sondern auf die effektive Vorzugsdividende ankommt und diese in der Tat heute selten viel mehr als 1 % beträgt.

23 RGZ 125, 356 (359).

24 § 278 II HGB a.F. = § 182 II AktG. Zu den Grenzen des Mehrstimmrechts A. Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 57-68; ders., JW 1930, 2646.

25 Siehe unten S. 140, 143-145.

26 Wirtschaft und Statistik (Hrsg. vom Statistischen Reichsamt), 1937, S. 113 (114).

gungsrisiko, denn regelmäßig waren Gewinn- und Vermögensteilhabe der »Herrschaftsaktien« obligationenähnlich auf feste Vorzugssätze betraglich festgeschrieben, also insgesamt als Vorrechte gesichert.²⁷ Das wirtschaftliche Risiko lag vor allem bei den auch im Stimmrecht herabgestuften Stammaktien. Heute dagegen tragen die im Stimmrecht privilegierten Stammaktionäre ein unbeschränktes und gegenüber den stimmrechtslosen Vorzugsaktionären gerade erhöhtes Vermögensrisiko. Auch lassen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht das Abweichen von Kapitalanteil und Stimmeneinfluß für das Publikum deutlicher hervortreten. Sie sind inhaltlich standardisiert und vor allem ihr Einsatz der Höhe nach beschränkt.

3. Begrenzung des stimmrechtslosen Aktienkapitals

Eine Grenze findet die Möglichkeit des Stimmrechtsausschlusses und damit der Beherrschung einer Beteiligungsmehrheit durch eine Beteiligungsminderheit an der Vorschrift des § 139 II: »Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dürfen nur bis zu einem Gesamtnennbetrag in Höhe des Gesamtnennbetrags der anderen Aktien ausgegeben werden.« Es soll verhindert werden, daß, »wenn das Gesamtkapital im Verhältnis zu dem Vorzugsaktienkapital sehr gering ist, die Stammaktionäre mit dem ihnen allein zustehenden Stimmrecht die Gesellschaft beherrschen, ohne sich an der Aufbringung des Kapitals ausreichend zu beteiligen.«²⁸ Hinter der einfachen Stimmenmehrheit muß zwar keine volle Anteilsmehrheit stehen, wohl aber eine Beteiligungsquote von mehr als 25 % und eben nicht von 5 %, wie es der Fall sein könnte, wenn Vorzugsaktien mit zwanzigfachem Stimmrecht beständen. Höchstens ein gemessen am Kapitalanteil verdoppeltes Stimmrecht kann den heutigen Aktien durch Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien eingeräumt werden. Darin liegt der entscheidende Unterschied zu den alten Mehrstimmrechtsaktien.

»Andere Aktien« sind nicht schon alle Aktien, die keine stimmrechtslosen Vorzugsaktien im Sinne der §§ 12 I 2 und 139–141 sind, sondern nach dem Sinn und Zweck der Regelung nur diejenigen Aktien, die als solche ein Stimmrecht vermitteln. Das können auch eigene Aktien der Gesellschaft sein, deren Stimmrecht lediglich aufgrund der Inhaberschaft ruht (§ 71b). Hingegen sind teileingezahlte Stammaktien, die als solche von Gesetzes wegen kein Stimmrecht geben (§ 134 II 1) gegenüber den Vorzugsaktien nicht

²⁷ Siehe oben S. 11 f.; A. Hueck, a.a.O., S. 11 f., 35 f., 39.

²⁸ Amtl. Begr. zu §§ 115–117 AktG 1937, bei Klausling, S. 104; vgl. auch D. Reuter, *Privatrechtliche Schranken der Perpetuierung von Unternehmen*, Frankfurt am Main 1973, S. 203, 205.

anzusetzen.²⁹ Anderenfalls könnten wenige Inhaber volleingezahlter Stammaktien die Gesellschaft beherrschen, ohne sich an der Aufbringung des Kapitals ausreichend zu beteiligen. Die Bestimmung des § 139 II ist im Zusammenhang mit jener des § 134 II 1 zu lesen, nach der das Stimmrecht erst mit vollständiger Leistung der Einlage beginnt. Hierdurch soll in bewußter Abkehr vom Aktienrecht des HGB, das jeder Aktie ohne Rücksicht auf die Einlageleistung volles Stimmrecht gab, ein Aufkommen verdeckter Mehrstimmrechte verhindert werden.³⁰ Das Übel ist durch die heutige Gesetzesfassung nicht überwunden, sondern nur verkehrt, denn es lassen sich durch Ausgabe teileingezahlter Stammaktien ohne Stimmrecht die Regeln über stimmrechtslose Vorzugsaktien teilweise umgehen. Die Umgehungsmöglichkeit darf nicht dadurch erweitert werden, daß in Höhe des stimmrechtslosen Stammaktien-Kapitals noch einmal die Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zuzulassen sei. Vielmehr dürfen, wenn im Gesamtnennbetrag von 12 Mio. DM Stammaktien bestehen, von denen 2 Mio. voll und 10 Mio. teilweise eingezahlt und daher stimmrechtslos sind, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht nur bis zu einem Gesamtnennbetrag von 2 Mio. DM, nicht dagegen in Höhe weiterer 12 Mio. DM ausgegeben werden.

Auch läßt sich die Grenze des § 139 II nicht dadurch unterlaufen, daß die Stammaktien in ihrer Gesamtheit nur teilweise eingezahlt bleiben, die Satzung ihnen aber im Rahmen des § 134 II 2-5 ein Stimmrecht nach Maßgabe der geleisteten Einlagen zuspricht.³¹ Vielmehr verbietet es § 134 II 6, das statutarische Stimmrecht teileingezahlter Aktien auf einzelne Aktiegattungen zu beschränken. Auch hierdurch sollen verdeckte Mehrstimmrechte verhindert werden.³² Dieser Regelungsgedanke gilt nicht minder im Verhältnis der Stammaktien zu den stimmrechtslosen Vorzugsaktien. Der in § 139 II genannte »Gesamtnennbetrag« der anderen Aktien bezeichnet nur die Obergrenze des stimmrechtslosen Aktienkapitals im Normalfall; die Grenze wird im Ausnahmefall durch den Rechtsgedanken des § 134 II zurückgenommen, wonach es bei teileingezahlten Aktien für die Stimmrechtsverhältnisse auf die Höhe der Einlageleistung ankommt. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dürfen nur bis zu einem Gesamtnennbetrag in Höhe der auf die Nennbeträge stimmberechtigter Aktien geleisteten Einlagen ausgegeben werden. Regelmäßig werden alle Aktien voll eingezahlt sein. Dann kommt es nur auf die Nennbeträge an.

29 Anders GK-Barz § 139, 5; von Godin/Wilhelmi § 139, 3; GHEK-Hefermehl § 139, 12; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 32, wonach teileingezahlte Aktien zum vollen Nennbetrag mitzuzählen seien.

30 Vgl. Aml. Begr. zu §§ 113, 114 AktG 1937, bei Klausling, S. 100.

31 So aber von Godin/Wilhelmi § 139, 3.

32 Baumbach/Hueck § 134, 14; in gleicher Richtung Aml. Begr. AktG 1937, a.a.O.

Der Höchstbetrag stimmrechtsloser Vorzugsaktien muß auch bei einer späteren Kapitalherabsetzung gewahrt bleiben.³³ Auch dann noch bieten sich Möglichkeiten der Gesetzesumgehung. Es kann etwa, sobald der Spielraum des § 139 II erschöpft ist, die Mehrheitsgruppe ihre Stammaktien in eine Holding-AG einbringen, die sich nun ihrerseits anschickt, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht auszugeben. Oder ein Unternehmensteil wird als Tochtergesellschaft ausgegründet und deren weiterer Eigenkapitalbedarf durch stimmrechtslose Vorzugsaktien gedeckt. Die hier berührten Probleme der »Effektensubstitution« und »Pyramideneffekte« sind alt.³⁴ Als nicht nur vermögens- sondern auch herrschaftsrechtliche erhalten sie durch die Einführung stimmrechtsloser Vorzugsaktien neuen Entfaltungsraum.

Die Vorschrift des § 139 II ist zwingend, ein sie verletzender Hauptversammlung- oder Sonderbeschluß nichtig (§ 241 Nr. 3).³⁵

III. Aufleben des Stimmrechts

»Wird der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt und der Rückstand im nächsten Jahr nicht neben dem vollen Vorzug dieses Jahres nachgezahlt, so haben die Vorzugsaktionäre das Stimmrecht, bis die Rückstände nachgezahlt sind« (§ 140 II 1). Das Aufleben des Stimmrechts wegen tatsächlichen Ausbleibens der Vorzugsdividende ist streng von dem endgültigen Stimmrechtserwerb aufgrund satzungsändernder Aufhebung der Vorzugsrechte zu unterscheiden (§ 141 IV). Im ersteren Falle bleiben die nur einstweilen stimmberechtigten Aktien als eine besondere Gattung grundsätzlich stimmrechtsloser Vorzugsaktien bestehen, im letzteren Falle sind die Aktien keine stimmrechtslosen Vorzugsaktien mehr.

1. Normzweck des § 140 Abs. II

Die Regelung des § 140 II, in der sich die stimmrechtslose Vorzugsaktie zugleich als eine »bedingte Vorzugsaktie mit Stimmrecht« zu erkennen gibt,³⁶

³³ Baumbach/Hueck § 139, 4 und fast allg. M. Anders wohl nur Schlegelberger/Quassowski § 115, 3 und Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 113; unklar von Godin/Wilhelmi § 139, 3.

³⁴ Vgl. Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften. 5. Aufl. 1931, S. 96–110; U. H. Schneider, Das Recht der Konzernfinanzierung, ZGR 1984, 497 (504–506).

³⁵ Baumbach/Hueck, a.a.O. und allg.M.

³⁶ Baumbach-Hueck § 140, 3. Nach Einführung der stimmrechtslosen Vorzugsaktie (1937) wurde mitunter die Auffassung vertreten, es sei deren Stimmrecht nicht eigentlich ausgeschlossen, sondern gewissermaßen nur die Ausübung auf bestimmte

lehnt sich äußerlich an die amerikanische Einrichtung des »bedingten Stimmrechts« (contingent voting right) an.³⁷ Dieses gibt den Vorzugsaktionären typischerweise das Recht, bei Ausbleiben ihrer festen Dividende eine bestimmte Zahl von Direktoren (oder auch deren Mehrheit) zu benennen.³⁸ Denn in den Händen des Direktorenrats liegt nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die Gewinnverwendung. Die Vorzugsaktionäre werden ermächtigt, das ihnen Zukommende beitreiben zu lassen.

Der Ermächtigungsgedanke ist im deutschen Gesetz stark zurückgedrängt. Besonderen Einfluß auf Rechnungslegung und Gewinnverwendung oder auf die Zusammensetzung der Verwaltungsorgane erlangen die Vorzugsaktionäre gerade nicht. Ihr Stimmrecht lebt in allgemeiner Breite auf, auch für Beschlüsse, die mit dem Gewinnrecht nichts zu tun haben.³⁹ Die Inhaber der Vorzugsaktien beschließen nicht als AktionärsGattung mit Sonderbefugnissen, sondern stimmen neben den Stammaktionären in der allgemeinen Hauptversammlung ab, bleiben also der Mehrheitsherrschaft unterworfen. Daß sie etwas ausrichten können, ist nicht verbürgt. Immerhin werden Verwaltung und Mehrheitsaktionäre durch die Möglichkeit des Stimmrechtserwerbs angehalten, das Gewinnvorrecht zu erfüllen. Ihnen ist das Stimmrecht der Vorzugsaktionäre unwillkommen, sonst wäre es nicht ausgeschlossen worden. Daß die Vorschrift des § 140 II darüber hinaus eine »Sanktion« beinhalte,⁴⁰ erscheint zweifelhaft. Ein Fehlverhalten hinsichtlich des Dividendenausfalls ist nicht vorausgesetzt. Das Stimmrecht entsteht auch, wenn wegen unabwendbarer Verluste, aufgrund von Natureinwirkungen etwa oder im Zuge einer allgemeinen wirtschaftlichen Rezession, die Mindestdividende nicht gezahlt werden kann.

Nur auf Dividendenzahlung aus ordnungsgemäß verbuchtem Bilanzgewinn kommt es an. Daß die Mittel aus Gewinn im wirtschaftlichen Sinne herrühren, ist nicht gefordert. Einem mit der Gellschaft verbundenen Mehrheitsaktionär steht es frei, durch verdeckte Einlagen den Ausweis eines Jahresüberschusses und eines verteilbaren Gewinns zu bewirken, obwohl

Fälle beschränkt. In diesem Sinne insbesondere Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 15; Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 5; ähnlich Klausning, ZAkDR 1939, 505 (506); von Godin, DJ 1939, 1165 (1168). Die Kommentarliteratur betonte demgegenüber von Anfang an den Ausnahmecharakter der neuen Aktienart; so etwa GK (1. Aufl.)-Gadow § 12, 2; W. Schmidt, a.a.O., § 115, 1; Ritter § 12, 3. a.; Schlegelberger/Quassowski § 12, 3; ebenso Amtl. Begr. zu § 12 und zu §§ 115–117 AktG 1937, bei Klausning, S. 11 und 103.

37 RJM-Fragebogen II, 109, in: Deutscher Anwaltverein, Reform I, S. 39.

38 Klein, Vorzugsaktien, S. 36 und S. 297–344, vgl. auch S. 43 f.; Hamilton, Corporations, S. 128; Ballantine on Corporations, S. 419.

39 Etwa Firmenänderung oder Sitzverlegung, §§ 23 III Nr. 1, 179 I 1.

40 So KK-Zöllner § 140, 4; in gleichem Sinne auch Schlegelberger/Quassowski § 116, 2 und GHEK-Hefermehl § 140, 6.

das Ergebnis der Geschäftstätigkeit strenggenommen ein negatives ist. Selbst wenn das Rechnungsjahr offen mit einem Fehlbetrag abschließt, kann durch Auflösung freier Gewinnrücklagen ein Bilanzgewinn ausgewiesen und verteilt, die Vorzugsdividende also aus der Substanz gezahlt werden, soweit diese nicht gebunden ist (§§ 150 III-IV, 158 I). Auch eine mit Verlust wirtschaftende Gesellschaft kann so für gewisse Zeit ihre Vorzugsaktionäre stimmrechtslos halten.

Die Regelung des § 140 II ist zwingend.⁴¹ Weder darf, da der Grundsatz vom Stimmrecht jeder Aktie keine weitergehenden als die gesetzlichen Ausnahmen zuläßt, die Gesellschaft sich statutarisch längeren Aufschub gewähren, noch kann wirksam bestimmt werden, es solle schon bei einmaligem Ausbleiben des Vorzugs das Stimmrecht aufleben. § 140 II sichert nicht nur die Rechte der Vorzugsaktionäre, sondern zugleich im Interesse der Gesellschaft Berechenbarkeit und Dauer.

2. Ausbleiben der Vorzugsdividende als Voraussetzung des Stimmrechtserwerbs

»Der Vorzugsbetrag«, an dessen Ausbleiben § 140 II 1 anknüpft, ist allein der nachzuzahlende Gewinnvoraus im Sinne des § 139 I. Die für partizipierende Vorzugsaktien entscheidende und betragsmäßig oft über den Vorzugssatz weit hinausreichende Teilhabe an weitergehenden Gewinnausschüttungen kann folgenlos entfallen.

Allein auf die tatsächliche Nichtzahlung kommt es an, ohne Bedeutung sind Grund und Hergang. Die Regelung beschränkt sich nicht auf Fälle des »Aushungerns« durch Rücklagenbildung.⁴² Das Stimmrecht lebt auch auf, wenn ein hinreichendes Ergebnis überhaupt nicht erwirtschaftet ist⁴³ und freie Rücklagen nicht verfügbar sind, ein Gewinnverwendungsbeschluß sich also erübrigt und der Gesellschaft keine andere Wahl bleibt, als die Vorzugsdividende ausfallen zu lassen. Gleiches gilt, wenn eine Dividende zwar beschlossen, aber nicht ausgezahlt wird.⁴⁴

Der Zahlung stehen die bürgerlichrechtlichen Erfüllungssurrogate gleich, etwa die Hingabe anderer Vermögensgegenstände als Geld an Erfüllung Statt oder ein Verzicht auf die durch Gewinnverwendungsbeschluß festge-

⁴¹ Baumbach-Hueck § 140, 3.

⁴² Diesen Aspekt betonen Schlegelberger/Quassowski § 116, 2; GHEK-Hefermehl § 140, 6; Reckinger, AG 1983, 216 (218); Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 19.

⁴³ So insbes. Reuter, AG 1985, 104 (105); allg. M.

⁴⁴ Baumbach-Hueck § 140, 3 u. allg. M. (anders früher GK (1. Aufl.)-W. Schmidt § 116, 2). Zum ganzen ferner Gessler, Soziale Praxis 1940, 180-183.

setzte Dividendenforderung.⁴⁵ Das Stimmrecht der Annehmenden oder Verzichtenden bleibt dann ausgeschlossen. Denkbar ist es sonach, daß nur ein Teil der Vorzugsaktionäre stimmberechtigt wird.⁴⁶ Dagegen lassen eine Stundung oder ein pactum de non petendo, etwa bei Leistung erfüllungshalber, die Dividendenforderung nicht erlöschen, sondern schieben nur Fälligkeit oder Klagbarkeit hinaus. Die aus der Nichterfüllung sich ergebenden Gesellschafterrechte kommen zum Tragen, das Stimmrecht lebt auf.⁴⁷ Nicht hingegen kann es durch bloße Nichterhebung des Gewinnanteils erzwungen oder aufrechterhalten werden (Rechtsgedanke des § 162 BGB). Es genügt, daß die Gesellschaft das ihr zur Leistung Obliegende tut.⁴⁸

3. Entstehen, Dauer und Umfang der Stimmberechtigung

a) Maßgeblicher Zeitpunkt

Der einmalige Dividendenausfall bleibt folgenlos. Doch nur einmal und für ein Jahr kann die Gesellschaft im Rückstand bleiben. Das Stimmrecht entsteht, wenn für das folgende Geschäftsjahr nicht die um den Ausfallbetrag erhöhte volle Vorzugsdividende gezahlt wird. Beträgt der nachzuzahlende Gewinnvortrag 3 DM pro 50 DM Nennwert, und lag die Dividende im letzten Jahr bei nur 2 DM, so geben die Aktien das Stimmrecht, wenn für das anschließende Jahr irgend weniger als 4 (3 + 1) DM gezahlt werden.⁴⁹

Maßgebend ist der Zeitpunkt, da dies rechtsverbindlich feststeht. Ein Jahresabschluß wird mit seiner förmlichen Feststellung verbindlich.⁵⁰ Stellen also Vorstand und Aufsichtsrat einen Abschluß ohne hinreichenden Bilanzgewinn fest, so ist die Hauptversammlung daran gebunden (§ 174 III). Die Vorzugsaktionäre sind auf ihr von Anbeginn an stimmberechtigt.⁵¹ Ist die Feststellung eines vom Vorstand nur aufgestellten gewinnlosen Jahres-

45 Baumbach-Hueck § 140, 3; GHEK-Hefermehl § 140, 12; KK-Zöllner § 140, 5.

46 Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 21; ähnlich Gessler, Soz. Prax. 1940, 180 (183).

47 Zöllner, a.a.O. Anders Hefermehl, a.a.O.

48 Hefermehl, a.a.O.; Zöllner, a.a.O.: Vorlage uneingelöster Koupons beweist also nicht Stimmberechtigung, Versammlungsleitung muß aber vernünftige Zweifel ausräumen.

49 GK-Barz § 140, 1; MünchHdb. AG/Semler § 38, 19; GHEK-Hefermehl § 140, 8; Schlegelberger/Quassowski § 116, 3.

50 Baumbach-Hueck § 172, 3; GK-Brönner § 172, 1; GHEK-Kropff § 173, 8; Ein-schr. Adler/Düring/Schmaltz § 172, 23.

51 GK-Barz § 140, 4; KK-Zöllner § 140, 6; Semler, a.a.O.; Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 505; GHEK-Hefermehl § 140, 9; Schlegelberger/Quassowski § 116, 3; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 19; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 196.

abschlusses ausnahmsweise der Hauptversammlung überlassen (§ 173 I), so geben die Vorzugsaktien das Stimmrecht erst, nachdem der Abschluß ohne Bilanzgewinn festgestellt ist, nicht schon beim Feststellungsbeschluß selbst.⁵² Denn es steht der Hauptversammlung frei, den Abschluß zu ändern, durch Auflösung verfügbarer Rücklagen doch noch Bilanzgewinn auszuweisen und dessen Verteilung zu beschließen. Wohl werden dann der Feststellungs- und der Gewinnverwendungsbeschluß erst wirksam, nachdem aufgrund erneuter Abschlußprüfung binnen zweier Wochen ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt ist (§ 173 III AktG, § 316 III HGB); bis dahin bleiben die Beschlüsse schwebend unwirksam und können als solche eine Dividendenforderung nicht begründen.⁵³ Das Stimmrecht aber lebt nicht schon auf, wenn die Dividendenzahlung nicht feststeht, sondern erst dann, wenn die Nichtzahlung feststeht.

Weist nach einem erstmaligen Dividendenausfall der von Vorstand und Aufsichtsrat festgestellte Abschluß des Folgejahres hinreichenden Bilanzgewinn aus und wird dieser erst im Gewinnverwendungsbeschluß der Hauptversammlung zu Lasten auch der Vorzugsdividende von der Verteilung ausgeschlossen, so sollen nach überwiegender Meinung die Vorzugsaktien das Stimmrecht erst auf der nächstfolgenden Hauptversammlung gewähren, da erst mit dem Ende der laufenden Versammlung der Beschluß endgültig werden.⁵⁴ Das ist zu Recht bestritten.⁵⁵ Mit der Verkündung durch den Vorsitzenden ist die Willensbildung abgeschlossen, das Ergebnis verbindlich.⁵⁶ Zwar läßt erst die Beurkundung den Beschluß endgültig rechtswirksam werden (§§ 130 I, 241 Nr. 2), doch wird deshalb nicht vorher die rechtliche Bindung schlechthin in der Schwebe gehalten. Auch wenn die Versammlung eigene Beschlüsse wieder aufheben kann, besteht von der Feststellung des Beschlüßergebnisses an eine Selbstbindung.⁵⁷ Die Vorzugsaktionäre sind daher unmittelbar im Anschluß an den abschlägigen Gewinnverwendungsbeschluß auf derselben Hauptversammlung stimmberechtigt. Folge hiervon wäre allerdings, daß bei einer Verschiebung der Mehrheitsverhält-

52 Lichtherz, a.a.O.

53 Zum verzögerten Entstehen der Dividendenforderung vgl. GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 133; in gleicher Richtung Adler/Düring/Schmaltz § 173 AktG, 29.

54 Barz, Semler, Hefermehl, je a.a.O. FN 51; unklar von Godin/Wilhelmi § 140, 3 und Schlegelberger/Quassowski § 116, 3.

55 KK-Zöllner § 140, 6; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 116, 3; GK (1. Aufl.)-W. Schmidt § 116, 3.

56 BGH, NJW 1975, 2101; BGHZ 104, 66 (69), ähnlich BGH, ZIP 1989, 1261, beide für GmbH; Zöllner, Schranken 392-417; ders. in KK § 119, 55 f., § 133, 95 ff.; ders./Noack, ZGR 1989, 525 (526-529); GHEK-Eckardt § 133, 23 u. 26.

57 Einschr. GK-Barz § 119, 42.

nisse die Hauptversammlung den abschlägigen Gewinnverwendungsbeschuß sogleich durch einen ausschüttenden ersetzen wird. Das widerspricht nicht der Bestimmung des § 140 II, denn durch den ersten Gewinnverwendungsbeschuß war die Vorzugsdividende ja zunächst verbindlich ausgeschlossen. Auch ist zu berücksichtigen, daß die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien einen besonderen Anspruch auf Gewinnausschüttung haben, der abschlägige Gewinnverwendungsbeschuß also regelmäßig rechtswidrig und anfechtbar ist.⁵⁸ Seine Aufhebung verwirklicht das Gesetz.

Nicht ausreichend für den Stimmrechtserwerb ist dagegen ein bloßer Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands. Es steht der Hauptversammlung frei, diesen abzulehnen und, etwa auf Antrag der Vorzugsaktionäre, die Verteilung einer Dividende zu beschließen, wenn ein Bilanzgewinn im Jahresabschluß ausgewiesen ist.⁵⁹

b) Ankündigung der Stimmberechtigung bei Einberufung der Hauptversammlung

Da die Hauptversammlung erst einberufen wird, nachdem Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresabschluß festgestellt haben (§ 175) und Abänderungen spätestens von jetzt an grundsätzlich unzulässig sind,⁶⁰ steht, wenn hinreichender Bilanzgewinn nicht ausgewiesen ist, schon bei der Einberufung der Versammlung fest, daß die Vorzugsaktionäre auf ihr stimmberechtigt sein werden. Dieser Stimmrechtserwerb ist analog § 124 I 1 wie ein Tagesordnungspunkt ausdrücklich bekanntzumachen.

Jene Vorschrift soll sicherstellen, daß die Aktionäre zur Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte hinreichend unterrichtet sind.⁶¹ Den Inhabern ohnehin stimmberechtigter Aktien genügt die Bekanntmachung der Beschlußgegenstände. Für stimmrechtslose Vorzugsaktionäre dagegen ist die Stimmberechtigung selbst das Entscheidende. Die Interessen liegen ähnlich wie im Falle einer Sonderbeschlußfassung der Aktionärgattungen. Auch eine solche muß bei Einberufung der Hauptversammlung in der Bekanntmachung der Tagesordnung deutlich angekündigt werden.⁶² Nicht anders sind die

58 Siehe oben S. 49.

59 Baumbach-Hueck § 140, 3; KK-Zöllner § 140, 5; GHEK- Hefermehl § 140, 9; GK-Barz § 140, 4; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 195 f.

60 GHEK-Kropff § 172, 29 ff.; § 175, 31 ff.; GK-Brönner § 175, 9; ausf. Adler/Düring/Schmaltz § 172 AktG, 18-40. Strenger die wohl h.M.: Schon nach Feststellung Abänderung unzulässig, BGHZ 23, 150 (152); Baumbach-Hueck § 172, 3, alle m. Nw.

61 Vgl. Begr. RegE, bei Kropff § 124, S. 173 f.; KK-Zöllner § 124, 1-4; GHEK-Eckardt § 124, 3.

62 KK-Zöllner § 138, 10 und § 124, 19; KK-Lutter § 182, 10 a.E.

Vorzugsaktionäre auf ihr allgemeines Stimmrecht hinzuweisen. Die Angabe muß auch in den Mitteilungen nach §§ 125, 128 enthalten sein. Ähnliches gilt, wenn zwar Bilanzgewinn ausgewiesen ist, der Gewinnverwendungs-Vorschlag des Vorstands aber auf Verkürzung der Vorzugsdividende zielt. Auf die rechtliche Unverbindlichkeit eines bloßen Vorschlags kann sich nicht berufen, wer seine Verwirklichung betreibt. Anzukündigen ist die Möglichkeit des Stimmrechtserwerbs.

Wendet man § 124 I 1 dergestalt analog an, so ist eine Hauptversammlung, die ohne Hinweis auf das Stimmrecht der Vorzugsaktionäre einberufen worden ist, mit einem Fehler der Bekanntmachung behaftet. Auch der nicht erschienene Vorzugsaktionär kann Beschlüsse anfechten (§ 245 Nr. 2).

c) Umfang des Stimmrechts

Das Stimmrecht entsteht in vollem Umfang, erstreckt sich auf alle Gegenstände der Beschlußfassung, nicht zuletzt auf Satzungsänderungen und sonstige Grundlagenentscheidungen.⁶³ Davon geht auch § 140 II 2 aus, wonach die Vorzugsaktien nunmehr bei der Berechnung einer (gerade für solche Maßnahmen erforderlichen) Kapitalmehrheit zu berücksichtigen sind.⁶⁴ Die Vorzugsaktien stehen im Stimmrecht den Stammaktien gleich. Insbesondere gilt ein statutarisch angeordnetes Höchststimmrecht auch für die Vorzugsaktionäre;⁶⁵ diese erlangen aufgrund des Dividendenausfalls keine weitergehenden Gestaltungsbefugnisse als die übrigen Aktionäre.

Dagegen wäre es unzulässig, ein Höchststimmrecht lediglich für die Inhaber stimmberechtigt gewordener Vorzugsaktien anzuordnen.⁶⁶ Deren Stimmberechtigung ist keine beliebige, sondern gesetzlicher Ersatz und Ausgleich für die Nichtgewähr der Vorzugsdividende. Weil und solange das besondere Gewinnrecht der Vorzugsaktionäre unerfüllt bleibt, werden die besonderen Mitwirkungsrechte der Stammaktionäre in der Hauptversammlung suspendiert. »Das Stimmrecht«, das § 140 II den Vorzugsaktien in diesem Falle zuspricht, bezeichnet das gleichberechtigte Stimmrecht. Andernfalls könnte der Ausfall der Vorzugsdividende praktisch folgenlos gehalten,

⁶³ Baumbach-Hueck § 140, 3; Werner, AG 1971, 69 (75); KK-Zöllner § 140, 7; GK-Barz 140, 6.

⁶⁴ StellgN BR zum RegE, bei Kropff § 140, S. 204.

⁶⁵ Ebenso KK-Zöllner § 134, 47. Anders Jörg Gessler, Aktiengesetz, § 140, 3.

⁶⁶ KK-Zöllner § 134, 47. Anders Hennerkes/May, DB 1988, 537 (538). Eine andere Frage ist es, ob ein Höchststimmrecht allgemein auf einzelne – stimmberechtigte – Aktiengattungen beschränkt werden kann. Dafür Baumbach/Hueck § 134, 10 und h.M. unter Berufung auf den BT-Ausschußbericht, bei Kropff § 134, S. 192. Zu Recht anders insbesondere KK-Zöllner § 134, 46.

die gesetzliche Verknüpfung von Gewinnvorrecht und Stimmrecht statutarisch aufgelöst werden.

d) Wiedererlöschen des Stimmrechts

Das Stimmrecht erlischt nicht schon, wie der Wortlaut des § 140 II anzudeuten scheint, sobald »die Rückstände nachgezahlt sind«, sondern erst, wenn darüber hinaus auch der Vorzugssatz für das zuletzt abgelaufene Geschäftsjahr gezahlt ist.⁶⁷ Das Gesetz gibt zu erkennen, daß die Stimmberechtigung das Gewinnvorrecht nicht etwa außer Geltung setzt, die Nachzahlungsrechte auch während der Dauer des Stimmrechts weiter auflaufen.⁶⁸ Die Vorzugsaktionäre müssen so gestellt werden, wie sie bei regelmäßiger Zahlung der Mindestdividende insgesamt stehen würden, also die um alle irgendwann ausgefallenen Beträge erhöhten Vorzugsdividenden erhalten.

Es fragt sich, ob hierfür ein ausschüttender Gewinnverwendungsbeschuß genügt oder ob effektiv gezahlt sein muß. Für ersteres spricht, daß die Aktionäre durch den Beschuß, eine sogleich fällige und klagbare Dividendenforderung erlangen. Zu berücksichtigen bleibt jedoch, daß, wenn der Gewinnverwendungsbeschuß nichtig ist oder auf Anfechtungsklage vernichtet wird, auch die Dividendenforderung entfällt.⁶⁹ Nichtigkeit des Verwendungsbeschlusses kommt insbesondere bei Nichtigkeit des zugrundeliegenden Jahresabschlusses in Betracht (§§ 253 I, 256). Das Risiko ist der Gesellschaft aufzuerlegen, nicht den Vorzugsaktionären. Die erhöhte Dividende muß also wirklich gezahlt (oder ordnungsgemäß angeboten) sein. Ein ausschüttender Gewinnverwendungsbeschuß genügt nicht. Auch nach einem solchen sind die Vorzugsaktionäre vielmehr für den weiteren Verlauf der Versammlung stimmberechtigt.⁷⁰ Die Verwaltung kann dem in den Grenzen des § 59 durch eine ausreichende Abschlagszahlung zuvorkommen.⁷¹

67 GK-Barz § 140, 5; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 116, 4; GHEK-Hefermehl § 140, 11; Schlegelberger/Quassowski § 116, 4; Ritter § 116, 3.c).

68 Vgl. Keinath, Vorzugsaktie, S. 48.

69 Baumbach/Hueck § 58, 20 a.E.; KK-Lutter § 58, 98; MünchHdb. AG/Hoffmann-Becking § 46, 21; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 133.

70 Barz, Hefermehl, Schlegelberger/Quassowski, je a.a.O. (FN 67).

71 Barz, a.a.O.

IV. Endgültiges Stimmrecht bei Aufhebung des Vorzugs

»Ist der Vorzug aufgehoben, so gewähren die Aktien das Stimmrecht« (§ 141 IV). Anders als bei Nichtgewähr der Vorzugsdividende entsteht das Stimmrecht als gesetzlicher Kernbestand der Mitgliedschaft auf Dauer; nur mit Zustimmung jedes einzelnen könnte es wieder ausgeschlossen werden. Die Aktien sind fortan normale Stammaktien oder, wenn andere Vorrechte bestehen bleiben, Vorzugsaktien mit Stimmrecht. Zur Aufhebung des Vorzugs bedarf es eines satzungsändernden Hauptversammlungsbeschlusses und eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre (§ 179 I-II, § 141 I und III). »Vorzug« im Sinne des § 141 IV ist nur der von § 139 I zur Bedingung des Stimmrechtsausschlusses erklärte nachzuzahlende Gewinnvoraus. Andere Vorrechte, ein Liquidationsvorzug etwa oder das Recht auf eine Mehrdividende bei der weitergehenden Gewinnausschüttung, fallen nicht darunter, auch nicht die bloße Herabsetzung des Vorzugsbetrages. Einer Aufhebung durch Beschluß steht das Erlöschen befristeter Vorzugsrechte durch Zeitablauf gleich.⁷²

»Aufgehoben« ist der nachzuzahlende Gewinnvorzug, wenn er insgesamt aus der Satzung getilgt ist, nicht hingegen schon dann, wenn er in irgendeiner Weise unter die Anforderungen herabgemindert wird, die das Gesetz an stimmrechtslose Aktien stellt.⁷³ Die Bestimmung des § 141 IV enthält eine Ausnahme von der allgemeinen Regel, daß die Beseitigung des Gewinnvorzugs stimmrechtsloser Aktien ebenso wie ein Stimmrechtsausschluß bei gewöhnlichen Aktien wegen Verletzung wesentlicher, auch im öffentlichen Interesse gegebener Rechtsgrundsätze nichtig ist (§ 241 Nr. 3 in Verbindung mit §§ 12 I, 139 I). Diese Nichtigkeitsfolge verhindert § 141 IV: Das Stimmrecht braucht den um das Gewinnvorrecht verkürzten Vorzugsaktien nicht eigens durch Beschluß zugesprochen zu werden, sondern entsteht kraft Gesetzes, weil und wenn die Gesellschaft die fraglichen Aktien nicht länger als stimmrechtslose Vorzugsaktien bestehen lassen will. Das ist regelmäßig der Fall und wird daher unwiderleglich vermutet, wenn sie den Gewinnvorzug in Gänze aufhebt. Wird hingegen das Vorrecht nur in diesem oder jenem Punkt unter die gesetzlichen Anforderungen herabge-

⁷² KK-Zöllner § 141, 26; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 18; GHEK-Hefermehl § 141, 22. Keine Aufhebung des Vorzugs liegt in dessen Verwässerung durch vermehrte Ausgabe konkurrierender stimmrechtsloser Vorzugsaktien, allg. M. und Teichmann/Köhler § 117, 3 (anders früher in 2. Aufl., 1939); insoweit nur Schutz nach § 139 II und § 140 II.

⁷³ Anders Baumbach/Hueck § 141, 7; Werner, AG 1971, 69 (76); Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 18; GK-Barz § 141, 14; GHEK-Hefermehl § 141, 22 f. Ähnlich Schlegelberger/Quassowski § 117, 10. In gleicher Richtung wie hier dagegen KK-Zöllner § 141, 25-27 (vgl. auch § 139, 18 f. und § 141, 4).

mindert, etwa unter eine auflösende Bedingung gestellt oder die Nachzahlbarkeit zeitlich begrenzt, so sollen die Vorzugsaktien regelmäßig als stimmrechtslose bestehen bleiben. Die Gesellschaft will sie nicht in stimmberechtigte Vorzugsaktien umwandeln. Ihr solche Anteile entgegen der erkennbaren Zielrichtung des Beschlossenen unterzuschieben, ist nicht Zweck des § 141 IV. Vielmehr bleibt das Stimmrecht ausgeschlossen und ist der Beschluß über die unzulässige Beschränkung des Gewinnvorrechts nach § 241 Nr. 3 nichtig.⁷⁴

Auch Belange der Rechtssicherheit sprechen für diese Lösung. Es ist nicht in jedem Falle ausgemacht, ob ein beschränktes Gewinnvorrecht noch den gesetzlichen Anforderungen an stimmrechtslose Aktien genügt. Die hier als unzulässig angesehene auflösende Bedingtheit des Vorzugs etwa wird überwiegend für zulässig erachtet.⁷⁵ Mit der Ungewißheit, ob eine solche in die Satzung eingefügte Bedingung gelte oder nicht, kann der Rechtsverkehr auskommen. Mit der Ungewißheit, ob die Vorzugsaktien stimmrechtslos oder stimmberechtigt seien, kann er nicht auskommen.

74 Ebenso für den Fall einer isolierten Aufhebung des Nachzahlungsrechts Zöllner, a. a. O. Dagegen kann die Gesellschaft natürlich beliebige Verkürzungen des Vorzugs verfügen, wenn sie den Vorzugsaktionären ausdrücklich das Stimmrecht zuspricht.

75 Siehe oben S. 77.

§ 7 Allgemeine Mitwirkungsrechte

»Die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gewähren mit Ausnahme des Stimmrechts die jedem Aktionär aus der Aktie zustehenden Rechte« (§ 140 I).

I. Grundsätze

1. Systematischer Überblick

Mitwirkungsrechte der Aktionäre zerfallen in die allgemeinen und die besonderen. Erstere stehen jedem Aktionär aufgrund der Mitgliedschaft zu. Besondere Mitwirkungsrechte sind solche, die entweder nur einzelnen Aktionären zukommen¹ oder, wenn mehrere Gattungen von Aktien bestehen, durch Aktien bestimmter Gattungen vermittelt werden. Ihr wichtigster Ausdruck sind die Sonderbeschlüsse der Aktionärgattungen.² Auch das allgemeine Aktienstimmrecht wird gegenüber stimmrechtslosen Vorzugsaktien zum besonderen Recht der Stammaktionäre.

Mitwirkungsrechte können sodann, wie etwa das Anfechtungsrecht, jedem einzelnen Aktionär zur individuellen Ausübung gegeben sein oder als gemeinschaftliche Befugnisse bestehen. Letzterenfalls wird aus mehreren einzelnen Willenserklärungen eine maßgebende Willenserklärung als Resultante gebildet. Es handelt sich dann zwar in einem weiten Sinne stets um Abstimmung, nicht aber notwendig zugleich um Stimmrechtsausübung. Das Stimmrecht ist das Recht, durch Stimmabgabe am Zustandekommen von Hauptversammlungsbeschlüssen mitzuwirken.³ Nur wo die Hauptversammlung als Gesellschaftsorgan zur Entscheidung berufen ist, kommt es zum Tragen.

Deren Gestaltungsmacht sind Grenzen gesetzt. Bestimmte Beschlüsse können von Aktionären nachträglich durchkreuzt werden,⁴ andere bedür-

1 Etwa Recht zur Entsendung von Aufsichtsratsmitgliedern, § 101 II.

2 §§ 141, 179 III, 182 II etc. Näher unten S. 115 ff.

3 Siehe oben S. 87, 118.

4 Anfechtung fehlerhafter Beschlüsse; Sonderprüfung trotz ablehnenden Hauptversammlungsbeschlusses, § 142 II.

fen zu ihrer Wirksamkeit von vornherein einer ergänzenden Zustimmung betroffener Aktionäre oder sonstiger zusätzlicher, außerhalb des Beschlußtatbestandes liegender Umstände. Die hier zum Zuge kommenden Befugnisse und Schutzbehelfe sind grundsätzlich allgemeine, stehen auch jenen Aktionären zu, die beim Hauptversammlungsbeschluß kein Stimmrecht haben.

2. Stimmrechtslose Vorzugsaktien und Minderheitenschutz

Durch den Ausschluß des Stimmrechts werden die Vorzugsaktionäre ohne Rücksicht auf die Höhe ihrer Kapitalbeteiligung zur Minderheit. Zwar bezeichnet der Begriff zunächst das Mindere, quantitativ Geringere, so daß, was gar nichts zählt, nicht eigentlich gegenüber demjenigen, das etwas zählt, in der Minderheit ist, doch umfaßt im wertenden Sinne die Minderheit jeden, der an gemeinschaftliche Entscheidungen gebunden ist, ohne auf deren Inhalt Einfluß nehmen zu können.⁵ An Zweckmäßigkeitsentscheidungen nimmt die Minderheit nicht teil; ihre Mitwirkung ist wesentlich auf eine Rechtmäßigkeitskontrolle des Gesellschaftshandelns zurückgeschnitten. Besondere Bedeutung für die Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht gewinnen damit jene Befugnisse,⁶ die dem einzelnen Mitglied als solchem verbürgt oder als »kapitalistisch verankerte Minderheitsrechte«⁷ an die Innehabung eines bestimmten Anteils am Grundkapital geknüpft sind.⁸

II. Rechte des einzelnen Aktionärs

1. Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen

Prüfstein des Mitgliedschaftsstatus ist die Befugnis zur Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen,⁹ »das Recht des Aktionärs, um der Gesellschaft und seiner Mitgliedschaft willen zu verlangen, daß der Gesellschaftswille sich entsprechend den Gesetzen und den statutarischen Bestim-

5 Ähnlich die Definition von Wiedemann, Gesellschaftsrecht Bd. I, S. 417.

6 Auflistung einzelner Rechte der Vorzugsaktionäre bei LG Dortmund WM 1972, 1324 (1325); Baumbach-Hueck § 140, 2; KK-Zöllner § 140, 2; GK-Barz § 140, 2; Schlegelberger/ Quassowski § 116, 1; GHEK-Hefermehl § 140, 3; Hoffmann, Partizipationsschein, S. 304–306. Vgl. auch Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, 420.

7 RGZ 132, 149 (163, dort im Sinne von »mehrstimmrechtsfest«).

8 Überblick bei Kühn, BB 1965, 1170.

9 ROHG 23, 273 (275); BGHZ 14, 264 (271, 273) für GmbH. Vgl. auch BVerfGE 14, 263 (283 u. Leits.).

mungen bethätigt«. ¹⁰ Auch die stimmlose Vorzugsaktie gibt dieses Recht. ¹¹ Nicht zuletzt in der Aufgabe des ursprünglichen Plans, die Anfechtung nur durch einen gemeinsamen Vertreter der Vorzugsaktionäre zuzulassen, ¹² liegt das Wesentliche der geltenden Regelung über die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht.

Anfechtbar ist ein Beschluß, wenn er gegen Gesetz oder Satzung verstößt. Gesetzesrecht ist auch die Pflicht des Mehrheitsaktionärs oder einer beherrschenden Gruppe zur Rücksichtnahme auf die gesellschaftlichen Belange der Minderheit. Es besteht hier gegenüber den Mitaktionären eine Treuepflicht ¹³ zwar nicht im engeren Sinne persönlicher Gemeinschaftsbindung, ¹⁴ wohl aber, da die Mehrheitsmacht gesellschaftsbezogene Interessen der Minderheit mitgestaltet, ¹⁵ im weiteren Sinne einer den allgemeinen Grundsatz von Treu und Glauben (§ 242 BGB) konkretisierenden Rechtsbindung: »Aus der Befugnis, im Wege des Mehrheitsbeschlusses zugleich auch für die Minderheit zu beschließen und damit mittelbar über deren in der Gesellschaft gebundene Vermögensrechte zu verfügen, ergibt sich ohne weiteres die gesellschaftliche Pflicht der Mehrheit, im Rahmen des Gesamtinteresses auch den berechtigten Belangen der Minderheit Berücksichtigung angedeihen zu lassen und deren Rechte nicht über Gebühr zu verkürzen«. ¹⁶ Formale Beschlußmehrheiten bieten nur eine gewisse, keine endgültige Gerechtigkeitsergewährung und geben daher bei nachhaltigen Eingriffen in die Herrschafts- oder Beteiligungsverhältnisse nicht freie Hand, sondern nur einen Ermessensspielraum. Bestimmte Maßnahmen, insbesondere ein Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts bei Kapitalerhöhungen, müssen zur Verfolgung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich sein, der Eingriff in die Aktionärsrechte hierzu in angemessenem Verhältnis stehen. ¹⁷

¹⁰ ROHG, a.a.O.; heute § 243 I. Zu den Grenzen dieses Rechts BGHZ 107, 296 (308–315); BVerfG, WM 1990, 755 (757).

¹¹ Baumbach-Hueck § 245, 2; KK-Zöllner § 245, 8; GK-Schilling § 245, 3; GHEK-Hüffer § 245, 15; Obermüller/Werner/Winden, Hauptversammlung, S. 340; MünchHdb. AG/Semler § 38, 18 u. allg. M.

¹² Siehe oben S. 17–20.

¹³ BGHZ 103, 184 (193–195); Lutter, ZHR 153 (1989), 446 (453–469). Anders noch BGH, JZ 1976, 561 (562).

¹⁴ A. Hueck, Treuegedanke, S. 14 f.

¹⁵ Auf diesen Geltungsgrund verweist auch BGHZ 103, 184 (194 f.)

¹⁶ RGZ 132, 149 (163). Mit ähnlichem Ansatz Zöllner, Schranken S. 342 ff. und für GmbH G. Hueck, FS Steindorff, 45 (57). Teilw. abw. zur Dogmatik gesellschaftsrechtlicher Treuepflichten Hüffer, FS Steindorff, 59.

¹⁷ Zum Bezugsrechtsausschluß BGHZ 71, 40 (44–50); BGHZ 83, 319; LG Landshut, WM 1990, 931 (934–935). Auf gleicher Linie im Hinblick auf Konzerneinbindung BGHZ 80, 69 (74 f.). Zurückhaltend dagegen BGHZ 70, 117 (nachträglich)

Der Einsatz stimmrechtsloser Vorzugsaktien verschärft diesen an bestimmte Beschlüsse anzulegenden Maßstab einer besonderen sachlichen Rechtfertigung. Denn selbst noch die genannten Einschränkungen positiv-rechtlichen Handlungsspielraums setzen stillschweigend voraus, daß hinter der Beschlußmehrheit eine echte Beteiligungsmehrheit steht, die zur Entscheidung oder doch zur Ermessensausübung Berufenen immerhin dem Gesellschaftsinteresse am nächsten sind, weil sie das größte Risiko auf sich nehmen. Gerade das scheinen die gesetzlichen Erfordernisse einer besonderen Kapitalmehrheit zu gewährleisten; eine nur auf Satzungsklauseln über Mehrstimmrechte fußende Stimmenmehrheit kann grundlegende Entscheidungen schon formal nicht treffen. Wo aber die Hälfte des Grundkapitals aus stimmrechtslosen Vorzugsaktien besteht, vermittelt schon eine Beteiligung von 37,5 % die etwa für den Ausschluß des Bezugsrechts erforderliche Mehrheit dreier Viertel des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals.¹⁸ Die legitimierende Kraft einer solchen Beschlußmehrheit ist letztlich keine größere als diejenige einer auf Mehrstimmrechtsaktien beruhenden. Die technische Hebelwirkung des Stimmrechtsausschlusses läßt den Beschluß offen als Verfügung über fremde Rechte hervortreten und unterwirft seine Träger einer besonderen treuhänderischen Pflichtenbindung. So gibt das Vorhandensein stimmrechtsloser Vorzugsaktien Veranlassung zur weitergehenden Sachkontrolle von Mehrheitsentscheidungen.¹⁹

ches Mehrstimmrecht); BGHZ 76, 352 und BGHZ 103, 184 (Auflösung). Aus dem Schrifttum: Zöllner, Schranken, S. 335–355; ders. in KK, Einl. 152–169 u. § 243, 184–205 (Treuebindung). Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, S. 95 f., 431–435; Hüffer, FS Steindorff, 59 (64 ff., 75); Hirte, Bezugsrechtsausschluß S. 20 ff., 129 ff. u. passim (Treuepflicht). G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 26 IV 1 (Rücksichtnahmegebot; so jetzt auch KK-Zöllner § 179, 43). Im dogmatischen Ansatz anders Lutter, AcP 180 (1980), 84 (102 ff.: mitgliedschaftliche Förderpflicht aufgrund Zweckbindung); GHEK-Hüffer § 243, 40–57 (Verbot institutionellen Rechtsmißbrauchs); Flume, Juristische Person, S. 268–271 u. passim (Eigenwert der juristischen Person als des idealen Ganzen begrenzt Handlungsspielraum der Mitglieder). Übersicht über den Meinungsstand bei Timm, ZGR 1987, 403. Zusammenfassend zum Bezugsrechtsausschluß GHEK-Hefermehl/ Bunge-roth § 186, 104–136; KK-Lutter § 186, 58–64.

18 Stimmrechtslose Aktien zählen nicht mit, siehe oben S. 89.

19 Im Ansatz ähnlich KK-Zöllner § 179, 43: Erhöhung der Rücksichtspflicht durch Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien. Vgl. auch RGZ 167, 65 (74): gesteigerte Treuepflicht der allein stimmberechtigten GmbH-Gesellschafter. Der Entscheidung (1941) ist wegen ihrer antisemitischen Richtung eine Autorität nicht beizumessen.

2. Sonstige Individualrechte

Die Vorzugsaktionäre konstituieren das Organ Hauptversammlung mit, haben sonach das Recht auf Teilnahme,²⁰ das Rede- und Antragsrecht sowie die bei Vorbereitung und Durchführung der Versammlung sich ergebenden Rechte auf Einsichtnahme und Zusendung von Unterlagen (§§ 120 III 2, 125, 128, 175 II, 293 III etc.). Und soll die Nichtigkeitsfolge schwerwiegender Einberufungsmängel dadurch ausgeschlossen werden, daß »alle Aktionäre« erscheinen oder sich vertreten lassen (§ 241 Nr. 1), so erfordert eine solche Universalversammlung die Teilnahme jedes einzelnen auch der stimmrechtslosen Aktionäre.²¹

Das Auskunftsrecht nach § 131 steht den Vorzugsaktionären in vollem Umfang zu,²² da es nicht allein um der Ausübung des Stimmrechts willen gegeben ist.²³ Auch legitimiert die Aktie ohne Stimmrecht im Unternehmensverbund zur Erhebung der Klage auf Leistung an die Gesellschaft nach Maßgabe der §§ 309 IV 1–2, 310 IV, 317 IV, 318 IV.

III. Kapitalquotenabhängige Schutzbehelfe und Organisationsbefugnisse

1. Schutzbehelfe kraft Beteiligungsquote

Wo die Geltendmachung eines Verlangens oder die Beachtlichkeit eines Widerspruchs von einem Aktienbesitz bestimmter Höhe abhängt, zählen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht bei der Berechnung sowohl des Grundkapitals als auch der erforderlichen Beteiligungsquoten mit.²⁴ Auch auf den Besitz solcher Aktien kann daher nach § 122 das Verlangen nach Einberufung einer Hauptversammlung oder nach Aufnahme von Beschlußgegenständen in die Tagesordnung gestützt werden.²⁵ Einzubeziehen sind die Vorzugsaktien ferner in jene 10 % oder 2 Millionen DM des Grundkapitals, deren Inhaber die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegen Organmitglieder, Gründer oder Schädiger erzwingen können (§ 147 I, III)²⁶ und die gerichtliche

20 OLG Frankfurt, AG 1988, 304 (306)

21 KK-Zöllner § 121, 50; GK-Barz § 121, 20; Obermüller/Werner/Winden S. 43 f. Vgl. auch KG, DB 1972, 131 (dort aus anderem Grund fehlende Stimmberechtigung).

22 Baumbach-Hueck § 131, 4; KK-Zöllner § 131, 9 und 2; allg. M.

23 OLG Düsseldorf, WM 1986, 1435.

24 Kühn, BB 1965, 1170.

25 KK-Zöllner § 122, 11; GK-Barz § 122, 2 und 11.

26 Baumbach-Hueck § 147, 5; KK-Kronstein/Zöllner § 147, 6; GK-Barz § 147, 4; GHEK-Hefermehl § 147, 5.

Bestellung oder Auswechslung von Sonderprüfern zu beantragen berechtigt sind (§ 142 II, IV).²⁷ Gleiches gilt für die Rechte, durch gemeinschaftlichen Widerspruch den Verzicht der Gesellschaft auf Ausgleichs- und Ersatzansprüche oder einen Vergleich mit dem Verpflichteten zu vereiteln (§§ 50, 53 Satz 1, 93 IV 3, 116, 117 IV, 302 III 3, 309 III 1, 310 IV, 317 IV, 318 IV).²⁸

All diese Befugnisse sind nicht Ausdruck des Stimmrechts, sondern der bloßen Kapitalbeteiligung, stehen inhaltlich eher dem Anfechtungsrecht nahe. Nicht die Hauptversammlung als Gesellschaftsorgan entscheidet, sondern eine Anzahl Aktionäre, Mehrheitsentscheidungen werden nicht getroffen, sondern durchkreuzt oder ersetzt, erforderlich ist ein Anteil »DES Grundkapitals«, nicht des bei einem Hauptversammlungsbeschluß vertretenen Grundkapitals. Individueller Selbstschutz und gemeinschaftliche Notgeschäftsführung²⁹ verbinden sich zu besonderen Rechtsbehelfen gegen mehrheitliche Stimmenmacht. Stimmberechtigte und stimmrechtslose Aktien stehen gleich.

Anders liegt es nur, wo die Ausübung von Minderheitenrechten lediglich eine nachfolgende Abstimmung der Hauptversammlung vorbereiten soll. Das Recht etwa, die Einzelentlastung von Verwaltungsmitgliedern (§ 120 I 2) oder eine Vorwegabstimmung über Wahlvorschläge von Aktionären (§ 137) durchzusetzen, steht allein denjenigen zu, die über den Beschlußgegenstand selbst zu entscheiden haben, also den Inhabern stimmberechtigter Aktien.³⁰

2. Organisationsbefugnisse kraft Beteiligungsquote

Mit zu berücksichtigen ist das auf stimmrechtslose Vorzugsaktien entfallende Kapital, wo das Gesetz Beschlüsse davon abhängig macht, daß ein Aktio-

27 Baumbach-Hueck § 142, 8; KK-Kronstein/Zöllner § 142, 27; GK-Barz § 142, 10; GHEK-Hefermehl § 142, 21. Entsprechendes gilt für die Sonderprüfung nach § 258 (GHEK-Hüffer § 258, 43; GK-Barz § 258, 10; KK-Claussen § 258, 25), die gerichtliche Auswechslung von Abschlußprüfern nach § 318 III HGB (Baumbach-Hueck § 163, 7; GK-Brönner § 163, 16; von Godin/Wilhelmi § 163, 4; vgl. auch GHEK-Kropff § 163, 39; anders KK-Claussen § 163, 25) sowie für die Abberufung entsandter Aufsichtsratsmitglieder nach § 103 III 3 und für den Antrag auf gerichtliche Bestellung oder Abberufung von Abwicklern (§ 265 III).

28 GK-Barz § 50, 16; von Godin/Wilhelmi § 50, 6; GHEK-Hefermehl § 93, 61.

29 Letzteren Gesichtspunkt betont L. Goldschmidt, System des Handelsrechts, 4. Aufl. 1892, S. 136 f.; in gleichem Sinne Allg. Begr. RegE 1884, bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, S. 465-472. Ähnlich Lutter, AcP, 180 (1980), 84 (142-144); vgl. auch Hommelhoff, Einl. zu Hundert Jahre, S. 99-102.

30 Anders GHEK-Eckardt § 120, 23; § 137, 14.

när eine Beteiligung bestimmten Umfangs hält. So verlangen § 319 I für die Eingliederung wie auch § 3 und § 15 UmwG für die übertragende Umwandlung, daß die künftige Hauptgesellschaft oder der Alleingesellschafter alle Aktien in Händen hat. Und die Eingliederung durch Mehrheitsbeschluß setzt einen Aktienbesitz im Gesamtnennbetrag von 95 % des Grundkapitals, die übertragende Umwandlung auf den Hauptgesellschafter dessen Beteiligung in Höhe von mehr als neun Zehnteln voraus (§ 320 I AktG; §§ 9, 15 UmwG). Bemessungsgrundlage ist in diesen Fällen nicht ein bei der Beschlußfassung vertretenes, sondern das gesamte Grundkapital, zu dem auch die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zählen.³¹

Was das Gesetz hier fordert und gelten läßt, ist keine Kapitalmehrheit, überhaupt keine besondere Beschlußmehrheit,³² sondern eine weitergehende materielle Übernahme- und Ausschließungsbefugnis des Allein- oder Mehrheitsaktionärs. In dem Beschluß der Hauptversammlung liegt der Sache nach eine Verfügung dieses Gesellschafters.³³ Rechtsgrund seiner besonderen Verfügungsmacht ist nicht die Stimmkraft, sondern die alleinige oder ganz überwiegende und daher eigentumsähnliche Kapitalbeteiligung. Die Übernahmebefugnis folgt nicht aus dem Hauptversammlungsbeschluß, sondern muß als ein weiteres selbständiges Wirksamkeitserfordernis zu demselben hinzutreten. Denn selbst mit einer Kapitalmehrheit von 95 % kann die Eingliederung nicht beschlossen werden, wenn diese Aktien nicht einheitlich in den Händen der künftigen Hauptgesellschaft liegen. Umgekehrt ist für den Beschluß selbst eine besondere Mehrheit nicht vorgeschrieben; er könnte auch mit einfacher Stimmenmehrheit gefaßt werden.³⁴ Für den Fall der übertragenden Umwandlung bestimmen § 9 I 2 und § 15 I 1 UmwG sogar ausdrücklich, daß der Umwandlungsbeschluß stets mit den Stimmen des Übernehmers ohne Rücksicht darauf gefaßt werden kann, ob andere Gesellschafter widersprechen.

Der durch seine Kapitalbeteiligung Legitimierte kann somit, wenn das Grundkapital zur Hälfte aus stimmrechtslosen Vorzugsaktien besteht, die Eingliederung oder Umwandlung auch dann durchsetzen, wenn er nur 90 % oder 80 % der Stammaktien, dafür aber sämtliche Vorzugsaktien in Händen hält.

31 KK-Koppensteiner § 320, 5; GK-Würdinger § 319, 7.

32 KK-Zöllner § 133, 82.

33 BVerfGE 14, 263 (276, vgl. auch 280).

34 Zöllner, a.a.O.; MünchHdb. AG-Krieger § 73, 14 f. In gleicher Richtung Baumbach/Hueck Anh. nach § 393, § 9 UmwG, 6: Umwandlungsbeschluß kann auch, etwa bei Mehrstimmrechten anderer Aktionäre, mit weniger als 90 % der abgegebenen Stimmen gefaßt werden. Weitergehend Widmann/Mayer, TZ. 265 f. und wohl auch GK-Würdinger § 320, 4: Überhaupt keine Stimmenmehrheit erforderlich. Für Erfordernis auch einer Stimmenmehrheit von 95 % dagegen KK-Koppensteiner § 320, 6; von Godin/Wilhelmi § 320, 3.

IV. Zustimmung bei Eingriff in unentziehbare Rechte

Keine Ausübung von Stimmrecht und daher auch vom Stimmrechtsausschluß nicht erfaßt sind die Zustimmungserklärungen aller oder einzelner Aktionäre, derer bestimmte Hauptversammlungsbeschlüsse zu ihrer Wirksamkeit bedürfen.

1. Umwandlung in GmbH

Nach § 369 I kann durch Hauptversammlungsbeschluß die formwechselnde Umwandlung der AG in eine GmbH beschlossen werden.³⁵ Dem Umwandlungsbeschluß jedoch müssen alle Aktionäre zustimmen (§ 369 II 1), also auch die Inhaber der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht.³⁶ Praktisch scheint damit ein einstimmiger Hauptversammlungsbeschluß gefordert, denn Stimmabgabe und Zustimmung werden regelmäßig in einem Erklärungsakt zusammengefaßt sein. Systematisch aber ist zwischen Abstimmung und Zustimmungserklärungen zu unterscheiden.³⁷

Dafür spricht schon formal, daß auch die in der Hauptversammlung nicht erschienenen oder vertretenen Aktionäre zustimmen müssen (§ 369 II 2-3). Vor allem legt die inhaltliche Wirkung der Umwandlung eine solche Unterscheidung nahe. Die Rechtsstellung eines Minderheitsgesellschafters in der GmbH ist entschieden unsicherer als diejenige des Aktionärs: Die Vermögensbindung ist gelockert, für Schmälerungen des Stammkapitals wird nach §§ 24, 31 GmbHG gehaftet und die leichte Übertragbarkeit der Anteile geht verloren (§ 15 III GmbHG).³⁸ Eine so weitgehende Umgestaltung der Mitgliedschaft, wie sie in der Auswechslung des ganzen Normensystems liegt, ist die Hauptversammlung allein nicht ins Werk zu setzen berechtigt. Damit die gewollte Rechtswirkung eintritt, müssen vielmehr zu dem Beschluß zusätzliche, außerhalb seines Tatbestandes liegende Wirksamkeitselemente hinzutreten, nämlich die Zustimmungen der von der Umwandlung betrof-

35 Wegen der Bezugnahme in § 33 III KapErhG auf § 369 II-IV, VI AktG gilt das Nachfolgende für die verschmelzende Umwandlung einer AG in eine GmbH entsprechend.

36 Baumbach/Hueck § 369, 4; KK-Zöllner § 369, 20 f.; GK-Meyer-Landrut § 369, 3; Rasner, BB 1970, 1313.

37 So im Ansatz Zöllner, Schranken, S. 115 f; ders. in KK § 179, 151, 156, 169. Anders die zuletzt Genannten, denen zufolge die stimmrechtslosen Vorzugsaktien hier ausnahmsweise stimmberechtigt seien.

38 Diese Verschlechterung der Mitgliedschaft betont auch BGHZ 103, 184 (187 f.). Ähnlich Begr.RegE und Auffassung der Bundesregierung, bei Kropff § 369, S. 477, 479. In gleicher Richtung Amtl. Begr. zu §§ 263-268 AktG 1937, bei Klausling S. 226 f.

fenen einzelnen Aktionäre,³⁹ mögen sie in der Hauptversammlung ein Stimmrecht haben oder nicht.

2. Kernbestand der Mitgliedschaft

Ähnlich verhält es sich mit einem Beschluß, der den Aktionären Nebenverpflichtungen auferlegt (§ 180 I) oder die Übertragung von Aktien an die Zustimmung der Gesellschaft bindet (§ 180 II). Beides ist Satzungsänderung (§§ 55, 68 II) und als solche von der Hauptversammlung mit qualifizierter Kapitalmehrheit, also unter Ausschluß der Vorzugsaktionäre zu beschließen. Zusätzlich jedoch müssen alle betroffenen Aktionäre zustimmen, auch die stimmrechtslosen. Das folgt, wenn nur einzelne Aktien belastet oder vinkuliert werden sollen, schon aus dem Grundsatz gleichmäßiger Behandlung. Das Zustimmungsgebot gilt aber auch dann, wenn die Maßnahme sämtliche Aktien gleichmäßig trifft. Ebenso können etwa das Stimmrecht⁴⁰ oder das Recht auf Gewinnteilhabe⁴¹ dem einzelnen Aktionär nachträglich nur genommen werden, wenn er dem zustimmt.

Bei den genannten Maßnahmen handelt es sich um Eingriffe in den rechtlichen Kernbestand der Mitgliedschaft, über den die Hauptversammlung keine alleinige Gestaltungsmacht hat. Ihre Organkompetenz wird überlagert von besonderen Verfügungsbefugnissen des einzelnen Mitglieds über seine Rechte, die nicht im Stimmrecht, sondern in besonderen Zustimmungsgewebten ihren Ausdruck finden und daher auch den stimmrechtslo-

³⁹ Einen Mittelweg zwischen mehrheitlicher Beschlußfassung durch Stimmrechtsausübung und Einzelzustimmung ordnet § 369 III für AGen mit 1.) weniger als 50 Aktionären an; hier genügt zur Umwandlung ein Hauptversammlungsbeschluß mit 2.) Stimmenmehrheit (§ 133 I) und 3.) einer Mehrheit von 90 % des gesamten (nicht nur des vertretenen) Grundkapitals. Stimmrechtslose Vorzugsaktien zählen im Sinne von 1.) und 3.) mit, sind also mitwirkungsberechtigt, Baumbach/Hueck § 369, 7 und 9; KK-Zöllner § 369, 48; GK-Meyer-Landrut § 369, 7. Die gegenüber § 369 Abs. II abgeschwächten Voraussetzungen rechtfertigen sich auch daraus, daß die Widersprechenden austritts- und abfindungsberechtigt sind (§§ 375 I, 320 V 5), also der Umwandlung nicht schlechthin unterworfen werden.

⁴⁰ BGHZ 70, 117 (122) und heute allg. M.

⁴¹ Für Unentziehbarkeit Weipert, ZHR 110 (1944), 23 (37-40); KK-Lutter § 58, 93; Flume, Juristische Person, S. 275; GK-Barz § 58, 5; Brodmann § 213 HGB, 7. a); mit gleicher Tendenz KK-Zöllner § 179, 107, 114. Dagegen Düringer/Hachenburg-Flechtheim § 213 HGB, 15; GK (2. Aufl.)-Rob. Fischer § 52, 16. Nicht eindeutig GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 58, 119 ff.

sen Vorzugsaktionären zukommen. In das Sozialrechtliche des Vorgangs mischt sich ein individualrechtliches Element.⁴²

Mitgliedschaftsrechte, die dem einzelnen ohne seine Zustimmung durch Mehrheitsbeschluß der übrigen nicht genommen werden können, bezeichnete man früher oftmals als »Sonderrechte«.⁴³ Diese weite Begriffsbestimmung hat sich nicht durchsetzen können. Als Sonderrechte gelten nach heutiger Auffassung nur solche Rechte, die ihrem Inhaber eine gegenüber den anderen Mitgliedern bevorzugte Stellung gewähren.⁴⁴ Indessen zeigt es sich, daß außer diesen Vorrechten durchaus noch allgemeine Mitgliedschaftsrechte bestehen können, die dem einzelnen nicht durch bloßen Mehrheitsbeschluß genommen werden können,⁴⁵ in der Aktiengesellschaft etwa das Stimmrecht, das Recht auf Gewinn- und Vermögensteilhabe, die Freiheit von Nebenverpflichtungen und zur Verfügung über die Anteile.⁴⁶ Die Unentziehbarkeit folgt aus den Grundgedanken des Aktienrechts oder aus besonderer gesetzlicher oder statutarischer Anordnung. Man könnte diese Rechtspositionen im Unterschied zu den als Vorrechten verstandenen Sonderrechten als »wohlerworbene Rechte« der Aktionäre bezeichnen.⁴⁷ Auch die Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht haben sie.

42 Zöllner, Schranken, S. 115. Vgl. auch Otto von Gierke, Dt. PrivR. Bd. I, S. 533–550.

43 So insbes. Karl Lehmann, ABR 1894, 297–396; ders., Aktiengesellschaften Bd. II, S. 201–211; Horowitz, Generalversammlungen, S. 32–62; zuletzt noch Schlegelberger/Quassowski § 102, 4. Von dieser Vorstellung ausgehend auch die allg. Begr. zum RegE 1884, bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, 387 (466). In gleiche Richtungweisend etwa RGZ 141, 168 (170); RGZ 22, 113 (114 f.); RGZ 37, 32 (34). Hinter diesem weiten Sonderrechtsbegriff stand der wesentlich auf Otto von Gierke (etwa Genossenschaftstheorie, S. 174 f.; Dt. PrivR a.a.O.) zurückgehende Versuch, die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht als Grenzziehung zwischen Verbands- und Individualsphäre einheitlich zu bestimmen.

44 Nachw. unten S. 116 FN 2. Daß indessen, wie mitunter angenommen, gerade auch § 35 BGB durchaus von diesem engen Sonderrechtsbegriff ausgehe, ist nicht eigentlich der Fall. Vgl. Flume, Juristische Person, S. 271 f.

45 Flume, Juristische Person, S. 273–276; Baumbach/Hueck, Üb. vor § 54, 6; Zöllner, Schranken, S. 110.

46 Ähnliches gilt für die Verfaßtheit der Mitgliedschaft als Aktie überhaupt.

47 Vgl. Art. 646 des Schweizerischen Obligationenrechts: »Wohlerworbene Rechte, die den einzelnen Aktionären in ihrer Eigenschaft als Aktionär zustehen, können ihnen nicht ohne ihre Zustimmung entzogen werden.

Als wohlerworbene gelten diejenigen Rechte des Aktionärs, die nach Vorschrift des Gesetzes oder der Statuten von den Beschlüssen der Generalversammlung und der Verwaltung unabhängig sind oder dem Recht auf Beteiligung an der Generalversammlung entspringen.

Dazu gehören insbesondere die Mitgliedschaft, das Stimmrecht, das Recht zur Anfechtung, das Recht auf Dividende, das Recht auf Anteil am Liquidationsergebnis.«

Die Verfassung des Reiches ist ein Werk der Weisheit und der Gerechtigkeit. Sie ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung. Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung. Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung.

Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung. Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung. Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung.

Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung. Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung. Die Verfassung ist das Fundament, auf dem das Reich ruht. In der Einleitung der Verfassung wird die Bedeutung der Verfassung für das Reich hervorgehoben. Die Verfassung ist das Gesetz der Gesetze, das die Rechte und Pflichten der Bürger festlegt. Sie ist das Bindeglied zwischen dem Volk und der Regierung.

Viertes Kapitel: Sonderbeschlüsse

§ 8 Sonderbeschluß zur Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs

»Ein Beschluß, durch den der Vorzug aufgehoben oder beschränkt wird, bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Vorzugsaktionäre« (§ 141 I).

I. Systematik und Geltungsgrund der Sonderbeschluß-Regel

1. Systematische Stellung

Der Gewinnvorzug ist in der Satzung begründet, die durch Mehrheitsbeschlüsse geändert werden kann. In § 141 I liegt eine für stimmrechtslose Aktien geltende Spezialregelung gegenüber § 179 III 1, wo allgemein angeordnet ist: »Soll das bisherige Verhältnis mehrerer Gattungen von Aktien zum Nachteil einer Gattung geändert werden, so bedarf der Beschluß der Hauptversammlung zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der benachteiligten Aktionäre«. Ein solcher Nachteil kann zum einen darin liegen, daß eine andere Aktiengattung bessere Rechte erlangt, zum anderen darin, daß vorhandene Vorzugsrechte, etwa bei der Verteilung des Gewinns, aufgehoben oder beschränkt werden. Diesem letzteren Fall gilt der Spezialtatbestand des § 141 I.¹

§ 179 III wiederum (und damit auch § 141 I) sind aktienrechtliche Spezialregelung gegenüber § 35 BGB. Dort wird für das Vereinsrecht bestimmt: »Sonderrechte eines Mitglieds können nicht ohne dessen Zustimmung durch Beschluß der Mitgliederversammlung beeinträchtigt werden.« Sonderrechte sind besondere Mitgliedschaftsrechte, Rechte also, die ihrem Inhaber eine gegenüber den anderen Mitgliedern bevorzugte Stellung gewäh-

¹ Mißverständlich daher die Andeutung bei KK-Zöllner § 141, 5, im Rahmen des § 141 I komme es auf eine Änderung des Verhältnisses der Gattung nicht an. Wie hier ders. in KK § 179, 178.

ren.² Solche bevorzugte Rechtsstellung liegt auch in einem Vorzug bei der Verteilung des Gewinns. Nur setzen für den Fall der Beeinträchtigung § 179 III und (bei stimmrechtslosen Aktien) § 141 III an die Stelle der Zustimmung jedes einzelnen Benachteiligten einen mehrheitlichen Sonderbeschuß der gesamten Aktionärs-gattung. Der für alle verbindliche Zustimmungsbeschuß ersetzt die Einzelzustimmungen. Das Sonderrecht ist zum Gattungsvorrecht vergemeinschaftet.³ Eine Beeinträchtigung des Vorrechts wird also durch die §§ 141 und 179 III nicht besonders erschwert, sondern gegenüber der »eigentlich« gebotenen Zustimmung jedes einzelnen durchaus erleichtert.⁴ Werden sämtliche Aktien der Gattung von einem Aktionär gehalten oder besteht die Gattung aus nur einer Aktie, fällt der Sonderbeschuß mit der Einzelzustimmung der Sache nach wieder zusammen.⁵

2. Regelungsgeschichte

Eine dem heutigen § 35 BGB entsprechende Vorschrift enthielt schon das Preussische Allgemeine Landrecht: »Gesellschaftliche Rechte, welche nicht sämtlichen Mitgliedern, sondern nur Einem oder dem Anderen unter ihnen, als Mitglieder, zukommen, können denselben, wider ihren Willen,

- ² Zöllner, Schranken, S. 109 f. Dieser enge Sonderrechtsbegriff ist heute allg. anerkannt. Von Tuhr, Allg. Teil, Bd. I, S. 553–555; Staudinger (12. Aufl.)-Coing § 35 BGB, 5 u. 8; Baumbach-Hueck, § 11, 7 u. vor § 54, 5 f.; Schilling, JZ 1953, 489; Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, 357–360; GK-Meyer-Landrut § 11, 35. Auch RGZ 49, 150 (151), RGZ 104, 253 (256) und RGZ 170, 358 (368) gehen hiervon aus. Nicht durchgesetzt hat sich der im Gemeinen Recht entworfene weite Begriff des Sonderrechts als jedweden Rechts, das dem einzelnen Mitglied durch Beschluß der übrigen nicht genommen werden kann. Dazu oben S. 113.
- ³ Angesichts der gesetzlichen Rechtsfolgenbestimmung kann es offenbleiben, ob Vorzugsrechte bestimmter Aktiengattungen tatbestandlich eine Art der Sonderrechte seien (so Baumbach/Hueck § 11, 7; KK-Kraft § 11, 14), oder denselben als nur artverwandte Gattungsvorrechte gegenüberstünden (so Baumbach/Hueck, vor § 54, 7; G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 26 III 2. c, 18. Aufl. S. 244). Unzutre. jedenfalls GHEK-Eckardt § 11, 29–32: Sonderrechte gibt es nicht, weil nicht unentziehbar.
- ⁴ Baumbach-Hueck § 11, 7; A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 97 f.; Brodmann § 275 HGB a.F., 3. a); G. Hueck, Gesellschaftsrecht a.a.O. und § 28 I. 2. (S. 267); Zöllner, Schranken, S. 113 f.; ders. in KK § 141, 20; Rud. Fischer, Die Aktiengesellschaft, S. 347; GK-Wiedemann § 179, 8 und 13; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 163; GK (2. Aufl.)-Rob. Fischer § 146, 12; KK-Kraft § 11, 32; Lehmann, Aktiengesellschaften, Bd. II, S. 210 f.; Ritter § 146, 3; Keinath, Vorzugsaktie, S. 31; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 185 f.
- ⁵ Baumbach-Hueck § 11, 4. Vgl. auch KK-Kraft § 11, 32 und 18.

durch die bloße Stimmenmehrheit nicht genommen, oder eingeschränkt werden« (PrALR II 6 § 68). Das galt zunächst auch im Aktienrecht. Vorzugsrechte konnten ohne Zustimmung des einzelnen berechtigten Aktionärs nicht durch Generalversammlungsbeschuß aufgehoben oder beschränkt werden.⁶ Vor allem ließ sich geltend machen, es könne ein jeder Vorzugsaktionär auch dem Beschuß, weitere Vorzugsaktien auszugeben, kraft seines Sonderrechts widersprechen.⁷ Ein so weitgehender Schutz der Rechte des einzelnen hätte der gesellschaftlichen Unternehmensfinanzierung alle Anpassungsfähigkeit genommen.

Dem setzte die Aktienrechtsreform von 1884 ein Ende. Die Einzelzustimmung war veraltet und mußte dem »wirthschaftlichen Funktioniren der Gesellschaft« weichen.⁸ Es entstanden jene Regeln, die sich heute in den §§ 179 III, 182 II, 222 II wiederfinden: »Soll durch die Beschußfassung das bisherige Rechtsverhältniß unter den verschiedenen Gattungen zum Nachtheile einer derselben abgeändert werden, so bedarf es zu dem von der gemeinschaftlichen Generalversammlung gefaßten Beschlusse der Zustimmung einer besonderen Generalversammlung der benachtheiligten Aktionäre, deren Beschußfassung gleichfalls nach den Vorschriften« über den Hauptbeschuß »sich richtet« (Art. 215 VI ADHGB). Gleiches galt für Beschlüsse über die Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals (Art. 215a III 4, 248 I 4).⁹ Das HGB von 1897 schrieb diese Regeln fort, ließ aber anstelle der besonderen Generalversammlung eine gesonderte Abstimmung in der allgemeinen Versammlung genügen¹⁰ und forderte für die Fälle der Kapitalerhöhung und -herabsetzung einen Sonderbeschuß nicht mehr nur der benachtheiligten, sondern einer jeden Aktiengattung (§§ 275 III, 278 II, 288 II HGB a.F.). Dabei ist es bis heute geblieben.

6 ROHG 20, 93 (95); von Gierke, Genossenschaftstheorie S. 259, Anm. 4; Ring, Art. 215, 8.

7 So Primker in Endemann (Hrsg.): Handbuch des deutschen Handels-, See- und Wechselrechts, 4 Bde., Leipzig 1881-1884, Bd. I, S. 627 f.; Lehmann, Aktiengesellschaften Bd. II, S. 423. Vgl. auch Allg. Begr. zum RegE 1884, bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, 407 (423); Rudolf Fischer, Die Aktiengesellschaft, S. 347.

8 Allg. Begr. RegE, a.a.O., 407 (423).

9 Die Neuerung geht zurück auf L. Goldschmidt, Verhandlungen der Aktienrechtskommission vom 1. u. 3. April 1882, bei Schubert/Hommelhoff, a.a.O., S. 342-345 (»Prioritätsaktionäre zu einem von den übrigen abgesonderten Corpus konstituiert«).

10 Verfahrensvereinfachung, Kostenersparnis, keine Änderung in der Sache. Denkschrift zu dem Entwurf eines Handelsgesetzbuchs und eines Einführungsgesetzes (1897), S. 166 (= Hahn/Mugdan VI, 319).

3. Unterschied zwischen Sonderbeschlussfassung und Stimmrechtsausübung

Nur dem äußeren Erscheinungsbild nach handelt es sich bei Sonderbeschlüssen nach § 141 oder § 179 III um eine Form der Stimmrechtsausübung. Zwar gelten für den Sonderbeschluss die Regeln über Hauptversammlungsbeschlüsse sinngemäß (§ 138 Satz 2), doch nur Verfahren und Form folgen damit den Stimmrechtsregeln. Materiell liegt in dem Sonderbeschluss eine Zustimmungserklärung. Diese ist ebenso wie die nach § 35 BGB gebotene Einzelzustimmung ein neben den Beschluss der Mitgliederversammlung tretendes Wirksamkeitserfordernis der angestrebten Rechtsänderung, nicht Teil der Abstimmung zur Beschlussfassung, sondern eigenständiges Rechtsgeschäft.¹¹

Schon der Gesetzeswortlaut geht hiervon aus. Er knüpft die ›Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses‹ an die ›Zustimmung der betroffenen Aktionäre‹ und ordnet erst in einem zweiten Schritt deren Erklärung durch Mehrheitsbeschluss an. Auch sind die Rechtsfolgen von Stimmabgabe und Zustimmungserklärung ganz verschieden.¹² Solange die letztere aussteht, bleibt der in sich ordnungsgemäße Hauptversammlungsbeschluss schwebend unwirksam; das gilt sowohl für die Einzelzustimmung nach § 35 BGB wie für den Zustimmungsbeschluss nach § 141 oder § 179 III.¹³ Sind dagegen bei der Beschlussfassung erforderliche Stimmen nicht abgegeben, so ist der Beschluss noch nicht gefasst oder, wenn er dennoch verkündet wird, lediglich mangelhaft und anfechtbar.

¹¹ KK-Zöllner § 179, 191; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 163. Siehe auch BGHZ 20, 263 (268 f.) zu dem (eingeständenermaßen anders, nämlich stärker vertragsrechtlich und ›personalistisch‹ strukturierten) § 53 III GmbHG: »Diese Zustimmung ist nicht Ausfluß des Stimmrechts, sie geht daher auch nicht in dem Gesellschaftersbeschluss auf, sondern sie stellt ein besonderes Erfordernis neben dem Gesellschaftersbeschluss dar. Das bedeutet, daß ein Gesellschaftersbeschluss zu seiner Wirksamkeit auch dann der Zustimmung des betroffenen Gesellschafters bedarf, wenn diesem das Stimmrecht in zulässiger Weise entzogen ist. Es kann somit der Gesellschafter einer GmbH, der ein Stimmrecht in der Gesellschaft nicht hat, nicht ohne seine Mitwirkung (Zustimmung) in seiner Rechtsstellung als Gesellschafter verkürzt oder gegenüber anderen Gesellschaftern zu seinen Lasten ungleich behandelt werden; ...« Zust. Baumbach/Hueck-Zöllner § 47 GmbHG, 24, § 53 GmbHG, 42 und h.M. In gleicher Richtung BGH, WM 1985, 195 (196) zur Publikums-KG.

¹² Zur systematischen Unterscheidung von Stimmabgabe und Zustimmungserklärung auch Zöllner, Schranken, S. 116; kurz ders. in KK § 179, 151, 156, 169; A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 72 f.

¹³ Zum Zustimmungsbeschluss unten S. 184. Zur Einzelzustimmung G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 26 III 2. b); A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 94.

Es wird also nicht irgendwie die Abstimmung der Hauptversammlung formal aufgespalten oder ein neuartiges Mehrheitserfordernis aufgestellt, sondern es ist den materiellen Befugnissen des Gesellschaftsorgans Hauptversammlung eine Grenze gezogen. Deren alleinige Gestaltungsmacht, ihre Satzungsautonomie, endet vor den mitgliedschaftlichen Vorrechten, über die »sie als solche gar nicht allein befinden kann, sondern nur unter Mitwirkung gewisser besonderer Aktionärsgruppen«. ¹⁴

4. Grundsatz gleichmäßiger Behandlung als Geltungsgrund

Geltungsgrund der hier in Rede stehenden Zustimmungsgebote ist letztlich der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung. Im Gemeinschaftsverhältnis müssen Mehrheitsbeschlüsse so gestaltet sein, daß sich die Folgen für alle Mitglieder gleichmäßig auswirken. ¹⁵ Die ›Gleichbehandlung‹ ist im kapitalistisch aufgebauten Verband nur eine relative, nach Maßgabe der Kapitalbeteiligungen geltende. ¹⁶ Selbst noch in dieser Form ist das Gleichmäßigkeits-Gebot undurchführbar, wenn bei der Beschlußfassung der allgemeinen Mitgliederversammlung Rechte zur Umgestaltung stehen, die von Anfang an ungleich bemessen waren. Ein Beschluß »Der Gewinnvorzug wird aufgehoben« muß die Bevorrechtigten, jede Erhöhung des Vorzugs die gewöhnlich Berechtigten besonders benachteiligen. Deshalb kann der Hauptversammlung alleinige Gestaltungsmacht über solche Rechtsverhältnisse nicht gegeben sein. Soll das Vorrecht verkürzt oder erweitert werden, müssen vielmehr, da ungleichmäßig wirkende Maßnahmen nur im Einvernehmen mit den Hintangesetzten rechtens sind, die Benachteiligten gesondert zustimmen. ¹⁷

Daß dies durch je einzelne Erklärung zu geschehen habe, folgt daraus nicht. Bestehen, wie zumeist bei der Aktiengesellschaft, Mitgliedschaften in großer Zahl und mit standardisiertem Inhalt, so bilden Aktien mit gleichen Rechten eine Gattung (§ 11 Satz 2). Deren Mehrheitsbeschluß kann die Zustimmung der einzelnen ersetzen und mit bindender Wirkung auch für die Widersprechenden gefaßt werden, weil sich unter den Gleichberechtigten der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung gewährleisten läßt und die Mehrheitsentscheidung als solche demselben nicht widerspricht. Die Aktiengattung tritt als Verfügungsgemeinschaft über die besonderen Rechte neben die allgemeine Hauptversammlung. »Das gleiche und gemeinschaftliche Sonderrecht innerhalb der Gattung vereinigt diese Teilnahme der Gesellschaft

¹⁴ KGJ 35, A 162 (166); ebenso RGZ 148, 175 (186).

¹⁵ G. Hueck, gleichmäßige Behandlung, S. 307.

¹⁶ A.a.O., S. 46.

¹⁷ A.a.O., S. 260 ff.

zu einem besonderen Verbandsbeschlusse, dessen Willensäußerung gleich derjenigen der gesamten Gesellschaft durch Mehrheitsbeschluß mit verbindlicher Kraft für den einzelnen abzugeben ist.¹⁹

Nur einen besonders hervorgehobenen Anwendungsbereich des Gebots gleichmäßiger Behandlung bezeichnen die Regeln über mitgliedschaftliche Vorrechte. Der allgemeine Gleichmäßigkeits-Grundsatz konkretisiert sich zu einem Gebot der Wahrung des bestehenden Rangverhältnisses unter den Mitgliedschaften. Dieses ist in § 35 BGB und in den §§ 141 I, 179 III AktG gesetzlich festgeschrieben.²⁰ Es handelt sich nicht eigentlich um ein »Zustimmungsrecht«, denn der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung begründet nicht unmittelbar subjektive Rechte auf Gleichbehandlung, sondern ist objektivrechtliches Gestaltungsprinzip des Inhalts, daß eine sachlich nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung nur mit Zustimmung der Betroffenen rechtmäßig ist.²¹ Ein solches »Zustimmungsgebot« besteht immer und unabhängig davon, ob die Aktie in der Hauptversammlung ein Stimmrecht gibt oder nicht. Denn es ist ausgeschlossen, Verbandsmitglieder, auch wenn sie ausdrücklich einverstanden sind, von der Geltung des Gleichmäßigkeits-Grundsatzes generell auszunehmen und dergestalt willkürlicher Behandlung zu unterwerfen.²²

¹⁹ Allg. Begr. zum RegE 1884, bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, 407 (423). In gleichem Sinne Baumbach/Hueck § 11, 7; A. Bondi, Rechte der Aktionäre, S. 133-135. Ähnlich auch schon ROHG 8, 180 (190): »Der absolute Grundsatz, daß das Einzelrecht durch Beschlüsse der Corporation völlig unberührt bleibt, ist dahin abgeschwächt, daß das gesellschaftliche Einzelrecht gegen Eingriffe der nicht in gleicher Lage befindlichen Corporationsmitglieder gesichert sei.«

²⁰ Zum Ineinandergreifen von Sonderrecht und Gleichmäßigkeitsgrundsatz G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 91 f. Siehe auch A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 103; von Tuhr, Allg. Teil I, 554 f. Speziell zum Zusammenhang der aktienrechtlichen Sonderbeschlußregeln mit dem Gleichmäßigkeitsgebot KK-Kraft § 11, 32 und 43; KK-Zöllner § 179, 175; Rudolf Fischer, Ehrenbergs Hdb. III, 1, S. 346 f.; Brodmann § 275 HGB a.F., 3 a); Robert Fischer, JZ 1956, 362 (363); MünchHdb. AG/Semler § 39, 37 a.E. Vgl. auch Gadow, Gruchot's Beitr. 66 (1923), 514 (524-527); ders., LZ 1932, 921 (923 f.); ders., GK (1. Aufl. 1939) § 1, 12, der aber zu Unrecht ein »Sonderrecht auf gleichmäßige Behandlung« zu konstruieren sucht.

²¹ G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 276. In gleicher Richtung L. Raiser, ZHR 111 (1948), 75 (94-96); KK-Lutter/Zöllner § 53a, 7; E. Cohn, AcP 132 (1930), 129 (146). Für Annahme eines allgemeinen subjektiven Rechts auf Beachtung des objektiven Prinzips hingegen Staudinger (12. Aufl.)-Coing § 35 BGB, 13.

²² G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 90; KK-Lutter/Zöllner § 53a, 26, 30. Eine dahingehende Satzungsregelung wäre sittenwidrig und nichtig (§ 138 I BGB).

Das in § 141 I und § 179 III festgeschriebene Zustimmungsgebot ist eigenständiger mitgliedschaftlicher Schutzbehelf und vom Stimmrecht in der Hauptversammlung durchaus zu unterscheiden.²³ Es handelt sich um eine alte Einrichtung des Minderheitenschutzes, keine Herrschafts- sondern eine Verteidigungsbefugnis, nicht Gestaltungsmacht über die allgemeinen Angelegenheiten der Gesellschaft, sondern Sicherung einer besonderen Rechtsstellung. Die Mehrheitsherrschaft ist mit den Mitteln der Mehrheitsherrschaft eingeschränkt. Die Minderheit wird in eigener Sache zur Mehrheit, der aufs Ganze berechnet nur belanglos Beteiligte rückt beim Sonderbeschluß in die Stellung der Sperrminorität ein.²⁴

II. Allgemeiner Schutzbereich der Sonderbeschluß-Regel

1. Maßstab der Zustimmungsbedürftigkeit

a) Satzungsänderung

Dem Zustimmungserfordernis des § 141 I unterliegt »ein Beschluß, durch den der Vorzug aufgehoben oder beschränkt wird«. »Beschluß« im Sinne dieser Norm ist der satzungsändernde Hauptversammlungsbeschluß nach Maßgabe der §§ 179- 181.²⁵ Nicht unter den Tatbestand des § 141 Abs. I, sondern allein unter jenen des Abs. II fällt indessen die Satzungsänderung in Form der Kapitalerhöhung unter Ausgabe neuer Vorzugsaktien, deren Vorrechte mit denjenigen der alten in Konkurrenz treten. Zwar kann auch dadurch »der Vorzug beschränkt« werden,²⁶ doch geht bei Kapitalerhöhungsbeschlüssen § 141 II als eigenständige Spezialregelung vor. § 141 I betrifft Beeinträchtigungen des Vorzugsrechts, die nicht durch eine Veränderung der Kapitalgrundlage bewirkt sind.²⁷ Hierin, nicht in irgendeiner »Unmit-

23 Auch Wiedemann, Gesellschaftsrecht I, S. 367, unterscheidet begrifflich zwischen einem Stimmrecht (»Recht zur formalen Beteiligung an der gesellschaftlichen Willensbildung«) und einem Zustimmungsrecht («Recht zu einer bestimmten inhaltlichen Beteiligung am kollektiven Willensbildungsprozeß»). Ähnl. KK-Zöllner § 141, 2.

24 Zur minderheitsschützenden Funktion dieser Einrichtung auch RGZ 125, 356 (359 f.); RGZ 132, 149 (160); RGZ 148, 175 (178 ff.); A. Hueck, JW 1930, 2646 m. Nw.

25 Baumbach-Hueck § 141, 2; KK-Zöllner § 141, 3; Schlegelberger/Quassowski § 117, 2; GHEK-Hefermehl § 141, 2.

26 Er muß es nicht, siehe unten S. 141 f.

27 Das Verhältnis zwischen den Abs. I und II des § 141 entspricht also dem zwischen § 179 III und § 182 II (zu letzterem Verhältnis KK-Zöllner § 179, 177). Unzut. daher MünchHdb. AG/Semler § 39, 54, wonach »die Ausgabe weiterer Vorzugsaktien mit Stimmrecht« ein Fall des § 179 III sei. Es gelten vielmehr die Kapitaler-

telbarkeit« oder »Mittelbarkeit« der Rechtsbeeinträchtigung,²⁸ liegt das Abgrenzungskriterium zwischen den Absätzen I und II des § 141.

Sodann erfaßt § 141 I allein diejenigen Fälle, in denen das Vorrecht für alle Aktien der Gattung einheitlich aufgehoben oder eingeschränkt wird. Nur hier kann ein Mehrheitsbeschluß der gleichmäßig Benachteiligten die Einzelzustimmung ersetzen. Letztere bleibt geboten, wenn die Vorrechte lediglich bestimmter einzelner Aktien der Gattung betroffen sind.²⁹ § 141 I gilt sonach für satzungändernde Hauptversammlungsbeschlüsse, die ohne Veränderung des Grundkapitals das Vorzugsrecht der ganzen Gattung stimmloser Aktien gleichmäßig beeinträchtigen.

b) Rechtsbeeinträchtigung

Zustimmungsbedürftig ist auch in diesem Rahmen nur die rechtlich erhebliche Beeinträchtigung, der Eingriff in die Rechtsstellung selbst, nicht schon jede aus allgemeinen Maßnahmen beiläufig erwachsende tatsächliche Benachteiligung.³⁰ Eine Abgrenzung ist bislang nur im Zusammenhang des weiter gefaßten § 179 III und mit Hinblick auf stimmberechtigte Aktiegattungen versucht worden, doch läßt sich hierauf zurückgreifen, da im Bereich des für stimmlose Aktien geltenden § 141 I die Fragen wesentlich gleich liegen. Die Rechtsprechung verlangte einen Zustimmungsbeschluß nach Maßgabe des heutigen § 179 III insbesondere für nachteilige Abänderungen des Gewinnverteilungsschlüssels,³¹ ferner einen Sonderbeschluß beider Aktionärgattungen zur Bildung konkurrierender Vorzugsaktien im Zuge einer Zusammenlegung von Stammaktien,³² sodann die Zustimmung

höhungsregeln des § 182 II (für stimmberechtigte Aktien) und des § 141 II-III (für stimmrechtslose). Ausf. zu Geltungsumfang und eigenständiger Bedeutung des § 141 II unten S. 140 ff.

28 So aber Baumbach-Hueck § 141, 2; Werner, AG 1971, 69; Obermüller/Werner/Winden S. 116-118; GK-Barz § 141, 4; GHEK-Hefermehl § 141, 3, 7 u. 8; Ritter § 117, 3; KK-Zöllner § 141, 2, 8; Schlegelberger/Quassowski § 117, 2; von Godin/Wilhelmi § 141, 2; Depenbrock, Vorzugsaktien S. 197. Zur Kritik an diesem Maßstab unten S. 129 f., 144.

29 KK-Kraft § 11, 45; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 170; unten S. 131.

30 KK-Zöllner § 141, 4; Werner, AG 1971, 69 f.

31 RGZ 80, 95, Erhöhung des Gewinnanteils der »Rüben-Aktien«, Zustimmungsbeschluß der Inhaber gewöhnlicher Aktien; RGZ 148, 175, Erhöhung des Gewinnvoraus der Vorzugsaktien, Sonderbeschluß der Stammaktionäre. Vgl. auch LG Berlin, JW 1937, 2835.

32 KGJ 16, 14 (20 f.): Nur Stammaktionäre zu »freiwilligen Zuzahlungen« aufgerufen. Bei Zuzahlung eine neue Vorzugsaktie gegen drei Stammaktien, ohne Zuzahlung eine neue Stammaktie gegen vier alte. KG: Sonderbeschluß sowohl der alten Vorzugsaktionäre (weil Konkurrenz der neuen Vorzugsaktien) als auch der Inha-

der Stammaktionäre in einem Fall, wo Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht bestanden und das Gebot einer qualifizierten Kapitalmehrheit für bestimmte Satzungsänderungen statutarisch durch das Erfordernis einfacher Stimmenmehrheit ersetzt, das Machtverhältnis also zugunsten der »Stimmrechtsaktien« und zu Lasten der »Kapitalaktien« verschoben werden sollte.³³

Das Schrifttum läßt im Anschluß an diese Rechtsprechung das Zustimmungsgesetz nur eingreifen, wenn die Satzungsänderung »unmittelbar« in die besondere Rechtsstellung eingreift, nicht dagegen, wo Vorrechte lediglich »mittelbar« berührt werden,³⁴ die Änderung also nur wegen der bereits bestehenden Verschiedenheit für eine Gattung nachteiliger ist als für die andere.³⁵ Doch führt das Begriffspaar »mittelbar – unmittelbar« nicht viel weiter.³⁶ Es war ursprünglich vor allem darauf zugeschnitten, Abänderungen der früher weithin statutarisch statt gesetzlich geregelten Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze von Sonderbeschlüssen freizuhalten, mochten auch etwa Rücklagenbildung oder erhöhte Abschreibungen auf den verteilbaren Reingewinn nachteilig und damit auf Vorzugs- und Stammdividenden unterschiedlich zurückwirken. – Tragfähiger als das Kriterium der Unmittelbarkeit erscheint die neuerdings vorgeschlagene Unterscheidung danach, ob wirkliche Rechtsstellungen oder nur tatsächliche Gewinnchancen oder allgemeine Machtpositionen beeinträchtigt sind.³⁷ Doch werden im Gemeinschaftsverhältnis Chancen und Machtpositionen zu Rechten, wo andere von ihnen rechtlich ausgeschlossen sind.

Den bislang klarsten Maßstab für die Zustimmungsbedürftigkeit nachteiliger Maßnahmen gibt die Begründung zur Aktienrechts-Novelle von 1884. Als Ausnahme von der gleichmäßigen und gemeinsamen Abstimmung kommt ein Zustimmungsbeschluß nur dort in Betracht, wo »durch die Beschlußfassung der das bisherige Rechtsverhältnis unter den verschiedenen Gattungen bestimmende Inhalt des Gesellschaftsvertrages zum Nachteil

ber von Stammaktien (weil nur diese zusammengelegt). Letzteres zweifelhaft, da nicht Gattungsvorrecht, sondern Beteiligungsquote als gleiches gesetzliches Aktionärsrecht berührt; vgl. dazu unten S. 131.

33 RGZ 125, 356 (359-361)

34 A. Hueck, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, S. 64–66; Brodmann § 275 HGB a.F., 3. b); GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 166 f.; Ritter § 146, 3. b); GK (1. Aufl.)-Heinichen § 146, 4; GK (2. Aufl.)-Fischer § 146, 11; Teichmann/Köhler § 146, 3. Im Grds. zust. KK-Zöllner § 179, 183.

35 Baumbach-Hueck § 179, 10; Staub-Pinner § 275 HGB a.F., 4; Schlegelberger/Quassowski § 146, 8.

36 Skeptisch zu Recht GK-Wiedemann § 179, 12. Zurückhaltend auch Zöllner, a.a.O.

37 KK-Zöllner § 179, 182 f.; ähnlich § 141, 4.

einer derselben abgeändert werden soll.³⁸ Welche Inhalte des Gesellschaftsvertrages für das Verhältnis der Gattungen zueinander bestimmend sind, bemißt sich nach Zweck und Reichweite des jeweils in Rede stehenden Vorrechts.

2. Ausgrenzung nicht zustimmungsbedürftiger Maßnahmen

§ 141 I ist Satzungsänderungs-Regel. Nicht unter das Zustimmungserfordernis fallen einfache Hauptversammlungsbeschlüsse – insbesondere über die Gewinnverwendung³⁹ – oder Maßnahmen von Verwaltungsorganen. Keiner Zustimmung bedarf auch ein Beschluss über die Auflösung der Gesellschaft nach § 262 I Nr. 2.⁴⁰ In der Auflösung liegt keine Satzungsänderung; Zustimmungsbeschlüsse der Aktiegattungen erfordert sie nicht.⁴¹ Der Gewinnvorzug ist besondere Gestaltung der Mitgliedschaft in der werbenden AG, nicht Anrecht auf dauernde Fortsetzung der gewinngerichteten Tätigkeit.⁴² Doch kann ein Auflösungsbeschluss wegen Zuwendung von Sondervorteilen an die Stammaktionäre anfechtbar sein (§ 243 II).⁴³ Die Annahme eines Sondervorteils liegt nahe, wenn die Auflösung dazu führt, daß aufgelaufene Dividenden-Nachzahlungsrechte der Vorzugsaktionäre trotz ausreichender Gewinnrücklagen vereitelt, die Nachzahlungsbeträge also durch eine gleichmäßige Verteilung des Gesellschaftsvermögens auch den Stammaktionären zugeleitet werden.

Ebensowenig kommt § 141 I beim Abschluß von Unternehmensverträgen zum Zuge, denn auf den hierfür gebotenen Zustimmungsbeschluss der Hauptversammlung sind nach § 293 I 4 die Bestimmungen über Satzungsänderungen, also auch die Bestimmungen über die Sonderbeschlüsse der Aktionärgattungen BEI Satzungsänderungen nicht anzuwenden.⁴⁴ Und inhaltlich gibt der Gewinnvorzug kein Recht auf fortdauernde Unabhängigkeit der Gesellschaft. Deren Selbst- und Mitgliedernützigkeit macht nicht

38 Bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, S. 423.

39 Werner, AG 1971, 69 (70); KK-Zöllner § 141, 18; GK-Barz § 141, 2; GHEK-Hefermehl § 141, 3.

40 Werner, AG 1971, 69 f.

41 GK-Wiedemann § 262, 18; KK-Kraft § 262, 24 u. 26; Schlegelberger/Quassowski § 203, 7.

42 RGZ 14, 168 (170 f.); zust. Brodmann § 185 HGB a.F., 3 a.E.

43 BGHZ 103, 184 (193). Vgl. auch BGHZ 76, 352 (353 ff.) und Lutter, ZHR 153 (1989), 446 (447–452).

44 Baumbach/Hueck § 293, 13; GK-Würdinger § 293, 10; § 304, 12. Die Notwendigkeit eines Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre beim Abschluß von Gewinnabführungsverträgen verneinen auch Werner, AG 1971, 69 (70); KK-Zöllner § 141, 18; GK-Barz § 141, 2; GHEK-Hefermehl § 141, 3.

den das bisherige Rechtsverhältnis unter den Aktiengattungen bestimmenden Inhalt der Satzung aus. Die Vorzugsaktionäre sind vielmehr auf die Ausgleichs- und Abfindungsansprüche nach §§ 304, 305 und, wenn diese den bisherigen Vermögensrechten nicht genügend Rechnung tragen, auf deren gerichtliche Neubestimmung verwiesen.⁴⁵

Keine zustimmungspflichtige Beeinträchtigung des Vorzugs ist ferner angeordnet, wenn die Verwaltung ermächtigt wird, nach § 58 II 2 aus dem Jahresüberschuß erhöhte Rücklagen zu Lasten eines Bilanzgewinns zu bilden,⁴⁶ oder wenn der Betrag heraufgesetzt wird, bis zu dem die gesetzliche Rücklage aus Jahresüberschüssen aufzufüllen ist (§ 150 II). Denn weder in der Kompetenzabgrenzung zwischen Verwaltung und Hauptversammlung bei der Ergebnisverwendung, noch auch in der Höhe einer zu bildenden Rücklage liegt der für das Rechtsverhältnis unter den Aktiengattungen bestimmende Inhalt der Satzung. Der nachzuzahlende Vorzug läßt den Gewinn des gesellschaftlichen Unternehmens den stimmlosen Aktien besonders verhaftet sein. Doch nicht der Gewinn im wirtschaftlichen Sinne, das Ergebnis, ist Gegenstand des Gewinnvorrechts, auch nicht der als Jahresüberschuß verbuchte Gewinn im bilanzrechtlichen Sinne, sondern allein die Rechnungsziffer des förmlich festgestellten Bilanzgewinns, dasjenige also, worüber die Hauptversammlung verfügt, der Gewinn im organisationsrechtlichen Sinne. Die Maßstäbe, nach denen der Bilanzgewinn ermittelt und bestimmt wird, sind nicht mehr Inhalt des Gewinnvorrechts. Der Vorzug verpflichtet die Hauptversammlung, ihre Gewinnverwendungsbefugnis in bestimmter Form auszuüben, nicht aber die Gesellschaft, der Hauptversammlung bestimmte Mittel zur Verfügung zu halten.

III. Eingriffe in den nachzuzahlenden Gewinnvoraus

1. Aufhebung oder Herabsetzung des Vorzugs

a) Gegenstand und Form der Rechtsbeeinträchtigung

§ 141 I schützt »den Vorzug«, also den von § 139 I vorgeschriebenen nachzuzahlenden Voraus bei der Verteilung des Gewinns in dem Umfang, wie ihn die Satzung gewährt. Wird er insgesamt aufgehoben oder der Höhe nach herabgesetzt, müssen die Vorzugsaktionäre zustimmen. Gleiches gilt, wenn die Nachzahlbarkeit entfällt oder der Vorzug in sonstiger Weise abgeschwächt, etwa unter eine auflösende Bedingung oder den Vorbehalt einsei-

⁴⁵ Werner, Zöllner, je a.a.O.

⁴⁶ KK-Zöllner § 179, 183

tiger Aufhebung durch die Hauptversammlung gestellt wird.⁴⁷ Ein Sonderbeschuß ist ferner geboten, wenn für die Zukunft ein selbständiges (mehrheitsfestes) Nachzahlungsrecht in ein unselbständiges umgewandelt werden soll.⁴⁸

Möglich ist auch die nachträgliche Aufhebung oder Beschränkung nicht der Nachzahlbarkeit überhaupt, also der abstrakten Satzungsbestimmung, daß ausgefallene Vorzugsdividende nachzahlbar sei, sondern nur der bereits entstandenen, auf bestimmte Ausfallbeträge konkretisierten Nachzahlungsrechte. Denn diese sind keine zu dem allgemeinen Dividendenvorrecht hinzutretenden festen Gewinnanwartschaften; der Gewinnvorzug ist lediglich um den früheren Ausfallbetrag erhöht, nicht aber in seinem rechtlichen Bestand verstärkt. Er unterliegt als bloßes Gattungsvorrecht insgesamt gemeinschaftlicher Gestaltungsmacht und kann durch Hauptversammlungsbeschuß mit mehrheitlichem Zustimmungsbeschuß der Vorzugsaktionäre gegen den Willen des einzelnen gekürzt werden.⁴⁹ Gewährt etwa die Satzung einen nachzuzahlenden Vorzug von 6 % und bleiben zwei Geschäftsjahre ohne Dividende, so ist für das nachfolgende Jahr das mitgliedschaftliche Vorzugs-Gewinnrecht auf 18 % des Aktiennennwerts angewachsen (12 % Rückstand und 6 % laufender Voraus). Beschließt die Hauptversammlung für dieses Geschäftsjahr nicht nur keine Gewinnausschüttung, sondern – mit Zustimmungsbeschuß der Vorzugsaktionäre – eine Aufhebung der Nachzahlungsrechte für den gesamten Rückstand von nunmehr 18 %, so ist der Vorzug wieder auf sein ursprüngliches Maß von 6 % herabgesetzt und bleibt als solcher für die weitere Zukunft bestehen. Nur eine Beschränkung

47 Zur Aufhebung des Nachzahlungsrechts GHEK-Hefermehl § 141, 3. In diesem Falle und bei Aufstellen einer auflösenden Bedingung oder eines Aufhebungsvorbehalts wird der Vorzug unter die zwingenden gesetzlichen Anforderungen herabgemindert. Die Beschlüsse müssen daher den Vorzugsaktien das Stimmrecht zusprechen, sonst sind sie nichtig, str., siehe oben S. 102 f. Strenger KK-Zöllner § 141, 4 und 25, wonach eine Aufhebung nur des Nachzahlungsrechts grds. unzul. sei.

48 KK-Zöllner § 141, 4; GHEK-Hefermehl § 141, 3; Werner, AG 1971, 69; Obermüller/Werner/Winden, Hauptversammlung, S. 116 f., 208.

49 So für stimmberechtigte Vorzugsaktien RGZ 82, 138 (140); BGH, WM 1956, 87; Brodmann § 185 HGB a.F., 3. c). Speziell für stimmrechtslose Vorzugsaktien BGHZ 7, 263 (265); BGHZ 9, 279 (284, 287 f.); Baumbach-Hueck § 140, 4; GK-Barz § 140, 7 und § 141, 2; KK-Zöllner § 140, 10; MünchHdb. AG/Semler § 38, 17; GHEK-Hefermehl § 140, 13, § 139, 9; Obermüller/Werner/Winden, Hauptversammlung, S. 207; Möhring/Nirk/Tank, Handb. Bd. I, Rdnr. 504. Anders Oboussier, MDR 1950, 657 (659), der zu Unrecht ein Sonderrecht im Sinne des § 35 BGB annimmt. So liegt es jedoch nur, wenn die Satzung ausnahmsweise ein selbständiges Nachzahlungsrecht vorsieht. Hierzu oben S. 71.

ist also angeordnet, keine Aufhebung, die nach § 141 IV den Vorzugsaktien das Stimmrecht endgültig zurückgäbe.

Ein solcher Hauptversammlungsbeschluß ändert das Gewinnrecht in seinem aus der Satzung sich ergebenden Umfang, läßt aber das Statut im alten Wortlaut fortgelten. Der jährliche Gewinnvortrag beträgt ja weiterhin sechs Prozent. Angeordnet ist gleichwohl nicht nur eine Satzungsdurchbrechung, die einmalige, mit der Beschlußfassung selbst erledigte Außerkraftsetzung von Satzungsregeln,⁵⁰ sondern eine regelrechte Satzungsänderung. Es wird ein neuer Rechtszustand begründet; der Dividendenvoraus der Vorzugsaktien umfaßt fortan nicht mehr jene Beträge, um die er vordem auf unbestimmte Zeit erhöht war. Der Hauptversammlungsbeschluß über die Aufhebung der Nachzahlungsrechte muß über das besondere Wirksamkeitserfordernis des § 141 I hinaus alle Voraussetzungen eines satzungsändernden Beschlusses erfüllen, insbesondere nach § 124 II 2 angekündigt und von einer qualifizierten Kapitalmehrheit (§ 179 II) getragen sein. Zudem bedarf es der Eintragung in das Handelsregister (§ 181).⁵¹ Nur eine Änderung des Satzungswortlauts und die Einreichung einer neuen Satzungsurkunde unterbleibt; der bisherige Text gilt fort. Eingetragen wird, daß die Satzung hinsichtlich der Gewinnverwendung geändert ist und hierbei auf die eingereichte Hauptversammlungs-Niederschrift verwiesen (§ 43 Nr. 6 lit. f. HRV).⁵²

50 Zur Satzungsdurchbrechung (Berechtigung und Tragweite des Begriffs sind str.) siehe Priester, ZHR 151 (1987), 40; KK-Zöllner § 179, 90–108; MünchHdb. AG/Semler § 39, 47; vgl. auch GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 35–38, alle m. Nw.

51 Alle diese Erfordernisse würden auch dann gelten, wenn man in der Maßnahme eine bloße Satzungsdurchbrechung sehen wollte. Streitig ist nur, ob eine solche immer der Eintragung in das Handelsregister nach § 181 bedarf. Für Eintragungsbedürftigkeit: Baumbach-Hueck § 179, 3; GK-Wiedemann § 179, 3; KK-Zöllner § 179, 98; ders. in Baumbach-Hueck § 53 GmbHG, 23; Fischer/Lutter/Hommelhoff § 53 GmbHG, 11; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 37. Einschränkend: Boesebeck, NJW 1960, 2265–2267; Roth § 53 GmbHG, 3.5; Priester, ZHR 151 (1987), 40–58; MünchHdb. AG/Semler § 39, 47; in ähnlicher Richtung BGH, WM 1981, 1218 (1219). Jedenfalls im vorliegenden Fall wäre einzutragen, weil die Maßnahme zustandsändernd wirkt, vgl. Priester, a.a.O., S. 55 f.

52 Zulässig wäre es auch, auf der Registerkarte selbst zu vermerken, daß die Nachzahlungsrechte der Vorzugsaktien aufgehoben sind; § 43 HRV verbietet es nicht.

b) Keine Ausgleichspflicht

Es ist der Gedanke aufgekommen, Mehrheitsbeschlüsse über die Aufhebung oder Beschränkung des nachzahlbaren Gewinnvorzugs seien nach § 243 II anfechtbar, wenn nicht den überstimmten Vorzugsaktionären ein angemessener Ausgleich gewährt werde. Denn es finde innerhalb der Gesellschaft eine Gewinnverlagerung zum Sondervorteil der Stammaktionäre und zum Schaden der Vorzugsaktionäre statt.⁵³ In Wirklichkeit bedarf es keines solchen Ausgleichs. Nichts läßt vermuten, daß jene »Wirksamkeit«, die § 141 I dem rechtsbeschränkenden Hauptversammlungsbeschluß bei Hinzutreten eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Benachteiligten zuspricht, regelmäßig eine durch Anfechtung der Teilbeschlüsse sogleich wieder vernichtbare sein soll. Der gleichmäßige Mehrheitswille der Vorzugsaktionäre ist Rechtsgrund für einen Vorteil der Stammaktionäre. Die aktienrechtlichen Sonderbeschluß-Gebote stellen an die Ausübung von Mehrheitsmacht eindeutige Anforderungen. Eine besondere sachliche Rechtfertigung des von den Aktionärgattungen übereinstimmend Beschl�enen ist entbehrlich. In dem Sonderbeschluß liegt die abschließende verfahrensmäßige Rechtfertigung des Hauptversammlungsbeschlusses.

*2. Umwandlung anderer Aktien in konkurrierende Vorzugsaktien**a) Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre*

Stimmrechtslose Vorzugsaktien können nicht nur bei Gründung der Gesellschaft oder im Zuge einer Kapitalerhöhung, sondern, wie § 141 II 2 belegt, auch durch Umwandlung bestehender anderer Aktien geschaffen werden.⁵⁵ Einen Sonderbeschluß müssen die Inhaber der vorhandenen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dann fassen, wenn diesen anderen Aktien Vermögensrechte eingeräumt werden, die denen der stimmrechtslosen Aktien vorgehen oder gleichstehen. Es werden etwa Stammaktien in konkurrierende Vorzugsaktien verwandelt. Ebenso bedarf es, wenn mehrere Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien bestehen und die nachrangigen nunmehr den erstrangigen gleichgestellt werden, eines Sonderbeschlusses der erstran-

53 Von Falkenhausen, Mehrheitsherrschaft, S. 59 f., 221, 224 f.; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 228 f. Ausdrückl. genannt wird dort nur der Sonderbeschluß. Entsprechendes müßte dann aber auch für den Hauptversammlungsbeschluß gelten.

55 KK-Zöllner § 139, 22; Schlegelberger/Quassowski § 115, 2, § 12, 3 und wohl allg. M.

b) Keine Ausgleichspflicht

Es ist der Gedanke aufgekommen, Mehrheitsbeschlüsse über die Aufhebung oder Beschränkung des nachzahlbaren Gewinnvorzugs seien nach § 243 II anfechtbar, wenn nicht den überstimmten Vorzugsaktionären ein angemessener Ausgleich gewährt werde. Denn es finde innerhalb der Gesellschaft eine Gewinnverlagerung zum Sondervorteil der Stammaktionäre und zum Schaden der Vorzugsaktionäre statt.⁵³ In Wirklichkeit bedarf es keines solchen Ausgleichs. Nichts läßt vermuten, daß jene »Wirksamkeit«, die § 141 I dem rechtsbeschränkenden Hauptversammlungsbeschluß bei Hinzutreten eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Benachteiligten zuspricht, regelmäßig eine durch Anfechtung der Teilbeschlüsse sogleich wieder vernichtbare sein soll. Der gleichmäßige Mehrheitswille der Vorzugsaktionäre ist Rechtsgrund für einen Vorteil der Stammaktionäre. Die aktienrechtlichen Sonderbeschluß-Gebote stellen an die Ausübung von Mehrheitsmacht eindeutige Anforderungen. Eine besondere sachliche Rechtfertigung des von den Aktionärgattungen übereinstimmend Beschlungenen ist entbehrlich. In dem Sonderbeschluß liegt die abschließende verfahrensmäßige Rechtfertigung des Hauptversammlungsbeschlusses.

2. Umwandlung anderer Aktien in konkurrierende Vorzugsaktien

a) Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre

Stimmrechtslose Vorzugsaktien können nicht nur bei Gründung der Gesellschaft oder im Zuge einer Kapitalerhöhung, sondern, wie § 141 II 2 belegt, auch durch Umwandlung bestehender anderer Aktien geschaffen werden.⁵⁵ Einen Sonderbeschluß müssen die Inhaber der vorhandenen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dann fassen, wenn diesen anderen Aktien Vermögensrechte eingeräumt werden, die denen der stimmrechtslosen Aktien vorgehen oder gleichstehen. Es werden etwa Stammaktien in konkurrierende Vorzugsaktien verwandelt. Ebenso bedarf es, wenn mehrere Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien bestehen und die nachrangigen nunmehr den erstrangigen gleichgestellt werden, eines Sonderbeschlusses der erstran-

53 Von Falkenhausen, Mehrheitsherrschaft, S. 59 f., 221, 224 f.; Depenbrock, Vorzugsaktien, S. 228 f. Ausdrückl. genannt wird dort nur der Sonderbeschluß. Entsprechendes müßte dann aber auch für den Hauptversammlungsbeschluß gelten.

55 KK-Zöllner § 139, 22; Schlegelberger/Quassowski § 115, 2, § 12, 3 und wohl allg. M.

III. Eingriffe in den nachzuzahlenden Gewinnvoraus

gigen Vorzugsaktionäre. Das Zustimmungsgebot ergibt sich aus § 141 Abs. I und nicht, wie allgemein angenommen, aus § 141 Abs. II.⁵⁶

Die Verwandlung anderer Aktien in konkurrierende Vorzugsaktien beschränkt im Sinne des § 141 I den Gewinnvorzug, denn dieser liegt nicht allein in der reinen Prozentzahl des Vorzugssatzes, sondern bemißt sich zugleich nach dem Verhältnis des bevorrechtigten zum gesamten Aktienkapital. Entfällt das Grundkapital von 10 Mio. DM zu 1 Mio. DM auf sechszehntige Vorzugsaktien, so genügt zur Befriedigung der Dividendenvorrechte ein Ausschüttungsbetrag von durchschnittlich 60.000 DM. Werden jetzt 4 Mio. DM Stammaktien (oder nachrangige Vorzugsaktien) in gleichberechtigte Vorzugsaktien umgewandelt, so bleiben die Vorrechte unerfüllt, solange nicht mindestens 300.000 DM erwirtschaftet und ausgeschüttet werden. Mehr als bislang aber steht zur Verteilung nicht an, denn der Gesellschaft sind keine neuen ertragbringenden Mittel zugeflossen. Die Vorzugsaktien büßen jene besondere Sicherheit der Gewinnteilhabe ein, die ihnen die alte Satzung verbürgte.

Daß, wie allgemein angenommen, als Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs im Sinne des § 141 Abs. I nur ein »unmittelbarer« Eingriff in Betracht komme, während »mittelbare« Beeinträchtigungen lediglich in den besonderen Fällen des Abs. II dem Zustimmungsgebot unterlägen,⁵⁷ trifft nicht zu. Da Vorrechte eine Rangverschiedenheit der Mitgliedschaften begründen, ist es rechtlich gleichgültig ob der Vorzug unmittelbar verkürzt oder mittelbar durch Besserstellung anderer abgeschwächt wird. Die Beteiligungen sind ihrem Umfang nach gegeneinander abgegrenzt und erschöpfen so den Kreis der vorhandenen Möglichkeiten; in jeder Begünstigung nur der einen Mitglieder liegt zugleich eine Benachteiligung der anderen und umgekehrt.⁵⁸ Wenn eine Gesellschaft sämtliche Stammaktien in gleichberechtigte »Vorzugs«aktien umwandelte, wären hiermit in Wirklichkeit alle Vorrechte aufgehoben;⁵⁹ man hätte sie ebensogut aus der Satzung tilgen können. Und ob die Gleichstellung verschieden berechtigter Vorzugsaktien-Gattungen den Gewinnvorzug der erstrangigen »unmittelbar« herabstufte oder »mittelbar« entwerte, bleibt schon logisch ununterscheidbar.

56 So aber Baumbach-Hueck § 141, 4; GK-Barz § 141, 6 (unr. Anm. 4, wonach überhaupt kein Zustimmungsgebot besteht); KK-Zöllner § 141, 11; GHEK-Herfermehl § 141, 8; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 4; Schlegelberger/Quassowski § 117, 4; Würdinger, S. 82; Werner, AG 1971, 69 (71, Fn. 11); von Godin/Wilhelmi § 141, 4; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 28, 35. Anders nur Ritter § 117, 3 (nicht ganz eindeutig, anscheinend überhaupt gegen Zustimmungsbeschuß der Vorzugsaktionäre).

57 Nachw. oben S. 122, FN 28.

58 G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 91, 263; E. Cohn, AcP 132 (1930), 129 (156 f., 160-162); KK-Kraft § 11, 30.

59 RGZ 83, 414 (420-423).

Die gegenüber § 141 Abs. I anders ausgerichtete Vorschrift des § 141 Abs. II knüpft nicht an irgendeine »Mittelbarkeit« der Beeinträchtigung an, sondern enthält eine Sonderregelung für effektive Kapitalerhöhungen, was sich schon darin zeigt, daß auf die Belassung des gesetzlichen Bezugsrechts abgestellt wird. Von der Kapitalerhöhung um neue Vorzugsaktien ist die Umwandlung schon vorhandener Aktien in Vorzugsaktien zu unterscheiden. Es handelt sich hierbei um eine den Vorzug beschränkende Abänderung des Gewinnverteilungsschlüssels auf gleichbleibender Kapitalgrundlage. Derartige Maßnahmen fallen allein unter § 141 Abs. I.

b) Zustimmung der Stammaktionäre

Eine Verwandlung vorhandener Stammaktien in stimmrechtslose Vorzugsaktien berührt die Rechtsstellung auch der Stammaktionäre. Niemandem kann das Stimmrecht wider seinen Willen entzogen werden. Dem Alleinaktionär oder einem einmütig handelnden Aktionärskreis immerhin steht es frei, durch Satzungsänderung einen Teil der Stammaktien zu stimmrechtslosen Vorzugsaktien zu erklären, etwa um diese anschließend zu veräußern. Gibt es hingegen noch weitere Stammaktionäre, muß jeder, der ein Stimmrecht verlieren soll, dem Satzungsänderungsbeschluß einzeln zustimmen.⁶⁰

Andererseits wäre es mit dem Grundsatz gleichmäßiger Behandlung unvereinbar, lediglich Aktien des Mehrheitsaktionärs in stimmrechtslose Vorzugsaktien zu verwandeln, die Anteile der übrigen aber in alter Form zu belassen. Einer solchen Maßnahme müssen vielmehr auch diejenigen Stammaktionäre zustimmen, deren Aktien nicht umgestaltet werden. Sonst ist der Satzungsänderungsbeschluß wegen Verletzung des Gleichmäßigkeitsgebots anfechtbar (§ 243 I).⁶¹ Denn selbst wenn der Vermögensvorteil im Einzelfall durch den Stimmrechtsverlust ausgeglichen wird,⁶² darf ein solcher Ausgleich nicht allein dem Mehrheitsaktionär vorbehalten bleiben, sondern muß allen Aktionären gleichmäßig zugänglich sein. Es liegt ähnlich wie bei der Einräumung von Vorzugsrechten gegen freiwillige Zuzahlungen der Aktionäre.⁶³ Auch dies kann durch bloßen Satzungsänderungsbeschluß nur

⁶⁰ BGHZ 70, 117 (122) u. fast allg. M. Anders Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 30, der einen Mehrheitsbeschluß genügen lassen will.

⁶¹ KK-Zöllner § 139, 23 (in gleicher Richtung § 179, 181); Lutter/Schneider, ZGR 1975, 182 (192 f.). Anders GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 11, 2; GK (1. Aufl.)Gadow § 11, 2; GHEK-Hefermehl § 139, 14; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 29; wohl auch KK-Kraft § 11, 38.

⁶² Das betont Hefermehl, a.a.O.

⁶³ Zulässig, vgl. § 272 II Nr. 3 HGB u. RGZ 52, 287 (293); ausf. GK-Wiedemann § 182 Anh.

verfügt werden, solange der Erwerb des Vorrechts jedem zu gleichen Bedingungen offensteht.⁶⁴ Bleibt die Aktienumwandlung nur bestimmten Aktionären vorbehalten, müssen die übergangenen durch je einzelne Erklärung zustimmen. Ein mehrheitlicher Sonderbeschluß nach § 179 III genügt nicht, denn jene Spezialvorschrift gilt nur für die Neugestaltung bereits bestehender Verschiedenheiten von Aktiengattungen, ist aber unanwendbar, wenn eine solche Verschiedenheit durch Eingriff in die gleichmäßigen und einheitlichen Anteilsrechte erstmals begründet wird.⁶⁵

Will man diese Zustimmungserfordernisse vermeiden, darf der Satzungsänderungsbeschluß eine Verwandlung dieser oder jener Stammaktien in stimmrechtslose Vorzugsaktien nicht endgültig anordnen. Es kann lediglich jedem Aktionär das Recht zugesprochen werden, eine bestimmte Quote seines Aktienbesitzes durch Erklärung gegenüber der Gesellschaft in stimmrechtslose Vorzugsaktien zu verwandeln.⁶⁶ Die ›Zuzahlung‹ liegt gewissermaßen in der Preisgabe des Stimmrechts. Zwar fließen dadurch der Gesellschaft keine neuen Mittel zu, so daß die Gewinnrechte derjenigen Aktionäre besonders belastet werden, die ihre Aktien nicht umwandeln wollen, doch erlangen diese als Ausgleich ein erhöhtes Maß an Stimmrechtsmacht. Indessen darf der in Aussicht gestellte Gewinnvorzug nicht unangemessen hoch sein, da andernfalls auf die Aktionäre ein unzulässiger Druck ausgeübt würde, ihre Stimmrechte preiszugeben.⁶⁷ Die Angemessenheit bestimmt sich in Ermangelung sachlich tragfähiger Maßstäbe durch einen Vergleich mit den Vorzugsaktien ähnlicher Gesellschaften. Maßgebliche Bezugsgröße für den Vorzugsatz ist hier der wirkliche Anteilswert, nicht der Aktiennennbetrag. Eine Vorzugsdividende von 12 % mag bei einer zu pari bewerteten 50-DM-Aktie unangemessen hoch sein, bei einem Anteilswert von 600 DM nicht.

64 G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 29 II (18. Aufl. S. 271); ders., Gleichmäßige Behandlung, S. 55; GHEK-Hefermehl/Bungeroth vor § 182, 17 m.w.Nw.

65 RGZ 41, 97 (98 f.); auf gleicher Linie RGZ 52, 287 (293 f.); KK-Zöllner § 179, 181, 185; KK-Kraft § 11, 36; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 165. Vgl. auch RGZ 80, 81 (85 f.). In anderem Sinne KGJ 16, 14 (20 f.); dazu auch oben S. 122, Fn. 32.

66 Für Einzelzustimmung auch in diesem Fall dagegen offenbar Lutter/Schneider ZGR 1975, 182 (192 f.).

67 Diese Gefahr betonen Lutter/Schneider a.a.O. Vgl. zum Problem der Angemessenheit bei freiwilligen Zuzahlungen KK-Kraft § 11, 35; KK-Lutter Vorb. § 182, 33 und § 222, 19.

IV. Andere Rangverschlechterungen

1. Verhältnis zwischen den Sonderbeschluß-Regeln des § 141 Abs. I und des § 179 Abs. III

a) Geltung des § 179 Abs. III für stimmrechtslose Vorzugsaktien

In jeder Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs nach § 141 I liegt zugleich eine den Vorzugsaktien nachteilige Veränderung des bisherigen Verhältnisses unter den Aktiegattungen im Sinne des § 179 III.⁶⁸ Nicht aber ist umgekehrt jede den Vorzugsaktien besonders nachteilige Satzungsänderung auch Beeinträchtigung des Vorzugs. Da die heutigen partizipierenden Vorzugsaktien über den Vorzugssatz hinaus an Gewinn und Vermögen teilhaben, kann auch eine sonstige Abänderung der gesellschaftlichen Verteilungsordnung die Rangstellung dieser Vorzugsaktionäre ungleichmäßig verschlechtern.

Es mag etwa zwischen den stimmrechtslosen Vorzugsaktien mit einem Gewinnvorrecht von sechs Prozent und den einfachen Stammaktien noch eine dritte Gattung (stimmrechtsloser oder stimmberechtigter) Vorzugsaktien mit einem ebenfalls sechsprozentigen, aber nachrangigen Gewinnvoraus stehen. Dann erhalten von dem ausgeschütteten Bilanzgewinn zunächst die erstrangigen Vorzugsaktien sechs Prozent ihres Nennbetrages, dann die nachrangigen Vorzugsaktien ein Gleiches, darauf die Stammaktien ebenfalls bis zu sechs Prozent und was zuletzt noch verbleibt, entfällt gleichmäßig auf alle Aktien im Verhältnis ihrer Nennbeträge. Wird jetzt durch Satzungsänderung der den nachrangigen Vorzugsaktien zukommende Gewinnvoraus auf acht Prozent erhöht oder ihnen eine zweiprozentige Mehrdividende bei der Verteilung des über die Vorzugssätze und den Stammaktien-Ausgleich hinausgehenden Gewinnrests eingeräumt, so liegt hierin für die erstrangigen Vorzugsaktionäre keine Beeinträchtigung des Gewinnvorrechts. Ihre sechs Prozent erhalten sie ja nach wie vor allen anderen voraus. Eine Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs im Sinne des § 141 I ist nicht verfügt. Ungleichmäßig geschmälert wird vielmehr der nicht bevorrechtigte Teil des Dividendenrechts, das den Vorzugsaktionären jenseits ihrer Vorrechte zustehende allgemeine STAMMrecht auf weitergehende Gewinnbeteiligung. Denn was den nachrangigen Vorzugsaktionären jetzt bei der Verteilung des Restgewinns zusätzlich zufällt, muß den erstrangigen Vorzugsaktionären ebenso wie den Stammaktionären anteilig abgezogen werden.

68 Siehe oben S. 115.

Einer solchen Maßnahme müssen die Stammaktionäre nach § 179 III zustimmen,⁶⁹ weil das Gewinnverteilungs-Verhältnis unter den Aktiengattungen zu ihrem Nachteil verändert wird. Hinsichtlich der abgeänderten Rechtsposition aber stehen den Stammaktionären die stimmrechtslosen erstrangigen Vorzugsaktionäre durchaus gleich. Nichts spricht dafür, diese von dem Gebot eines Sonderbeschlusses auszunehmen. Am wenigsten der Charakter des § 141 I als einer Sonderregelung für stimmrechtslose Aktien. Aus dem Satz ›Die Rangverschlechterung in Form einer Beeinträchtigung des Vorzugs findet nur mit Zustimmung der Vorzugsaktionäre statt‹ folgt nicht im Umkehrschluß: ›Im übrigen findet eine Rangverschlechterung der Vorzugsaktionäre ohne deren Zustimmung statt.‹

Die Inhaber der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht haben sonach einen Zustimmungsbefehl nicht nur in den von § 141 I speziell benannten Fällen einer Beeinträchtigung des Vorzugsrechts, sondern immer dann zu fassen, wenn die weitergefaßten Voraussetzungen des § 179 III erfüllt sind, also das Verhältnis unter den Aktiengattungen zu ihrem Nachteil abgeändert wird.⁷⁰ § 141 I enthält keine abschließende Regelung und kann eine solche für partizipierende Vorzugsaktien nicht enthalten.

b) Einheitliches Sonderbeschlußverfahren nach § 141 Abs. III

Die Frage, welche Bedeutung die Sondervorschrift des § 141 I im Verhältnis zur allgemeinen Regel des § 179 III dann noch hat, könnte auf sich beruhen, wenn nicht das VERFAHREN der Sonderbeschlußfassung unterschiedlich wäre. Für Maßnahmen nach § 141 Abs. I fordert § 141 Abs. III eine gesonderte Versammlung und zwingend die Dreiviertel-Stimmenmehrheit, während im Rahmen des § 179 III gesonderte Abstimmung auf der Hauptversammlung und, wenn die Satzung das so bestimmt, schon die einfache Mehrheit genügt. Wann also gilt welches Verfahren?

Gesetzessystematisch scheint die Annahme nahezuliegen, es solle das Zustimmungungsverfahren sich nur dann nach § 141 Abs. III richten, wenn die engen tatbestandlichen Voraussetzungen des § 141 Abs. I (oder II) erfüllt

69 Vgl. RGZ 80, 95 (98 f.); RGZ 148, 175 (181, 184); G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 28 II 2 (18. Aufl. 1983, S. 267); KK-Zöllner § 179, 173.

70 So andeutungsweise auch KK-Zöllner § 141, 4 a.E. und 21, § 133, 73 (vgl. aber § 179, 178); KK-Kraft § 11, 43; Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 566. Anders GHEK Hefermehl/Bungeroth § 179, 172 und Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2468 f.), wonach § 141 immer *lex specialis* sei; anders auch Werner, AG 1971, 69 (74) und GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 8 a.E., die den § 179 III nur für stimmberechtigte Aktien gelten lassen wollen. Unklar, aber wohl ebenfalls für abschließende Spezialität des § 141 Schlegelberger/Quassowski § 117, 9 und GHEK-Hefermehl § 141, 19. Nicht ganz eindeutig GK-Barz § 141, 10 und Ritter § 117, 3. d).

sind, bei sonstigen nachteiligen Satzungsänderungen aber den allgemeinen Regeln der §§ 179 Abs. III und 138 folgen.⁷¹ Ausdrücklich nur an Beschlüsse im Sinne des § 141 Abs. I-II knüpft die Verfahrensregel des § 141 Abs. III an, nicht an jederlei nachteilige Veränderung des rechtlichen Verhältnisses unter den Aktiengattungen. Wollte man es anders, wäre § 141 I inhaltsleer und überflüssig. Der Gesetzgeber hätte es gleich bei einer dem § 141 III entsprechenden besonderen Verfahrensregelung für stimmrechtslose Vorzugsaktien im Rahmen des § 179 III belassen können.

Indessen sprechen die überwiegenden Gründe für ein einheitliches Zustimmungungsverfahren nach § 141 Abs. III für alle Maßnahmen, die einen Sonderbeschluß gebieten.⁷² Diese Verfahrensregel ist speziell auf Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zugeschnitten. Weil die Inhaber solcher Aktien typischerweise an Hauptversammlungen nicht teilnehmen, hierfür auch wenig Grund haben, müssen sie zu einer besonderen Versammlung zusammengerufen werden, wenn ihre besonderen Rechte zur Entscheidung stehen. Und weil Vorzugsaktien ohne Stimmrecht keinen Einfluß auf die Gestaltung der Satzung geben, sind die Mehrheitserfordernisse statutarischer Gestaltung entzogen. Das hat bei Eingriffen in die eigentlichen Vorzugsrechte nicht minder zu gelten als bei ungleichmäßiger Schmälerung der daneben bestehenden Stammrechte. Die Verfahrensregel des § 141 Abs. III gilt für Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht immer, sei es unmittelbar oder sinngemäß. Der Tatbestand des § 141 Abs. I ist neben dem des § 179 Abs. III in der Tat inhaltsleer und überflüssig.

2. Beeinträchtigung von Liquidationsrechten

Bedeutung gewinnt die Frage nach dem Konkurrenzverhältnis der Bestimmung des § 141 I zu jener des § 179 III, wenn ein Vorrecht bei der Verteilung des Abwicklungserlöses, wie es ältere Vorzugsaktien oft geben, aufgehoben oder verkürzt wird. Nach allgemeiner Ansicht soll hierin eine zustimmungsbedürftige Beeinträchtigung des Vorzugs im Sinne des § 141 Abs. I liegen,⁷³ denn Liquidationsvorrechte, wird geltend gemacht, sind nach § 141 Abs. II gegen eine Beeinträchtigung durch Ausgabe konkurrierender

⁷¹ In diese Richtung deutend KK-Zöllner § 141, 4 a.E. und 21, § 133, 73, der aber auch in den Fällen des § 179 III für stimmrechtslose Vorzugsaktionäre das besondere Mehrheitserfordernis des § 141 III gelten lassen will.

⁷² Ähnlich KK-Kraft § 11, 43.

⁷³ Baumbach-Hueck § 141, 3; Werner, AG 1971, 69; KK-Zöllner § 141, 4 und § 179, 178; GK-Barz § 141, 2; GHEK-Hefermehl § 141, 3; von Godin/Wilhelmi § 141, 3.

IV. Andere Rangverschlechterungen

render Vorzugsaktien geschützt, und es wäre ein Widerspruch, den Sonderbeschuß im Rahmen des Abs. I entfallen zu lassen.⁷⁴

Der Sonderbeschuß darf allerdings nicht entfallen. Indessen spricht schon die Regelungsgeschichte nicht für die Anwendbarkeit des § 141 I auf Liquidationsvorrechte: Ein solches Vorrecht hatten die Weimarer Gesetzesentwürfe in ihren dem heutigen § 139 I entsprechenden Absätzen neben dem Gewinnvoraus noch zur Bedingung des Stimmrechtsausschlusses erklärt. »Der Vorzug«, dessen Aufhebung sodann der Zustimmung unterworfen wurde, sollte also ausdrücklich beiderlei Vorrechte umfassen.⁷⁵ Ersterer Tatbestand wurde im Aktiengesetz 1937 um den Liquidationsvorzug gekürzt (§ 115 I), letzterer in alter Form übernommen (§ 117 I) und beides 1965 fortgeschrieben. Soweit sich hierhinter ein gesetzgeberischer Regelungsplan bekundet, geht er dahin, nur den Eingriff in das gesetzlich angeordnete Vorzugsrecht dem besonderen Zustimmungserfordernis des heutigen § 141 I zu unterwerfen. Hierzu zählt ein Liquidationsvorrecht nicht mehr.

Auch systematisch führt die Anwendung des § 141 I auf Eingriffe in das Liquidationsvorrecht zu Widersprüchen. Zwar mag man dessen unmittelbare Aufhebung oder Kürzung noch unter den Wortlaut jener Regel fallen lassen und so die verfahrensmäßige Geltung des § 141 III begründen. Wie aber, wenn nicht das Liquidationsrecht der Vorzugsaktien verschlechtert, sondern dasjenige einer anderen Aktiengattung verbessert wird? Beides läuft auf dasselbe hinaus, die Zuordnung des Gesellschaftsvermögens an die Aktionäre verschiedener Gattung wird zum Nachteil der Vorzugsaktionäre abgeändert. Unter den Wortlaut des § 141 I fällt jedoch die Verbesserung des Liquidationsrechts einer anderen Aktiengattung nicht mehr, denn es wird kein Vorzugsrecht der stimmrechtslosen Aktionäre auf den Vermögensanfall geschmälert, sondern das darüber hinausgehende allgemeine Stammrecht auf den weitergehenden Abwicklungsüberschuß. Nur auf die Bestimmung des § 179 III läßt sich hier das Zustimmungsgesetz stützen. Es besteht kein Grund, bei Aufhebung oder Kürzung des Liquidationsvorrechts einen anderen Maßstab heranzuziehen.

Eine eigenständige Bedeutung des in § 141 I niedergelegten Tatbestandes gegenüber demjenigen des § 179 III läßt sich nicht dartun. Dies ist auch nicht erforderlich. Es genügt, als materiellen Maßstab der Zustimmungsbefugnis

74 KK-Zöllner, § 141, 4.

75 Siehe § 98 I RegE 1930: ein »Vorzug bei der Verteilung des Gewinns und des Gesellschaftsvermögens«, § 99 II: »Der Vorzug kann nur mit Zustimmung . . . aufgehoben oder beschränkt werden.« In gleichem Sinne §§ 99 I und 101 II RegE 1931; DJT-Kommission, Bericht S. 14; RJM-Fragebogen II, 103, 106 und Antwort Deutscher Anwaltverein, Reform Bd. I, S. 39 und 59 f.: »die Vorrechte« nur mit Zustimmung aufhebbar.

dürftigkeit § 179 III gelten zu lassen und auf das Verfahren der Sonderbeschußfassung einheitlich die Regel des § 141 III anzuwenden.

3. Beeinträchtigung eines Mehrdividenden-Rechts

Die Frage nach dem Konkurrenzverhältnis zwischen § 141 I und § 179 III ist erneut aufgeworfen, wenn das für heutige Vorzugsaktien weithin übliche Recht auf eine Mehrdividende bei der Verteilung des über den Vorzugssatz hinausgehenden Gewinns durch Satzungsänderung aufgehoben oder beschränkt werden soll.

Die Beeinträchtigung eines solchen Mehrdividenden-Rechts läßt sich nicht mehr sinnvoll unter den Tatbestand des § 141 Abs. I subsumieren. Immerhin mag man die Worte »Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs« noch lesen als »Aufhebung oder Beschränkung eines Vermögensvordividen-Rechts«. ⁷⁶ Indessen liegt es beim Eingriff in ein bestehendes Mehrdividenden-Recht der Vorzugsaktien nicht anders als dann, wenn diese Aktien ein solches Recht nicht haben und dasselbe nun einer anderen Aktiengattung zugesprochen wird. Auch dann verteilt sich die über den Vorzugssatz hinausgehende Gewinnausschüttung zu Lasten der Vorzugsaktionäre um; sie müssen durch Sonderbeschuß zustimmen. ⁷⁷ Es wäre ein Widerspruch, in diesem Falle das Sonderbeschuß-Verfahren nach den §§ 179 und 138 sich richten zu lassen, beim Eingriff in eine bestehende Mehrdividende dagegen nach § 141 III.

Andererseits jedoch fällt die Verleihung des Mehrdividenden-Rechts an eine andere Aktiengattung keineswegs mehr unter den Tatbestand des § 141 Abs. I. Die Worte »ein Beschuß, durch den der Vorzug aufgehoben oder beschränkt wird« wären sonst zu lesen als »ein Beschuß, durch den das bisherige Verhältnis mehrerer Gattungen von Aktien zum Nachteil einer Gattung geändert wird«. Das ist der Tatbestand des § 179 III 1. Es liegt näher, diese Regel offen anzuwenden und lediglich für das Verfahren der Sonderbeschußfassung auf die speziell für stimmrechtslose Aktien geltende Bestimmung des § 141 Abs. III zurückzugreifen.

⁷⁶ In diesem Sinne Werner, AG 1971, 69; GK-Barz § 141, 2; GHEK-Hefermehl § 141, 3. Das Gesetz gebraucht dann das Wort »Vorzug« in zwei Paragraphen mit dreierlei Bedeutung: Erstens, der einfache Vorzugsbetrag (§ 140 II 1); zweitens, der nachzuzahlende Gewinnvorzug überhaupt (§ 141 IV); drittens, Vermögensvordividen-Rechte (§ 141 I).

⁷⁷ Siehe oben S. 132 f.

V. Spezialfragen

Die Inhaber der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht haben somit bei nachteiligen Satzungsänderungen einen Sonderbeschluß unter den materiellen Voraussetzungen des § 179 III⁷⁸ und nach der Verfahrensvorschrift des § 141 III zu fassen. Der Sondertatbestand des § 141 Abs. I ist überflüssig.

4. Geschichtlicher Rückblick

Die schon in den Gesetzesentwürfen der Weimarer Zeit vorgesehene Regel des § 141 Abs. I ist nicht auf die heutigen partizipierenden Vorzugsaktien, sondern auf die damals geplanten obligationenähnlichen Finanzierungsvorzugsaktien mit einem auf den Vorzugssatz begrenzten Gewinnrecht zugeschnitten. Für derartige Aktien hätte sie in der Tat einen abschließenden Spezialtatbestand dargestellt. Denn wo die Rechte auf Gewinnbeteiligung und am Abwicklungserlös auf feste Vorzugssätze beschränkt sind, fallen die Vermögensrechte mit den Vorzugsrechten zusammen. Anders als durch Eingriff in diese Vorrechte kann dann das Verhältnis unter den Aktiegattungen nicht zum Nachteil der Vorzugsaktien verändert werden. Wer nur auf eine sechsprozentige nachzahlbare Vorabdividende und auf keine weitergehenden Gewinnanteile Anrecht hat, dem ist es gleichgültig, ob und wie sich diese weitergehenden Gewinnanteile unter die übrigen Aktiegattungen verteilen oder umverteilen. Dem Inhaber einer heutigen partizipierenden Vorzugsaktie ist das nicht gleichgültig. Den Schutz seiner umfassenden vermögensrechtlichen Stellung kann nur die allgemeine Regel des § 179 III verbürgen.

V. Spezialfragen

1. Sonderbeschlüsse bei mehreren Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien

Geben die Aktien einer Gesellschaft verschiedene Rechte, so bilden Aktien mit gleichen Rechten eine Gattung (§ 11). Auch Vorzugsaktien ohne Stimmrecht können in unterschiedliche Gattungen zerfallen, etwa vorrangige und nachrangige oder solche mit sechs Prozent und andere mit acht Prozent Dividendenvoraus. In diesem Falle sind getrennte Sonderbeschlüsse

⁷⁸ Diese Bestimmung betrifft nicht Veränderungen der Kapitalgrundlage; die §§ 141 II/182 II und 222 II sind hierfür Sonderregeln.

V. Spezialfragen

Die Inhaber der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht haben somit bei nachteiligen Satzungsänderungen einen Sonderbeschluß unter den materiellen Voraussetzungen des § 179 III 1⁷⁸ und nach der Verfahrensvorschrift des § 141 III zu fassen. Der Sondertatbestand des § 141 Abs. I ist überflüssig.

4. Geschichtlicher Rückblick

Die schon in den Gesetzesentwürfen der Weimarer Zeit vorgesehene Regel des § 141 Abs. I ist nicht auf die heutigen partizipierenden Vorzugsaktien, sondern auf die damals geplanten obligationenähnlichen Finanzierungsvorzugsaktien mit einem auf den Vorzugssatz begrenzten Gewinnrecht zugeschnitten. Für derartige Aktien hätte sie in der Tat einen abschließenden Spezialtatbestand dargestellt. Denn wo die Rechte auf Gewinnbeteiligung und am Abwicklungserlös auf feste Vorzugssätze beschränkt sind, fallen die Vermögensrechte mit den Vorzugsrechten zusammen. Anders als durch Eingriff in diese Vorrechte kann dann das Verhältnis unter den Aktiegattungen nicht zum Nachteil der Vorzugsaktien verändert werden. Wer nur auf eine sechsprozentige nachzahlbare Vorabdividende und auf keine weitergehenden Gewinnanteile Anrecht hat, dem ist es gleichgültig, ob und wie sich diese weitergehenden Gewinnanteile unter die übrigen Aktiegattungen verteilen oder umverteilen. Dem Inhaber einer heutigen partizipierenden Vorzugsaktie ist das nicht gleichgültig. Den Schutz seiner umfassenden vermögensrechtlichen Stellung kann nur die allgemeine Regel des § 179 III verbürgen.

V. Spezialfragen

1. Sonderbeschlüsse bei mehreren Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien

Geben die Aktien einer Gesellschaft verschiedene Rechte, so bilden Aktien mit gleichen Rechten eine Gattung (§ 11). Auch Vorzugsaktien ohne Stimmrecht können in unterschiedliche Gattungen zerfallen, etwa vorrangige und nachrangige oder solche mit sechs Prozent und andere mit acht Prozent Dividendenvoraus. In diesem Falle sind getrennte Sonderbeschlüsse

⁷⁸ Diese Bestimmung betrifft nicht Veränderungen der Kapitalgrundlage; die §§ 141 II/182 II und 222 II sind hierfür Sonderregeln.

der Vorzugsaktionäre jeder Gattung auch dann erforderlich, wenn die Satzungsänderung beide Aktiegattungen in gleicher Weise zu benachteiligen scheint.⁷⁹ Soll sich etwa der Vorzug für die eine Gattung von acht auf fünf und für die andere von sechs auf drei Prozent vermindern, so sind neben dem satzungsändernden Hauptversammlungsbeschuß Sonderbeschlüsse beider Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre erforderlich; sie dürfen nicht zu einem einheitlichen Beschuß zusammengefaßt werden.

Auf die statutarische Gattungsverschiedenheit als solche kommt es an, nicht auf den Einzelfall. Das Merkmal gleicher Betroffenheit gibt keinen zuverlässigen abweichenden Maßstab, sondern führt zu Rechtsunsicherheit. Schon im Beispielfalle läßt sich bezweifeln, ob die Vorzugsaktien wirklich einheitlich betroffen sind; die einen verlieren die Hälfte, die anderen nur drei Achtel ihres Dividendenvoraus. Ebenso sind für die Inhaber gattungsmäßig verschiedener Vorzugsaktien ohne Stimmrecht getrennte Sonderbeschlüsse zur Ausgabe wiederum neuer Vorzugsaktien mit konkurrierenden Vorrechten erforderlich (§ 141 II), denn gerade die Auswirkungen einer Kapitalerhöhung auf Aktien verschiedener Gattung lassen sich vorab nicht sicher berechnen.⁸⁰

2. Unbeachtlichkeit einer ›Vorteilsausgleichung‹

Ein Zustimmungsbeschluß ist auch dann geboten, wenn mit der Beeinträchtigung des einen Vorrechts zugleich die Gewähr oder Erweiterung eines anderen einhergeht. Die Mehrdividende etwa entfällt zugunsten eines höheren Gewinnvoraus. Oder es werden erstrangige Vorzugsaktien mit 6 % Gewinnvorzug und bislang nachrangige Aktien mit 8 % zu einer einheitlichen Gattung von nunmehr gleichgeordneten sechsprozentigen Vorzugsaktien zusammengefaßt. Gerade auch die in Höhe oder Rang der Voraus-Beteiligung Aufrückenden müssen dann einen Zustimmungsbeschluß fassen, weil sie ihre Mehrdividende verlieren oder der Voraus herabgesetzt wird. Eine Art ›Vorteilsausgleichung‹ findet nicht statt, weil Inhalt und Zwecksetzung der einzelnen Vorrechte je verschieden sind. Der nachzuzahlende Gewinnvorzug sichert eine Mindestrendite für knappe Zeiten und bleibt unsichtbar, solange höhere Gewinne ausgeschüttet werden. Dagegen kommt eine

⁷⁹ GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 169; KK-Zöllner § 179, 188; Möhring/Nirk/Tank, Handb. Bd. I Rdnr. 566; anders von Godin/Wilhelmi § 179, 9 a.E.

⁸⁰ Siehe unten S. 141 f.

V. Spezialfragen

Mehrdividende nur in solchen gewinnreichen Jahren, ein Liquidationsvortrag meist überhaupt nicht zum Tragen. Scheint im Einzelfall der angetragene Vorteil den in Aussicht gestellten Nachteil aufzuwiegen, werden die Betroffenen nicht ablehnen.⁸¹

81 Wie hier GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 168. In anderem Sinne LG Berlin, JW 1937, 2835 f. mit heute nicht mehr tragfähiger Begründung. Kritisch gegenüber jener Entsch. auch KK-Zöllner § 179, 188; von Godin/Wilhelmi § 179, 8.

§ 9 Sonderbeschluß zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien

»Ein Beschluß über die Ausgabe von Vorzugsaktien, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorgehen oder gleichstehen, bedarf gleichfalls der Zustimmung der Vorzugsaktionäre« (§ 141 II 1). Dieser Zustimmung bedarf es nicht, wenn die Satzung sie abbedungen hat und das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf die neuen Vorzugsaktien gewahrt bleibt (§ 141 II 2).

I. Systematik, Geschichte und Geltungsgrund der Sonderbeschluß-Regel

§ 141 II ist Spezialregelung gegenüber § 182 II. Nach letzterer Bestimmung erfordert bei Vorhandensein mehrerer Gattungen von Aktien ein Hauptversammlungsbeschluß über die Kapitalerhöhung gegen Einlagen zu seiner Wirksamkeit stets zustimmende Sonderbeschlüsse der Aktionäre jeder Gattung. Für die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien schränkt § 141 II diese Regelung stark ein: Nicht jeder Kapitalerhöhung, sondern nur der Kapitalerhöhung um konkurrierende Vorzugsaktien müssen sie zustimmen und selbst noch dieses Zustimmungsgebot kann die Satzung weitgehend abbedingen.

1. Allgemeines Sonderbeschluß-Gebot bei Kapitalerhöhung (§ 182 Abs. II)

Das durch die Aktienrechtsnovelle von 1884 neu gefaßte ADHGB hatte die Fälle der Kapitalerhöhung bei Vorhandensein mehrerer Aktiengattungen noch durch eine Verweisung auf die dem heutigen § 179 III entsprechende Regel zu lösen gesucht, also einen Sonderbeschluß nur der »benachteiligten Aktionäre« und nicht, wie das heutige Gesetz, »der Aktionäre jeder

Gattung« gefordert.¹ Zugrunde lag die Vorstellung, »daß die bisherige Höhe des Grundkapitals die Voraussetzung und Grundlage für das zwischen den verschiedenen Gattungen der Antheilsrechte statutarisch festgesetzte Rechtsverhältniß gebildet hat«.²

In der Tat kann eine Kapitalerhöhung das Verhältnis unter den Aktiegattungen verschieben und Vorrechte schmälern. Bestehen etwa neben den Stammaktien noch Vorzugsaktien mit Dividendenvoraus, so wird die Ausgabe neuer konkurrierender Vorzugsaktien oftmals die alten Vorrechte verwässern, da nunmehr eine höhere Mindestausschüttung erforderlich ist, um alle Vorzugsdividenden zu zahlen und diese, wenn der Gewinn knapp ausfällt, leichter unerfüllt bleiben können. Zwar belasten die neu hinzukommenden Dividendenvorrechte wirtschaftlich in erster Linie das allgemeine Gewinnrecht der Stammaktionäre und erst hernach die Vorrechte der alten Vorzugsaktien, doch besteht die rechtliche Verschiedenheit der Aktiegattungen gerade in dem unterschiedlichen Wert der Gewinnrechte. Der Vorzug sichert die einen gegen Einbußen, die den anderen zugemutet werden. Durch Hinzutreten neuer konkurrierender Vorzugsaktien kann diese besondere Sicherheit der Gewinntheilhaber geschmälert, die Rangstellung der vorhandenen Vorzugsaktien verschlechtert werden. Umgekehrt gibt die Ausgabe neuer Stammaktien den Vorzugsaktien verstärkte Sicherheit und scheint ihnen so einen besonderen Vorteil einzuräumen.

Allein, im Einzelfall kann sich alles anders entwickeln. Denn es wird durch die Kapitalerhöhung nicht lediglich der Gewinnverteilungsschlüssel verschoben, der alte Kreis vorhandener Möglichkeiten neu aufgeteilt, sondern dieser Kreis gerade erweitert, da der Gesellschaft zusätzliche ertragbringende Eigenmittel zufließen. Die auf neu ausgegebene Vorzugsaktien geleisteten Einlagen können die künftig verteilbaren Gewinne unverhältnismäßig steigen lassen und so auch den alten Vorzugsaktien verstärkte Sicherheit geben. Besonders deutlich wird das, wenn nicht gleichrangige, sondern vorrangige Vorzugsaktien ausgegeben werden. Deren Gewinnvoraus ist dann aus wirtschaftlicher Sicht der alten, nunmehr nachrangigen Vorzugsaktionäre wie eine Zinslast von der Gewinnausschüttung abzuziehen. Veranschlagt man die aufgrund des vorrangigen neuen Vorzugsaktien-Kapitals (einschließlich eines der Gesellschaft zugeflossenen Aufgeldes) zusätzlich erzielbaren Gewinne als Rendite der neuen Aktiennennbeträge, so wird, solange diese über dem Vorzugssatz liegt, die Vorausdividende der alten Aktien gerade sicherer.³ Sinkt aber die »Nennwert-Rendite« des neuen Kapitals

1 Artikel 215a II 4 i.V.m. Artikel 215 VI ADHGB.

2 Allg. Begr. RegE 1884, bei Schubert/Hommelhoff, Hundert Jahre, S. 407 (424).

3 Nur eingeschr. zutr. daher KK-Zöllner § 141, 8, wonach zumindest die Neuausgabe vorrangiger Vorzugsaktien schon eine Beschränkung der bestehenden Vorzugs-

unter den Vorzugssatz, kehrt sich die Hebelwirkung gegen die alten Vorzugsaktien. All das ist im Zeitpunkt des Kapitalerhöhungsbeschlusses nicht absehbar. Und selbst wenn im Einzelfall die Ausgabe neuer Vorzugsaktien die alten Vorrechte nachweislich beeinträchtigt, bliebe zu bedenken, daß durch die Neuausgabe von Aktien einer (früher stets stimmberechtigten) Aktiengattung auch die Stimmkraft dieser Gattung erhöht wird und somit ein besonderer Vorteil in der Machtposition⁴ mit der ungünstigen Neugestaltung der Gewinnrechte einhergehen kann.

Es steht also auch bei Kapitalerhöhungen der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung der verschiedenen berechtigten Aktiengattungen in seiner besonderen Ausprägung als Gebot der Wahrung bestehender Rangverhältnisse durchaus in Rede. Doch nicht nur bleibt es tatsächlich unabsehbar, zu wessen Lasten die zu gewärtigenden Ungleichmäßigkeiten letztlich gehen, sondern es fehlt auch rechtlich der einheitliche Bewertungsmaßstab hierfür. Die Vorschrift des ADHGB, nach der nur »die benachteiligten Aktionäre« dem Kapitalerhöhungsbeschluß zustimmen sollten, war damit letztlich undurchführbar.

Das Aktienrecht des HGB von 1897 setzte daher »an Stelle dieser in ihrer Tragweite nicht ganz klaren Bezugnahme« auf die allgemeinen Satzungsänderungs-Regeln die seither gültige Bestimmung, »daß, wenn mehrere Aktiengattungen vorhanden sind, stets auch in Sonderabstimmungen über eine Kapitalerhöhung Beschluß gefaßt werden muß«. ⁵ Es entstand die Regel des heutigen § 182 II (damals § 278 II HGB). Gerade weil es ungewiß bleibt, ob und wie eine Kapitalerhöhung bei Bestehen mehrerer Aktiengattungen letztlich deren Verhältnis zueinander verändert,⁶ hängt nunmehr die Wirksamkeit jeder Kapitalerhöhung unterschiedslos von einem Zustimmungsbeschluß jeglicher AktionärsGattung ab. Auf besondere Nachteile kommt es nicht mehr an; gerade auch diejenigen müssen zustimmen, die nur Vorteile zu haben scheinen.

2. Einschränkung des Sonderbeschluß-Gebots für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (§ 141 Abs. II)

Folge dieser allgemeinen Sonderbeschluß-Regelung war und ist ein die gewöhnliche Stimmkraft weit übersteigendes Gewicht der Aktien besonderer

rechte im Sinne des § 141 Abs. I sei und Abs. II insofern nur klarstellende Funktion habe.

⁴ Vgl. KK-Zöllner § 179, 182 und, in anderem Zushg., RGZ 125, 356 (359–361).

⁵ Denkschr. Entw. HGB (1897), S. 167 (= Hahn/Mugdan VI, 320).

⁶ Rudolf Fischer S. 348; G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 28 II 2 (18. Aufl., S. 267).

Gattung. Bruchteile des Grundkapitals können zum Hemmschuh bei der Aufnahme weiteren Eigenkapitals werden.⁷ Für die neu entworfene Vorzugsaktie ohne Stimmrecht konnte es dabei nicht bleiben. Sollte vielmehr der Plan einer einflußlosen Vorzugsaktie sich nicht selbst durchkreuzen, so mußte gerade auch »die Notwendigkeit getrennter Abstimmung im Falle der Kapitalerhöhung« zurückgenommen werden.⁸ Dafür sprach insbesondere, daß sonst mit Hilfe des Sonderbeschluß-Gebotes »die Vorzugsaktien sich die Gewährung von Bezugsrechten« (auf neue Stammaktien) »erzwingen« könnten.⁹ Andererseits konnte man die stimmrechtslosen Aktien nicht schlechthin von der Sonderbeschluß-Regel ausnehmen und so der Möglichkeit willkürlicher Verwässerung ihres Dividendenvorrechts unterwerfen.¹⁰ Das Zustimmungserfordernis tatbestandlich auf die Fälle einer »wirklichen« Rechtsbeeinträchtigung zurückzunehmen, kam ebenfalls nicht in Betracht, denn daran war schon das alte ADHGB gescheitert.

Die Aktiengesetze von 1937 und 1965 gehen einen Mittelweg. Das Gebot der Zustimmung zu Kapitalerhöhungen ist für die Inhaber von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in Anlehnung an § 141 Abs. I auf jene Fälle eingeschränkt, in denen die besonderen Vermögensvorrechte berührt sein KÖNNEN. Nur die Kapitalerhöhung um vor- oder gleichrangige Vorzugsaktien ist zustimmungsbedürftig, die Ausgabe von Stammaktien oder nachgeordneten Vorzugsaktien nicht.¹⁹ Letzterenfalls ist eine Rangverschlechterung der alten Vorzugsaktien ausgeschlossen; die Verwässerung der Vermögensanteile und der über den Vorzug hinausgehenden allgemeinen Gewinnrechte trifft alle Aktien gleichmäßig, die Vorzugsdividende selbst kann nur sicherer werden. Andererseits kommt es bei der Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien nicht darauf an, ob dies den alten Vorzugsaktionären im Einzelfall tatsächlich besondere Nachteile bringt. Ein Zustimmungsbeschluß ist selbst dann geboten, wenn sich mit dem neu aufgenommenen

7 Deshalb wurde aus Kreisen der Praxis mitunter die Abschaffung der dem heutigen § 182 II entsprechenden Vorschrift gefordert, so Hachenburg, Verhandlungen des 33. DJT (1924), S. 415 f.; ebenso Leitsatz III. 4 (S. 386) und Beschluß (S. 428). Minderheit könne sich Sondervorteile erzwingen. Für Beibehaltung der Regelung dagegen Lehmann, a.a.O. S. 425 und zuletzt DJT-Kommission, Bericht S. 24.

8 DJT-Kommission, Bericht S. 15. Fast wörtl. ebenso Begr. RegE 1930, S. 123 und Begr. RegE 1931, bei Schubert/Hommelhoff, Aktienrechtsreform, S. 928. Ähnl. auch RJM-Fragebogen II 101 und Antwort Deutscher Anwaltverein, Reform I, 39 und 58.

9 DJT-Kommission, a.a.O. Eine Einschränkung des § 278 II HGB a.F. (= § 182 II AktG) hatte für (stimmberechtigte) Finanzierungsvorzugsaktien mit nach oben begrenztem Dividendenrecht aus diesem Grunde schon Flechtheim gefordert, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366 (368).

10 So schon Flechtheim, a.a.O., der damals wohl als erster eine in etwa dem heutigen § 141 II 2 entsprechende Regelung vorgeschlagen hatte.

Vorzugsaktien-Kapital die Gesellschaftsergebnisse so nachhaltig steigern lassen, daß die hinzukommenden Vorzugsdividenden allemal abgedeckt sind.

§ 141 Abs. II übernimmt also die formale Struktur des § 182 II in tatbestandlich verengtem Rahmen. Die bloße MÖGLICHKEIT einer Beeinträchtigung des Vorzugs reicht aus und diese wird, wenn der Gesetzestatbestand erfüllt ist, unwiderleglich vermutet. In dieser nur abstrakten Umschreibung des Rechtsnachteils, nicht in seiner ›Mittelbarkeit‹,¹¹ liegt der Unterschied gegenüber der in § 141 Abs. I bezeichneten Beeinträchtigung des Vorzugs auf gleichbleibender Kapitalgrundlage. Für die vorhandenen Vorzugsaktien ist der Nachteil aus der Neuausgabe konkurrierender Vorzugsaktien, wenn er eintritt, kein wesentlich anderer als in den von § 141 Abs. I bezeichneten Fällen. Die besondere Sicherheit der Gewinnteilhabe wird geschmälert, der Vorzug beeinträchtigt. Nur bleibt es bei Neuausgabe von Vorzugsaktien unabsehbar und daher auch rechtlich unerheblich, ob dieser Nachteil im Einzelfall wirklich eintritt. § 141 Abs. I ist wie ein Verletzungstatbestand, § 141 Abs. II ähnlich einem abstrakten Gefährdungstatbestand gefaßt, das geschützte Rechtsgut ein und dasselbe.

Eine sehr weitgehende Einschränkung erfährt das Sonderbeschluß-Erfordernis für stimmrechtslose Vorzugsaktionäre ferner durch die Regel des § 141 Abs. II Satz 2, wonach die Zustimmung selbst zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien dann entbehrlich ist, wenn die Ausgabe solcher Aktien in der Satzung vorbehalten war und das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf die neuen Vorzugsaktien gewahrt bleibt. Da ein solcher Vorbehalt weithin üblich ist und an einem Ausschluß des Bezugsrechts auf stimmlose Aktien wenig Interesse besteht, entfällt der Sonderbeschluß regelmäßig auch insofern, als die besonderen Vorrechte auf dem Spiel stehen, in jenem Kernbereich also, für den die allgemeine Regel des § 182 II durch die Sonderregel des § 141 II 1 gerade aufrechterhalten und fortgeschrieben ist. Die hervorgehobene Bedeutung, die § 139 I dem Vorzug als Ersatz für das fehlende Stimmrecht beimißt, legt eine solche Regelung nicht eigentlich nahe. Auch das den Vorzugsaktionären in diesem Fall verbürgte Bezugsrecht schützt nur vor einer Verwässerung der Beteiligungsquoten, die Abschwächung der Dividendensicherheit kann es nicht ausgleichen.¹²

Eher geschichtlich als normativ läßt sich diese Bestimmung verstehen. In den Gesetzesplänen der Weimarer Zeit von Anfang an vorgesehen, bezog sie sich ursprünglich auf eine als obligationenähnliche Vorzugsaktie mit

11 So aber die allg. M. (Nachw. oben S. 122 FN 28), derzufolge § 141 Abs. I die unmittelbare und § 141 Abs. II die mittelbare Beeinträchtigung des Vorzugs betreffe.

12 Schon deshalb nicht, weil auch die Stammaktionäre ein Bezugsrecht auf Vorzugsaktien haben können, siehe unten S. 152.

nach oben begrenzter Gewinnbeteiligung entworfene stimmrechtslose Aktie, die zwar rechtlich Mitgliedschaft, wirtschaftlich aber einem Austauschverhältnis angenähert sein sollte.¹³ Weniger die gleichmäßige Behandlung innerhalb einer Gemeinschaftsbindung (die in diesem Sinne nicht geplant war) schien in Rede zu stehen, als die Austauschgerechtigkeit. War der Gewinnvorteil mit dem Vorbehalt späterer Verwässerung belastet, so stand der Berechtigte eben ähnlich einem Gläubiger, dem der Schuldner eine Begrenzung weiterer Fremdmittelaufnahme nicht zugesagt hatte. Das größere Risiko mochte sich in einer höheren Vorzugsdividende oder in einem geringeren Ausgabekurs niederschlagen. »Die Möglichkeit, neue Aktien mit vorhergehenden oder denselben Rechten ohne Zustimmung . . . zu schaffen, wird man zweckmäßig den Emissionsbedingungen offenhalten . . . Ob eine solche Bestimmung in den Emissionsbedingungen vorgesehen werden kann, wird von der Nachfrage nach diesem Aktientyp und der Lage des Geldmarktes im Zeitpunkt der Emission abhängen.«¹⁴ Als positives Gesetzesrecht bleibt die Vorschrift des heutigen § 141 II 2 hinzunehmen. Der Minderheitenschutz weicht dem Finanzierungsspielraum der AG.

II. Maßstab der Zustimmungsbefähigung

1. Ausgabe von Vorzugsaktien

Zustimmungsbefähigt ist nach § 141 II 1 »ein Beschluß über die Ausgabe von Vorzugsaktien« mit konkurrierenden Vermögensvorteilen. Ob der Kapitalerhöhungsbeschluß sich hierin erschöpft oder im gleichen Zuge noch andere Aktien schafft, hat keine Bedeutung. Die Zustimmungspflicht entfällt erst, wenn NUR Stammaktien oder nachrangige Vorzugsaktien ausgegeben werden. Dagegen bleibt ein Sonderbeschluß geboten, wenn die Gesellschaft in einem Beschluß sowohl das Stamm- als auch das Vorzugsaktien-Kapital und jenes sogar weitergehend als dieses erhöht, der Anteil der Vorzugsaktien am Grundkapital also sinkt und die Vorzugsdividenden sicherer zu werden versprochen. Trotz des weitergehenden, nicht zustimmungsbefähigten Teils bedarf der Kapitalerhöhungsbeschluß als einheitliches Rechtsgeschäft zu seiner Wirksamkeit insgesamt eines Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre. Hier entscheiden diese letztlich auch über die Ausgabe neuer Stammaktien. Dem kann die Gesellschaft dadurch aus-

¹³ Im einzelnen oben S. 13 f., 20 ff.

¹⁴ Dt. Anwaltverein, Reform I, 60. Auch ist zu bedenken, daß nach den damaligen Entwürfen das Vorzugsaktien-Kapital auf nur ein Viertel, nach § 115 II AktG 1937 immerhin noch auf ein Drittel des Grundkapitals begrenzt war, was der Möglichkeit späterer Verwässerung engere Grenzen zog.

weichen, daß sie die Erhöhung des Stamm- und des Vorzugsaktien-Kapitals mit zwei getrennten Beschlüssen anordnet.

2. Konkurrierende Vorzugsrechte

Die neu auszugebenden Vorzugsaktien müssen »bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorgehen oder gleichstehen«. Denjenigen der bestehenden Vorzugsaktien vorgehend oder gleichstehend sind neue Vorrechte, wenn sie dem RANGE nach mit jenen konkurrieren, mögen sie auch in der Höhe hinter ihnen zurückbleiben.¹⁵ § 141 II selbst setzt nicht voraus, daß die neuen Aktien ohne Stimmrecht seien.¹⁶ Geschützt sind die VERMÖGENSrechte der alten Vorzugsaktien. Da aber im Gewinnvorzug stimmberechtigte Aktien mit stimmrechtslosen nicht konkurrieren dürfen,¹⁷ und Liquidationsvorrechte heute ganz unüblich sind, werden auch die neuen Vorzugsaktien in aller Regel kein Stimmrecht haben.

Im einzelnen führt der Gesetzeswortlaut in Widersprüche. Ein Zustimmungsbeschluss ist auch für die Ausgabe solcher Vorzugsaktien angeordnet, die den alten nur »bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens vorgehen oder gleichstehen«. Wie aber, wenn die neuen Aktien nur einen nachrangigen Gewinnvorzug, dafür jedoch ein Liquidationsvorrecht gewähren, das den alten nicht beigegeben war? Auch dann, wird geltend gemacht, müßten letzterer Inhaber zustimmen, denn bei der Vermögensverteilung gehen die neuen Aktien ja vor.¹⁸ Und wenn beiderlei Aktien ein solches Vorrecht nicht haben, einander beim Vermögensanfall also gleichstehen? Da das Gesetz vorrangige und gleichstehende Rechte unterschiedslos nennt, wäre nach jener Ansicht auch hier ein Zustimmungsbeschluss zu fordern. Hinsichtlich der Vermögensverteilung liegt es jetzt aber nicht anders als bei der Ausgabe einfacher Stammaktien, für die das Zustimmungsgebot gerade nicht gilt.¹⁹ Es kann daher sinnvoll nur eingreifen, wenn schon die vorhan-

¹⁵ Von Godin/Wilhelmi § 141, 4.

¹⁶ Baumbach/Hueck § 141, 4; KK-Zöllner § 141, 10; Werner, AG 1971, 69 (71); GHEK-Hefermehl § 141, 7; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 2; Schlegelberger/Quassowski § 117, 4. Anderer Meinung GK-Barz § 141, 3 u. 4, der zu Unrecht als »Vorzugsaktien« nur stimmrechtslose Aktien und alles übrige als Stammaktien gelten läßt; ähnlich Möhring/Nirk/Tank, Handb. Bd. I, TZ 507 f.

¹⁷ Siehe oben S. 45 f.

¹⁸ GK-Barz § 141, 5; GHEK-Hefermehl § 141, 10.

¹⁹ Vgl. Baumbach/Hueck § 141, 4; KK-Zöllner § 141, 10; BT-Ausschuß-Bericht bei Kropff § 141, S. 205 f.: kein Sonderbeschluss der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht bei Stammaktienausgabe.

denen Vorzugsaktien ein Liquidationsvorrecht gewähren, mit dem dasjenige der neuen in Konkurrenz tritt.²⁰ Haben die alten Vorzugsaktien kein solches Vorrecht, kommt ein besonderer Nachteil für sie nicht in Betracht, denn das neue Liquidationsvorrecht belastet alle vorhandenen Stamm- und Vorzugsaktien gleichmäßig.

Entsprechendes gilt im Bereich des Gewinnrechts. Dasselbe zerfällt für partizipierende Vorzugsaktien in den nachzuzahlenden Voraus und den weitergehenden, nicht bevorrechtigten Anspruch auf Gewinnteilhabe. Dieser ist ein allgemeines Stammrecht. Jeder neue Gewinnvorteil, auch der letztrangige, geht ihm notwendig vor. Ebenso das Recht der Stammaktionäre, nach Abdeckung der Vorzugssätze gleichzuziehen. Und bei der Verteilung des Restgewinns stehen Stamm- und Vorzugsaktien einander gleich. Sechs Prozent erstrangiger Voraus, sechs Prozent nachrangiger Voraus, ein gleiches den Stammaktien, der Rest an alle. Zugestimmt werden muß nach der Schutzrichtung des Gesetzes lediglich der Ausgabe solcher Vorzugsaktien, deren nachzuzahlender Gewinnvorteil der alten Vorausbeteiligung vorzuziehen oder gleichsteht.

Ein Zustimmungsbeschluß ist demnach nur vonnöten, wenn ein VORZUGSRECHT der neuen Aktien mit einem VORZUGSRECHT der alten in Konkurrenz tritt, nicht hingegen, wenn nur die jenseits der Vorrechte zum Tragen kommenden gesetzlichen STAMMRECHTE auf Gewinnteilhabe und Vermögensanfall durch neue Vorzugsrechte hintangestellt oder dem Hinzukommen gleichstehender Stammrechte ausgesetzt sind.²¹ Letzterenfalls kommt eine ungleichmäßige Benachteiligung der vorhandenen Vorzugsaktien nicht in Betracht, denn neue Stammrechte wie auch nachrangige Vorzugsrechte gehen zu gleichmäßigen Lasten aller schon vorhandenen Stammrechte und lassen die Vorrechte der bestehenden stimmlosen Aktien unberührt.

Nicht auf die heutigen partizipierenden Vorzugsaktien, sondern auf obligationenähnliche Vorzugsaktien mit notwendigem Liquidationsvorrecht ist der im wesentlichen aus den alten Gesetzesentwürfen der Weimarer Zeit entnommene Regelungswortlaut zugeschnitten. Für derartige Aktien ergibt er ohne weiteres Sinn, denn wo die Anteile an Gewinnausschüttung und Abwicklungserlös auf feste Vorzugssätze begrenzt sind, fallen die Vermögensrechte mit den Vorzugsrechten zusammen; neue Aktien mit vorrangi-

20 KK-Zöllner § 141, 14; Werner, AG 1971, 69 (71 f.); GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 3; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 35.

21 Werner, AG 1971, 69 (71 f.); GK (1. Aufl.)-Schmidt § 117, 3; GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 3; in gleicher Richtung Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 35; ähnlich auch Hoffmann, Partizipationsschein, S. 299-301.

gen oder gleichstehenden Rechten können dann nur neue Vorzugsaktien mit konkurrierenden Vorrechten sein.²²

3. Vorbehalt zustimmungsfreier Vorzugsaktien-Ausgabe

Das gesetzliche Gebot der Zustimmung zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien ist statutarisch weitgehend abdingbar (§ 23 V 1). »Der Zustimmung bedarf es nicht, wenn die Ausgabe bei Einräumung des Vorzugs oder, falls das Stimmrecht später ausgeschlossen wurde, bei der Ausschließung ausdrücklich vorbehalten worden war und das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre nicht ausgeschlossen wird« (§ 141 II 2).

Nur das Statut kann eine solche Bestimmung wirksam treffen. Ein Kapitalerhöhungsbeschluß muß also auch insofern in die Satzung aufgenommen werden, als er die auszugebenden Vorzugsaktien unter den Vorbehalt stellt. Der Gewinnvorzug ist materieller Satzungsbestandteil, das Zustimmungsgesetz hiervon gesetzliche Folge und dessen Reichweite wiederum für den Bestand des Vorrechts mitbestimmend. Einschränkungen des Zustimmungserfordernisses sind daher ebenfalls statutarisch festzuschreiben.²³

»Ausdrücklich« sein muß der Vorbehalt schon nach dem allgemeinen Grundsatz, daß »Abweichungen von der gesetzlichen Regelung klar und eindeutig zum Ausdruck gebracht werden«,²⁴ »mit einer jede andere Ausdeutung ausschließenden Klarheit« angeordnet sein müssen.²⁵ Nicht daß weitere Vorzugsaktien ausgegeben werden können, sondern daß hierbei die Zustimmung der alten Vorzugsaktionäre entbehrlich ist, muß zweifelsfrei feststehen.²⁶ Dem dürfte eine dem Gesetzeswortlaut entlehnte Satzungsbestimmung, wonach »die Ausgabe weiterer Vorzugsaktien jeder Art vorbehalten« bleibe, noch genügen. Wer sich etwas »vorbehält«, nimmt sich nach allgemeinem Sprachverständnis heraus, das Vorbehaltene ohne Befragen des anderen zu tun.

22 Zur obligationenähnlichen Vorzugsaktie im einzelnen oben S. 10–14, 20–26.

23 GK-Barz § 141, 7; KK-Zöllner § 141, 16; GHEK-Hefermehl § 141, 11. Anders Werner, AG 1971, 69 (72): Vorbehalt braucht lediglich Inhalt des Kapitalerhöhungsbeschlusses zu sein, wirkt dann aber nur gegenüber denjenigen Vorzugsaktien, anlässlich deren Ausgabe er erklärt wurde.

24 BGHZ 9, 279 (283).

25 BGH, WM 1956, 87. Vgl. auch BGH, WM 1975, 9 und BGH, NJW 1988, 260 (261) zur Abschwächung gesetzlicher Mehrheitserfordernisse. Einschr. KK-Zöllner § 179, 154.

26 Klarer als der heutige Gesetzeswortlaut noch § 99 III RegE 1930, § 101 III 2 RegE 1931: Ausgabe ohne Zustimmung möglich, wenn DIES ausdrücklich vorbehalten. Ebenso RJM-Fragebogen II, 107.

Mit dem Vorbehalt muß die Aktie nach dem Wortlaut des § 141 II 2 »bei Einräumung des Vorzugs oder, falls das Stimmrecht später ausgeschlossen wurde, bei der Ausschließung« belastet sein. Maßgebend ist also der Zeitpunkt ihrer Entstehung als stimmrechtslose Vorzugsaktie im Sinne der §§ 12 I 2 und 139 I. Als Mitgliedschaftsrechte entstehen neue Aktien, wenn die Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen wird (§ 189). Der Vorbehalt kann also in einem Zuge mit der Erhöhung des Grundkapitals um stimmrechtslose Vorzugsaktien oder auch nachträglich beschlossen werden, muß aber spätestens mit der Durchführung der Kapitalerhöhung eingetragen sein. Bei späterer Umwandlung schon vorhandener Aktien in stimmrechtslose Vorzugsaktien ist der maßgebliche Zeitpunkt die Eintragung der Satzungsänderung über den Stimmrechtsausschluß in das Handelsregister (§ 181 III). Vorher waren die Aktien, auch wenn sie schon ein Gewinnvorrecht gaben, keine Vorzugsaktien ohne Stimmrecht; ihre Inhaber mußten jeder Kapitalerhöhung nach der zwingenden Regel des § 182 II zustimmen. Entgegenstehende Satzungs vorbehalte kamen nicht in Betracht; sie sind nur bei stimmrechtslosen Aktien zulässig.

Entgegen der Wortwahl des Gesetzes kann der Ausschluß des Sonderbeschluß-Gebots auch für bestehende Vorzugsaktien ohne Stimmrecht durch nachträgliche Satzungsänderung verfügt werden. Nur müssen dann die Vorzugsaktionäre, da der Bestandsschutz des Vorrechts eingeschränkt wird, durch Sonderbeschluß zustimmen (§ 141). Der Zustimmung jedes einzelnen bedarf es nicht,²⁷ denn eine Beeinträchtigung des Vorzugs durch bloße Ermächtigung der Hauptversammlung zur zustimmungsfreien Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien wiegt leichter als die in § 141 II 1 benannte Ausgabe der neuen Vorzugsaktien selbst. Wenn letzterenfalls die Zustimmung der einzelnen durch den Mehrheitsbeschluß der Gattung ersetzt werden kann, muß das im ersteren Falle erst recht gelten. Ohne den zustimmenden Sonderbeschluß ist der Vorbehalt den schon vorhandenen Vorzugsaktien gegenüber unwirksam, für die hernach ausgegebenen dagegen wirksam. Neben die stimmrechtslosen Vorzugsaktien, die der erneuten Vorzugsaktien-Ausgabe zustimmen müssen, treten dann als gesonderte Aktiengattung diejenigen, die nicht zustimmen brauchen. Die Gesellschaft kann eine solche Verschiedenheit auch von Anfang an einrichten, das Zustimmungserfordernis also auf eine von mehreren Gattungen stimmrechtsloser Vorzugsaktien beschränken.

Der Vorbehalt kann, ähnlich einem genehmigten Kapital, der Höhe nach begrenzt oder zeitlich befristet sein.²⁸ Regelmäßig nennt er keine Beschrän-

²⁷ Anders Werner, AG 1971, 69 (72, FN 18).

²⁸ GK-Barz § 141, 7; GHEK-Hefermehl § 141, 12. Eine betragsmäßige Begrenzung der vorbehaltenen Emissionen schien man während der Gesetzesplanungen der Weimarer Zeit als den Normalfall vorausgesetzt zu haben; so jedenfalls Flecht-

kungen. Dann ist nicht nur für die nächstfolgende Kapitalerhöhung, sondern für alle künftigen Fälle das Zustimmungsgesetz abbedungen. Und der Vorbehalt belastet als dauernde Satzungsregelung sämtliche späterhin ausgegebenen Vorzugsaktien, nicht nur diejenigen, anlässlich deren Ausgabe erklärt worden war. Neue Vorrechte entstehen nur in den statutarischen Grenzen.²⁹

4. Gewähr des Bezugsrechts

Das Gesetz läßt einen Satzungs Vorbehalt im Einzelfall nur eingreifen, wenn »das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre nicht ausgeschlossen wird« (§ 141 II 2). In Rede steht aber, wie auch § 141 III 4 belegt, nur das Recht auf den Bezug »solcher Aktien«, deren Ausgabe nach § 141 II 1 grundsätzlich zustimmungsbedürftig ist, nämlich neuer Vorzugsaktien mit konkurrierenden Vorrechten. Selbst dieses Bezugsrecht ist den Vorzugsaktionären ohne Stimmrecht nicht schlechthin unentziehbar verbürgt, sondern kann ihnen nach den allgemeinen Regeln genommen werden. Jedoch ist dann, wenn es ganz oder teilweise ausgeschlossen wird, ein statutarischer Vorbehalt nach § 141 II 2 wirkungslos und es muß nicht nur die Vorzugsaktienausgabe, sondern gerade auch der Bezugsrechtsausschluß selbst zum Gegenstand des nunmehr stets gebotenen Sonderbeschlusses gemacht werden (§§ 141 III 4, 186 III-V).³⁰ Für die Reichweite des Sonderbeschluß-Gebots kommt es sonach auf den Umfang des Bezugsrechts stimmrechtsloser Vorzugsaktien an.

Von Gesetzes wegen bemißt sich das Recht zum Bezug neuer Aktien aus einer Kapitalerhöhung nach den Anteilen am bisherigen Grundkapital (§ 186 I). Grundsätzlich gibt daher jede Aktie ein Bezugsrecht auf neue Aktien jederlei Gattung.³¹ Werden lediglich Stammaktien ausgegeben, sind ne-

heim, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366 (368), wohl auch RJM-Fragebogen II, 107 und Antwort Deutscher Anwaltverein, Reform Bd. I, S. 39 und 60.

²⁹ Werner, AG 1971, 69 (72); GHEK-Hefermehl § 141, 12 f. Mißdeutig auch insofern der Gesetzeswortlaut »BEI Einräumung des Vorzugs . . . vorbehalten WORTEN war«.

³⁰ Strenger als der heutige § 141 II 2 noch § 117 II 3 AktG 1937: »Das Recht der Vorzugsaktionäre auf den Bezug solcher Aktien ist unentziehbar.« Im heutigen Sinne aber schon damals GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 6; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 37: Unentziehbar = nicht ohne Zustimmungsbeschluß ausschließbar. Für wörtliche Auslegung dagegen wohl Schlegelberger/ Quassowski § 117, 5 und Ritter § 117, 3 a.E.

³¹ G. Hueck, FS Nipperdey Bd. I, 427 (431, 433 f., 444 f.); Baumbach/Hueck § 186, 9; Werner, AG 1971, 69 (73); KK-Lutter § 186, 3, 17, 68; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 186, 23; MünchHdb. AG/Krieger § 56, 54 f.; Möhring/

ben den bisherigen Stammaktionären auch die Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht bezugsberechtigt.³² DIESES Bezugsrecht kann nach § 186 durch den Kapitalerhöhungsbeschluß ohne Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre ausgeschlossen werden. § 141 II Satz 2 ist unanwendbar, da schon grundsätzlich kein Zustimmungserfordernis nach Satz 1 besteht. Gegen den Bezugsrechtsausschluß bleibt nur die Anfechtung des Kapitalerhöhungsbeschlusses. Sie wird regelmäßig begründet sein, wenn die neuen Stammaktien gleichmäßig an sämtliche Stammaktionäre gehen und lediglich den stimmrechtslosen Vorzugsaktionären vorenthalten bleiben. Deren Beteiligungsquoten sind dann ohne rechtfertigenden Grund geschmälert, denn die Ungleichheit der Stimmberechtigung gibt keinen Maßstab für den Ausschluß der Vorzugsaktionäre von der Zuteilung neuer Kapitalanteile als solcher.³³

Umgekehrt können sich die Vorzugsaktionäre in ein Bezugsrecht auf konkurrierende neue Vorzugsaktien mit den Stammaktionären zu teilen haben.³⁴ Bestehen 4 Mio. DM Vorzugsaktien neben 6 Mio. DM Stammaktien und wird das Kapital um 1 Mio. DM gleichrangiger Vorzugsaktien erhöht, so erhalten Stamm- wie Vorzugsaktionäre auf zehn alte Aktien eine neue

Schwartz/Rowedder/Haberlandt, Die Aktiengesellschaft, S. 47; Schlegelberger/Quassowski § 153, 2; von Godin/Wilhelmi § 186, 2 a.E. Anders Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2466-2468). Ausf. zum alten Recht Flechthelm, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366-368.

32 KK-Zöllner § 140, 2; GHEK-Hefermehl § 140, 3; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 186, 24; Krieger, a.a.O., Rdnr. 55; Hennerkes/May, DB 1988, 537 (538); Baumbach/Hueck, Werner, Lutter, Möhring/Schwartz, Schlegelberger/Quassowski, je a.a.O. Einschr. GK-Wiedemann § 186, 5 b). Die Satzung kann dieses Bezugsrecht ebensowenig wie für andere Aktien ausschließen; ausf. Flechthelm, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366 (367); G. Bezzenberger, FS Quack, 153. Anders Brodmann § 282 HGB a.F., 1.b); Staub/Pinner (12./13. Aufl.) § 282 HGB a.F., 2 a, 4.

33 Ebenso KK-Lutter § 186, 68, 85 f.; MünchHdb. AG/Krieger § 56, 56, FN 61. In anderer Richtung Wiedemann, a.a.O. Anders kann es liegen, wenn die Hauptversammlung neben der Ausgabe neuer Stammaktien nur an die Stammaktionäre durch einen zusätzlichen Kapitalerhöhungsbeschluß die Begebung weiterer Vorzugsaktien nur an die Vorzugsaktionäre im Verhältnis der bisherigen Kapitaleinteilung verfügt (ebenso Lutter/Schneider, ZGR 1975, 182, 191 mit Hinblick auf Mehrstimmrechts-Aktien). Lehnen dann die Vorzugsaktionäre die Ausgabe neuer Vorzugsaktien trotz zumutbarer Bedingungen ab, ist der Ausschluß ihres Bezugsrechts auf die Stammaktien dennoch rechtmäßig (KK-Zöllner § 140, 2), denn die Vorzugsaktionäre haben den Grund für die Ungleichbehandlung selbst gesetzt.

34 KK-Zöllner § 141, 17, 22; Werner, AG 1971, 69 (73); Krieger, a.a.O.; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 186, 25, 129; Schlegelberger/Quassowski § 117, 5; GHEK-Hefermehl § 141, 18.

Vorzugsaktie. Nur insoweit besteht ein Bezugsrecht der Vorzugsaktien; es ist nicht etwa im Sinne des § 141 II 2 teilweise ausgeschlossen.

Weniger eindeutig liegt es bei der gleichzeitigen Ausgabe von Aktien wiederum verschiedener Gattung. Erhöht die Gesellschaft ihr Grundkapital von 6 Mio. DM Stammaktien und 4 Mio. DM Vorzugsaktien durch Ausgabe weiterer 600.000 DM Stammaktien und 400.000 DM Vorzugsaktien, können jedem Aktionär auf 50 Aktien beliebiger Gattung drei Stamm- und zwei Vorzugsaktien zugeteilt werden. Damit ist dem Bezugsrecht genügt, denn die Anteile am Grundkapital sind ohne Rücksicht auf statutarische Gattungsverschiedenheiten kraft gesetzlicher Anordnung ein grundsätzlich immer zulässiger Maßstab für die Zuteilung neuer Aktien (§ 186 I).³⁵ Satzungsvorbehalte zustimmungsfreier Vorzugsaktien-Ausgabe bleiben daher auch bei dieser Gestaltung in Kraft.³⁶

Oft bestimmt der Kapitalerhöhungsbeschuß, es solle sich das Bezugsrecht der alten Aktien nur auf neue Aktien der jeweils eigenen Gattung erstrecken. Dann entfällt im Beispielfalle auf zehn Vorzugsaktien eine weitere Vorzugsaktie, auf zehn Stammaktien eine Stammaktie. Nach herrschender Ansicht stellt eine solche Aktienzuteilung für beide Aktiegattungen einen teilweisen Ausschluß des Bezugsrechts dar. Dieser sei jedoch grundsätzlich zulässig und verstoße insbesondere nicht gegen das Gebot gleichmäßiger Behandlung, da in der schon bestehenden Verschiedenheit der Aktiegattungen ein sachlicher Grund für die ungleiche Ausgestaltung auch der neu zugeteilten Mitgliedschaften liege.³⁷ Dann blieben zwar Satzungsvorbehalte nach § 141 II 2 in Wirkung, denn ausgeschlossen würde nur das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf die neuen Stammaktien, während dasjenige auf die Vorzugsaktien nicht nur nicht ausgeschlossen, sondern gerade erweitert wäre.³⁸ Jedoch würden für den Hauptversammlungsbeschuß die

35 G. Hueck, FS Nipperdey Bd. I, S. 430–434, 444 f.; KK-Lutter § 186, 3. Anders Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2466 f.), denen zufolge hier jede Aktie »ein Bezugsrecht nur auf junge Aktien derselben Gattung« geben soll; i.Erg. ähnlich Scheifele, BB 1990, 497 (499), wonach in derartigen Fällen ein Ausschluß des Bezugsrechts auf Aktien der jeweils anderen Gattung zwingend geboten sei.

36 Demgegenüber müßten Frey/Hirte (a.a.O.) hier konsequenterweise einen teilweisen Bezugsrechtsausschluß bejahen und daher nicht nur stets einen Sonderbeschuß der Vorzugsaktionäre fordern, sondern auch eine materielle Rechtfertigung im Hinblick auf das Gesellschaftsinteresse, die man vergeblich suchen würde. Damit wäre diese Gestaltung unzulässig.

37 Werner, AG 1971, 69 (73); KK-Lutter § 186, 17, 68 (vgl. auch § 203, 33 a.E.: Bezugsrechtsausschluß »rein technischer Natur«); Lutter/Schneider, ZGR 1975, 182 (191); GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 186, 23–25, 129; von Godin/Wilhelmi § 186, 2 a.E. In gleichem Sinne KK-Zöllner § 140, 2. Ausf. Scheifele, BB 1990, 497–500.

38 Werner, AG 1971, 69 (73).

besonderen Erfordernisse des § 186 III-IV gelten;³⁹ insbesondere müßte der Bezugsrechtsausschluß mit schriftlicher Begründung angekündigt und zum Inhalt des Kapitalerhöhungsbeschlusses gemacht werden.

Richtigerweise aber ist in der gattungsgleichen Aktienzuteilung dann keine Einschränkung des Bezugsrechts zu sehen, wenn die neuen Aktien im Verhältnis der bisherigen Kapitaleinteilung ausgegeben werden.⁴⁰ Der gesetzliche Verteilungsschlüssel ist nicht durchbrochen; jeder Aktionär erlangt einen seinem Anteil am bisherigen Grundkapital entsprechenden Teil der neuen Aktien (§ 186 I). Dem Zweck des Bezugsrechts, den Aktionär bei einer Kapitalerhöhung vor Beeinträchtigungen seiner Vermögens- und Mitwirkungsrechte zu schützen, entspricht die gattungsgleiche Aktienzuteilung sogar in höherem Maße als die gemischte.⁴¹ Nicht nur die allgemeinen Substanz- und Ergebnisanteile bleiben gewahrt, sondern gerade auch die besonderen Mitgliedschaftsrechte; die Stammaktionäre erhalten ihren Stimmeneinfluß, für die Inhaber der Vorzugsaktien wird das Verhältnis des Dividendenvoraus zum Nennbetrag des Anteilsbesitzes nicht geschmälert. Daß den Stammaktionären die neuen Gewinnvorrechte und den Vorzugsaktionären die weiteren Stimmrechte vorenthalten bleiben, ist von den Sonderregeln der §§ 139–141 gedeckt, denn wenn dort die Einteilung der Aktien und damit der Aktionäre in stimmberechtigte und stimmrechtslose zugelassen wird, ist anzunehmen, daß diese Trennung auch Bestand haben kann und die unterschiedlichen Beteiligungen sich nicht aufgrund anderer Gesetzesbestimmungen bei späteren Kapitalerhöhungen wieder miteinander verflechten müssen.

Bei einer Kapitalerhöhung unter Wahrung des bestehenden Verhältnisses zwischen Stammaktien und Vorzugsaktien ohne Stimmrecht steht es der Gesellschaft somit frei, durch den Kapitalerhöhungsbeschluß die neuen Aktien gemischt und nach dem Verhältnis nur der Nennbeträge oder auch in Übereinstimmung mit der bestehenden Kapitaleinteilung gattungsmäßig gesondert zu verteilen. Beides genügt dem Bezugsrecht der Aktionäre.^{41a} Die-

³⁹ KK-Lutter, a.a.O.

⁴⁰ G. Bezenberger, FS Quack, S. 153

⁴¹ Das betonen auch Werner, a.a.O., und MünchHdb. AG/Krieger § 56, 55 f., die aber im Erg. der h.M. folgen. In gleicher Richtung wie hier GK-Wiedemann § 186, 5 b).

^{41a} G. Bezenberger, FS Quack, S. 153 (161–166); in gleichem Sinne G. Hueck, FS Nipperdey, Bd. I, S. 427 (433 f., 445). In seltenen Ausnahmefällen kann die Gesellschaft indessen nicht nur berechtigt, sondern gehalten sein, das Bezugsrecht gattungsmäßig gesondert zu gestalten. So etwa, wenn neben den Stammaktien noch (stimmberechtigte oder stimmrechtslose) Vorzugsaktien mit obligationenähnlich beschränktem Gewinn- und Liquidationsrecht vorhanden sind (vgl. oben S. 10–14, 143–145). Deren Inhaber sollen dann billigerweise keine voll partizipierenden Aktien beziehen, jedenfalls nicht zum selben Ausgabekurs wie die

ses Recht fordert eine Berücksichtigung von Gattungsunterschieden nicht, verbietet sie nicht, ist von Gesetzes wegen gattungsneutral.⁴² Ordnet der Kapitalerhöhungsbeschluß keine gattungsmäßig gesonderte Aktienzuteilung an, werden die neuen Anteile gemischt und allein nach dem Nennbetrag als dem allgemeineren Maßstab vergeben. Für den Kapitalerhöhungsbeschluß gelten bei gattungsweise getrennter ebenso wie bei gemischter Aktienzuteilung die Bestimmungen über den Bezugsrechtsausschluß nicht. Und in beiden Fällen bleiben Satzungsvorbehalte zustimmungsfreier Vorzugsaktien-Ausgabe wirksam, Sonderbeschlüsse der Inhaber vorhandener Vorzugsaktien ohne Stimmrecht entbehrlich.

Jedoch gebietet es der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung, bei einer gemischten Kapitalerhöhung mit gattungsgleichem Bezugsrecht den rechnerischen Wert dieses Bezugsrechts für beide Aktiegattungen in etwa gleich zu bemessen. Das bedeutet, da stimmrechtslose Vorzugsaktien am Markt typischerweise geringer bewertet werden als Stammaktien, daß regelmäßig auch der Bezugskurs für die neuen Vorzugsaktien entsprechend niedriger festzusetzen ist als für die Stammaktien.⁴³ Notieren diese etwa mit 200 DM, die alten Vorzugsaktien aber nur mit 180 DM und sollen die neuen Stammaktien zu 190 DM ausgegeben werden, so ist für die gleichzeitig begebenen Vorzugsaktien ein Bezugskurs von 170 DM angemessen. Bei einem Bezugsverhältnis von eins zu zehn beträgt dann der rechnerische Wert des Bezugsrechts für beide Aktiegattungen eine Mark.

III. Besonderheiten bei bedingter Kapitalerhöhung und genehmigtem Kapital

Neben der herkömmlichen Kapitalerhöhung (§§ 182–191) eröffnet das Gesetz zwei weitere Wege zur effektiven Erhöhung des Grundkapitals: die bedingte Kapitalerhöhung (§§ 192–201) und das genehmigte Kapital (§§ 202–206). Beim genehmigten Kapital wird durch satzungsändernden Beschluß der Hauptversammlung nicht unmittelbar die Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen verfügt, sondern der Vorstand hierzu ermächtigt (§ 202). Bei der bedingten Kapitalerhöhung ordnet die Hauptversammlung selbst eine Erhöhung des Grundkapitals an, läßt aber deren Durchführung

Stammaktionäre. Zur Problematik Wassermann, Bank-Archiv 22 (1922/23), 187 (188); Flechtheim, Bank-Archiv 26 (1926/27), 366.

⁴² G. Bezenberger, a.a.O.

⁴³ G. Bezenberger, a.a.O., S. 165 und im Erg. auch Frey/ Hirte, DB 1989, 2465 (2468). In anderer Richtung KK- Lutter § 186, 44 f. Vgl. auch Herzig/Ebeling, AG 1989, 221 zur substanzsteuerrechtlichen Beachtlichkeit eines Wertunterschiedes zwischen Stamm- und Vorzugsaktien.

von der aufschiebenden Bedingung abhängen, daß dritte Personen ein ihnen eingeräumtes Umtausch- oder Bezugsrecht auf die in Aussicht gestellten Aktien ausüben.

1. Bedingte Kapitalerhöhung

Einem Hauptversammlungsbeschluß über die bedingte Erhöhung des Grundkapitals (§ 192 I) müssen die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien immer dann zustimmen, wenn Bezugsaktien mit konkurrierenden Vorzugsrechten in Aussicht gestellt werden.⁴⁴ Die Notwendigkeit eines Sonderbeschlusses folgt hier unabwendbar aus § 141 II 1.

Diese Regel ist anwendbar. Zwar verweist § 193 I hinsichtlich der Beschlußerfordernisse bei der bedingten Kapitalerhöhung ausdrücklich nur auf die allgemeine Sonderbeschlußregel des § 182 II, doch erstreckt sich der Verweis sinngemäß auch auf die für stimmrechtslose Vorzugsaktien geltende Spezialvorschrift des § 141 II. Deren Voraussetzungen sind erfüllt: In einem Hauptversammlungsbeschluß über die bedingte Erhöhung des Grundkapitals um neue konkurrierende Vorzugsaktien liegt ein »Beschluß über die Ausgabe« solcher Aktien. Der Kapitalerhöhungsbeschluß selbst ist ja unbedingt, die Schaffung neuer Vorzugsaktien unwiderruflich verfügt und lediglich die Durchführung der Kapitalerhöhung nach Zeitpunkt und Höhe von einer Ausübung der in gleichem Zuge für dritte Parteien begründeten Umtausch- oder Bezugsrechte abhängig gemacht.

Satzungsvorbehalte zustimmungsfreier Vorzugsaktien-Ausgabe nach § 141 II Satz 2 sind, wo sie bestehen, ohne Wirkung, weil das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf die neuen Vorzugsaktien entfällt. Ob dasselbe, wie der Gesetzeswortlaut voraussetzt, durch Beschluß »ausgeschlossen wird« oder, wie im Falle der bedingten Kapitalerhöhung, schon von Gesetzes wegen ausgeschlossen ist,⁴⁵ macht keinen Unterschied. Der Satzungsvorbehalt greift selbst dann nicht ein, wenn die bedingte Vorzugsaktien-Kapitalerhöhung zur Bedienung von Umtausch- oder Bezugsrechten gleichzeitig begebener Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen beschlossen und den Vorzugsaktionären ihr Recht zum Bezug dieser Papiere (§ 221 IV) belassen wird. Ein Sonderbeschluß nach § 141 II 1 bleibt, wie auch § 141 III

⁴⁴ Würdinger S. 82; MünchHdb. AG/Krieger § 57, 13. Ungenau GHEK-Hefermehl § 141, 9: Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen bedürfe der Zustimmung, wenn mit ihr bedingte Kapitalerhöhung verbunden. Vielmehr: Zustimmungsbefähigt ist vor allem der Kapitalerhöhungsbeschluß als solcher (§§ 191 I 3, 141 II 1).

⁴⁵ KK-Lutter § 192, 27; GK-Schilling § 193, 3; Schumann, Optionsanleihen, S. 171.

4 belegt, unabdingbar geboten, wenn das Recht »auf den Bezug solcher Aktien« ohne Stimmrecht nicht positiv erfüllt ist. Gemeint ist das in § 186 I bezeichnete gesetzliche Bezugsrecht unmittelbar auf neue Aktien, nicht ein rechtsgeschäftliches und durch zusätzliche Aufwendungen erst noch zu erwerbendes Bezugsrecht aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen. Das Bezugsrecht auf diese Titel ist demjenigen auf Aktien nicht gleichwertig, sondern kann nur einzelne Nachteile seines Verlusts ausgleichen.⁴⁶

2. Ausgabe weiterer Vorzugsaktien aus genehmigtem Kapital

Bei der Ausgabe von Vorzugsaktien aus genehmigtem Kapital kann ein Zustimmungsbeschluß nicht anlässlich der Vorstandsentscheidung über die Aktienausgabe, sondern sinnvoll nur zum ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluß gefaßt werden. Der Ermächtigungsbeschluß vertritt insofern den ordentlichen Kapitalerhöhungsbeschluß. Zugleich wird die Bestimmung des § 141 II durch jene des § 204 II ergänzt: »Sind Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorhanden, so können Vorzugsaktien, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens ihnen vorgehen oder gleichstehen, nur ausgegeben werden, wenn die Ermächtigung es vorsieht.« Und soll in der Ermächtigung die Ausgabe solcher konkurrierenden Vorzugsaktien vorgesehen sein, kann sie nach § 141 II 1 grundsätzlich nur mit Zustimmung der Inhaber vorhandener Vorzugsaktien wirksam erteilt werden.⁴⁷

Eines dahingehenden Sonderbeschlusses bedarf es hinwiederum nicht, wenn die Satzung bereits einen allgemeinen Vorbehalt nach § 141 II 2 enthält, demzufolge »die Ausgabe« neuer Vorzugsaktien ohne Zustimmungsbeschluß der alten Vorzugsaktionäre zulässig ist. Ein derartiger Vorbehalt erstreckt sich auch auf die Schaffung eines genehmigten Kapitals, aus dem der Vorstand weitere konkurrierende Vorzugsaktien ausgeben kann.⁴⁸ Nicht aber liegt umgekehrt in einer Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe von Vorzugsaktien aus dem genehmigten Kapital auch schon ein allgemeiner Vorbehalt im Sinne des § 141 II 2, der es der Hauptversammlung ermöglichte, nunmehr ohne Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre solche Aktien ne-

46 Zum Zusammenhang beider Rechte Schumann, a.a.O. S. 176, 187–192; abweichend Hirte, Bezugsrechtsausschluß S. 59 f.

47 KK-Zöllner § 141, 12; KK-Lutter § 204, 32; GK-Schilling § 204, 5; Baumbach/Hueck § 204, 4; Würdinger S. 82, 173 f.; Schlegelberger/Quassowski § 171, 5; GHEK-Hefermehl § 141, 9.

48 GK-Schilling § 204, 5.

ben dem genehmigten Kapital im Wege ordentlicher Kapitalerhöhung auszugeben.⁴⁹

Soll bei der Begründung genehmigten Vorzugsaktien-Kapitals das Bezugsrecht der alten Vorzugsaktionäre auf die neuen Vorzugsaktien ausgeschlossen werden, so müssen diese dem genehmigten Kapital auch dann nach § 141 II 1 zustimmen, wenn die Satzung einen Vorbehalt im Sinne des § 141 II 2 enthält. Der Vorbehalt ist in diesem Falle ebenso wirkungslos wie bei der Neuausgabe konkurrierender Vorzugsaktien aus ordentlicher Kapitalerhöhung. Vielmehr muß jetzt der Bezugsrechtsausschluß zum Gegenstand auch des Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre zum Hauptversammlungsbeschluß über die Begründung des genehmigten Kapitals gemacht werden (§ 141 III 4 analog, § 186 III-V). Gleiches gilt, wenn das Bezugsrecht nicht unmittelbar ausgeschlossen, sondern nach § 203 II lediglich die Verwaltung ermächtigt sein soll, über dessen Ausschluß zu entscheiden. Ein Satzungs Vorbehalt nach § 141 II 2 greift nur ein, wenn das Bezugsrecht auf die neuen Vorzugsaktien positiv gewährleistet ist.

Die Vorschrift des § 204 II, wonach bei Vorhandensein stimmrechtsloser Vorzugsaktien neue konkurrierende Vorzugsaktien aus einem genehmigten Kapital nur aufgrund besonderer Ermächtigung ausgegeben werden dürfen, greift auch dann ein, wenn das genehmigte Kapital älter ist als die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht,⁵⁰ etwa weil diese erst später im Wege ordentlicher Kapitalerhöhung geschaffen wurden. Zwar geht es dann nicht mehr um die Sicherung eines Sonderbeschlusses nach § 141 II 1, denn ein solcher kommt ohnehin nicht in Betracht; der Begründung des genehmigten Kapitals konnten die Vorzugsaktionäre nicht zustimmen, weil es ihre Aktien nicht gab, der Verwaltungsentscheidung über die Aktienaussgabe können sie nicht zustimmen, weil das dem Sinn des genehmigten Kapitals widerspräche, schnelle Finanzierungsmaßnahmen zu ermöglichen. Jedoch geht es jetzt um die Gewährleistung der mit dem Vorbehalt nach § 141 II 2 zugleich bezweckten Publizität der Rechtsverhältnisse. Wenn aus dem genehmigten Kapital konkurrierende Vorzugsaktien ausgegeben werden dürfen, stehen vorhandene Vorzugsaktien unter dem Vorbehalt einer zustimmungsfreien Verwässerung ihrer Gewinnvorrechte. Ein solcher Vorbehalt ist zulässig, muß aber »ausdrücklich« sein und liegt daher nicht schon in dem unbestimmten Bestehen eines genehmigten Kapitals als solchen, sondern nur in der besonderen Ermächtigung zur Ausgabe gerade auch konkurrierender Vorzugsaktien aus demselben. Nur dann hat derjenige, der eine der vorhandenen Vorzugsaktien erwirbt, hinreichende Rechtsklarheit.

49 Nicht ganz eindeutig insofern Schilling, a.a.O. und Baumbach/Hueck § 204, 4.

50 So wohl auch GK-Schilling § 204, 5 a.Anf.; Baumbach-Hueck § 204, 4; KK-Lutter § 204, 32; Schlegelberger/Quassowski § 171, 5.

Selbst wenn das Statut die stimmrechtslosen Vorzugsaktien von Anfang an unter den allgemeinen Vorbehalt der Ausgabe weiterer Vorzugsaktien gestellt hat (§ 141 II 2) und nunmehr nachträglich ein genehmigtes Kapital begründet wird, dürfen hieraus konkurrierende Vorzugsaktien nur ausgegeben werden, wenn das in dieser Ermächtigung eigens bestimmt ist (§ 204 II), es sich also ausdrücklich auch um ein genehmigtes Vorzugsaktien-Kapital handelt. Zwar können die Vorzugsaktionäre zu dem ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluß so oder so keinen Sonderbeschluß fassen, wohl aber muß sich auch in diesem Fall die allgemein gehaltene Satzungsermächtigung zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien aus Gründen der Publizität und Rechtsklarheit in der Fassung des genehmigten Kapitals fortsetzen und konkretisieren.

IV. Rechtsstellung der Stammaktionäre

1. Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien aus ordentlicher Kapitalerhöhung

Die Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht verändert die Verbandsordnung der Gesellschaft, stellt den weiteren Gleichlauf von Kapitalrisiko und Stimmeneinfluß in Frage.⁵¹ Deshalb bedarf der Hauptversammlungsbeschluß über die ordentliche Kapitalerhöhung bei Begebung stimmrechtsloser Vorzugsaktien einer Mehrheit mindestens dreier Viertel des vertretenen Grundkapitals; Satzungsbestimmungen, die geringere Beschlußmehrheiten genügen lassen, kommen in diesem Falle nicht zum Zuge (§ 182 I 2).

Solange das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Vorzugsaktien gewahrt bleibt, bestehen weitergehende Erfordernisse für deren Ausgabe nicht. Weder sind die Inhaber von Stammaktien gegen die Ausgabe neuer Aktien mit besseren Vermögensrechten geschützt,⁵² noch auch haben sie umgekehrt ein Recht, daß neu begebene Aktien von mindestens gleichwertiger Berechtigung wie die vorhandenen seien.⁵³ Zwar ließe sich geltend machen, es werde dem von den alten Anteilen abgespaltenen und den neuen zugeschlagenen Wertanteil gleichsam das Stimmrecht entzogen,⁵⁴ doch ist zu bedenken, daß

51 GK-Wiedemann § 182, 6.

52 RGZ 68, 235 (240 f.); Würdinger, Aktienrecht, S. 80; KK-Lutter § 60, 17; KK-Zöllner § 139, 24; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 60, 26. Anders früher Meili, Prioritätsactien, S. 4-7 m.Nw.

53 G. Hueck, FS Nipperdey, Bd. I (1965), 427 (428-435); KK-Lutter § 182, 19 und § 186, 3; MünchHdb. AG/Krieger § 56, 54; grds. auch Hirte, Bezugsrechtsausschluß, S. 88-92; anderes H. Meilicke, BB 1961, 1281 (1284).

54 Meilicke, a.a.O. In gleichem Sinne jetzt Frey/Hirte, DB 1989, 2465 f.

damit zugleich die alten Aktien ein, gemessen am verbliebenen Wertanteil, erhöhtes Stimmrecht erlangen. Vor allem auch der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung bleibt gewahrt. Er gilt allein unter den vorhandenen und nicht auch in deren Verhältnis zu den neu geschaffenen Mitgliedschaften.⁵⁵ Bestehen lediglich Stammaktien, werden deren Inhaber durch die Zuweisung stimmrechtsloser Vorzugsaktien nicht ungleich behandelt;⁵⁶ das bisherige Verhältnis der Stimm- und Vermögensrechte unter den einzelnen Aktionären bleibt erhalten.⁵⁷ Gibt es dagegen außer den Stammaktien schon Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, liegt in der unterschiedslosen Ausgabe weiterer Vorzugsaktien eine mögliche Ungleichbehandlung.⁵⁸ Für die vorhandenen Vorzugsaktien kann sich die Sicherheit des Gewinnvoraus schmälern und der geringere Marktwert stimmrechtsloser Vorzugsaktien eröffnet die Möglichkeit, daß die alten Aktien verschiedener Gattung in unterschiedlichem Maße verwässert werden. Diese Ungleichmäßigkeiten sind hinzunehmen, denn das bloße Verhältnis der Anteile am bisherigen Grundkapital gibt kraft gesetzlicher Anordnung einen grundsätzlich immer rechtmäßigen Maßstab für die Zuteilung neuer Aktien (§ 186 I 1).⁵⁹ Gattungsunterschiede können außer Betracht bleiben, solange sie nicht Vermögensrechte schlechthin verschiedener Art begründen.

Selbst unter Ausschluß des Bezugsrechts kann die Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien mit qualifizierter Beschlußmehrheit verfügt werden. Es braucht nicht jeder einzelne zuzustimmen. Den Mehrheitswillen läßt das Gesetz beim Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre genügen (§ 141 III 4), die Inhaber der Stammaktien genießen keinen weitergehenden formalen Schutz.⁶⁰ Vielmehr gelten die allgemeinen Regeln über den Bezugsrechtsausschluß. Derselbe bedarf besonderer sachlicher Rechtfertigung, er muß im Gesellschaftsinteresse geboten und auch in Abwägung mit den Interessen der ausgeschlossenen Aktionäre angemessen sein.⁶¹ Bei Ausgabe von Vorzugsaktien verschärfen sich die Anforderungen,⁶² denn der Eingriff in

55 In anderem Sinne KK-Lutter § 60, 17.

56 G. Hueck, FS Nipperdey Bd. I, S. 427 (433); Baumbach/Hueck § 11, 2 a.E.; i. Erg. auch Lutter, a.a.O.

57 Nicht überzeugend die Begr. RegE, bei Kropff § 182, S. 292, es könne die Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien »in ähnlicher Weise nachteilig empfunden werden wie der Ausschluß des Bezugsrechts«.

58 Vgl. G. Hueck, a.a.O.

59 G. Hueck, a.a.O., S. 431, 433 f., 443, 445. Vgl. auch ders., Gleichmäßige Behandlung, S. 201–203. Näher oben S. 151–154.

60 KK-Lutter § 60, 17; MünchHdb. AG/Krieger § 56, 17, vgl. auch § 57, 13 und § 58, 30; KK-Zöllner § 139, 24; Lutter/Schneider, ZGR 1975, 182 (193). Anders GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 60, 26.

61 Siehe oben S. 106.

62 KK-Lutter § 60, 17 a.E.; MünchHdb. AG/Krieger § 56, 17.

die bestehenden Vermögensrechte wiegt hier besonders schwer. Die Übergangenen teilen nicht mit dem Bezugsberechtigten, sondern treten hinter ihn zurück. Sind die neuen Gewinnvorrechte nur gesetzlich angeordneter Ausgleich für das Fehlen des Stimmrechts, muß gerade auch der Stimmrechtsausschluß selbst im Gesamtinteresse der Gesellschaft (nicht der Gesellschaftermehrheit) besonders geboten sein.

2. *Erstmalige Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien aus genehmigtem Kapital*

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht darf der Vorstand aus einem genehmigten Kapital nur aufgrund besonderer Ermächtigung durch die Hauptversammlung ausgeben.⁶³ Sind bereits stimmrechtslose Vorzugsaktien vorhanden, folgt das schon aus den Bestimmungen der §§ 204 II und 141 II.⁶⁴ Es gilt aber auch bei erstmaliger Ausgabe solcher Anteile.

Demgegenüber spricht eine überwiegende Ansicht der Verwaltung Befugnis zur Begebung stimmrechtsloser Vorzugsaktien immer dann zu, wenn noch keine derartigen Aktien bestehen und das genehmigte Kapital ihre Ausgabe zwar nicht eigens vorsieht, aber auch nicht ausschließt.⁶⁵ Nach der Regel des § 204 I, wird geltend gemacht, entscheidet der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats »über den Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienaussgabe . . ., soweit die Ermächtigung keine Bestimmungen enthält«. Und § 204 II fordere eine besondere Ermächtigung zur Vorzugsaktien-Ausgabe nur für den Fall des Vorhandenseins stimmrechtsloser Vorzugsaktien. Also bedürfe es bei deren Fehlen keiner solchen Ermächtigung.

Der Umkehrschluß aus § 204 II trägt nicht. Diese Bestimmung betrifft nicht speziell die Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien, sondern die Ausgabe von Vorzugsaktien mit oder ohne Stimmrecht, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens mit vorhandenen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in Konkurrenz treten. Geschützt sind die Vermögensrechte bestehender stimmrechtsloser Vorzugsaktien.⁶⁶ Der Um-

63 Baumbach/Hueck § 202, 3.

64 Siehe oben S. 156.

65 BGHZ 33, 175 (188, obiter dictum im Zusammenhang mit einem extrem gelagerten Fall); KK-Lutter § 60, 23 und § 204, 7; GK-Schilling § 204, 1; von Godin/Wilhelmi § 204, 3. Wohl auch Mestmäcker, BB 1961, 945 (949); Würdinger, Aktienrecht, S. 184; GHEK-Hefermehl/ Bungereoth § 60, 32; Hirte, Bezugsrechtsausschluß, S. 89. Grds. ebenso auch MünchHdb. AG/Krieger § 58, 7 und 30 (solange das Bezugsrecht nicht ausgeschlossen).

66 Es liegt ebenso wie im Rahmen des § 141 II, dazu oben S. 146.

kehrschluß lautet: Sind keine Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorhanden, können Vorzugsaktien mit Gewinn- oder Liquidationsvorrechten aus dem genehmigten Kapital ohne besondere Ermächtigung ausgegeben und dergestalt auch die Vorrechte etwa vorhandener (stimmberechtigter) Vorzugsaktien geschmälert werden.⁶⁷ Daß die Verwaltung den neuen Vorzugsaktien das Stimmrecht vorenthalten darf, folgt daraus nicht.

Auch unmittelbar auf die Bestimmung des § 204 I läßt sich eine Befugnis der Verwaltung zur Ausgabe stimmrechtsloser Aktien nicht stützen. Es handelt sich nicht eigentlich um eine allgemeine Regel des Inhalts, daß es Vorstand und Aufsichtsrat schlechthin freistehe, den Inhalt der Aktienrechte zu bestimmen, und nur in den Ausnahmefällen des Vorhandenseins stimmrechtsloser Vorzugsaktien (§ 204 II), der Hereinnahme von Sacheinlagen (§ 205 I), des Bezugsrechtsausschlusses (§ 203 II) oder der Ausgabe von Arbeitnehmer-Aktien (§ 202 IV) diese Freiheit eingeschränkt sei. Vielmehr ist die Bestimmung des § 204 I, wie die Einrichtung des genehmigten Kapitals überhaupt, eine Ausnahme von der allgemeinen Regel, daß über den statutarischen Inhalt der Aktienrechte die Hauptversammlung entscheidet.⁶⁸ Die §§ 203 II und IV, 204 II, 205 I wiederholen diese Regel für besondere Fälle. Es muß indessen nicht die Geltung der Regel gegenüber der Ausnahme dargetan werden, sondern die Geltung der Ausnahme gegenüber der Regel. Die Ausnahme reicht nur so weit, wie sie von ihrem unterliegenden Sinn und Zweck getragen wird. Zweck des genehmigten Kapitals, der Übertragung von Hauptversammlungsbefugnissen auf die Verwaltung, ist die größere Beweglichkeit der Eigenkapitalbeschaffung. Günstige Bedingungen des Kapitalmarkts soll die Gesellschaft ohne langwieriges Beschlußverfahren nutzen und hierbei auch den Inhalt der Aktienrechte so bestimmen können, wie es der Unternehmensfinanzierung am besten entspricht und der Markt es zuläßt. Auch die Ausgestaltung der neuen Aktien mit Vermögensvorrechten kann sinnvoll oder geboten sein.

Dagegen entspricht die Ausgabe von Aktien ohne Stimmrecht diesem Gesetzeszweck nicht mehr. Die Besonderheit derartiger Anteile liegt nicht in der Kapitalbeschaffung als solchen, sondern in der Wahrung bestehender Machtverhältnisse bei der Kapitalbeschaffung. Da sie am Markt typischerweise nur mit Kursabschlag untergebracht werden können⁶⁹, muß die Ge-

67 Vgl. Baumbach/Hueck § 204, 4 a.E. Die Inhaber von Aktien stimmberechtigter Gattung hatten ja die Möglichkeit, bei dem ermächtigenden Hauptversammlungsbeschuß oder durch die stets notwendigen Sonderbeschlüsse (§§ 202 II 4, 182 II) auf inhaltliche Beschränkungen des genehmigten Kapitals hinzuwirken.

68 §§ 23 III Nr. 4, 179 I.

69 Das gilt regelmäßig gegenüber Stammaktien und erst recht im Vergleich zu stimmberechtigten Vorzugsaktien. Auf Letztere kann die Verwaltung bei dringendem Kapitalbedarf zurückgreifen.

sellschaft sich entweder mit geringeren Einlagen begnügen oder den Wert des Bezugsrechts für die Aktionäre verkürzen. Durch Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien wird Stimmenmacht unabhängig von der weiteren Kapitalbeteiligung auf Kosten der Gesellschaft und der Aktionäre festgeschrieben. Das ist zulässig, aber nicht Inhalt der dem Vorstand und Aufsichtsrat im Rahmen eines genehmigten Kapitals übertragenen Finanzierungsaufgabe. Nur die Hauptversammlung entscheidet über eine so weitgehende Abänderung der Verbandsordnung. Sie kann die Befugnis zur Begründung stimmrechtsloser Anteile durch ausdrücklichen Beschluss auf die Verwaltung übertragen. Von selbst hat deren Ermächtigung zur Aktienaussgabe diesen Inhalt nicht.

§ 10 Sonderbeschlüsse nach allgemeinen Regeln

I. Grundsatz

Zwar nicht das Stimmrecht in den Angelegenheiten der Gesellschaft, wohl aber die Geltung des Grundsatzes gleichmäßiger Behandlung ist unabdingbares Prinzip einer Mitgliedschaft. Auch ein von der allgemeinen Beschlußfassung Ausgeschlossener muß zu einer Verschlechterung seines Ranges die Zustimmung geben. Dahingehende Willenserklärungen sind nicht Stimmrechtsausübung¹ und werden es auch dann nicht, wenn die Zustimmung des einzelnen im Mehrheitsbeschluß der einheitlich betroffenen AktionärsGattung aufgeht.² Gerade das bekundet die Bestimmung des § 141 über die Sonderbeschlußfassung der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre.

Zustimmungsbeschlüsse der Inhaber von Aktien besonderer Gattung ordnet das Gesetz noch in einer Anzahl weiterer Fälle an, vor allem bei Veränderungen der Kapitalgrundlage. Es fragt sich, ob und inwieweit diese Regeln auch auf stimmrechtslose Vorzugsaktien anwendbar sind. Daß § 141 eine Sondervorschrift enthält, nimmt die Antwort nicht vorweg, denn aus dem tatbestandlich verengten Anwendungsbereich einer Norm folgt nicht schon deren »Spezialität« im Sinne einer Verdrängung der allgemeinen Regeln.³ Entscheidend ist der hinter dem § 141 I-II stehende Regelungsplan des Gesetzes: Die stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre sollen in der Gesellschaft grundsätzlich keinen Einfluß nehmen, auch nicht auf die Gestaltung des statutarischen Grundverhältnisses. Anders, wenn eine ungleichmäßige Behandlung der Gattungen durch nachteilige Änderung des Rangverhältnisses in Aussicht gestellt ist (§ 179 III), insbesondere die Vorzugsrechte konkret beeinträchtigt werden (§ 141 I) oder dieselben bei Kapitalbeschaffungsmaßnahmen durch das Hinzutreten konkurrierender Vermögensrechte einer möglichen Verschlechterung ausgesetzt sind (§ 141 II). Dann müs-

1 Vgl. BGHZ 20, 263 (268 f.) und oben S. 118, Fn. 11.

2 Siehe oben S. 118–121.

3 Larenz, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 5. Aufl. 1983, S. 255–258. Auch wurde bereits festgestellt, daß trotz der Sondervorschrift des § 141 I die allgemeine Regel des § 179 III auch für die stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre gilt (oben S. 132 f.).

sen die Vorzugsaktionäre der Maßnahme zustimmen. Nach diesem besonderen Maßstab sind die allgemeinen Sonderbeschluß-Vorschriften für die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht einschränkend zur Geltung zu bringen oder auch ganz außer Anwendung zu setzen.

II. Kein Sonderbeschluß zur Kapitalerhöhung um Stammaktien

1. Während des Stimmrechtsausschlusses

Im Bereich der Kapitalerhöhungsmaßnahmen (auch der bedingten Kapitalerhöhung und des genehmigten Kapitals)⁴ läßt die Bestimmung des § 182 II die Wirksamkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses über die Heraufsetzung des Grundkapitals bei Bestehen verschiedener Aktiengattungen von einem zustimmenden Sonderbeschluß der Aktionäre jeder Gattung abhängen. Dieses weite Zustimmungsgesetz gilt für die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien nicht. Zwar sind deren Anteile sowohl durch das Fehlen des Stimmrechts⁵ als auch bereits aufgrund ihres allen stimmberechtigten Aktien vorgehenden Gewinnvorzugs als Aktien besonderer Gattung gekennzeichnet, auch geht es beim Sonderbeschluß nicht um Stimmrechtsausübung, sondern um gemeinschaftliche Zustimmung zu möglicher Rangverschlechterung, doch trifft § 141 II für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht eine abschließende Sonderregelung. NUR der Kapitalerhöhung um neue Vorzugsaktien mit konkurrierenden Vorrechten müssen die Inhaber der vorhandenen Vorzugsaktien zustimmen; bei Ausgabe von Stammaktien sollen sie dagegen überhaupt nicht,⁶ selbst zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien dann nicht befragt werden, wenn die Satzung das so bestimmt und ihr Bezugsrecht gewahrt bleibt. Diese Einschränkungen können nicht dergestalt ins Leere greifen, daß nach § 182 II jede Kapitalerhöhung doch wieder einem Zustimmungsbeschluß der Vorzugsaktionäre unterworfen sein soll. Vielmehr wird jene Regel von § 141 II verdrängt.⁷

4 Die §§ 193 I 3 und 204 II 4 verweisen auf § 182 II.

5 KK-Kraft § 11, 25; Schlegelberger/Quassowski § 11, 4 a.E.; ähnlich GHEK-Eckardt § 11, 23.

6 Bericht des BT-Rechtausschusses bei Kropff § 141, S. 205 f.; Baumbach/Hueck § 141, 4; Werner, AG 1971, 69 (71).

7 Wie hier KK-Zöllner § 141, 24; KK-Lutter § 182, 11; MünchHdb. AG/Krieger § 56, 14; Würdinger, Aktienrecht, S. 81; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 182, 37; G. Bezenberger, FS Quack, 153 (160 f.); Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2468 f.). Im Erg. auch Werner, AG 1971, 69 (74) und von Godin/Wilhelmi § 182, 5. Unklar, aber der Richtung nach ebenso GHEK-Hefermehl § 141, 19. Anders GK-Barz § 141, 4 und Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 571 FN 12, 566, 507 f. (die § 141 II auf die Ausgabe wiederum stimmrechtsloser Vorzugsaktien beschränken und bei

2. Bei Stimmrechtserwerb

Es fragt sich, ob die einschränkende Spezialregel des § 141 II auch dann noch abschließend gelten soll, wenn die Vorzugsaktionäre wegen Ausbleibens der Mindestdividenden nach § 140 II stimmberechtigt sind. Dagegen und für die volle Anwendbarkeit des § 182 II scheint zu sprechen: Da nunmehr bei der Beschlußfassung in der Hauptversammlung aus verschiedenen Aktiengattungen nebeneinander abgestimmt wird, müssen jedenfalls die Stammaktionäre nach § 182 II jeglicher Kapitalerhöhung durch Sonderbeschluß zustimmen,⁸ gerade auch bei Ausgabe einfacher Stammaktien. Gleiches scheint dann für die Vorzugsaktionäre geboten. Denn wenn sie schon im Normalfall alle Mitgliedschaftsrechte mit Ausnahme des Stimmrechts haben (§ 140 I) und ihnen § 140 II jetzt selbst dieses Recht zuspricht, so müssen sie offenbar in aller Hinsicht den Stammaktionären gleichstehen, also auch zu jeder Kapitalerhöhung nach § 182 II einen Sonderbeschluß fassen.⁹

Indessen sprechen die besseren Gründe für eine abschließende Fortgeltung des § 141 II auch bei Stimmberechtigung der Vorzugsaktien.¹⁰ Die Sonderbeschlußfassung zur Kapitalerhöhung ist nicht Ausübung des auflebten Stimmrechts, sondern dem Grunde nach Zustimmung zu ungleichmäßiger Behandlung, wobei eine ungleichmäßige Auswirkung der Kapitalerhöhung auf verschieden berechnete Aktiengattungen nicht im Einzelfall abgelegt sein muß, sondern als eine nur mögliche vom Gesetz nach abstrakt-formalen Maßstäben umschrieben und unwiderleglich vermutet wird.¹¹ Diese Maßstäbe sind in § 182 II und § 141 II 1 mit gutem Grund verschieden.

Erstere Regelung, die ältere und allgemeine, schützt Aktien mit jeder überhaupt denkbaren Gattungseigenart; sie kann daher keine spezifischen Kriterien möglicher Rangverschlechterung nennen, sondern nur auf die

Schaffung stimmberechtigter Aktien, insbesondere solcher mit Vorzugsrechten, § 182 II und die hierauf Bezug nehmenden Regeln auch für die vorhandenen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gelten lassen wollen) sowie Möhring/Schwartz/Rowedder/Haberlandt, S. 46 (wonach § 182 II auch auf stimmrechtslose Vorzugsaktionäre anwendbar sei).

- 8 GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 182, 38. Solange sie in der Hauptversammlung allein stimmberechtigt waren, mußten sie es nicht, siehe unten, S. 177.
- 9 Hierfür Werner, AG 1971, 69 (75 f.); GK (2. Aufl.)- Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 10 und § 116, 5; von Godin/Wilhelmi § 141, 4; GHEK-Hefermehl § 141, 20; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 39. Nicht ganz eindeutig GK-Barz § 141, 10 und § 140, 6.
- 10 Dafür KK-Zöllner § 141, 24 und § 179, 178 f.; G. Bezenberger, FS Quack, 153 (160 f.); Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2468 f.)
- 11 Im einzelnen oben S. 142-144.

Gattungsverschiedenheit als solche abstellen. Die neuere Vorschrift des § 141 II 1 dagegen gilt speziell für stimmrechtslose Aktien mit Gewinn- oder Liquidationsvorrechten und kann deshalb spezifische Kriterien der Zustimmungsbedürftigkeit nennen: Nur die Ausgabe solcher Aktien, deren Vermögensvorrechte mit den Vermögensvorrechten der bestehenden Vorzugsaktien in Konkurrenz treten, gebietet einen Sonderbeschuß. Das sind, da es auf die Beeinträchtigung bestehender Vorzugsrechte im Einzelfall nicht ankommt, ebenfalls formal-abstrakte Kriterien, aber die sachlich angemesseneren. Denn nur in den tatbestandlich benannten Fällen ist eine Verschlechterung des Rangverhältnisses, also eine ungleichmäßige Benachteiligung der vorhandenen Vorzugsaktien zu gewärtigen. Dagegen belastet die Ausgabe sonstiger neuer Aktien entweder sämtliche bestehenden Aktien gleichmäßig oder vor allem die Stammaktien. Da die Vorzugsaktionäre hier keinen besonderen Nachteil zu erwarten haben, können sie auf die Kapitalerhöhung über die Mitwirkung beim Hauptversammlungsbeschuß hinaus keinen besonderen Einfluß nehmen.

Diese Spezialität des § 141 II 1 verliert ihren Geltungsgrund auch dann nicht, wenn die Vorzugsaktionäre nach § 140 II stimmberechtigt werden. Sicherlich bleibt ihnen so ein gewichtiges Druckmittel vorenthalten. Aber gerade in Zeiten, da die Mindestdividenden ausbleiben, kann die Aufnahme neuen Aktienkapitals unerläßlich sein und es wäre dem Anspruch auf die Vorzugsdividende nicht gedient, wenn die Ausgabe solcher Aktien, die mit diesem Anspruch in keinerlei Konkurrenz treten, von den Vorzugsaktionären verhindert werden könnte. Auch soweit § 182 II das Stimmenverhältnis unter den Aktiegattungen schützt,¹² sind die Vorzugsaktionäre dieses Schutzes weniger bedürftig. Die Ausgabe weiterer Stammaktien schmälert zwar den anteiligen Stimmeneinfluß der Vorzugsaktionäre, doch ist deren Stimmberechtigung nur eine auflösend bedingte; sie kann und soll durch die Zahlung der Mindestdividenden wieder erlöschen.¹³

Einen Sonderbeschuß haben die Vorzugsaktionäre, auch solange sie nach § 140 II stimmberechtigt sind, mithin nur unter den engen Voraussetzungen des § 141 II 1 zu fassen, dann also, wenn ihre Vermögensvorrechte in Frage stehen. Die allgemeine Regel es § 182 II gilt nicht.

12 RGZ 125, 356 (359–361); vgl. auch KK-Zöllner § 179, 182.

13 Vgl. oben S. 101.

III. Begründung mitgliedschaftsbezogener Gläubigerrechte (§ 221)

1. Eingeschränkte Geltung des Zustimmungsgebots

Zwar keine Erhöhung des Grundkapitals, aber im weiteren Sinne eine Maßnahme der Kapitalbeschaffung stellt die Ausgabe von Wandel- oder Optionsanleihen,¹⁴ Gewinnschuldverschreibungen und Genußrechten dar. Auch wenn es sich um Gläubigerrechte handelt, liegt in deren Anbindung an die Gewinnteilhabe der Aktionäre oder in dem Recht auf Beitritt zum Aktionärsverband eine der Aktienkapital-Erhöhung ähnliche Belastung gesellschaftlicher Beteiligungsverhältnisse.¹⁵ Es handelt sich auf seiten der Gesellschaft um einen »mitgliedschaftlichen Verwertungsakt«.¹⁶ Der Vorstand ist daher gehalten, die Zustimmung der Hauptversammlung einzuholen (§ 221 I). Zwar ist deren Beschluß nicht Wirksamkeitsvoraussetzung für die Finanzierungsmaßnahme,¹⁷ wohl aber hängt, wenn mehrere Gattungen von Aktien vorhanden sind, von der Zustimmung einer jeden die Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses ab (§ 221 I 4 i.V.m. § 182 II).

Das Sonderbeschluß-Gebot kann auch für die Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht zum Tragen kommen. In Bezug genommen ist von § 221 I 4 zwar nur die Regel des § 182 II, die für stimmrechtslose Vorzugsaktien nicht gilt, doch gilt § 182 II gerade deshalb nicht, weil § 141 II 1 einschränkende Spezialvorschrift ist. Auf diese erstreckt sich der in § 221 I 4 ausgesprochene Verweis sinngemäß, so daß nach den engeren Kriterien des § 141 II 1 das Zustimmungserfordernis für die Vorzugsaktionäre zu bemessen ist: Nicht die Billigung jeglicher in § 221 bezeichneten Finanzierungsmaßnahmen durch die Hauptversammlung bedarf ihres Sonderbeschlusses, sondern nur die Billigung solcher Maßnahmen, die das Gewinnvorrecht berühren und daher mit der Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien vergleichbar sind.¹⁸

14 Vgl. § 272 II Nr. 2 HGB. Grundlegend Schumann, Optionsanleihen, 1990.

15 Amtl. Begr. zu § 174 AktG 1937, bei Klausning S. 155; ähnlich Quassowski, FS Schlegelberger S. 377 (403). In gleichem Sinne heute KK-Zöllner § 179, 36–38.

16 Schumann, Optionsanleihen, S. 28 f., 37, 40.

17 Baumbach/Hueck § 221, 2; Würdinger, Aktienrecht, S. 86; GK-Schilling § 221, 16 f.; KK-Lutter § 221, 12, 34; Georgakopoulos, ZHR 120 (1957), 84 (143–145); Schlegelberger/Quassowski § 174, 5. HV-Beschluß kann aber Innenhaftung des Vorstands ausschließen (§ 93 IV 1).

18 Ähnlich GK-Schilling § 221, 17 a.E.: Wenn durch Gewährung der in § 221 genannten Rechte Vorzug beschränkt, Zustimmung nach § 141 Abs. I.

2. Zustimmung zur Begründung konkurrierender Genußrechte

Bei der Begründung von Genußrechten kommt es auf deren Ausgestaltung an.¹⁹ Soll sich die (oft auf einen festen Mindestzins aufbauende) Gewinnbeteiligung nach den auf die Vorzugsaktien entfallenden Dividenden bemessen, müssen dem Hauptversammlungsbeschluß, der die Genußscheinausgabe billigt, auch die Inhaber der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht durch Sonderbeschluß zustimmen (§ 221 III i.V.m. § 221 I 4 und § 141 II 1 analog). Denn es werden Gewinnrechte begründet, die mit den Dividendenvorrechten bestehender Vorzugsaktien in ähnliche Konkurrenz treten wie die mitgliedschaftlichen Vorrechte neuer konkurrierender Vorzugsaktien.

Das wird besonders deutlich, wenn rechnungsmäßig die Forderungen der Genußberechtigten zunächst bei der Feststellung von Jahresüberschuß und Bilanzgewinn außer Ansatz bleiben und das zur Erfüllung Erforderliche den Berechtigten wie eine Aktiendividende erst durch den Gewinnverwendungsbeschluß der Hauptversammlung aus dem Bilanzgewinn zugewiesen wird.²⁰ Die Genußrechte mindern dann ganz offen den Betrag des an die Aktionäre Ausschüttungsfähigen, und zwar, bei knappem Bilanzgewinn, gerade auch jenen Teilbetrag, der den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorbehalten ist. Bestehen etwa im Nennbetrag von 1 Mio. DM sechszehnstellige Vorzugsaktien (20.000 Stück zu je 50 DM) und beträgt der Bilanzgewinn 90.000 DM, so können die Vorzugsdividenden daraus voll abgedeckt werden (60.000 DM Gewinnvoraus, 30.000 DM an die Stammaktionäre). Sind dagegen noch 20.000 Genußscheine mit einem Gewinnrecht jeweils in Höhe der auf eine 50 DM-Vorzugsaktie gezahlten Dividende ausgegeben, so müssen diese Gewinnrechte mit den möglichen Vorzugsdividenden ausbalanciert werden. Jede Gattung von Berechtigten erlangt bei gleichem Bilanzgewinn nur 45.000 DM; der Gewinnvortrag bleibt teilweise unerfüllt.

Nicht anders liegt es, wenn rechnungsmäßig die Gewinnrechte aus den Genußscheinen nach herkömmlichem bilanzrechtlichen Muster behandelt werden: Die dividendenabhängige Forderung wird nicht aus dem Bilanzgewinn erfüllt, sondern das hierfür Aufzuwendende bereits im Jahresabschluß berücksichtigt und in diesem Umfang schon der Jahresüberschuß des jeweiligen Geschäftsjahres geschmälert.²¹ Die voraussichtlich zu zahlende Sum-

¹⁹ Für die heute nicht mehr üblichen Gewinnschuldverschreibungen gilt das Folgende entsprechend.

²⁰ So geschieht es mitunter in der Praxis.

²¹ GHEK-Kropff § 151, 121 f.; Clemm/Nonnenmacher in Beck'scher Bil.-Komm. § 247 HGB, 225; KK-Lutter § 221, 60; ders., FS Döllerer, 383 (392-394 mit hier nicht einschlägigen Ausn.); Adler/Düring/Schmaltz § 268 HGB, 16; GHEK-Herfermehl/Bungeroth § 58, 84.

me ist dann durch eine Rückstellung zu binden²² und deren Höhe wiederum mit den in Vorschlag gebrachten Vorzugsdividenden auszubalancieren. Der »eigentliche« Bilanzgewinn mindert sich um den Betrag der Rückstellung. Damit wird im Ernstfall auch die den stimmrechtslosen Vorzugsaktien vorbehaltene Ausschüttungssumme ebenso verkürzt wie es bei einer Erfüllung der Genußrechte unmittelbar aus dem Bilanzgewinn der Fall wäre.²³ Daher bedarf es zur Begründung von Genußrechten, die an Gewinnanteile der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gekoppelt sind, eines zustimmenden Sonderbeschlusses der Inhaber dieser Aktien.

Keinen Zustimmungsbeschluß gebietet dagegen die Billigung der Ausgabe solcher Genußscheine, deren gewinnabhängige Rechte sich nur nach der Stammaktien-Dividende richten. Denn da diese nur gezahlt wird, nachdem die Vorzugsdividende gewährleistet ist, kann auch die zur Befriedigung der Genußrechte vorzunehmende Rückstellung den Bilanzgewinn nicht unter das den Vorzugsaktien vorab Zukommende herabmindern. Ein Zustimmungsbeschluß bleibt auch dann entbehrlich, wenn die Vorzugsaktionäre nach § 140 II stimmberechtigt werden.²⁴

Eines Sonderbeschlusses zur Begründung konkurrierender Genußrechte bedarf es selbst dann, wenn das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf diese Titel (§ 221 IV) gewahrt bleibt und die Satzung einen Vorbehalt nach § 141 II 2 enthält, also für die Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien das Zustimmungsgebot abbedungen hat. In einer solchen Bestimmung liegt nicht zugleich ein »ausdrücklicher« Vorbehalt der zustimmungsfreien Begründung konkurrierender Genußrechte. Einen solchen kann die Satzung auch nicht wirksam aussprechen. § 141 II 2 läßt das Zustimmungsgebot abdingbar sein, weil und solange die Vorzugsaktionäre durch ihr Bezugsrecht auf neue Vorzugsaktien geschützt sind. Sie müssen dann zwar einen Verlust an Gewinnsicherheit hinnehmen, können aber die Beteiligungsquoten halten und so auch den Gewinnvoraus in mitgliedschaftlicher Form erweitern. Bei Ausgabe von Genußrechten dagegen können die Vorzugsaktionäre dem Verlust an Gewinnsicherheit nur durch Übernahme minderwertiger Beteiligungen entgegentreten. Die neuen Titel geben keine Mitgliedschaftsrechte, keine Anfechtungsbefugnis, nicht einmal ein bedingtes Stimmrecht²⁵ und

22 Keine Verbindlichkeit (KK-Lutter, im Ansatz auch Clemm/Nonnenmacher, je a.a.O.), da vor Gewinnverwendungsbeschluß Forderung nicht feststeht.

23 In Abwandlung des oben angeführten Beispiels also jetzt: 90.000 DM »eigentlicher« Bilanzgewinn und »theoretisch« voller Gewinnvoraus von 60.000 DM oder 6%. Wegen gleichberechtigter Genußrechte aber 45.000 DM Genußschein-Rückstellung, damit 45.000 DM weniger Jahresüberschuß/Bilanzgewinn und nur 4,5% Vorzugsdividende.

24 Vgl. oben S. 165 f. zur Kapitalerhöhung.

25 Unter diesem Aspekt grundsätzlich kritisch zu den Genußrechten Reuter, Gutachten B zum 55. DJT, S. 25 f.; ders. NJW 1984, 1849 (1851-1854); ders. AG

sind auch vermögensrechtlich typischerweise weniger gesichert als Aktien.²⁶ Dem Bezugsrecht auf konkurrierende Vorzugsaktien steht daher ein Bezugsrecht auf konkurrierende Genußrechte nicht gleich. Das Zustimmungsgesetz ist bei Ausgabe solcher Genußscheine unabdingbar, die Ausnahmebestimmung des § 141 II 2 unanwendbar.

Die zur Begründung konkurrierender Genußrechte erforderlichen Sonderbeschlüsse der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht richten sich verfahrensmäßig nicht nach den allgemeinen Regeln der §§ 221 I 2–4 und 138, sondern nach der Spezialvorschrift des § 141 III. Die Beschlusserfordernisse im Anwendungsbereich des § 221 sind bewußt denjenigen bei Kapitalerhöhungen angeglichen. Für die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien gilt als materieller Maßstab der Zustimmungsbedürftigkeit § 141 II und somit auch die hieran anknüpfende Verfahrensregel des § 141 III. Der Beschluß ist auf einer eigens einzuberufenden Sonderversammlung nach gesetzlich abschließend festgeschriebenen Mehrheitserfordernissen zu fassen.

3. Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen

Der Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen müssen die Vorzugsaktionäre nach § 221 I 4 und analog § 141 II 1 zustimmen, wenn jene ein Umtausch- oder Optionsrecht auf neue konkurrierende Vorzugsaktien verbriefen.²⁷ Da aber zur Deckung solcher Rechte regelmäßig eine bedingte Vorzugsaktien-Kapitalerhöhung erforderlich und diese Maßnahme ohnehin stets zustimmungsbedürftig ist,^{27a} hat das Zustimmungsgesetz im Rahmen des § 221 I 4 kaum eigenständige Bedeutung. Vielmehr werden der Hauptversammlungsbeschluß und die Sonderbeschlüsse über die bedingte Kapitalerhöhung sinnvollerweise mit den Beschlußfassungen zur Anleiheausgabe zusammengefaßt, denn bereits jene Beschlüsse müssen den Zweck der bedingten Kapitalerhöhung und den Kreis der Bezugsberechtigten be-

1985, 104–107; Zätzsch, Der Langfristige Kredit 1988, 610; Hirte, Bezugsrechtsausschluß, S. 57 f.

26 Insbesondere fehlt eine dem § 139 II vergleichbare Begrenzung des Genußscheidenkapitals, eine formale Mindestsicherheit der Gewinnrechte ist nicht verbürgt; Feddersen, Der Langfristige Kredit 1988, 615 (617); krit. Claussen, ZBB 1989, 25 (28 f.).

27 Albart, Stimmrechtslose Vorzugsaktie, S. 28; zu Unrecht einschr. GHEK-Hefermehl § 141, 9 (Zustimmung nur bei Verbindung mit bedingter Kapitalerhöhung). Gleiche Anforderungen gelten für die Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, die zum Erwerb konkurrierender Genußrechte berechtigen und für die Ausgabe konkurrierender Wandel- oder Options-Genußrechte (zu diesen Titeln und zur Geltung des § 221 Schumann, Optionsanleihen S. 39–43).

27a §§ 193 I, 141 II 1. Siehe oben S. 155 f.

nennen (§ 193 II). Sollen dagegen beide Maßnahmen getrennt beschlossen oder die Vorzugsaktien statt durch bedingte Kapitalerhöhung aus einem vorhandenen genehmigten Kapital zugewendet werden, müssen die Vorzugsaktionäre der Schuldverschreibungsausgabe als solcher zustimmen. Das Zustimmungsverfahren richtet sich stets nach § 141 III.

IV. Kapitalherabsetzung (§ 222 Abs. II)

Sonderbeschlüsse der Aktionärgattungen sind ferner Wirksamkeitserfordernis eines Beschlusses der Hauptversammlung über die Herabsetzung des Grundkapitals (§§ 222 II, 229 III). Dieses Zustimmungsgebot gilt auch für die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien.²⁸

Zu Unrecht wird die Notwendigkeit eines Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre mit der Begründung verneint, die Kapitalherabsetzung erfülle keinen Tatbestand des § 141 Abs. I und falle als eine nur »mittelbar« wirkende Maßnahme auch nicht unter § 141 Abs. II, der die »mittelbaren Beeinträchtigungen« des Vorzugs abschließend erfasse.²⁹ In Wirklichkeit trifft die Bestimmung des § 141 eine dahingehende Aussage zur Kapitalherabsetzung nicht. § 141 Abs. I ist Spezialregel gegenüber § 179 Abs. III, wo es um Satzungsänderungen geht, die nicht in einer Abänderung der Kapitalgrundlage bestehen. Daß eine solche Maßnahme nur unter bestimmten Umständen der Zustimmung bedarf, führt nicht zu dem Umkehrschluß, daß eine Kapitalherabsetzung unter keinen Umständen der Zustimmung bedarf. Und § 141 Abs. II trifft im Verhältnis zu § 182 Abs. II eine Sonderregelung über Kapitalerhöhungsmaßnahmen. Nicht jegliche Kapitalerhöhung, sondern nur die Kapitalerhöhung um konkurrierende Vorzugsaktien erfordert einen Sonderbeschuß der Vorzugsaktionäre. Daraus folgt erst recht nicht im Umkehrschluß: »Die Kapitalherabsetzung erfordert keinen Sonderbeschuß der Vorzugsaktionäre.«

Maßstab für die Notwendigkeit eines Zustimmungsbeschlusses ist vielmehr zunächst die für Kapitalherabsetzungen geltende Bestimmung des § 222 II 1. Diese knüpft den Sonderbeschuß lediglich an das Vorhandensein

²⁸ KK-Zöllner § 141, 18 u. 24 a.E.; i. Erg. auch Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2469, wonach § 141 I gelte).

²⁹ So aber GHEK-Hefermehl § 141, 3; Werner, AG 1971, 69 f. (beide für Sonderbeschuß der Vorzugsaktionäre nach § 222 II nur bei Aufleben des Stimmrechts, Rdnr. 20/S. 75); von Godin/Wilhelmi § 141, 2; von Godin, BB 1951, 153 (156). Nicht eindeutig GK-Barz § 141, 2. Nur für den Fall der Zwangseinziehung von Vorzugsaktien durch Hauptversammlungsbeschuß wird ein Sonderbeschuß der Vorzugsaktionäre nach § 141 I gefordert von Schlegelberger/Quassowski § 117, 3 a.E. und 11; GHEK-Hefermehl § 141, 6; ähnlich GK-Schilling § 237, 35; offen Geßler, Soziale Praxis, 1938, 13 (14 f.).

verschieden berechtigter Aktiengattungen. Darin liegt ein Widerspruch zur Regelung über die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, denn deren Inhaber sollen in den Angelegenheiten der Gesellschaft nicht mitwirken, grundsätzlich auch nicht über den Umweg der Sonderbeschlussfassung. Unabdingbare Mitwirkungsbefugnisse können sich jedoch aus dem Gebot der Wahrung des Rangverhältnisses unter den verschiedenen berechtigten Aktiengattungen ergeben, das letztlich eine Ausprägung des Grundsatzes gleichmäßiger Behandlung ist.³⁰ Nach diesem besonderen inhaltlichen Maßstab bestimmt sich auch die Geltung des formal gefaßten § 222 II für die Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht. Sie müssen der Kapitalherabsetzung durch Sonderbeschluss zustimmen, wenn ihr vermögensrechtlicher Vorrang geschmälert wird.

Das ist typischerweise der Fall. Eine Kapitalherabsetzung mindert die Nennwerte der Beteiligungen, ohne das Gesellschaftsvermögen zu verändern. Der Nennbetrag aber hat für Stamm- und Vorzugsaktien durchaus verschiedene Bedeutung. Während er für erstere letztlich nur bruchteilmäßiger Maßstab der Beteiligungsquote ist, stellt er für letztere zugleich die betragsmäßige Berechnungsgrundlage des Gewinnvorrechts dar. Besteht etwa das Grundkapital von 10 Mio. zur Hälfte aus sechsprozentigen Vorzugsaktien, so verbrieft jede 1.000-DM-Aktie eine Beteiligung von 1/10.000 an der Gesellschaft, jede Vorzugsaktie gleichen Nennwerts darüber hinaus einen besonders gesicherten Gewinnanteil in Höhe von 60 DM pro Jahr. Bilanzgewinne sind bis zur Höhe von 300.000 DM allein den stimmrechtslosen Aktionären vorbehalten. Werden jetzt Grundkapital und Aktiennennwerte um 4/10 herabgesetzt, bleiben zwar die Beteiligungsquoten ungeschmälert, die im Nennwert von 1.000 DM auf 600 DM verkürzte Vorzugsaktie aber gibt, da der statutarische Vorzugssatz bei 6 % belassen ist, nur noch Anrecht auf 36 DM Gewinnvoraus. Bilanzgewinne sind den Vorzugsaktionären nurmehr in Höhe von 180.000 DM vorbehalten. Wollte man hierin keinen rechtserheblichen Nachteil sehen, so ließe sich nicht begründen, weshalb im spiegelbildlich umgekehrten Falle einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln der Vorzugssatz herabzusetzen ist, um den Stammaktien nicht durch eine Erhöhung des Gewinnvoraus, wie sie aufgrund des erhöhten Nominalwerts der Beteiligung rechnerisch eintreten müßte, einen Nachteil aufzuerlegen.³¹

Besonders krass tritt die ungleiche Auswirkung einer Kapitalherabsetzung zutage, wenn diese zum Ausgleich von Verlusten erfolgt. Ohne Herabsetzung des Grundkapitals müßten künftige Überschüsse solange einbehalten werden, bis der Wert des Gesellschaftsvermögens wieder das Nennkapital übersteigt. Solange kann ein Bilanzgewinn nicht entstehen. Den

³⁰ Vgl. oben S. 119–121.

³¹ Zur Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln oben S. 79–82.

Ausfall der Dividenden haben die Stammaktionäre derweil hinzunehmen. Die Vorzugsdividenden dagegen sind, da der Vorzugssatz nachzuzahlen ist, nur aufgeschoben. Das Ausgefallene steht den Vorzugsaktionären bei künftigen Gewinnausschüttungen als erhöhter Anteil vorab zu, der abgetragen werden muß, bevor den Stammaktionären wieder eine Dividende zufließen darf. Die Vorzugsaktionäre erlangen mehr. Würde dagegen das Grundkapital dem geschmälernten Gesellschaftsvermögen angeglichen, könnten Überschüsse sogleich als Bilanzgewinn ausgewiesen und auf Stamm- wie Vorzugsaktien gleichmäßig verteilt werden. Stamm- und Vorzugsaktionäre erlangten gleich viel, der Gewinnvorzug käme nicht zum Tragen.

Die Herabsetzung des Grundkapitals verkürzt den vermögensrechtlichen Vorrang der Vorzugsaktien.³² Für Aktien mit einem nachzuzahlenden Dividendenvoraus besagt die durch die Grundkapital-Ziffer bewirkte Bindung aktuellen wie potentiellen Gesellschaftsvermögens, daß im Falle einer Unterbilanz künftiges Gesellschaftsvermögen dem besonderen Rechtskreis der Vorzugsaktionäre in höherem Maße zuzurechnen sei, als demjenigen der übrigen Aktien. Die Vorzugsaktionäre werden aus später erzielten Überschüssen einen wiederaufgefüllten Kapitalanteil und, aufgrund des Nachzahlungsrechts, eine Dividende erlangen, die Stammaktionäre nur den wiederhergestellten Kapitalanteil. Eine gleichmäßige Herabsetzung dieser Grundkapital-Ziffer stellt für die ungleichmäßig berechtigten Vorzugsaktien eine Rangverschlechterung dar. Daß sie nach dem Maßstab des neuen Grundkapitals anteilig ebenso bevorrechtigt sind wie auf der Grundlage des alten, ist nicht entscheidend. In dem Wechsel des Maßstabs liegt der Rangverlust. Ihm müssen die Inhaber der Vorzugsaktien, auch wenn sie in der Hauptversammlung kein Stimmrecht haben, durch Sonderbeschluß zustimmen (§ 222 II 1).³³

Das Verfahren der Sonderbeschlußfassung richtet sich nicht nach den allgemeinen Regeln der §§ 222 I und 138, sondern nach der Spezialvorschrift

32 Vgl. in diesem Zusammenhang auch Boesebeck, Zs.f. BetrWirtsch 1950, 117 und von Godin, JR 1950, 325 zu den Fragen der Kapital-Neufestsetzung anlässlich der Währungsreform.

33 Ausnahmen von diesem Zustimmungsgebot kommen bei einer ungleichmäßigen Herabsetzung des Grundkapitals, nämlich bei der Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien in Betracht. War diese nicht nur zugelassen, sondern angeordnet, bedarf es keines Hauptversammlungsbeschlusses mehr (§ 237 VI). Damit entfallen auch die Sonderbeschlüsse der AktionärsGattungen. Oder es werden lediglich Vorzugsaktien nach Erwerb durch die Gesellschaft eingezogen. Dann kommt § 222 II 1 für die verbleibenden Vorzugsaktionäre nicht zum Tragen (vgl. Schlegelberger/ Quassowski § 117, 11), denn es fehlt an dem zusätzlichen materiellen Erfordernis einer Rangverschlechterung. Die Nennbeträge der übrigen Aktien bleiben erhalten, das Gewinnvorrecht wird sicherer, weil sich der Anteil des Vorzugsaktien-Kapitals am Grundkapital verringert.

des § 141 III 1–3,³⁴ die eine abschließende Verfahrensregelung für stimmrechtslose Vorzugsaktien darstellt. Sie gilt nicht nur für Sonderbeschlüsse, die nach den tatbestandlichen Voraussetzungen des § 141 I oder II zu fassen sind, sondern für alle Sonderbeschlüsse der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht.³⁵

Ein Sonderbeschluß dieser Aktionäre zum Kapitalherabsetzungsbeschluß läßt sich vermeiden, wenn zugleich durch weitergehende Statutenänderung der Vorzugssatz im umgekehrten Verhältnis erhöht wird.³⁶ Im Beispielsfalle einer Kapitalherabsetzung von 10 Mio DM auf 6 Mio DM wäre also der Gewinnvoraus von 6 % auf 10 % der Aktiennennbeträge heraufzusetzen.³⁷ Eine von 1000 DM auf 600 DM geschälerte Vorzugsaktie verbürgt dann weiterhin einen nachzahlbaren Dividendenvoraus von 60 DM. In solcher Gestaltung läge das genaue Gegenbild einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, die ebenfalls Sonderbeschlüsse der Aktiengattungen nicht erfordert, wenn und weil das Verhältnis der mit den Aktien verbundenen Rechte zueinander nicht berührt wird.³⁸

34 Für Zustimmung nach § 222 II dagegen KK-Zöllner § 141, 18 und 24.

35 Vgl. oben S. 132–137, 170, 171 und unten S. 175 f.

36 Ebenso Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2469).

37 Entsprechendes gilt für eine Mehrdividende oder einen Liquidationsvoraus.

38 Siehe oben S. 79–82.

§ 11 Verfahren der Sonderbeschlusfassung

Sonderbeschlüsse der AktionärsGattungen können grundsätzlich in gesonderter Versammlung oder durch gesonderte Abstimmung auf der Hauptversammlung gefaßt werden (§ 138 Satz 1); die Mehrheitserfordernisse richten sich nach denen des zugrundeliegenden Hauptversammlungsbeschlusses. Für Sonderbeschlüsse stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre ordnet § 141 Abs. III verfahrensmäßige Besonderheiten an: Der Beschluß wird stets in gesonderter Versammlung gefaßt (Satz 1) und bedarf einer Mehrheit dreier Viertel der abgegebenen Stimmen (Satz 2); die Satzung kann das Mehrheitserfordernis weder herabsetzen, noch auch abändern oder verschärfen (Satz 3). Soll in einem Kapitalerhöhungsbeschluß über die Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf diese Aktien ausgeschlossen werden, so kommen für den Sonderbeschluß zusätzlich die Verfahrensregeln des § 186 III-V zum Tragen (Satz 4).

I. Systematik der Verfahrensregeln

1. Anwendungsbereich des § 141 Abs. III

Die spezielle Verfahrensregel des § 141 III gilt zunächst für jene Sonderbeschlüsse der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht, die nach den tatbestandlichen Voraussetzungen des § 141 Abs. I oder II zu fassen sind. Diese Aktionäre haben dem Eingriff in ihr Vorrecht oder der Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien lediglich nach § 141 III gesondert zuzustimmen und nicht etwa anschließend noch einen Sonderbeschluß nach § 179 III oder § 182 II mit der dort geforderten Mehrheit zu fassen.¹

Darüber hinaus kommt § 141 III als besondere Verfahrensregelung auch für diejenigen Sonderbeschlüsse der Vorzugsaktionäre zum Tragen, die nach anderen tatbestandlichen Voraussetzungen als denen des § 141 I-II zu

¹ KK-Zöllner § 141, 24, § 179, 178; KK-Lutter § 182, 11; Werner, AG 1971, 69 (74); Ritter § 117, 4. d); Schlegelberger/Quassowski § 117, 9; GHEK-Hefermehl § 141, 19.

fassen sind, etwa zu einer den Vorzugsaktien sonst nachteiligen Satzungsänderung (§ 179 III 1)² oder einer Herabsetzung des Grundkapitals (§ 222 II).³ Inhaltlich beruhen diese allgemeinen Sonderbeschluß-Gebote für die stimmrechtslosen Aktionäre auf demselben Rechtsgedanken, der auch den speziellen Bestimmungen des § 141 Abs. I und II zugrundeliegt: Die Inhaber von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht müssen einer nachteiligen Abänderung des Rangverhältnisses unter den Aktiegattungen gesondert zustimmen. Diese sachlich gleichgearteten Zustimmungserklärungen sind auch verfahrensmäßig gleich zu gestalten. Angemessene Regeln gibt § 141 III: Weil die Vorzugsaktionäre von der Beschlußfassung in der Hauptversammlung grundsätzlich ausgeschlossen bleiben, ist das Verfahren der Sonderbeschlußfassung von dem Verfahren beim zugrundeliegenden Hauptversammlungsbeschluß weitgehend losgelöst.

Die abschließende verfahrensrechtliche Geltung des § 141 III tritt auch dann nicht außer Kraft, wenn die Vorzugsaktionäre nach § 140 II das Stimmrecht in der Hauptversammlung erlangen.⁴ Zu Unrecht wird angenommen, es seien nunmehr – und nur jetzt – die §§ 179 III, 182 II, 222 II auch auf die Vorzugsaktien anzuwenden, so daß deren Inhaber unter den dort genannten Voraussetzungen einen Sonderbeschluß nach den allgemeinen Regeln zu fassen hätten und lediglich dann, wenn zugleich die besonderen Voraussetzungen des § 141 I oder II erfüllt seien, weiterhin die spezielle Verfahrensordnung des § 141 III Platz greife.⁵ Durch das Aufleben des Stimmrechts wird der Kreis zustimmungsbedürftiger Maßnahmen materiell nicht erweitert oder verändert. § 141 I und II gelten fort, zusätzlich bleibt § 179 III anwendbar, eine Kapitalherabsetzung erfordert grundsätzlich immer einen Sonderbeschluß (§ 222 II), die Ausgabe anderer als der in § 141 I 1 genannten Aktien bedarf eines solchen selbst dann nicht, wenn die Vor-

2 In diesem Sinne KK-Kraft § 11, 43 und, hinsichtlich der Mehrheitserfordernisse des § 141 III 2–3, auch KK-Zöllner § 141, 21. Näher oben S. 132–134.

3 Unanwendbar ist § 141 III hingegen auf die konzernrechtlichen Sonderbeschlüsse der außenstehenden Aktionäre, denn hier beschließen die Vorzugsaktionäre gemeinsam mit den Stammaktionären als außenstehende und nicht als Inhaber von Aktien bestimmter Gattung; vgl. KK-Zöllner § 179, 180. Für den Sonderbeschluß gelten § 293 I 2–3 und § 138.

4 KK-Zöllner § 141, 24, 15; § 179, 178 f.; Frey/Hirte, DB 1989, 2465 (2468 f.).

5 So aber GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 10; GHEK-Hefermehl § 141, 20. Noch weitergehend Werner, AG 1971, 69 (75 f.): In diesen Fällen strenggenommen zwei Sonderbeschlüsse erforderlich, nach § 141 III und nach §§ 179 III/182 II; nur aus Gründen der Verfahrensvereinfachung Verbindung zu einheitlicher Beschlußfassung zulässig; alle Mehrheitserfordernisse gelten dann kumulativ. Nicht ganz eindeutig GK-Barz § 141, 10, § 140, 6.

1. Systematik der Verfahrensregeln

zugsaktionäre stimmberechtigt sind.⁶ Auch verfahrensmäßig ändert sich daher bei der Sonderbeschlußfassung durch die Stimmberechtigung nichts.

2. Sonderbeschlüsse anderer Aktionärsgattungen

Andere Aktionärsgattungen müssen bei zustimmungsbedürftigen Maßnahmen nach den allgemeinen Regeln und dem dort angeordneten Verfahren Sonderbeschlüsse fassen. § 141 III gilt nicht. Vielmehr genügt Sonderabstimmung auf der allgemeinen Hauptversammlung (§ 138 Satz 1) und es bedarf der Sonderbeschluß der gleichen gesetzlichen oder statutarischen Mehrheit wie der zugrundeliegende Hauptversammlungsbeschluß.⁷

Regelmäßig knüpft der Gesetzeswortlaut die Erforderlichkeit eines solchen Sonderbeschlusses lediglich formal an das Vorhandensein mehrerer Gattungen von Aktien. Hier gebietet der Regelungszweck eine Einschränkung. Das Gesetz will verhindern, daß die besondere Rechtsstellung einer Aktiegattung durch Hauptversammlungsbeschluß mit der Stimmenmehrheit anders Berechtigter verkürzt wird. Stehen sich aber nur Stammaktionäre und Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht gegenüber, tragen die Stammaktionäre den Beschluß der Hauptversammlung alleine. Einem Kapitalerhöhungsbeschluß etwa müssen sie dann entgegen dem Wortlaut des § 182 II nicht noch einmal als Aktionäre besonderer Gattung zustimmen.⁸ Ein derartiger »Sonder«beschluß wäre nur Wiederholung des allgemeinen Hauptversammlungsbeschlusses. Geben hingegen die Vorzugsaktien wegen Ausbleibens der Mindestdividende das Stimmrecht, sind Sonderbeschlüsse der Stammaktionäre geboten, da nunmehr in der Hauptversammlung auch aus Aktien anderer Gattung abgestimmt wird.

Ähnlich liegt es im Rahmen des § 179 III: Wird der Vorzug stimmrechtsloser Aktien aufgehoben, gewinnen sie das Stimmrecht (§ 141 IV), was zu einer verhältnismäßigen Minderung des durch die Stammaktien vermittelten Stimmeneinflusses führt.⁹ Auch hier brauchen deren Inhaber, solange sie in der Hauptversammlung allein stimmberechtigt sind, der Satzungsänderung nicht noch einmal gesondert nach § 179 III als benachteiligte Aktionärsgattung

⁶ Die §§ 179 III und 222 II gelten also immer, § 182 II gilt nie. Siehe oben S. 132 ff., 164 ff., 171 ff.

⁷ Die gesetzlich angeordneten Sonderbeschlüsse der Aktionärsgattungen sollen auch bei einstimmigem Hauptversammlungsbeschluß erforderlich sein (Warnfunktion), RGZ 148, 175 (181 ff.); KGJ 35 A 162 (164 f.) und ganz h.M. Anders KG, JFG 11, 149 (151); zweifelnd OLG Hamburg, AG 1970, 230 (232, bei Universalversammlung) und Werner, AG 1971, 69 (74, FN 34).

⁸ Werner, AG 1971, 69 (74); KK-Lutter § 182, 12; von Godin/Wilhelmi § 182, 5; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 182, 38. Ebenso im Rahmen des § 222 II.

⁹ BGHZ 70, 117 (125).

tung zuzustimmen. Vielmehr genügt ein Hauptversammlungsbeschluß und ein Sonderbeschluß der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre (§ 141 I). Besteht hingegen noch eine dritte Gattung stimmberechtigter Vorzugsaktien und sollen die stimmrechtslosen Vorzugsaktien durch Beseitigung sämtlicher Vorrechte in gewöhnliche Stammaktien verwandelt werden, verschiebt sich hierdurch das Verhältnis der Stimmenkraft unter den beiden fortbestehenden Aktiengattungen zugunsten der Stammaktien. Der satzungsändernde Hauptversammlungsbeschluß bedarf daher zu seiner Wirksamkeit eines Sonderbeschlusses sowohl der stimmberechtigten Vorzugsaktionäre (§ 179 III) als auch der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre (§ 141 I).¹⁰

3. Zeitpunkt des Sonderbeschlusses

Der Sonderbeschluß einer Aktionärgattung ist gemeinschaftliche Zustimmungserklärung. Sie kann nach dem Rechtsgedanken der §§ 183 und 184 BGB als Einwilligung dem Hauptversammlungsbeschluß zeitlich vorangehen oder demselben als Genehmigung nachfolgen.¹¹ Ist der Sonderbeschluß nicht am Tage der Hauptversammlung gefaßt, darf mehr als eine nach Lage des Einzelfalls angemessene Frist nicht verstreichen.¹² Angemessenheit bedeutet Wahrung der inhaltlichen Zusammengehörigkeit im Sinne rechtsgeschäftlicher Willensübereinstimmung von Gesamtgesellschaft und Gemeinschaft besonders Berechtigter. Die maßgeblichen tatsächlichen Umstände müssen im wesentlichen dieselben bleiben.¹³ Kann die Zustimmung anläßlich der nächsten ordentlichen Hauptversammlung eingeholt werden, genügt das regelmäßig.¹⁴ Bei noch späterer Sonderbeschlußfassung wird auch der Hauptversammlungsbeschluß erneut zu fassen sein. Er wird aber anderenfalls nicht unwirksam. Trägt das Registergericht aufgrund des alten

10 Würdinger, Aktienrecht, S. 173; Schlegelberger/Quassowski § 117, 9; Keinath, Vorzugsaktie, S. 50; GHEK-Hefermehl § 141, 4, 19.

11 KK-Zöllner § 138, 16, § 179, 194; Brodmann § 275, 3 c); GK-Wiedemann § 179, 13 c) m. Nw.; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 177; Ritter § 117, 2; Gessler, DGWR 1936, 436 f. Anders KGJ 16, 14 (20 f. zum anders gefaßten Art. 215 VI ADHGB) und Waldmann, DGWR 1936, 433 (434): nachträgliche Zustimmung erforderlich.

12 RG, JW 1935, 3098 (3101 a. E., in RGZ 148, 175 nicht mit abgedruckt); Baumbach-Hueck § 179, 11; KK-Zöllner § 179, 194; GK (2. Aufl.)-Fischer § 146, 16; GK-Wiedemann § 179, 13 c); GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 179 f.; Schlegelberger/Quassowski § 146, 10; Gessler, DJ 1936, 1491 (1497); Waldmann, a.a.O., 434 f. Weitergehend KK-Lutter § 182, 13: beliebiger späterer Zeitpunkt reicht.

13 MünchHdb. AG/Semler § 39, 40.

14 GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 180.

Hauptversammlungsbeschlusses und des neuen Sonderbeschlusses die Satzungsänderung ein, so ist diese wirksam.¹⁵

II. Besonderheiten des Beschlußverfahrens nach § 141 Abs. III

1. Gesonderte Versammlung

Bei der Sonderbeschlußfassung stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre hat die Gesellschaft, anders als bei sonstigen Sonderbeschlüssen (§ 138), keine Wahl zwischen gesonderter Versammlung und gesonderter Abstimmung auf der Hauptversammlung. Vielmehr schreibt § 141 III 1 zwingend eine gesonderte Versammlung vor. Darunter wird nach allgemeiner Ansicht eine solche Versammlung verstanden, zu der andere als die dort zur Beschlußfassung berufenen Aktionäre keinen Zutritt haben. Die gesonderte Versammlung würde sonst zur gesonderten Abstimmung, die, wie § 138 belegt, etwas anderes ist.¹⁶ So soll es sich auch beim Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht verhalten; die Stammaktionäre, wird geltend gemacht, dürften während der Verhandlung und Abstimmung nicht zugegen sein.¹⁷

Das trifft in dieser Strenge nicht zu. Keine äußere räumliche Absonderung bezeichnet das Gesetzeserfordernis der »gesonderten Versammlung«, sondern vielmehr nur eine solche Versammlung, in der die Verfahrensherrschaft und die Ausübung gesellschaftlicher Befugnisse allein den besonders Berechtigten zustehen. Die übrigen Aktionäre können anwesend sein, haben aber kein Antragsrecht, auch kein Rede- oder Auskunftsrecht und nehmen an Abstimmungen nicht teil. Darin liegt der Unterschied gegenüber der gesonderten Abstimmung, bei der die anderen Aktionäre nur von der Stimmabgabe zur Beschlußfassung ausgeschlossen bleiben. Da die Vorzugsaktionäre zur Teilnahme an der allgemeinen Hauptversammlung berechtigt sind, kann also in geeignetem Moment die Hauptversammlung unterbrochen und die Sonderversammlung der Vorzugsaktionäre im selben Saale eröffnet werden. Diese verhandeln zu dem in Rede stehenden Tagesordnungspunkt und fassen ihren Sonderbeschluß oder nicht. Dann wird die Sonderversammlung geschlossen und die Hauptversammlung fortgesetzt.

¹⁵ KK-Zöllner § 179, 194, vgl. auch § 181, 27.

¹⁶ KK-Zöllner § 138, 9; Baumbach-Hueck § 138, 4; MünchHdb. AG/Semler § 39, 42; GK-Barz § 138, 4; GHEK-Eckardt § 138, 15.

¹⁷ Schlegelberger/Quassowski § 117, 6; GHEK-Hefermehl § 141, 16; Werner, AG 1971, 69 (73); GK (2. Aufl.) – Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 7; Keinath, Vorzugsaktie, S. 51; von Godin/Wilhelmi § 141, 6; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 38; Möhring/Nirk/Tank, Handb. I, 508.

An der im Schrifttum geforderten Abhaltung zweier voneinander räumlich abgetrennter Versammlungen, einer allgemeinen Hauptversammlung und, vorher oder im Anschluß daran, noch einer Versammlung eigens der Vorzugsaktionäre, besteht kein rechtlich vernünftiges Interesse. Es würde lediglich die gesellschaftliche Willensbildung erschwert. Stimmen etwa die Vorzugsaktionäre einem Satzungsänderungsbeschluß der Hauptversammlung oder die Stammaktionäre einem Ansinnen der Vorzugsaktionäre zwar im Grundsatz, aber nicht in allem einzelnen zu, könnte die letztlich von allen gewollte Einigung nicht oder nur mit unverhältnismäßigem Aufwand hergestellt werden.

Der vom Gesetz bezweckte Schutz der Vorzugsaktionäre gebietet derlei nicht. Zwar wird betont, »durch die Einberufung und Abhaltung einer besonderen Versammlung der Vorzugsaktionäre soll diesen die Bedeutsamkeit des Gegenstandes der Beschlußfassung vor Augen geführt und die Teilnahme an der Versammlung nahegelegt werden«,¹⁸ doch ist nicht recht ersichtlich, weshalb ein Beschlußantrag »Die Vorzugsdividende wird herabgesetzt« in den Augen der Vorzugsaktionäre seine Bedeutsamkeit verlieren soll, wenn noch andere Aktionäre im Raume sind. Auch die Teilnahme an dieser Versammlung wird den Vorzugsaktionären nicht durch einen späteren räumlichen Ausschluß der Stammaktionäre nahegelegt, sondern durch die Art der Einberufung und die Bekanntmachung der Tagesordnung.¹⁹ Die Annahme, das Gesetz ordne eine räumliche Absonderung der Vorzugsaktionäre zwingend an, ließe sich allenfalls darauf stützen, daß nur so »die unbeeinflusste Verhandlung und Abstimmung« gesichert sei.²⁰ In der Tat kann von der bloßen körperlichen Anwesenheit anderer als der zur Sonderbeschlusfassung berufenen Aktionäre eine gewisse Beeinflussung ausgehen. Doch ist nicht anzunehmen, daß das Gesetz der Abwehr eines solchen ganz unbestimmten und rein stimmungsmäßigen Einflusses größeren Wert beimißt als der Möglichkeit einer verfahrensmäßig sinnvollen Willensbildung.

2. Mehrheitserfordernisse

Sonderbeschlüsse richten sich in den Mehrheitserfordernissen gemeinhin nach dem zugrundeliegenden Hauptversammlungsbeschluß. Für Sonderbeschlüsse der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht dagegen ordnet § 141 III 2-3 unterschiedslos und zwingend eine Mehrheit dreier Viertel der abgegebenen Stimmen an. Stellt also die Satzung im Rahmen etwa des § 179 II 2-3

18 Schlegelberger/Quassowski § 117, 6; GHEK-Hefermehl § 141, 16.

19 Dazu unten S. 183.

20 Schlegelberger/Quassowski, Hefermehl, je a.a.O.

für Satzungsänderungen erleichternde oder ergänzende Beschlußerfordernisse auf, so kommen diese beim Sonderbeschluß der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre nicht zum Tragen.

Dem Gebot einer STIMMENmehrheit anstatt der für Grundlagenentscheidungen sonst angeordneten Kapitalmehrheit liegt ein eigentlicher Sinn nicht zugrunde. Der Gesetzeswortlaut scheint zu bekunden, es sollten Mehrstimmrechte oder Stimmrechtsbegrenzungen ungehindert zum Tragen kommen, denn gerade diese werden von der Kapitalmehrheit hintangehalten. Indessen läßt sich dem Gesetz nicht sinnvoll der Zweck unterstellen, beim Sonderbeschluß ausgerechnet der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre jene Unregelmäßigkeiten Platz greifen zu lassen, die es bei den Sonderbeschlüssen aller anderen Aktiegattungen durch deren verfahrensmäßige Rückbindung an den zugrundeliegenden Hauptversammlungsbeschluß ausschließt. Vielmehr gilt ein Höchststimmrecht beim Sonderbeschluß der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre nicht.²¹ Dasselbe soll die Durchsetzung mehrheitlicher Herrschaftsmacht verhindern. Der Sonderbeschluß aber dient nicht einer Beherrschung der Gesellschaft, sondern dem Schutz der besonders Berechtigten. Er ersetzt deren Einzelzustimmungen, ist schon von sich aus beschlußkontrollierender, nicht beschlußerzwingender Behelf. Und Mehrstimmrechte sind für stimmrechtslose Aktien nicht gut denkbar.²² Dann aber liegt in der gesetzlich benannten Dreiviertel-Stimmenmehrheit zugleich auch die entsprechende Mehrheit des vertretenen Vorzugsaktien-Kapitals beschlossen.²³

Nur redaktionelle Nachlässigkeit steht hinter dem Stimmenmehrheits-Erfordernis: Das Schuldverschreibungsgesetz, dem die Beschlußfassung der Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht nach den Aktienrechtsentwürfen der Weimarer Zeit unterstellt werden sollte,²⁴ knüpft seine Beschlüsse an Mehrheiten der abgegebenen Stimmen, die sich dann wiederum einheitlich nach den Kapitalbeträgen bemessen.²⁵ Darauf war in den alten Entwür-

21 KK-Zöllner § 141, 20. Anders Werner, AG 1971, 69 (74 f.); GHEK-Hefermehl § 141, 18.

22 Werner, a.a.O. (74); Zöllner, a.a.O.

23 Anderes wäre allenfalls denkbar, wenn volleingezahlte und teileingezahlte stimmrechtslose Vorzugsaktien nebeneinander bestehen, die letzteren nach Maßgabe des § 134 II 2-3 beschränkt an der Sonder-Abstimmung mitwirken (Werner, a.a.O., S. 74) und anzunehmen wäre, es seien teileingezahlte Aktien bei der Berechnung von Kapitalmehrheiten mit dem vollen Nennwert statt nur mit der geleisteten Einlage zu veranschlagen. (Für ersteres Würdinger, Aktienrecht, S. 171; GK-Barz § 133, 13; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 75; Schlegelberger/Quassowski § 113, 5. Für letzteres Baumbach-Hueck § 134, 14; KK-Zöllner § 134, 62; § 133, 77.)

24 Vgl. oben S. 17 f.

25 §§ 10, 11 SchVG.

fen das Gebot einer Mehrheit gerade dreier Viertel dieser Stimmen ausgerichtet.²⁶ 1937 entfiel der Verweis auf das Schuldverschreibungsgesetz, das diesem entlehnte Stimmenmehrheits-Erfordernis wurde unbesehen übernommen und auch 1965 fortgeschrieben.

Durch Satzungsbestimmung kann das gesetzliche Gebot einer Dreiviertelmehrheit für den Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre nicht abgeschwächt werden.²⁷ Ähnliches ordnet das Gesetz auch für eine Reihe anderer Beschlüsse an.²⁸ Die Vorschrift des § 141 III 2-3 ist jedoch insofern einzigartig, als sie auch nach oben hin zwingend ist, es also der Satzung verwehrt, die gesetzlichen Anforderungen an den Sonderbeschluß der Inhabers stimmrechtsloser Vorzugsaktien heraufzusetzen oder durch weitere Erfordernisse zu verschärfen.²⁹ Das Gesetz schützt nicht nur die Vorzugsaktionäre, sondern zugleich auch den Gestaltungs- und Finanzierungsspielraum der Gesellschaft. Ihr soll »die Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs nicht übermäßig erschwert werden.«³⁰

Nicht zuletzt hierdurch wird die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht als Aktienkategorie besonderen Rechts festgeschrieben. Die Willensbildung ihrer Inhaber ist von der Beschlußfassung der Hauptversammlung verfahrensmäßig abgekoppelt. Mit einer Beteiligung von weniger als einem Viertel des vertretenen Vorzugsaktien-Kapitals kann die Beeinträchtigung der Rangstellung nicht verhindert werden. Den Inhabern von Aktien anderer Gattungen hingegen darf die Satzung solche Macht verleihen. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht sind keine Aktiengattung im gewöhnlichen Sinn.

26 Vgl. § 99 II RegE 1930; § 101 II-III RegE 1931.

27 Dagegen gilt für einen zugrundeliegenden satzungsändernden Hauptversammlungsbeschluß die abdingbare Regel des § 179 II.

28 Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien (§ 182 I 2), Bezugsrechtsausschluß (§ 186 III), bedingte Kapitalerhöhung (§ 193 I), genehmigtes Kapital (§ 202 II), Unternehmensverträge (§ 293 I) etc.

29 Ein Redaktionsversehen liegt in dem Wortlaut des § 141 III 2 »MINDESTENS drei Viertel der abgegebenen Stimmen«. Dieser Satz wurde 1965 aus § 117 III 4 AktG 1937 übernommen und das »mindestens« zu streichen vergessen, als man den neuen Satz 3 einfügte, wonach die Satzung nichts anderes bestimmen darf. § 117 III 4 AktG 1937 war zu Recht überwiegend dahingehend verstanden worden, daß die Satzung das gesetzliche Mehrheitserfordernis erhöhen oder verschärfen könne. GK (2. Aufl.)-Schmidt/Meyer-Landrut § 117, 8; GK (1. Aufl.)-Schmidt § 117, 8; Ritter § 117, 4.c); Baumbach-Hueck (12. Aufl. 1965) § 117, 4; von Godin/Wilhelmi (2. Aufl. 1950) § 117, 8; Keinath, Vorzugsaktie, S. 51; Lichtherz, Vorzugsaktie, S. 39. Anders damals Schlegelberger/Quassowski § 117, 8; GK (1. Aufl.)-Gadow § 171, 4 a): Mehrheit auch nach oben zwingend.

30 Begr. RegE, bei Kropff § 141, S. 205. Ebenso schon Schlegelberger/Quassowski § 117, 8. Nicht ganz erklärlich ist, weshalb dann zugleich mit der Einfügung des neuen § 141 III 3 in § 140 III ein selbständiges Nachzahlungsrecht anzuerkennen war, dessen Aufhebung oder Beschränkung erheblich erschwert ist.

Gesetzestechnisch durchgehalten ist dieser Ansatz nicht. Wird nämlich bei der Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre ausgeschlossen, gelten nach § 141 III 4 die allgemeinen Regeln des § 186 III–V über den Bezugsrechtsausschluß sinngemäß. Zusätzlich zu dem nach § 141 III 2–3 Erforderlichen bedarf der Sonderbeschluß dann also einer Mehrheit mindestens dreier Viertel des vertretenen Vorzugsaktien-Kapitals (§ 186 III 2). Bedeutung hat das allerdings nur, wenn im Rahmen des § 186 III 3 die Mehrheitserfordernisse für den das Bezugsrecht ausschließenden Hauptversammlungsbeschluß statutarisch erhöht oder verschärft sind. Solche Satzungsregeln kommen nunmehr auch den Vorzugsaktionären zustatten.³¹ Ferner muß der Bezugsrechtsausschluß im Kapitalerhöhungsbeschluß selbst erklärt und daher zum Gegenstand auch des Zustimmungsbeschlusses zur Vorzugsaktien-Ausgabe gemacht werden. Bei Einberufung der Sonderversammlung ist er ausdrücklich anzukündigen, seine schriftliche Begründung³² auch dort vorzulegen (§ 186 IV).

3. Ergänzende Geltung der allgemeinen Regeln

Soweit § 141 III keine Spezialregelung vorgibt, gilt für den Sonderbeschluß auch der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre die Bestimmung des § 138, die im wesentlichen auf die Vorschriften über Einberufung und Beschlußfassung der Hauptversammlung verweist. Hervorzuheben ist:

Die Sonderversammlung muß wie eine Hauptversammlung eigens und öffentlich unter Bekanntmachung der Tagesordnung einberufen werden (§§ 121, 124). Die Veröffentlichung über die Einberufung der gesonderten Versammlung kann und soll gleichzeitig mit der Veröffentlichung über die Einberufung der Hauptversammlung erfolgen, darf aber nicht als bloßer Tagesordnungspunkt der letzteren erscheinen oder sonst textmäßig in diese einbezogen sein. Erforderlich sind vielmehr zwei inhaltlich und äußerlich eigenständige Texte mit getrennten Überschriften und je eigenen Tagesordnungspunkten.³³ Die mindestens einmonatige Einberufungsfrist bestimmt sich nach § 123 I. Auch und gesondert hinsichtlich der Vorzugsaktionärs-Versammlung bestehen die Mitteilungspflichten nach §§ 125, 126, 128. Es gelten dort die Regeln über Stimmrechtsvollmacht und Legitimations-

31 KK-Zöllner § 141, 22; Werner, AG 1971, 69 (74); GK-Barz § 141, 11; GHEK-Hefermehl § 141, 18; Begr. RegE, bei Kropff § 141, S. 206.

32 Zu deren Bedeutung BGHZ 83, 319 (325 f.).

33 KK-Zöllner § 138, 7; GK-Barz § 141, 9; MünchHdb. AG/Semler § 39, 42; von Godin/Wilhelmi § 141, 6; GHEK-Hefermehl § 141, 16; GHEK-Eckardt § 138, 14; Werner, AG 1971, 69 (73, FN 24). Strenger noch § 117 III 3 AktG 1937: Veröffentlichungen dürfen nicht verbunden werden.

zession (§§ 129, 134 III, 135), über das Teilnehmerverzeichnis (§ 129), die Niederschrift (§ 130) und das Auskunftsrecht (§ 131), das aber hier nur den Vorzugsaktionären zusteht. Die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sollen auch an der Sonderversammlung teilnehmen (§ 118 II).³⁴

Nach § 138 Satz 2 i. V. m. § 122 kann eine Aktionärsminorität die Einberufung der Sonderversammlung betreiben, wenn sie 10 % des zur Abstimmung berechtigenden Vorzugsaktien-Kapitals aufbringt. Voraussetzung ist aber, daß die Aktionäre »an der Abstimmung über den Sonderbeschluß teilnehmen können«, also auch die sachlichen Voraussetzungen für die Notwendigkeit eines solchen wirklich gegeben sind.³⁵

III. Beschlußmängel

In dem Sonderbeschluß liegt eine gemeinschaftliche Zustimmungserklärung. Ein solcher Zustimmungsbeschluß ist nicht Bestandteil des Hauptversammlungsbeschlusses, sondern muß als weiteres Rechtsgeschäft zu demselben hinzutreten. Auch der in sich fehlerfreie Hauptversammlungsbeschluß kann als solcher die angestrebte Rechtsänderung nicht in Geltung setzen. Solange die Zustimmung aussteht, ist er weder nichtig, noch anfechtbar, sondern es bleibt das Gesamt-Rechtsgeschäft unvollständig, der Hauptversammlungsbeschluß schwebend unwirksam.³⁶ Durch zustimmenden Sonderbeschluß wird er wirksam, durch einen ablehnenden endgültig unwirksam. Dem widerspricht es nur scheinbar, daß Verstöße gegen den Grundsatz gleichmäßiger Behandlung, um den es letztlich auch hier geht, lediglich zur Anfechtbarkeit des ohne Zustimmung der Benachteiligten gefaßten Hauptversammlungsbeschlusses führen.³⁷ Denn diejenigen Maßnah-

34 Zum ganzen KK-Zöllner § 138, 6; GK-Barz § 138, 5 und 7; GHEK-Eckardt § 138, 9 und 13 ff. Zur Einreichung der Niederschrift zum Handelsregister KK-Zöllner § 181, 13.

35 Baumbach-Hueck § 138, 7 (Gericht muß von Amts wegen prüfen); GK-Barz § 138, 8. Vgl. zu diesem Minderheitenrecht auch KK-Zöllner § 138, 17-19; MünchHdb. AG/Semler § 39, 43 m.Nw.

36 RGZ 148, 175 (186 f.); LG Mannheim, AG 1967, 83 (84); KK-Zöllner § 179, 191; KK-Lutter § 182, 13 m. Nw. und fast allg. M. Anders Baums, ZHR 142 (1978), 582 (585 f.: heilbare Nichtigkeit). Zur Rechtsfigur der schwebenden Unwirksamkeit im Gesellschaftsrecht auch BGHZ 15, 177 (181) und BGHZ 48, 141 (143); ausführl. GHEK-Hüffer § 241, 18-23 m.Nw.; Noack, Fehlerhafte Beschlüsse, S 12 f.

37 RGZ 118, 67 (72 f.); RG, JW 1935, 1776; BGH, BB 1960, 880 (881); LG Köln, AG 1981, 81 f.; G. Hueck, Gleichmäßige Behandlung, S. 309 ff.; KK-Lutter/Zöllner § 53a, 32 f. und heute fast allg. M. (Für schwebende Unwirksamkeit noch GK-Wiedemann § 179, 8 b).

men, die einen Sonderbeschluß erfordern, gestaltet das Gesetz als besonders hervorgehobene Fälle des Gleichmäßigkeits-Gebots positiv zu zusammengesetzten Rechtsgeschäften aus. Diese Regeln gehen vor.

Hauptversammlungsbeschluß und Zustimmungsbeschluß müssen auf den Eintritt derselben Rechtsfolgen gerichtet sein. Deckt die Zustimmung den Inhalt des Hauptversammlungsbeschlusses lediglich teilweise ab, ist das übereinstimmend Beschlossene nur dann wirksam, wenn ein Hauptversammlungsbeschluß gerade auch mit diesem Teilinhalt selbständig Bestand haben könnte und gefaßt worden wäre. Maßgebend ist die Auslegungsregel des § 139 BGB über die Teilnichtigkeit von Rechtsgeschäften. Diese Bestimmung findet grundsätzlich auf Hauptversammlungsbeschlüsse³⁸ wie auch sinngemäß auf schwebend unwirksame Rechtsgeschäfte³⁹ Anwendung und kann daher auch für die gänzliche oder teilweise Unwirksamkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses den Maßstab vorgeben.⁴⁰ Entsprechend beurteilt sich die Frage nach der teilweisen Verbindlichkeit oder gänzlichen Gegenstandslosigkeit eines Sonderbeschlusses, der über den Hauptversammlungsbeschluß inhaltlich hinausgeht.⁴¹

Solange der Zustimmungsbeschluß aussteht, darf der Registerrichter die Satzungsänderung nicht eintragen; jedenfalls insoweit besteht eine Prüfungspflicht.⁴² Trägt er dennoch ein, heilt das die Beschlußunwirksamkeit nicht.⁴³ Auf deren Feststellung kann geklagt werden (§ 256 ZPO).⁴⁴ Die kurze Anfechtungsfrist des § 246 I AktG gilt nicht. Klagt niemand, wird der Mangel analog § 242 II 1 drei Jahre nach Eintragung geheilt und der sat-

38 OLG Hamburg, ZIP 1989, 1326; LG Frankfurt, AG 1990, 169 (170). In gleichem Sinne RGZ 118, 218 (221); RGZ 137, 243 (250); RGZ 140, 174 (177), alle für Genossenschaft; RGZ 146, 385 (394); OLG Celle, AG 1989, 209 (212), beide für Aktiengesellschaft; wohl auch BGH, NJW 1988, 1214. Gegen Geltung des § 139 BGB für Satzungsänderungsbeschlüsse OLG Hamburg, AG 1970, 230 (231); Hachenburg/Ulmer § 53 GmbHG, 89. Zweifelnd bei Zustimmungsbeschluß zu Unternehmensvertrag OLG Hamburg, ZIP 1990, 1071 (1074); KK-Koppensteiner § 293, 48. Ausführl. zum Ganzen A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 221–228; GHEK-Hüffer § 241, 76 m.Nw.

39 BGHZ 53, 172 (179 m.Nw.) und 315 (318); BGHZ 54, 71 (72); BGH, NJW 1974, 2233 (2234); h.M. Anders früher KG, OLGRspr. 22 (1911), 144.

40 OLG Hamburg, ZIP 1989, 1326 zur Teilunwirksamkeit eines Zustimmungsbeschlusses der Hauptversammlung zum Unternehmensvertrag (§ 293 I).

41 Vgl. OLG Hamburg, ZIP 1989, 1326, OLG Hamburg, ZIP 1990, 1071 (1072).

42 RGZ 148, 175 (185–187) und allg. M. Ggf. Zwischenverfügung, KK-Zöllner § 181, 33 und § 179, 192

43 KK-Zöllner § 181, 52

44 BGHZ 15, 177 (181, Genossenschaft); A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 73; G. Hueck, Gesellschaftsrecht, § 25 VI 3 (18. Aufl., S. 238); Baumbach-Hueck § 241

zungsändernde Hauptversammlungsbeschluß wirksam.⁴⁵ Denn das Vertrauen des Rechtsverkehrs auf die Geltung des Eingetragenen ist kein Geringeres, der Rechtsverlust für die übergangenen Aktionäre kein schlechthin schwererwiegender als beim nichtigen Hauptversammlungsbeschluß, dessen Heilung § 242 II anordnet.

Für den fehlerhaften Sonderbeschluß gelten die Bestimmungen über Hauptversammlungsbeschlüsse sinngemäß (§ 138 Satz 2, §§ 241 ff.). Die Zustimmungserklärung der AktionärsGattung ist eigenständiger Beschluß und kann selbständig angefochten werden. Anfechtungsbefugt sind jedoch nur die zur Sonderabstimmung berechtigten Aktionäre nach Maßgabe des § 245 Nr. 1–3.⁴⁶ Da der Zustimmungsbeschluß die Willensübereinstimmung mit dem Hauptversammlungsbeschluß erklärt, werden inhaltliche Mängel dem einen wie dem anderen anhaften. Der Vorzugsaktionär kann beide anfechten. Eigenständige Fehler des Sonderbeschlusses kommen nur beim Verstoß gegen Verfahrensregeln in Betracht. Sie geltend zu machen, ist nicht Sache der Stammaktionäre. Auch dem Hauptversammlungsbeschluß können sie nicht im Wege der Anfechtung entgegengehalten werden.⁴⁷

Ist der Hauptversammlungsbeschluß nichtig oder durch Anfechtung vernichtet, wird der Zustimmungsbeschluß gegenstandslos. Ist dieser erfolgreich angefochten oder seine Nichtigkeit festgestellt, tritt der Hauptversammlungsbeschluß wieder in die Schwebe. Er wird aufs neue wirksam, wenn die Gesellschaft den Sonderbeschluß innerhalb angemessener Frist

Übersicht, 5; Gessler, DJ 1936, 1491 (1496); ausf. GHEK-Hüffer § 241, 21 f. Darüber hinaus auch aktienrechtliche Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage, sofern zusätzlich deren Voraussetzungen gegeben, OLG Hamburg, ZIP 1990, 1071 (1072).

45 OLG Hamburg, AG 1970, 230 (231); Baumbach-Hueck § 242, 8, § 179, 12; Werner, AG 1971, 69 (74 f.); KK-Zöllner § 242, 27 f., § 179, 192, § 181, 52 a.E.; KK-Lutter § 182, 13; GHEK-Hüffer § 241, 21, § 242, 17; GK-Schilling § 242, 7 und § 204, 5; Schlegelberger/Quassowski § 196, 1 und 4; MünchHdb. AG/Semler § 39, 39; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 188 und § 182, 45. Anders GHEK-Hefermehl § 141, 21; GK (2. Aufl.)-Fischer § 146, 16; GK-Wiedemann § 179, 14; Würdinger, Aktienrecht, S. 150; von Godin/Wilhelmi § 182, 5 und § 242, 1.

46 KK-Zöllner § 138, 14; GK-Barz § 138, 7; MünchHdb. AG/Semler § 39, 39. Daneben Anfechtungsbefugnis der Verwaltung nach § 245 Nr. 4–5.

47 KK-Zöllner § 138, 14.

mangelfrei wiederholt.⁴⁸ Auch kann sie einen anfechtbaren Hauptversammlungs- oder Sonderbeschluß bestätigen (§ 244), dadurch bloße Verfahrensfehler heilen und dem Gesamt-Rechtsgeschäft Bestand geben.⁴⁹

I. In Abhängigkeit gerichteter Kommentare und Materialien

- GHEK - Abhängigkeit. Kommentar von Ernst GIESLER, Wolfgang HEFERMehl, Ulrich ECKARDT, Bruno LAOPPE und Richard BUNGEROTH; Hans FURRMANN, Uwe HÜPFEL, Johannes SEMLER; 8. Aufl. 1981, 1982, 1983, 1984, 1985, 1986, 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025.
- GA - Abhängigkeit. Großkommentar, 4 Bde. (in 5 Teilbänden), 3. Aufl. 1970-1975, Bearb. von Carl Hans BARZ, Herbert BRONNER, Ulrich KLUG, Ewa-Maria MELLEROWICZ, Joachim MEYER-LANDRUT, Wolfgang SCHILLING, Herbert WIEDEMANN, Hans FÜNDINGER.
- GA (2. Aufl.) - Abhängigkeit. Großkommentar, 2 Bde., 2. Aufl. 1961-1963, Bearb. von BARZ, Robert FISCHER, KLUG, MELLEROWICZ, MEYER-LANDRUT, SCHILLING, Walter SCHMIDT.
- GA (1. Aufl.) - Abhängigkeit. Kommentar, 1959, Bearb. von W. GADOW, E. HEINICHEN, Ewald SCHMIDT, W. SCHMIDT, G. WEIPERT.
- KA - Kölner Kommentar zum Abhängigkeit. Handb. von Wolfgang ZÖLLNER, 3. Aufl. und 1. Einlbd., 1980-1985, 2. Aufl. erschienen seit 1986, Erster Bd. I (S. 1-75), 1988; Bd. II, Lfg. 1 (S. 76-91), 1989; Bd. IV, Lfg. 1 (S. 92-205), 1990; Bd. V, Lfg. 1 (S. 206-320), 1991; Bd. VI, Lfg. 1 (S. 321-435), 1992; Bd. VII, Lfg. 1 (S. 436-550), 1993; Bd. VIII, Lfg. 1 (S. 551-665), 1994; Bd. IX, Lfg. 1 (S. 666-780), 1995; Bd. X, Lfg. 1 (S. 781-895), 1996; Bd. XI, Lfg. 1 (S. 896-1010), 1997; Bd. XII, Lfg. 1 (S. 1011-1125), 1998; Bd. XIII, Lfg. 1 (S. 1126-1240), 1999; Bd. XIV, Lfg. 1 (S. 1241-1355), 2000; Bd. XV, Lfg. 1 (S. 1356-1470), 2001; Bd. XVI, Lfg. 1 (S. 1471-1585), 2002; Bd. XVII, Lfg. 1 (S. 1586-1700), 2003; Bd. XVIII, Lfg. 1 (S. 1701-1815), 2004; Bd. XIX, Lfg. 1 (S. 1816-1930), 2005; Bd. XX, Lfg. 1 (S. 1931-2045), 2006; Bd. XXI, Lfg. 1 (S. 2046-2160), 2007; Bd. XXII, Lfg. 1 (S. 2161-2275), 2008; Bd. XXIII, Lfg. 1 (S. 2276-2390), 2009; Bd. XXIV, Lfg. 1 (S. 2391-2505), 2010; Bd. XXV, Lfg. 1 (S. 2506-2620), 2011; Bd. XXVI, Lfg. 1 (S. 2621-2735), 2012; Bd. XXVII, Lfg. 1 (S. 2736-2850), 2013; Bd. XXVIII, Lfg. 1 (S. 2851-2965), 2014; Bd. XXIX, Lfg. 1 (S. 2966-3080), 2015; Bd. XXX, Lfg. 1 (S. 3081-3195), 2016; Bd. XXXI, Lfg. 1 (S. 3196-3310), 2017; Bd. XXXII, Lfg. 1 (S. 3311-3425), 2018; Bd. XXXIII, Lfg. 1 (S. 3426-3540), 2019; Bd. XXXIV, Lfg. 1 (S. 3541-3655), 2020; Bd. XXXV, Lfg. 1 (S. 3656-3770), 2021; Bd. XXXVI, Lfg. 1 (S. 3771-3885), 2022; Bd. XXXVII, Lfg. 1 (S. 3886-4000), 2023; Bd. XXXVIII, Lfg. 1 (S. 4001-4115), 2024; Bd. XXXIX, Lfg. 1 (S. 4116-4230), 2025.

⁴⁸ KK-Zöllner § 179, 193.
⁴⁹ Zum ganzen A. Hueck, Anfechtbarkeit, S. 99 f.; KK-Zöllner § 138, 13-16; MünchHdb. AG/Semler § 39, 39 f.; GHEK-Eckardt § 138, 11; GHEK-Hefermehl/Bungeroth § 179, 189. Die gegen den Sonderbeschluß gerichtete Anfechtungsklage kann mit einer Klage auf Feststellung der Unwirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses verbunden werden.

...wenn die Verhältnisse der Selbstverwaltung ...

Für den Fall, dass die Selbstverwaltung ...

...die der Selbstverwaltung ...

Literatur: ...

Digitales Brandenburg

hosted by **Universitätsbibliothek Potsdam**

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

Bezenberger, Tilman

Köln [u.a.], 1991

Quellenanhang

urn:nbn:de:kobv:517-vlib-7386

Quellenanhang

1.) Fragebogen des Reichsjustizministers (1929)

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (Fragebogen II Kapitel 6)

- I. Empfiehlt sich nach dem Vorbilde des englisch-amerikanischen Rechts die gesetzliche Zulassung echter Finanzierungsvorzugsaktien, bei denen das Stimmrecht ausgeschlossen bzw. beschränkt ist? 100
1. Empfiehlt sich eine solche Neuregelung insbesondere mit Rücksicht darauf, daß die nach bisherigem Recht erforderliche getrennte Abstimmung verschiedener Aktiegattungen (§§ 275, 278 HGB.) der Schaffung solcher Finanzierungsvorzugsaktien entgegensteht bzw. Schwierigkeiten bereitet? 101
2. Inwieweit spielen steuerrechtliche Erwägungen bei der Empfehlung der Neuregelung eine Rolle (vgl. Verhandlungen des Untersuchungsausschusses S. 147 ff.)? 102
- II. Worin soll in vermögensrechtlicher Beziehung die Mindestbevorzugung derartiger stimmloser oder stimmrechtsbeschränkter Aktien bestehen? Empfiehlt es sich, daß der satzungsmäßige Ausschluß bzw. die satzungsmäßige Beschränkung des Stimmrechts nur für solche Aktien zulässig ist, die mit dem Recht auf eine mindestens 6prozentige nachzahlbare Vorzugsdividende und mit einem bevorrechtigten Anspruch am Liquidationsvermögen mindestens in Höhe des Nennbetrags zuzüglich rückständiger Vorzugsdividende ausgestattet sind? 103
- III. Mindestbetrag der Aktien.
Empfiehlt es sich, für diesen Aktientyp auf einen Mindestnennwert von 20 RM herunterzugehen, insbesondere um diesen als Anlage für kleine Kapitalisten empfehlenswert erscheinen zu lassen (vgl. oben Frage 31 ff.)? 104
- IV. Empfiehlt es sich, eine entsprechende Anwendung des Gesetzes, betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, für die Neuregelung vorzusehen, insbesondere um zu verhindern, daß diese Aktien bei einer etwa notwendigen Sanierung kein unüberwindliches Hindernis bereiten? 105
1. Sollen insbesondere die Vorrechte dieser Aktien nur mit Zustimmung des Vertreters der Besitzer dieser Aktien auf Grund eines mit qualifizierter Mehrheit (Dreiviertelmehrheit) gefaßten Beschlusses dieser Be- 106

- sitzer aufgehoben oder zum Nachteil dieser Aktien abgeändert werden können?
- 107 2. Sollen neue Aktien mit vorhergehenden oder denselben Rechten ohne Zustimmung des Vertreters geschaffen werden dürfen, insoweit dies bei der Ausgabe ausdrücklich vorbehalten ist?
- 108 3. Soll eine Anfechtung von Beschlüssen der Generalversammlung nur durch den Vertreter erfolgen können?
- 109 V. In welcher Form können die Inhaber der stimmlosen Vorzugsaktien wirksam dagegen geschützt werden, daß die vermögensrechtlichen Vorrechte unerfüllt bleiben? Empfiehlt es sich, für diesen Fall nach dem Vorbilde des Rechtes einiger nordamerikanischer Einzelstaaten vorzuschreiben, daß das Stimmrecht den Aktien wieder zuwächst?

2.) Regierungsentwurf 1930

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

§ 97

(1) Werden mehrere Gattungen von Aktien ausgegeben, so kann der Gesellschaftsvertrag das Stimmrecht der Aktien einer Gattung ausschließen oder beschränken, soweit sich nicht aus den nachfolgenden Vorschriften ein anderes ergibt (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht).

(2) Der Gesamtbetrag der Aktien darf den vierten Teil des Grundkapitals nicht überschreiten. Die Vorschriften der § 157 Abs. 3, § 173 bleiben unberührt.

§ 98

(1) Die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht müssen mit einem Vorzug bei der Verteilung des Gewinns und des Gesellschaftsvermögens ausgestattet sein.

(2) Die Aktien dürfen nur ausgegeben werden, wenn durch den Gesellschaftsvertrag oder bei der Beschlußfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Hundertsatz des auf sie vorweg entfallenden Gewinnanteils begrenzt und die Art der Zahlung des Gewinnanteils sowie der Vorzug bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens festgesetzt ist.

§ 99

(1) Auf Vorzugsaktien ohne Stimmrecht finden die Vorschriften des Gesetzes betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 (Reichsgesetzbl. 1899 S. 697; 1914 S. 121) entsprechende Anwendung.

(2) Der Vorzug kann nur mit Zustimmung des gemeinsamen Vertreters auf Grund eines Beschlusses der Vorzugsaktionäre aufgehoben oder beschränkt werden; der Beschluß bedarf der Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen.

(3) Neue Aktien mit vorgehenden oder gleichstehenden Rechten können ohne Zustimmung des gemeinsamen Vertreters nur geschaffen werden, soweit dies bei der Ausgabe ausdrücklich vorbehalten worden ist. Das Recht der Vorzugsaktionäre auf den Bezug solcher Aktien ist unentziehbar.

(4) Beschlüsse der Generalversammlung können von den Vorzugsaktionären im Wege der Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage nur durch den gemeinsamen Vertreter angegriffen werden.

§ 100

Wird der den Vorzugsaktionären vorweg gebührende Gewinnanteil in zwei aufeinanderfolgenden Jahren nicht oder nicht vollständig gezahlt, so wächst den Aktien das Stimmrecht solange zu, bis die Zahlung des Gewinnanteils wieder aufgenommen ist und sämtliche Rückstände getilgt sind.

§ 101

Das Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung sowie das Recht auf Auskunft in der Generalversammlung werden durch den Ausschluß oder die Beschränkung des Stimmrechts nicht berührt.

3.) Regierungsentwurf 1931

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

§ 99

(1) Für Aktien, die mit einem nachzahlbaren Vorzug bei der Verteilung des Gewinns und mit einem Vorzug bei der Verteilung des Gesellschaftsver-

mögens ausgestattet sind, kann das Stimmrecht ausgeschlossen werden (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht).

(2) Der Gesamtbetrag der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht darf den vierten Teil des Grundkapitals nicht übersteigen.

§ 100

Bei der Berechnung der zu einer Beschlußfassung erforderlichen Mehrheit des Grundkapitals wird der auf die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht entfallende Betrag nicht mitgezählt.

§ 101

(1) Auf Vorzugsaktien ohne Stimmrecht finden die Vorschriften des Gesetzes, betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, vom 4. Dezember 1899 (Reichsgesetzbl. S. 697) entsprechende Anwendung, auch wenn der Nennbetrag oder die Zahl der ausgegebenen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht nicht die in diesem Gesetz vorgeschriebene Mindestsumme erreicht.

(2) Der Vorzug kann nur mit Zustimmung der Vorzugsaktionäre aufgehoben oder beschränkt werden; der Beschluß der Vorzugsaktionäre bedarf der Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen.

(3) Auch zur Ausgabe neuer Aktien mit vorgehenden oder gleichstehenden Rechten bedarf es der Zustimmung der Vorzugsaktionäre; der Beschluß der Vorzugsaktionäre bedarf der Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen. Ohne diese Zustimmung können solche Aktien nur ausgegeben werden, wenn dies bei der Einräumung des Vorzugs oder, wenn das Stimmrecht später ausgeschlossen ist, bei der Ausschließung ausdrücklich vorbehalten worden ist. Das Recht des Vorzugsaktionärs auf den Bezug solcher Aktien ist unentziehbar.

(4) Beschlüsse der Hauptversammlung können von den Vorzugsaktionären im Wege der Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage nur durch den gemeinsamen Vertreter angegriffen werden.

§ 102

(1) Wird der den Vorzugsaktionären gebührende Vorzugsbetrag bei der Verteilung des Gewinns in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt und der Rückstand im darauf folgenden Jahr neben dem vollen Vorzug die-

4.) Aktiengesetz 1937

ses Jahres nicht nachgezahlt, so steht den Vorzugsaktionären das Stimmrecht so lange zu, bis die Zahlung der Rückstände nachgeholt ist.

(2) Solange den Vorzugsaktionären das Stimmrecht zusteht, ruhen die Befugnisse des gemeinsamen Vertreters und üben die Vorzugsaktionäre ihre Rechte unmittelbar aus.

§ 103

Das Recht auf Teilnahme an der Hauptversammlung, das Recht auf Auskunft in der Hauptversammlung sowie die Rechte aus den §§ 105 und 108 werden durch den Ausschluß des Stimmrechts nicht berührt.

4.) Aktiengesetz 1937

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

§ 115

Wesen

(1) Für Aktien, die mit einem nachzuzahlenden Vorzug bei der Verteilung des Gewinns ausgestattet sind, kann das Stimmrecht ausgeschlossen werden (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht).

(2) Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dürfen nur bis zu einem Gesamtnennbetrag in Höhe der Hälfte des Gesamtnennbetrags der anderen Aktien ausgegeben werden.

§ 116

Rechte der Vorzugsaktionäre

(1) Die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gewähren mit Ausnahme des Stimmrechts die jedem Aktionär aus der Aktie zustehenden Rechte.

(2) Wird der Vorzugsbetrag bei der Verteilung des Gewinns in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt und der Rückstand im darauffolgenden Jahr nicht neben dem vollen Vorzug dieses Jahres nachgezahlt, so haben die Vorzugsaktionäre das Stimmrecht so lange, bis die Rückstände nachgezahlt sind.

§ 117

Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs

(1) Ein Beschluß, durch den der Vorzug aufgehoben oder beschränkt wird, bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Vorzugsaktionäre.

(2) Ein Beschluß über die Ausgabe neuer Aktien mit vorhergehenden oder gleichstehenden Rechten bedarf gleichfalls der Zustimmung der Vorzugsaktionäre. Der Zustimmung bedarf es nicht, wenn die Ausgabe bei Einräumung des Vorzugs oder, falls das Stimmrecht später ausgeschlossen ist, bei der Ausschließung ausdrücklich vorbehalten worden ist. Das Recht der Vorzugsaktionäre auf den Bezug solcher Aktien ist unentziehbar.

(3) Über die Zustimmung haben die Vorzugsaktionäre in einer gesonderten Versammlung Beschluß zu fassen. Für die Einberufung der Versammlung, die Teilnahme an ihr, die Niederschrift, das Auskunftsrecht und das Stimmrecht der Aktionäre sowie die Nichtigkeit der Beschlüsse gelten die Vorschriften über die Hauptversammlung (§ 102 Abs. 2, §§ 105 bis 112, § 114) und die Nichtigkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen (§§ 195 bis 201) sinngemäß. Die Veröffentlichung über die Einberufung der Versammlung darf nicht mit einer Veröffentlichung über die Einberufung einer Hauptversammlung verbunden werden. Der Beschluß der Vorzugsaktionäre bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel der abgegebenen Stimmen umfaßt.

(4) Ist der Vorzug aufgehoben, so gewähren die Aktien das Stimmrecht.

5.) Aktiengesetz 1965

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

§ 139

Wesen

(1) Für Aktien, die mit einem nachzuzahlenden Vorzug bei der Verteilung des Gewinns ausgestattet sind, kann das Stimmrecht ausgeschlossen werden (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht).

(2) Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dürfen nur bis zu einem Gesamtnennbetrag in Höhe des Gesamtnennbetrags der anderen Aktien ausgegeben werden.

§ 140

Rechte der Vorzugsaktionäre

(1) Die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gewähren mit Ausnahme des Stimmrechts die jedem Aktionär aus der Aktie zustehenden Rechte.

(2) Wird der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt und der Rückstand im nächsten Jahr nicht neben dem vollen Vorzug dieses Jahres nachgezahlt, so haben die Vorzugsaktionäre das Stimmrecht, bis die Rückstände nachgezahlt sind. In diesem Fall sind die Vorzugsaktien auch bei der Berechnung einer nach Gesetz oder Satzung erforderlichen Kapitalmehrheit zu berücksichtigen.

(3) Soweit die Satzung nichts anderes bestimmt, entsteht dadurch, daß der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt wird, noch kein durch spätere Beschlüsse über die Gewinnverteilung bedingter Anspruch auf den rückständigen Vorzugsbetrag.

§ 141

Aufhebung oder Beschränkung des Vorzugs

(1) Ein Beschluß, durch den der Vorzug aufgehoben oder beschränkt wird, bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Vorzugsaktionäre.

(2) Ein Beschluß über die Ausgabe von Vorzugsaktien, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorgehen oder gleichstehen, bedarf gleichfalls der Zustimmung der Vorzugsaktionäre. Der Zustimmung bedarf es nicht, wenn die Ausgabe bei Einräumung des Vorzugs oder, falls das Stimmrecht später ausgeschlossen wurde, bei der Ausschließung ausdrücklich vorbehalten worden war und das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre nicht ausgeschlossen wird.

(3) Über die Zustimmung haben die Vorzugsaktionäre in einer gesonderten Versammlung einen Sonderbeschluß zu fassen. Er bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel der abgegebenen Stimmen umfaßt. Die Satzung kann weder eine andere Mehrheit noch weitere Erfordernisse bestimmen. Wird in dem Beschluß über die Ausgabe von Vorzugsaktien, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorgehen oder gleichstehen, das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre auf den Bezug solcher Aktien ganz oder zum Teil ausgeschlossen, so gilt für den Sonderbeschluß § 186 Abs. 3 bis 5 sinngemäß.

(4) Ist der Vorzug aufgehoben, so gewähren die Aktien das Stimmrecht.

Rechte der Vorzugsklassierung als Grundrecht oder Grundrecht

Die Vorzugsklassierung ohne Zustimmung der Aktionäre ist

§. 140. Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

§. 141. Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

Die Vorzugsklassierung in einem Jahr nicht oder nicht vollständig

Digitales Brandenburg

hosted by **Universitätsbibliothek Potsdam**

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

Bezenberger, Tilman

Köln [u.a.], 1991

Literaturverzeichnis

urn:nbn:de:kobv:517-vlib-7386

Literatur

1. In Abkürzung zitierte Kommentare und Materialien

- GHEK = Aktiengesetz. Kommentar von Ernst GESSLER, Wolfgang HEFERMEHL, Ulrich ECKARDT, Bruno KROPFF und Erhard BUNGEROTH, Hans FUHRMANN, Uwe HÜFFER, Johannes SEMLER. Bisher Bde. I bis III (§§ 1–178), 1973–1984, sowie Lfg. 12 (§§ 179–191), 1989; Lfg. 9 (§§ 241–261), 1984; Lfg. 11 (§§ 262–277), 1986; Lfg. 10 (§§ 278–290), 1986; Lfg. 6 (§§ 298–318), 1976.
- GK = Aktiengesetz. Großkommentar, 4 Bde. (in 5 Teilbdn.), 3. Aufl. 1970–1975. Bearb. von Carl Hans BARZ, Herbert BRÖNNER, Ulrich KLUG, Konrad MELLEROWICZ, Joachim MEYER-LANDRUT, Wolfgang SCHILLING, Herbert WIEDEMANN, Hans WÜRDINGER.
- GK (2. Aufl.) = Aktiengesetz. Großkommentar, 2 Bde., 2. Aufl. 1961–1965. Bearb. von BARZ, Robert FISCHER, KLUG, MELLEROWICZ, MEYER-LANDRUT, SCHILLING, Walter SCHMIDT.
- GK (1. Aufl.) = Aktiengesetz. Kommentar, 1939. Bearb. von W. GADOW, E. HEINICHEN, Eberh. SCHMIDT, W. SCHMIDT, O. WEIPERT.
- KK = Kölner Kommentar zum Aktiengesetz. Hrsg. von Wolfgang ZÖLLNER, 3. Bde. und 1 EinlBd., 1984–1985. 2. Aufl. erscheint seit 1986. Bisher Bd. I (§§ 1–75), 1988; Bd. II, Lfg. 1. (§§ 76–94), 1989; Bd. IV, Lfg. 1. (§§ 238–289 HGB), 1990; Bd. V, Lfg. 1. (§§ 179–220), 1990; Bd. VI, Lfg. 1. (§§ 291–328), 1986. Bearb. von Carsten Peter CLAUSSEN, Gerd GEILEN, Christian KIRCHNER, Hans-Georg KOPPENSTEINER, Alfons KRAFT, Marcus LUTTER, Hans-Joachim MERTENS, Wolfgang

ZÖLLNER (und in 1. Aufl. auch von Heinrich KRONSTEIN und Kurt H. BIEDENKOPF).

MünchHdb. AG = Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts. Bd. 4: Aktiengesellschaft, hrsg. von Michael HOFFMANN-BECKING, 1988. Bearb. von diesem und Thomas KANTENWEIN, Gerd KRIEGER, Franz-Jörg SEMLER, Georg WIESNER.

RegE 1930 = Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Veröffentl. durch das Reichsjustizministerium, Berlin 1930.

RegE 1931 = Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. In: SCHLEGELBERGER/QUASSOWSKI/SCHMÖLDER (siehe dort), S. 437–494. Auch abgedruckt in: SCHUBERT/HOMMELHOFF, Aktienrechtsreform (siehe dort), S. 849–906 mit »Erläuternden Bemerkungen des Reichsjustizministeriums«, S. 907–937.

RJM-Fragebogen = Fragebogen I-IX des Reichsjustizministers zur Aktienrechtsreform (1929). Abgedruckt in: Deutscher Anwaltverein, Reform (siehe dort).

2. Sonstige Schriften

2. Sonstige Schriften

- ADLER/DÜRING/SCHMALTZ: Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen. Kommentar, 5. Aufl., 3 Bde., 1987 ff., Loseblatt. (Bearb. von Karl-Heinz Forster, Reinhard Goerdeler, Josef Lanfermann, Hans-Peter Müller, Welf Müller, Günter Siepe, Klaus Stolberg, Siegfried Weirich).
- Robert ALBART: Die stimmrechtslose Vorzugsaktie. (Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht), diss. rer. pol. Erlangen 1955.
- Jürgen ANGELE: Aktienmarkt im Jahr 1989. In: Statist. Bundesamt (Hrsg.), Wirtschaft und Statistik 1990, S. 35-42.
- AUSSCHUSS ZUR UNTERSUCHUNG DER ERZEUGUNGS- UND ABSATZ-BEDINGUNGEN DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT (sog. Enquête-Ausschuß). Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur (I. Unterausschuß), 3. Arbeitsgruppe: Wandlungen in den wirtschaftlichen Organisationsformen. Erster Teil: Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne, Berlin 1928.
- BALLANTINE ON CORPORATIONS. By Henry Winthrop BALLANTINE, 2nd ed., Chicago, Ill. 1946.
- BAUMBACH/HUECK. Aktiengesetz. 13. Aufl. 1968. Bearb. von Alfred und Götz HUECK unter Mitwirkung von Joachim SCHULZE.
- BAUMBACH/HUECK. GmbH-Gesetz. Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, 15. Aufl. 1988. Bearb. von Götz HUECK, Joachim SCHULZE-OSTERLOH, Wolfgang ZÖLLNER.
- Theodor BAUMS: Der unwirksame Hauptversammlungsbeschluß. ZHR 142 (1978), S. 582-588.
- BECK'SCHER BILANZ-KOMMENTAR. Der Jahresabschluß nach Handels- und Steuerrecht, das Dritte Buch des HGB, 2. Aufl. 1990. (Bearb. von Wolfgang Dieter BUDDE, Hermann CLEMM, Max PANKOW, Manfred SARX u.a.)
- E. J. BEKKER: Über Stammprioritäts-Aktien. ZHR 16 (1871), S. 32-85.
- Gerold BEZZENBERGER: Zum Bezugsrecht stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre. In: Festschrift für Karlheinz Quack zum 65. Geburtstag, Berlin 1991, S. 153-166.
- Oskar BODEM.: Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht nach dem Aktienrechtsentwurf des Reichsjustizministeriums von 1930. Diss. iur. Erlangen 1931.
- Ernst BOESEBECK: Die Behandlung von Vorzugsaktien bei Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln. DB 1960, 404-405.
- ders.: »Satzungsdurchbrechung« im Recht der AG und GmbH. NJW 1960, S. 2265-2267.
- ders.: Die Umstellung von Vorzugsaktien. Zs. f. Betriebswirtschaft 1950, 117-120.
- Kurt BÖSSELMANN: Die Entwicklung des deutschen Aktienwesens im 19. Jahrhundert. Berlin 1939.
- Arthur BONDI: Die Rechte der Aktionäre. Ein Beitrag zur Reform des Gesellschaftsrechts und zur deutsch-österreichischen Rechtsangleichung, Berlin 1930.

- Helmut BRANDES: Die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs auf dem Gebiet des Aktienrechts. WM 1984, 289–300.
- Erich BRODMANN: Aktienrecht. Kommentar, Berlin 1928.
- ders.: Die Sanierung unseres Aktienwesens. Berlin 1931.
- CHARLESWORTH'S COMPANY LAW. 13th ed. by Geoffrey MORSE, Enid H. MARSHALL, Richard MORRIS, London 1987.
- Carsten P. CLAUSSEN: Der Genußschein und seine Einsatzmöglichkeiten. Festschrift Winfried Werner, 1984, S. 81–99.
- ders.: Freud und Leid mit den Genüssen. Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (ZBB) 1989, S. 25–30.
- Ernst COHN: Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung aller Mitglieder im Verbandsrecht. AcP 132 (1930), S. 129–174.
- DENKSCHRIFT zu dem Entwurf eines Handelsgesetzbuchs und eines Einführungsgesetzes. Berlin 1897.
- Hartwig DEPENBROCK: Zur Entwicklung und Bedeutung der Vorzugsaktien in den Aktienrechten der USA und im deutschen Aktienrecht. Eine vergleichende Untersuchung, diss. iur. Bielefeld 1975.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.): Deutsches Geld- und Bankenwesen in Zahlen 1876–1975. Frankfurt a.M. 1976.
- DEUTSCHER ANWALTVEREIN: Zur Reform des Aktienrechts. Antworten des Deutschen Anwaltvereins auf die Fragen des Reichsjustizministers, 2 Bde., Leipzig 1929. (Dort jeweils den einzelnen Kapiteln vorangestellt auch die RJM-Fragebögen.)
- ders.: Bericht des Ausschusses des Deutschen Anwaltvereins für Aktienrecht zum Regierungsentwürfe. Leipzig 1932.
- DEUTSCHER JURISTENTAG: Untersuchungen zur Reform des Unternehmensrechts. Bericht der Studienkommission des Deutschen Juristentages, 2 Bde., 1955–1957.
33. DEUTSCHER JURISTENTAG: Verhandlungen des Dreiunddreißigsten Deutschen Juristentags (Heidelberg). Hrsg. von dem Schriftführer-Amt der Ständigen Deputation, 1925. S. 385–428 Erste Sitzung der III. Abteilung: »Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung durch Aktiengesellschaften?« Mit Vorträgen von Julius FLECHTHEIM und Max HACHENBURG (1924).
34. DEUTSCHER JURISTENTAG: Verhandlungen des Vierunddreißigsten Deutschen Juristentags (Köln). Hrsg. von dem Schriftführer-Amt der Ständigen Deputation, 2 Bde. 1926–1927. Bd. I, S. 258–331 Gutachten Julius LEHMANN: »Soll bei einer zukünftigen Reform des Aktienrechts eine Annäherung an das englisch-amerikanische Recht in grundlegenden Fragen stattfinden?« Bd. II, S. 611–798 Sitzungsprotokoll zum selben Thema mit Berichten von Albert PINNER, Georg SOLMSEN, Ernst HEYMANN.
- ders.: Bericht der durch den 34. Deutschen Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Hrsg. von der Ständigen Deputation des deutschen Juristentags, Mannheim 1928.

2. Sonstige Schriften

- Hugo DIETRICH: Die Verschmelzung von Aktiengesellschaften gegen Gewährung von art- oder gattungsmäßig verschiedenen Aktien. DR (=JW) 1940, S. 1121-1125.
- Georg DÖLLERER: Zur Rechtsnatur der neuen Körperschaftsteuer. BB 1983, S. 1-5.
- ders.: Die Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs zum Steuerrecht der Unternehmen. ZGR 1988, S. 587-613.
- Gordon DONALDSON: In Defence of Preferred Stock. The Harvard Business Review 39 (1962), S. 123-136.
- Konrad DUDEN: Umstellung des rückständigen Dividendenvorzugs. Gutachten, BB 1951, S. 715-716.
- DÜRINGER-HACHENBURG: Das Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897 (unter Ausschluß des Seerechts) auf der Grundlage des Bürgerlichen Gesetzbuchs. 3. Aufl., 5 Bde. in 8 Teilbänden und 1 Einz.lfg., Mannheim 1930-1935. (Aktienrecht bearb. von Fritz BING, Julius FLECHTHEIM, Max HACHENBURG und Julius LEHMANN.)
- Volker EMMERICH/Jürgen SONNENSCHNEIDER: Konzernrecht. Das Recht der verbundenen Unternehmen bei Aktiengesellschaft, GmbH und Personengesellschaften. 3. Aufl. 1989.
- ENQUÊTE-AUSSCHUSS: Siehe »Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft«.
- Bernhard von FALKENHAUSEN: Verfassungsrechtliche Grenzen der Mehrheits-herrschaft nach dem Recht der Kapitalgesellschaften (AG und GmbH). Karlsruhe 1967.
- Dieter FEDDERSEN: Genußschein oder Vorzugsaktie: Überlegungen eines Unternehmens. Der Langfristige Kredit 1988, S. 615-624.
- Robert FISCHER: Die Grenzen bei der Ausübung gesellschaftlicher Mitgliedschaftsrechte. NJW 1954, S. 777-780. (= Gesammelte Schriften, 1985, S. 109-119).
- ders.: Fragen aus dem Recht der GmbH. JZ 1956, S. 362-364.
- Robert FISCHER/Marcus LUTTER/Peter HOMMELHOFF: GmbH-Gesetz. Kommentar, 12. Aufl. 1987.
- Rudolf FISCHER: Die Aktiengesellschaft. Leipzig 1916. (Handbuch des gesamten Handelsrechts. Hrsg. von Victor EHRENBERG, Bd. III, Abt. 1.)
- Julius FLECHTHEIM: Zur Bilanz-Verordnung. Bank-Archiv 23 (1923/24), S. 86-90.
- ders.: Vorzugsaktien und Kapitalerhöhungen. Bank-Archiv 26 (1926/27), S. 366-368.
- ders.: Anm. zum Urt. des RG vom 7.10.1932 (II 54/32). JW 1933, S. 1012-1014.
- Werner FLUME: Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts. Bd. I, Teil 2: Die juristische Person, 1983.
- Georg FRENZ: Vorzugsaktien in Gefahr. Offene Fragen nach der Kapitalherabsetzung bei Langenbrahm, Das Wertpapier 1963, S. 533-534.

- Kaspar FREY/Heribert HIRTE: Vorzugsaktionäre und Kapitalerhöhung. DB 1989, S. 2465–2469.
- GADOW: Die Sonderrechte der Körperschaftsmitglieder. Gruchot's Beitr. 66 (1923), S. 514–534.
- ders.: Das Recht der Körperschaftsmitglieder auf gleichmäßige Behandlung. LZ 1932, Sp. 921–925.
- Karl GEILER: Die wirtschaftsrechtliche Methode im Gesellschaftsrecht. Gruchot's Beiträge 68 (1927), S. 593–619.
- ders.: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Berlin 1927.
- Leonidas N. GEORGAKOPOULOS: Zur Problematik der Wandelschuldverschreibungen. ZHR 120 (1957), S. 84–182.
- Ernst GESSLER: Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln. BB 1960, S. 6–11.
- ders.: Lebendiges Aktienrecht. Soziale Praxis 1938, Sp. 13–15.
- ders.: Die mehrfache Beschlußfassung einer Aktiengesellschaft zur Abänderung des Gesellschaftsvertrages nach §§ 275 III, 278 II, 288 III HGB. DGWR 1936, S. 436–438.
- ders.: Die Rechtslage bei Fehlen des Sonderbeschlusses benachteiligter Aktionäre oder verschiedener Aktiegattungen. DJ 1936, S. 1491–1497.
- ders.: Das Stimmrecht der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht. Soziale Praxis 1940, Sp. 180–183.
- Jörg H. GESSLER: Aktiengesetz. Kommentar, Loseblatt-Sammlung, Neuaufl. 2 Bde. 1990 ff.
- Otto von GIERKE: Deutsches Privatrecht. 3 Bde., Leipzig 1895–1917.
- ders.: Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung. Berlin 1887.
- Reingard Frhr. v. GODIN: Nachbezug von Vorzugsdividende für Ausfalljahre der RM-Zeit. DB 1952, S. 1004–1006.
- ders.: Das Nachbezugsrecht stimmrechtsloser Vorzugsaktien.- Ergänzende Betrachtungen zum Bundesgerichtshofsurteil vom 8.10.1952. DB 1952, S. 1077–1078.
- ders.: Zum Nachbezugsrecht. AcP 152 (1952/1953), S. 527–537.
- ders.: Die kapitalmäßige Umgestaltung von Vorzugsaktien. JR 1950, S. 325–329.
- ders.: Verschmelzung gegen Gewährung stimmrechtsloser Vorzugsaktien. DJ 1939, S. 1165–1170.
- ders.: Wirkung der Währungsreform und Neufestsetzung des Grundkapitals auf den Anspruch auf Nachzahlung von Vorzugsdividende. BB 1951, S. 153–156.
- ders./Hans WILHELMI/Sylvester WILHELMI: Aktiengesetz vom 6. September 1965. Kommentar, 4. Aufl., 2 Bde. 1971.
- Levin GOLDSCHMIDT: Der Lucca-Pistoja-Actien-Streit. Handelsrechtliche Erörterungen, Frankfurt a.M. 1859.
- Benjamin GRAHAM/David L. DODD/Sidney COTTLE: Security Analysis. Principles and Technique, 4th ed., New York 1962.

2. Sonstige Schriften

- Bernhard GROSSFELD: Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht. 2. Aufl. 1988.
- HACHENBURG. Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG). Großkommentar, 7. Aufl., 3 Bde., 1 Erg.Bd., 1 Register-Bd., 1975-1985.
- Robert W. HAMILTON: The Law of Corporations. 2nd ed., St. Paul, Minn. 1987.
- Horst HAMMEN: Unzulässigkeit aktiengleicher Genußrechte? DB 1988, S. 2549-2554.
- Walter HARTMANN: Vorzugs- und Verwaltungsaktien bei der Umstellung der Bilanzen auf Gold. Bank-Archiv 23 (1923/24), S. 107-116.
- ders.: Zwingende Vorschriften im Aktienrecht. In: Zeitgemäße Bankrechtsfragen. Festgabe Arthur Salomonsohn, Berlin 1929, S. 1-14.
- Wolfgang HEFERMEHL: Denkschrift zur Reform des Aktienrechts. Hrsg. von der Arbeitsgemeinschaft der Schutzvereinigungen für Wertpapierbesitz - Aktienrechtsausschuß -, Maschinenschrift 1952.
- HEITZER: Beteiligung ohne Stimmrecht. GmbH-Rdsch 1952, S. 129-132.
- Günter HENN: Handbuch des Aktienrechts. 3. Aufl. 1987.
- Brun-Hagen HENNERKES/Peter MAY: Überlegungen zur Rechtsformwahl im Familienunternehmen. DB 1988, S. 483-489, S. 537-542.
- HERBIG: Die Maßnahmen der Kapitalbeschaffung im neuen Aktiengesetz. JW 1937, S. 510-513.
- Hermann HEROLD: Die Behandlung von Vorzugsaktien bei einer Kapitalberichtigung. Soziale Praxis 1941, Sp. 835-839.
- ders.: Teilnahme von Vorzugsaktien an einer Kapitalberichtigung. Soziale Praxis 1942, Sp. 77-79.
- Klaus HERRMANN: Aufhebung von Vorzugsrechten einer Aktiengattung. ZBIHR 1930, S. 236-237.
- Norbert HERZIG/Ralf Michael EBELING: Substanzsteuerliche Folgen der Börseneinführung stimmrechtsloser Vorzugsaktien. AG 1989, S. 221-230.
- Otto HINTNER: Stimmrechtslose Vorzugsaktien. Die Betriebswirtschaft 1941 (34. Jahrg.), S. 71-76.
- ders.: Kapitalanpassung beim Vorhandensein von Vorzugsaktien, Gewinnschuldverschreibungen und ähnlichen Effekten. Der Wirtschaftstreuhandler 1941, S. 131-133.
- Heribert HIRTE: Bezugsrechtsausschluß und Konzernbildung. Minderheitenschutz bei Eingriffen in die Beteiligungsstruktur der Aktiengesellschaft, 1986.
- Christoph HOFFMANN: Der Partizipationsschein oder die stimmrechtslose Aktie. Ein Beitrag zur geplanten Teilrevision des schweizerischen Aktienrechts unter Berücksichtigung des englischen, französischen, deutschen und europäischen Rechtes, diss. iur. Zürich, Diessenhofen (Schweiz), 1976.
- Max HOMBURGER: Gegen die Einführung von Aktien ohne Stimmrecht. JW 1929, S. 611-613.

- ders.: Neugestaltung des Aktienrechts. Zur Kritik des Vorentwurfs, Berlin 1931.
- Klaus J. HOPT: Änderung von Anleihebedingungen – Schuldverschreibungsgesetz, § 796 BGB und AGBG. In: Festschrift für Ernst Steindorff zum 70. Geburtstag am 13. März 1990, Berlin 1990, S. 341–382.
- Alfred HUECK: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften. Mannheim 1924.
- Alfred HUECK: Beschränkungen des Mehrstimmrechts der Vorzugsaktien nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts. JW 1930, S. 2646–2648.
- ders.: Die Sittenwidrigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen der Aktiengesellschaften und die Rechtsprechung des Reichsgerichts. In: Die Reichsgerichtspraxis im deutschen Rechtsleben. Festgabe der juristischen Fakultäten zum 50jährigen Bestehen des Reichsgerichts, 6 Bde., Berlin 1929, Bd. IV, S. 167–189.
- ders.: Der Treuegedanke im modernen Privatrecht. München 1947. (= Sitzungsberichte der Bayerischen Akademie der Wissenschaften, Philosophisch-historische Klasse, Jahrgang 1944/46, Heft 7.)
- ders.: Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht. Mannheim 1922.
- Götz HUECK: Gesellschaftsrecht. Ein Studienbuch, 18. Aufl. 1983.
- ders.: Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung im Privatrecht. 1958.
- ders.: Kapitalerhöhung und Bezugsrecht. In: Festschrift für Hans Carl NIPPERDEY, Bd. I, 1965, S. 427–451.
- ders.: Minderheitenschutz bei der Ergebnisverwendung in der GmbH. In: Festschrift für Ernst Steindorff zum 70. Geburtstag am 13. März 1990, Berlin 1990, S. 45–58.
- Uwe HÜFFER: Zur gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht als richterrechtlicher Generalklausel. FS Steindorff, a.a.O. S. 59–78.
- Wolfram JUNG: Aktienmarkt im Jahr 1988. In: Statist. Bundesamt (Hrsg.): Wirtschaft und Statistik 1989, S. 30–47.
- Ulrich KEINATH: Die Vorzugsaktie. Diss. rer. pol. Würzburg 1957. (Maschinschrift, Bayerische Staatsbibliothek München U. 58. 7775).
- Wilhelm KISSKALT: Reform des Aktienrechts. Bericht des Vorsitzenden des Ausschusses für Aktienrecht der Akademie für Deutsches Recht, ZAkDR 1934, S. 20–34.
- ders.: Zweiter Bericht über die Arbeiten des Aktienrechtsausschusses der Akademie für Deutsches Recht, erstattet vom Vorsitzenden des Ausschusses. ZAkDR 1935, S. 247–260.
- Friedrich KLAUSING (Hrsg.): Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien (Aktien-Gesetz) nebst Einführungsgesetz und »Amtlicher Begründung«. Berlin 1937.
- ders.: »Verschmelzung« von Aktiengesellschaften gegen Gewährung von »Vorzugsaktien ohne Stimmrecht«. ZAkDR 1939, S. 505–509.
- Gabriele KLEIN: Vorzugsaktien in der Bundesrepublik Deutschland und den Vereinigten Staaten von Amerika. Darstellung und Vergleich, diss. rer. pol. Köln 1981.

2. Sonstige Schriften

- Walter KNAPP: Die rechtliche Natur des Dividendennachbezugsrechts und seine Gestaltung bei dem Bestehen eines Pfandrechts und eines Nießbrauchs. Diss. iur. Erlangen 1928.
- Walter KOEHLER: Anm. zum Urt. des BGH v. 8.10.1952 – II ZR 313/51 (= BGHZ 7, 263). JZ 1953, S. 83–84.
- Horst KRIEBEL: Mehr stimmrechtslose Vorzugsaktien? AG 1963, S. 175–178.
- Bruno KROPFF (Hrsg.): Aktiengesetz. Textausgabe des Aktiengesetzes vom 6.9.1965 (Bundesgesetzbl. I S. 1089) und des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz vom 6.9.1965 (Bundesgesetzbl. I S. 1185) mit Begründung des Regierungsentwurfs, Bericht des Rechtsausschusses des Deutschen Bundestages etc. 1965.
- Manfred KÜHN: Der Minderheitenschutz nach dem neuen Aktiengesetz. BB 1965, S. 1170–1173.
- Georg KUHN: Die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zum Aktienrecht. AG 1956, S. 18–20, 26–28.
- LADENBURG: Prioritätsobligationen oder Prioritätsaktien. Zweifelhafte Fälle, ZHR 6 (1863), S. 246–257.
- Eugen LANGEN: Über stimmrechtslose Vorzugsaktien als Finanzierungsmittel. BB 1949, S. 298–299.
- Karl LARENZ: Methodenlehre der Rechtswissenschaft. 5. Aufl. 1983.
- Karl LEHMANN: Das Recht der Aktiengesellschaften. 2 Bde., Berlin 1898–1904.
- ders.: Einzelrecht und Mehrheitswille in der Aktiengesellschaft. Arch. f. Bürgerl. Recht (ABR) 9 (1894), S. 297–396.
- Horst LICHTHERZ: Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht nach dem Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien vom 30. Januar 1937. Diss. iur. Köln 1941.
- Robert LIEFMANN: Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften. Eine Studie über den Effektenkapitalismus, 5. Aufl., Jena 1931.
- Wilhelm LUDWIG: Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts. Marburg 1929.
- Martin LUTHER: § 23 Abs.(5) AktG im Spannungsfeld von Gesetz, Satzung und Einzelentscheidungen der Organe der Aktiengesellschaft. In: Freundesgabe für Hans Hengeler zum 70. Geburtstag. 1972, S. 167–190.
- Marcus LUTTER: Ausgabe von Genußrechten und Jahresabschluß. In: Handelsrecht und Steuerrecht. Festschrift für Georg DÖLLERER, 1988, S. 383–395.
- ders. (Hrsg.): Europäisches Gesellschaftsrecht. Texte und Materialien zur Rechtsan- gleichung nebst Einführung und Bibliographie, 2. Aufl. 1984. (= ZGR Sonderheft 1.)
- ders.: Zur inhaltlichen Begründung von Mehrheitsentscheidungen. Bespr. der Ent- scheidung BGH, WM 1980, 378, ZGR 1981, S. 171–182.
- ders.: Materielle und förmliche Erfordernisse eines Bezugsrechtsausschlusses. Bespr. der Entscheidung BGHZ 71, 40 (Kali + Salz), ZGR 1979, S. 401–418.
- ders.: Theorie der Mitgliedschaft. Prolegomena zu einem Allgemeinen Teil des Kor- porationsrechts, AcP 180 (1980), S. 84–159.

- ders.: Die Treuepflicht des Aktionärs. Bemerkungen zur Linotype-Entscheidung des BGH, ZHR 153 (1989), S. 446-471.
- ders./Uwe H. SCHNEIDER: Die Beteiligung von Ausländern an inländischen Aktiengesellschaften. Möglichkeiten der Beschränkung nach geltendem Recht und Vorschläge de lege ferenda, ZGR 1975, S. 182-211.
- F. MEILI: Die Lehre der Prioritätsactien. Ein Beitrag zum Actienrechte. Zürich 1874.
- Heinz MEILICKE: Das Bezugsrecht des Aktionärs bei Kapitalerhöhungen. BB 1961, S. 1281-1284.
- Wienand MEILICKE: Zivilrechtliche Probleme des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens. In: Beiträge zum Zivil-, Steuer- und Unternehmensrecht. Festschrift für Heinz MEILICKE, Berlin 1985, S. 94-110.
- Joachim MENKE: Die Kapitalbasis deutscher Aktiengesellschaften vom Beginn der Reformdiskussion im Jahre 1924 bis zum Erlaß des Aktiengesetzes von 1937. Diss iur. Kiel 1988.
- Ernst-Joachim MESTMÄCKER: Zur aktienrechtlichen Stellung der Verwaltung bei Kapitalerhöhungen. BB 1961, S. 945-952.
- Philipp MÖHRING/Rudolf NIRK/Gerhard TANK u.a.: Handbuch der Aktiengesellschaft. 2. Aufl. 2 Bde. 1982 ff. (Loseblatt).
- Philipp MÖHRING/Gustav SCHWARTZ/Heinz ROWEDDER/Helmut HABERLANDT: Die Aktiengesellschaft und ihre Satzung. 2. Aufl. Berlin 1966.
- Rudolf MÜLLER-ERZBACH: Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens. Weimar 1948.
- ders.: Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre. Berlin 1929.
- Ulrich NOACK: Fehlerhafte Beschlüsse in Gesellschaften und Vereinen. 1989.
- Knut Wolfgang NÖRR: Zur Entwicklung des Aktien- und Konzernrechts während der Weimarer Republik. ZHR 150 (1986), S. 155-181.
- ders.: Zwischen den Mühlsteinen. Eine Privatrechtsgeschichte der Weimarer Republik, Tübingen 1988.
- Walter OBERMÜLLER/Winfried WERNER/Kurt WINDEN: Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft. 3. Aufl. 1967.
- F. OBOUSSIER: Das »Umstellungsverhältnis« bei rückständiger Dividende auf stimmrechtslose Vorzugsaktien. MDR 1950, S. 657-659.
- Gustav PABST: Die Ausstattung der Vorzugsaktien. Das Wertpapier 1958, S. 535-538, 606-607.
- Richard PASSOW: Die Aktiengesellschaft. Eine betriebswissenschaftliche Studie, 2. Aufl., Jena 1922.
- Albert PINNER: Bewertung von Aktien verschiedener Gattung nach der Verordnung über Goldbilanzen. Bank-Archiv 23 (1923/24), S. 127-128.
- ders.: Zum Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. JW 1930, S. 3673-3679.

2. Sonstige Schriften

- Hans-Joachim PRIESTER: Satzungsänderung und Satzungsdurchbrechung. Voraussetzungen und Grenzen satzungsdurchbrechender Beschlüsse, ZHR 151 (1987) S. 40–58.
- Leo QUASSOWSKI: Aktienrechtliche Formen der Kapitalbeschaffung. In: Beiträge zum Recht des Neuen Deutschland. Festschrift für Franz Schlegelberger, Berlin 1936, S. 377–404.
- ders.: Die Kapitalbasis. In: Schlegelberger u.a., Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, JW 1930, S. 2617–2637, hier S. 2618–2623.
- ders./W. SUSAT: Verordnung über Goldbilanzen vom 28. Dezember 1923 mit Durchführungsverordnungen vom 28. März 1924. Mannheim 1924.
- Ludwig RAISER: Der Gleichheitsgrundsatz im Privatrecht. ZHR 111 (1948), S. 75–101.
- ders.: Die wirtschaftsverfassungsrechtlichen Fragen der Gestaltung der Unternehmensformen. In: Verhandlungen des 39. DJT, 1952, B. 57 ff.
- Henning RASNER: Die Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine GmbH. BB 1970, S. 1330–1333.
- Walter RATHENAU: Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung, Berlin 1917.
- Gabriele RECKINGER: Vorzugsaktien in der Bundesrepublik. AG 1983, S. 216–222.
- Achilles RENAUD: Das Recht der Actiengesellschaften. 2. Aufl., Leipzig 1875.
- Peter REUSCH: Zur Einordnung der Genußrechte zwischen Vorzugsaktie und Gewinnschuldverschreibung. In: Recht und Praxis der Genußscheine, hrsg. v. Bundschuh/Hadding/Schneider, Frankfurt a.M. 1987, S. 21 ff.
- Dieter REUTER: Genuß ohne Reue? AG 1985, S. 104–107.
- ders.: Privatrechtliche Schranken der Perpetuierung von Unternehmen. 1973.
- ders.: Verbesserung der Risikokapitalausstattung der Unternehmen durch Mitarbeiterbeteiligung? NJW 1984, S. 1849–1857.
- ders.: Welche Maßnahmen empfehlen sich, insbesondere im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, um die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen langfristig zu verbessern? Gutachten B zum 55. Deutschen Juristentag, 1984. In: Verhandlungen des Fünfundfünfzigsten Deutschen Juristentages, Bd. I.
- Carl RITTER: Aktiengesetz. 2. Aufl. 1939.
- ders.: Handelsrechtliche Rundschau. ABR 38 (1913), S. 387–419.
- Günter H. ROTH: Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) mit Erläuterungen. 2. Aufl. 1987.
- Friedrich Karl von SAVIGNY: Das Obligationenrecht als Teil des heutigen römischen Rechts. 2 Bde., Berlin 1851–1853.
- Wolfgang SCHILLING: Die Rechtsstellung der Aktionäre der übertragenden Gesellschaft in der Verschmelzung. AG 1958, S. 229–232.
- ders.: Wandlungen des modernen Gesellschaftsrechts. JZ 1953, S. 489–494.

- Franz SCHLEGELBERGER: Die Erneuerung des deutschen Aktienrechts. Vortrag, gehalten am 15. August 1935 vor der Industrie- und Handelskammer in Hamburg, Berlin 1935.
- ders./Leo QUASSOWSKI/Gustav HERBIG/Ernst GESSLER/Wolfgang HEFERMEHL: Aktiengesetz. Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien vom 30. Januar 1937, 3. Aufl. 1939. (Zitiert: Schlegelberger/Quassowski.)
- ders./Leo QUASSOWSKI/Karl SCHMÖLDER: Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen. Berlin 1932.
- dies./Fritz ULLMANN: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. JW 1930, S. 2617–2637.
- Bernd SCHEIFELE: Zur Praxis des gekreuzten Bezugsrechtsausschlusses. BB 1990, S. 497–500.
- Eugen SCHMALENBACH: Die Aktiengesellschaft. 7. Aufl., Köln 1950.
- ders.: Die Beteiligungsfinanzierung. 9. Aufl., bearb. von Richard BAUER, Köln 1966.
- Karl SCHMÖLDER: Die amtliche Enquête zur Vorbereitung der Reform des Aktienrechts. JW 1929, S. 1338–1345.
- Uwe H. SCHNEIDER: Das Recht der Konzernfinanzierung. ZGR 1984, S. 497–537.
- SCHOLZ. Kommentar zum GmbH-Gesetz. 7. Aufl., 2 Bde. mit Register-Bd. 1986–1988.
- Werner SCHUBERT: Die Entwürfe der Weimarer Republik zur Reform des Aktienrechts. Zs. der Savigny-Stiftung für Rechtsgeschichte (Germanistische Abt.), 103 (1986), S. 140–198.
- Werner SCHUBERT/Peter HOMMELHOFF (Hrsg.): Die Aktienrechtsreform am Ende der Weimarer Republik. Die Protokolle der Verhandlungen im Aktienrechtsausschuß des Vorläufigen Reichswirtschaftsrats unter dem Vorsitz von Max Hachenburg, 1987.
- dies. (Hrsg.): Hundert Jahre modernes Aktienrecht. Eine Sammlung von Texten und Quellen zur Aktienrechtsreform 1884 mit zwei Einführungen, 1985 (= ZGR Sonderheft 4). Dort S. 387–559 auch der »Entwurf eines Gesetzes, betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften« vom 7. März 1884 (Aktenstück Nr. 21) mit »Allgemeiner Begründung«, S. 407 ff.
- Werner SCHUBERT/Werner SCHMID/Jürgen REGGE (Hrsg.): Akademie für Deutsches Recht 1933–1945. Protokolle der Ausschüsse, Bd. I: Ausschuß für Aktienrecht, hrsg. von W. Schubert, Berlin 1986.
- Walter SCHULZE: Auswirkung der Währungsreform auf den Anspruch auf Nachzahlung von Vorzugsdividende. MDR 1951, S. 334–335.
- Günter SCHUMANN: Optionsanleihen. Rechtliche Grundlagen und aktuelle Probleme, Köln 1990.
- STAUB's Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 14. Aufl., 4 Bde., Berlin 1932–1933. (Bd. 2, Aktienrecht, bearb. von Albert PINNER).

2. Sonstige Schriften

- Walter STRAUSS: Aktienrecht und Wirtschaftspolitik. In: Festschrift für Walter SCHMIDT, Berlin 1959, S. 3-22.
- Robert TEICHMANN/Walter KOEHLER: Aktiengesetz. 3. Aufl. 1950.
- Wolfram TIMM: Zur Sachkontrolle von Mehrheitsentscheidungen im Kapitalgesellschaftsrecht. Dargestellt am Beispiel »strukturverändernder Entscheidungen«, ZGR 1987, S. 403-442.
- Andreas von TUHR: Der allgemeine Teil des Deutschen Bürgerlichen Rechts. 2 Bde. in 3 Teilbänden, Leipzig 1910-1918.
- WALDMANN: Die mehrfache Beschlußfassung einer Aktiengesellschaft zur Abänderung des Gesellschaftsvertrages nach §§ 275 III, 278 II, 288 III HGB. DGWR 1936, S. 433-436.
- Oscar WASSERMANN: Bezugsrecht auf Vorzugsaktien. Bank-Archiv 22 (1922/23), S. 187-188.
- O. WEIPERT: Verschmelzung und Umwandlung von Kapitalgesellschaften und allgemeine Mitgliedsrechte. ZHR 110 (1944), S. 23-51.
- Winfried WERNER: Die Beschlußfassung der Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien. AG 1971, S. 69-76.
- Siegfried WIDMANN/Robert MAYER: Umwandlungsrecht. 4 Bde., Loseblatt-Sammlung, 2. Aufl. 1981 ff.
- Herbert WIEDEMANN: Gesellschaftsrecht. Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts, Bd. I: Grundlagen, 1980.
- ders.: Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Handelsgesellschaften. München 1965.
- Hans WÜRDINGER: Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen. Eine systematische Darstellung, 4. Aufl. 1981.
- Roger ZÄTZSCH: Genußschein und Anlegerschutz. Der Langfristige Kredit 1988, S. 610-614.
- Wolfgang ZÖLLNER: Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden. 1963.
- ders.: Die Anpassung dividendensatzbezogener Verpflichtungen von Kapitalgesellschaften bei effektiver Kapitalerhöhung. ZGR 1986, S. 288-309.
- ders./Ulrich NOACK: Geltendmachung von Beschlußmängeln im GmbH-Recht. ZGR 1989, S. 525-544.

Digitales Brandenburg

hosted by **Universitätsbibliothek Potsdam**

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

Bezenberger, Tilman

Köln [u.a.], 1991

Sachregister

urn:nbn:de:kobv:517-vlib-7386

Sachregister

- Abschlußprüfung 98
Abwicklung
- s. Liquidationsvorzug
»Akademie für Deutsches Recht«
26, 31
Aktienennbetrag
- - Bezugsgröße für Vorzugsrechte
10, 20 f., 44, 55, 82, 171
- s. a. Vorzugsaktien-Kapital
Aktiengesetz 1937 26, 32, 143
- s. a. Nationalsozialismus
Aktiengesetz 1965 32-34, 143
Aktienrechtsreform von 1884 7, 87,
117, 123 f., 140 f.
Aktienrechtsreform von 1897 7, 117,
142
Aktienrechtsreform der Weimarer
Zeit 15 ff., 145, 181
Anfechtungsklage 105-107, 151,
160, 186 f.
Auflösung der Gesellschaft
- - Beschluß 124
- s. a. Liquidationsvorzug
Aufsichtsrat
- s. Verwaltung
Ausgabekurs 10, 12, 44, 154
Auskunftsrecht 108, 184
Ausländisches Kapital 15, 24, 29
Ausschüttung von Gewinn
- s. Gewinnverwendungsbeschluß
Bedingung und Befristung 65 f.,
77 f., 88
Bekanntmachung
- - Einberufung der Sonderversamm-
lung 180, 183
- - Stimmberechtigung der Vorzugs-
aktionäre 99 f.
Beurkundung 98
Bezugsrecht, gesetzliches 144 f.,
150-154, 156, 162, 169 f.
- - und Aktiengattung 151-154, 159
- - obligationenähnlicher Vorzugsak-
tien 12, 143, 154
- - materielle Anforderungen an Aus-
schluß 106 f., 151, 152 f., 159 f.
- - Verfahren bei Ausschluß 150,
153, 183
Bezugsrecht, rechtsgeschäftliches (Op-
tionsrecht) 155, 170 f.
Bilanzgewinn 47, 95 f., 98, 125, 168
Contingent voting right 94
Deutscher Anwaltverein 18, 25
Deutscher Juristentag
- - Diskussionen 1924-1932 16,
22 ff.
- - Gesetzesvorschlag 1928 17
Deutsche Reichsbahn 14
Dividendenanspruch
- s. Gewinnrecht
Dividendenschein
- s. Gewinnanteilschein A
Eingliederung 10
Einzelzustimmung 71, 130, 149, 159
- - bei erstmaliger Begründung von
Gattungsverschiedenheit 131
Einziehung von Aktien 11, 22, 54 f.,
173 Fn. 33
Erfüllungssurrogate 96 f.
Ersatzansprüche, Geltendmachung
durch Aktionärsminorität 108 f.
»freiwillige« Zuzahlungen 7, 130 f.
Genehmigtes Kapital 16, 24, 155,
156-158
- - stets besondere Ermächtigung
zur Ausgabe stimmrechtsloser
Vorzugsaktien erforderlich
160-162
Genußrechte

- - Begriff 167, 168
- - Sonderbeschluß zur Ausgabe von 168-170
- - Vergleich mit Vorzugsaktien ohne Stimmrecht 46 Fn. 16, 169 f.
- Gesellschaftsvermögen, Zuordnung an verschiedene Aktiengattungen 13 f., 45 f., 55, 91 f., 129, 135, 141 f., 159, 172 f.
- Gewinnanteilschein 63 f., 65, 67 f.
- Gewinnrecht der Aktionäre
 - - Begriff 47
 - - als Mitgliedschaftsrecht 47
 - - als Gläubigerrecht (Dividendenforderung) 50 f., 70
 - - Abtretung künftiger Dividendenforderungen 47 Fn. 18, 61, 69
 - s. a. Bilanzgewinn
 - s. a. Nachzahlung von Vorzugsdividende
- Gewinnanteilschein 63 f., 67 f.
- Gewinnschuldverschreibung 167 f.
- Gewinnverwendungsbeschluß 33, 47-51, 58 f., 70, 98 f., 101, 168
- Gewinnvoraus
 - - Aufhebung 76 f., 102 f., 115 f., 125
 - - Ausschüttungsgebot 47-50, 59
 - - Begriff 43 f., 59 f.
 - - Beschränkung 125 ff., 144
 - - Dividendenschlüssel 50 f.
 - - Gestaltungen, statutarische 51-56
 - - Höhe 17, 20, 36, 39, 44, 131
 - - bei Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln 79-82
 - - bei Kapitalherabsetzung 171-173
 - - Konkurrenz mit anderen Rechten 128 ff., 141 ff., 146-148, 167-170
 - - als Mitgliedschaftsrecht 46 f., 58-61
 - - und Nachzahlungsrecht als einheitliches Recht 58-61
 - - zwingender gesetzlicher Inhalt 45 f., 74-78, 84-86
- s. a. Nachzahlung von Vorzugsdividende
- Gleichmäßige Behandlung 119 f., 142, 147, 152 f., 163 f.
- GmbH 111
- Hachenburg, Max 26, 28
- Handelsregister-Eintragung
 - - Aktiengattung 149
 - - Kapitalerhöhung 149
 - - und Sonderbeschluß 185 f.
- Hauptversammlung
 - - Bekanntmachungen 99, 180
 - - Begrenzung der Befugnisse 104 f., 110-113, 119, 184
 - - Beschlußmängel 184-187
 - - Beschlußmehrheiten 107, 158, 180 f., 183
 - - Beurkundung 98
 - - Einberufung durch Minderheit 108 f.
 - - Tagesordnung und Verfahren 108 f., 179
 - - Verbindung mit Sonderversammlung 179
 - s. a. Stimmrecht
- Heilung von Beschlußmängeln 186 f.
- Höchststimmrecht 89 f., 100, 181
- Jahresabschluß
 - - Feststellung des 97 f.
 - - Nachzahlungsrechte im Anhang 72
 - - und Genußrechte 168 f.
- Jahresüberschuß 47 f., 95 f., 99 f., 125, 168
- Kapitalbindung 46 f., 49, 58
- Kapitalerhöhung
 - - bedingte 155 f., 170 f.
 - - Beschlußmehrheit bei Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien 158
 - - Sonderbeschluß der Stammaktionäre 91, 140 f., 165
 - - Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre 76, 143 ff.
- Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln 79-82, 172, 174

Kapitalherabsetzung

-- und Höchstgrenze stimmrechtsloser Aktien 94

-- Sonderbeschluß der Vorzugsaktionäre 171-174, 176 f.

Kapitalmehrheit 91, 100, 107

Legitimationsübertragung 183

Liquidationsvorzug

-- Abgrenzung vom Gewinnvorzug 72 f.

-- Begriff 10, 72

-- Geschichte 17, 19, 22, 27, 29

-- bei obligationenähnlichen Vorzugsaktien wesentlich 11, 54

-- Sonderbeschluß zur Beeinträchtigung 134-136

Mehrdividende

-- Gestaltungen 53 f.

-- Sonderbeschluß zur Beeinträchtigung 136 f., 138 f.

-- wirtschaftliche Bedeutung 39

Mehrheitsherrschaft 49, 61, 95, 109, 119 f., 121

Mehrstimmrechtsaktien

-- Geschichte 7-9

-- Vergleich mit Vorzugsaktien ohne Stimmrecht 23, 90-92, 107, 181

-- verdeckte 23, 93

Minderheitenschutz 105 ff., 121, 160

Nachzahlung von Vorzugsdividende

-- Grundgedanke 57

-- Regelungsgeschichte 62-65

-- als Erhöhung des Gewinnvoraus 58-60

-- notwendiger Umfang 74 f.

-- auch während Stimmberechtigung 101

-- als Sonderrecht 62, 69-71

-- als vermeintliches Gläubigerrecht 65-69

-- in Rechnungslegung 71 f.

-- Aufhebung und Beschränkung 61 f., 126 f.

- s. a. Währungsreform

Nationalsozialismus 26, 29-32

Nebenverpflichtungen, Auferlegung von 112 f.

Nennwert

- s. Aktiennennbetrag

- s. Vorzugsaktien-Kapital

Nichtigkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen 83, 186

- s. a. Teilunwirksamkeit

Nichtigkeit von Aktien 83 f.

Obligation und Vorzugsaktie

-- geschichtlich 5 f., 15, 18

-- Rang der Vermögensrechte 43 f., 55

Optionsschuldverschreibung 155 f., 170 f.

Rangverhältnis der Mitgliedschaften 120, 129, 133, 142, 143 f., 163 f., 166 f.

- s. a. gleichmäßige Behandlung

Rücklagen 47 f., 80, 96, 98, 125

Satzungsdurchbrechung 127

Schuldverschreibung

- s. Obligation

Schuldverschreibungsgesetz 17, 145, 181 f.

Sonderbeschluß der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre

-- Begriff und Geltungsgrund 115-121, 140-144, 163 f., 181

-- Gesetzssystematik 115, 121, 132 f., 140, 163 f., 165 f., 184 f.

-- Geschichte 116 f., 137, 140-145

-- Abgrenzung zur Stimmrechtsausübung 118 f., 163, 165

-- zur Beeinträchtigung des Vorzugs 125 ff.

-- zur sonstigen Rangverschlechterung 132 ff., 163 f., 175 f.

-- zur Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien 143 ff., 156 f., 163 f.

-- zur bedingten Kapitalerhöhung 155 f., 170 f.

-- zur Begründung genehmigten Kapitals 156-158

- - zur Ausgabe von Stammaktien nicht erforderlich 143, 164-166
- - zur Ausgabe von Genußrechten 167-170
- - zur Kapitalherabsetzung 171-174
- - Unabdingbarkeit bei Beeinträchtigung des Vorzugs 76 f.
- - Abdingbarkeit bei Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien 147-150, 156 f.
- - besonderes Verfahren 133-137, 170, 171, 174, 175 ff.
- - Mehrheitserfordernisse 134, 180-183
- - Zeitpunkt 178
- - Beschlußmängel 184-187
- Sonderbeschluß anderer Aktionäre 165, 177
- Sonderprüfung 109
- Sonderrechte
 - - als Vorrechte 69-71, 116, 120
 - - als wohlervorbene Rechte 113
- Sonderversammlung der Vorzugsaktionäre 134, 179 f., 183
- Sondervorteil 124, 128
- staatliche Beteiligungen 40
- Steuern 13, 25, 28, 41, 56
- Stimmrecht
 - - Begriff 87, 104
 - - und Sonderbeschlußgebote 118 f.
 - - Ausschluß 88 f.
 - - Aufleben bei Ausbleiben der Vorzugsdividende 94 ff., 165 f., 167, 169
 - - Aufleben bei Aufhebung des Vorzugs 102 f.
 - - Wiedererlöschen 101
- teileingezahlte Aktien 93 f., 181
Fn. 23
- Teilunwirksamkeit von Beschlüssen 84-86, 185
- Treuebindung 106 f.
- »Überfremdung« 8, 16
- Umwandlung von Aktien
 - - Vorzugsaktien in Stammaktien 79, 102 f.
 - - Stammaktien in Vorzugsaktien 128-131, 149
- Umwandlung von Gesellschaften 110-112
- Universalversammlung 108
- »Unmittelbarkeit/Mittelbarkeit« von Rechtseingriffen 122 f., 128-129, 144, 177
- Unternehmensvertrag
 - - keine Sonderbeschlüsse der Aktionärgattungen 124 f.
- verbundene Unternehmen 94, 95 f.
- Versammlung, gesonderte
 - s. Sonderversammlung
- Verwaltung 31, 67, 76 Fn. 10, 81, 95, 97 f., 99 f., 156-158, 160-162, 167, 184
- Vinkulierung von Aktien 112 f.
- vorläufiger Reichswirtschaftsrat 28
- Vorstand
 - s. Verwaltung
- Vorzugsaktien mit Stimmrecht 5-14, 45 f., 78, 177 f.,
 - s. a. Mehrstimmrechtsaktien
- Vorzugsaktien ohne Stimmrecht
 - - als besonderer Aktientyp 49, 77, 84, 182
 - - verschiedene Gattungen von 45 f., 75 f., 137 f., 141, 149 f.
- Vorzugsaktien, obligationenähnliche
 - - Begriff 10 f., 13 f., 54 f.
 - - Interessen 14, 55 f.
 - - als stimmrechtslose zulässig 55 f.
 - - Vorformen 6
 - - Geschichte 11 f., 27 f.
 - - als geschichtliches Leitbild der Vorzugsaktie ohne Stimmrecht 22-26
 - - in USA und GB 13, 24
 - - Liquidationsvorzug wesentlich 11, 54
 - - und Sonderbeschlüsse 137, 148
 - s. a. Steuern
- Vorzugsaktien, partizipierende
 - - Begriff 9-10
 - - Interessen 10, 137

Sachregister

- Gesetz nicht darauf zugeschnitten 132, 137, 147 f.
- statutarische Gestaltungen 51-54
- Kurse und Renditen 10, 36-39
- Vorzugsaktien-Kapital
 - Anteil am Grundkapital 32, 45 f., 92-94, 129
 - und teileingezahlte Aktien 93 f.
 - Umgehung der Höchstgrenze 94
 - s. a. Aktiennennbetrag
- Vorzugsdividende
 - s. Gewinnvoraus
- Währungsreform
 - 1923/24 8, 12
 - 1948 64 f.
- Wandelschuldverschreibung 156, 170 f.
- Zinsen 5 f., 46, 72 Fn. 55, 168
- Zustimmung
 - s. gleichmäßige Behandlung
 - s. Einzelzustimmung
 - s. Sonderbeschuß

