

Die Aktiengesellschaft

Gebundene Aktien: Vertragliche Beschränkungen der Ausübung und Übertragbarkeit von Mitgliedschaftsrechten zugunsten der AG

Rechtsanwalt und Steuerberater Dr. jur. HANS-JOCHEN OTTO, Stuttgart

Inhaltsübersicht

- I. Zum neuen Interesse der Unternehmensverwaltungen an einer „Strukturierung des Aktionärskreises“
- II. Veräußerungs- und Erwerbsverbote
 1. Dingliche versus schuldrechtliche Verfügungsbeschränkungen
 2. Zur Umgehung der Vorstandskompetenzen aus § 68 Abs. 2 durch schuldrechtliche Absprachen von Aktionären mit Erwerbsinteressenten
 3. Umgehung von Hauptversammlungskompetenzen und aktienrechtlichen Vinkulierungserfordernissen durch „schuldrechtliche Vinkulierung“ zugunsten der Unternehmensverwaltung?
- III. Vereinbarungen über die Ausübung von Stimm-, Antrags- und Klagerechten
 1. Verletzung aktienrechtlich zwingender Organzuständigkeiten
 2. Zum Anwendungsbereich des § 136 Abs. 2
 3. Vermeidung der Rechtsfolgen von § 136 Abs. 2 durch Verschaltgesellschaften?
 4. Vereinbarungen mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern persönlich
 5. Unwirksamkeit der Stimmabgabe aufgrund nichtigen Stimmbindungsvertrages?
- IV. Ausweichen in fremdes Recht?

I. Zum neuen Interesse der Unternehmensverwaltungen an einer „Strukturierung des Aktionärskreises“

Erfreuten sich früher Publikumsaktiengesellschaften bei AG-Vorständen besonderer Beliebtheit, weil sie ihnen aufgrund einer durch Zersplitterung der Mitgliedschaftsrechte faktisch – wenngleich nicht rechtlich – entmachteten Kapitaleignerseite¹ die denkbar weitestgehende Unabhängigkeit sicherte, so ist diese besondere Wertschätzung inzwischen ins Gegenteil umgeschlagen: Die Kehrseite der als so angenehm empfundenen Passivität des Kleinaktionärs besteht in der relativen Bindungslosigkeit gegenüber seinem Aktienbesitz, der dessen gewinnbringende Weiterveräußerung an unternehmerisch interessierte Dritte in besonderem Maße fördert – eine Form des Gesellschafterwechsels, die von manchem in langen Jahren aktionärsseitiger Indolenz zu besonderem Selbstbewußtsein erstarkten Management schnell als „feindlich“ empfunden wird, wenn der neue Aktionär ohne vorherige Abstimmung eine einflußreiche Beteiligung erwirbt.

Die nun schon seit Jahren deutlich angestiegenen und in sich vergrößernden Märkten durchaus zwangsläufigen Übernahmeaktivitäten lassen diese prinzipielle Offenheit der Publikums-AG gegenüber potentiellen Erwerbsinteressenten verstärkt ins Bewußtsein dringen. Zu einer gleichsam alptraumhaften Wahrneh-

mung von „Horrorbildern“² besteht jedoch wahrlich kein Anlaß, da sich die Vitalität und Selbsterneuerungskraft von Kapitalmärkten in der Fähigkeit auch zu großformatigen Veränderungen der Unternehmenslandschaft gerade erst erweisen. Dabei lassen sich die zu beobachtenden M & A-Aktivitäten nicht einfach auf das Schlagwort „Übernahmen“ reduzieren. Mindestens ebenso wichtig wie der Hinzuerwerb von zum eigenen Kerngeschäft passenden Unternehmen zwecks Erreichens einer für den relevanten Markt erforderlichen „kritischen Größe“ ist das Abstoßen hierzu nicht passender, die Gesamtaktivitäten eher belastender Geschäftsbereiche, die anderswo besser genutzt werden können. International hat sich für diese teilweise tiefgreifenden Strukturveränderungen der Terminus „Corporate Restructuring“ eingebürgert.³ Unter Zugrundelegung der sich in diesen Vorgängen auswirkenden Marktgesetze können zwecks Erhalt bzw. Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit neue Konzernbildungen ebenso notwendig sein, wie die Zerlegung bestehender, nicht sinnvoll diversifizierter Konglomerate. All diese zwangsläufigen Anpassungs-

2 So W. WERNER, Probleme feindlicher Übernahmeangebote im Aktienrecht, 1989, S. 4.

3 Vgl. z. B. DE CAIRES (Hrsg.), „Corporate Restructuring“ 1990; G. B. STEWART III / D. M. GLASSMANN, „The Motives and Methods of Corporate Restructuring“, Journal of Applied Corporate Finance Vol. 1 (1988) No. 1, S. 85 ff. and No. 2, S. 79 ff.; BLACK / GRUNDFEST (US Securities and Exchange Commission), „Shareholder Gains from Takeovers and Restructurings between 1981 and 1986: \$ 162 Billion is a lot of money“, Journal of Applied Corporate Finance Vol. 1 (1988) No. 1, S. 5 ff.; R. BERGER, „Corporate Restructuring im Hinblick auf EG 1992“, in: Siegart / Mahari / Caytas / Böckenförde (Hrsg.), „Restrukturierungen & Turnarounds“, 1990, S. 37 ff.; WRIGHT / CHIPLIN / COYNE, „The Market for Corporate Control: The Divestment Option“, in: Fairburn / Kay (Hrsg.), Mergers & Merger Policy 1989, 116 ff.; zum Zusammenhang zwischen Corporate Restructuring und LBO's vgl. auch OTTO, „Fremdfinanzierte Übernahmen“, DB 1989, 1389 ff., 1390 f.

1 In das dadurch entstandene „Machtvakuum“ traten die Depotbanken, die über die Ausübung des Vollmachtstimmrechts, insbesondere mittels der gem. § 135 Abs. 5 AktG möglichen Stimmrechtsausübung ohne besondere Weisung des die Vollmacht erteilenden Aktionärs, die Hauptversammlungen dominieren und oft Abstimmungsergebnisse um die 99% zugunsten der Verwaltungsvorschläge gewährleisten. MERTENS, Kölner Komm. AktG, 2. Aufl. 1989, § 76 Rdnr. 15 sowie DERS., „Der Aktionär als Wahrer des Rechts?“, AG 1990, 49 ff., 53, spricht insoweit gar von einem „bankengestützten Feudalismus des Managements“.

prozesse im Sinne einer Wertung ausgerechnet danach zu beurteilen, ob sie mit oder ohne Einverständnis des jeweils betroffenen Managements stattfinden, ist sicherlich kaum hilfreich. Allerdings besteht angesichts dabei wohl unvermeidlich aufbrechender Interessenkonflikte zwischen Kapitaleignern und Managern besonderer Anlaß, auf die Einhaltung der geltenden – und zum Teil erst noch neu zu formulierenden – Regeln zu achten.⁴

Von den Fällen nicht mit dem Management abgestimmter Beteiligungserwerbe abgesehen, „rumort“ es jedoch auch in anderer Hinsicht an der „Aktionärsfront“. Der zunehmende Anlagedruck und Zwang zur Erwirtschaftung angemessener Renditen, welchem institutionelle Anleger (Versicherungen, Pensionsfonds etc.) unterworfen sind, veranlaßt diese zusehends, sich auf ihre aktienrechtlichen Möglichkeiten aktiver Ausübung von Mitgliedschaftsrechten zu besinnen.⁵ Früher als Hinderungsgründe für eine HV-Teilnahme angesehene Umstände⁶ verlieren an Bedeutung gegenüber der Erkenntnis, daß angesichts des gewaltigen Umfangs der anzulegenden Mittel die verfügbaren Anlagemöglichkeiten zu einem knappen Gut werden

und sich demzufolge die Wahrnehmung der Anlegerinteressen nicht mehr im bloßen Verkauf von Aktien unrentabel wirtschaftender Gesellschaften erschöpfen kann, sondern zusätzlich aktive Einflußnahme mittels gezielter Stimmrechtsausübung notwendig ist. Es scheint daher so, als ob den Großbanken, die mit ihren Depotstimmen bislang die Hauptversammlungen von Publikumsgesellschaften dominieren, ohne dabei freilich – mangels eigener Anlageinteressen – zu einer engagierten Wahrnehmung von Aktionärsinteressen sonderlich motiviert zu sein, aus dem Bereich der institutionellen Anleger durchaus ernstzunehmende Konkurrenz erwachsen könnte.⁷

Da den zu individueller Interessenwahrnehmung unfähigen Kleinaktionären durch aktiver werdende professionelle Anleger unverhoffte Schützenhilfe zuteil werden könnte, unterstützen die Aktionärsvereinigungen wie z. B. die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz derartige Bestrebungen ausdrücklich. Hinzu kommt, daß diese auch selbst zusehends kämpferischer in der Wahrnehmung von Aktionärsinteressen werden, was z. B. die häufigen Versuche von AG-Vorständen erschwert, eher unbestimmt begründete Verwaltungsermächtigungen zu Bezugsrechtsausschlüssen bei Kapitalmaßnahmen trotz insoweit restriktiver höchstgerichtlicher Rechtsprechung durchzusetzen.⁸

Da neben Bezugsrechtsausschlüssen besonders die nach dem Prinzip des divide et impera wirkenden Höchststimmrechte geeignet sind, den AktionärsEinfluß zugunsten eines entsprechenden Machtzuwachses der Unternehmensverwaltung zurückzudrängen, verwundert es nicht, daß sich gerade hieran in jüngster Zeit eine heftige Debatte entzündet hat, die selbst in wissenschaftlichen Beiträgen mit einer ansonsten kaum bekannten Leidenschaft geführt wird.⁹ Wegen

4 Dringend erforderlich erscheint neben angemessenen Verfahrensregeln für Übernahmeangebote insbesondere eine deutliche Herabsetzung der Beteiligungsgrenze für Mitteilungspflichten i. S. von § 20 AktG; vgl. dazu bereits OTTO, „Übernahmeversuche bei Aktiengesellschaften und Strategien der Abwehr“, DB Beilage Nr. 12/1988, S. 12. Die Zustimmung zu einer Abschaffung von Höchststimmrechten von niedrigeren Meldegrenzen abhängig zu machen (so die Position der Deutschen Bank, vgl. KOPPER, in: FAZ vom 10. 4. 1990, S. 21) ergibt allerdings keinen rechten Sinn, zumal Aktionäre i. d. R. kaum ein Interesse daran haben werden, die durch das Höchststimmrecht vorgegebene Beteiligungsgrenze zu überschreiten (gegen ein solches Junktim auch die DSW Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, vgl. die Erwidern von SCHREIB, FAZ vom 14. 5. 1990, S. 19 auf die Stellungnahme von Kopper).

5 Vgl. The Conference Board, report No. 971 (1991), „Voting Corporate Pension Fund Proxies“, S. 10 ff.; in den USA, wo die institutionellen Investoren rd. 52% des Eigenkapitals der 500 größten Unternehmen halten (in Großbritannien beträgt der Anteil sogar 63%) haben einflußreiche Fonds wie z. B. das Council of Institutional Investors, der California Public Employees' Retirement System (CalPERS) und die United Shareholders' Association sich in besonderem Maße für aktive Stimmrechtsausübung zwecks Beseitigung von Übernahmebeschränkungen wie poison pills etc. eingesetzt, vgl. Investor Responsibility Research Center Inc., „Major 1990 Corporate Governance Shareholder Proposals (vom 2. 2. 1990)“; NRI (Nomura Research Institute) UK Strategy, „Corporate Governance, The Issue – Increased Shareholder Participation“ (1991); MONKS / MINOW, „Power and Accountability“, 1991; die aktivere Wahrnehmung von Gesellschafterrechten durch institutionelle Investoren und die damit einhergehenden Vorgänge auf den Hauptversammlungen bedeutender Gesellschaften haben in der Wirtschaftspresse ein breites Echo gefunden: vgl. z. B. Business Week vom 27. 5. 1991, S. 24 „Those mousy European investors begin to roar“; The Wall Street Journal vom 4. 4. 1991 („Shareholder-rights movement sways a number of big companies“), vom 21. 6. 1991 („Corporate chiefs need carrot as well as stick“) und vom 25. 6. 1991 („Filling in the blankety blanks on proxies“); JACKSON, in: Financial Times vom 11. 6. 1991, „The institutions get militant“; BOLGER, in: Financial Times vom 1. 6. 1991 „Fund managers in public attack on group's board“; DICKSON, in: Financial Times vom 3. 12. 1990, S. 16 („Investors wake up to their powers“); Börsen-Zeitung vom 11. 5. 1991 „Vorstände in der Defensive“ und Manager-Magazin 5/91, S. 100 ff. („Die dummen Aktionäre ... schlagen zurück“).

6 In der Vergangenheit war die HV-Teilnahme insbesondere bei ausländischen institutionellen Anlegern wegen der die freie Handelbarkeit der Aktien beeinträchtigenden Hinterlegungsvoraussetzungen und wohl auch wegen z. T. zu spät eingehenden HV-Unterlagen eine eher seltene Ausnahme (vgl. hierzu etwa UWE H. SCHNEIDER, „Auf dem Weg in den Pensionskassenkorporatismus?“, AG 1990, 317 ff., 322 sowie Manager-Magazin, a. a. O., S. 115).

7 So wurde auf der Hauptversammlung der Sabo-Maschinenfabrik (AG vom 19. 3. 1991 mit den Stimmen der institutionellen Anleger (u. a. Colonia Versicherung, Bayerische Beamtenversicherung, Rheinische Provinzialversicherung) gegen das Votum des Vorstandes und gegen die Banken-Depot-Stimmen das Höchststimmrecht abgeschafft, vgl. hierzu Börsen-Zeitung vom 20. 3. 1991, S. 9.

8 Vgl. z. B. die von der Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre (SdK) erzwungene „Nachbesserung“ des Vorstandsberichtes gem. § 186 Abs. 4 der Commerzbank betreffend die Vorstandsermächtigung zum Bezugsrechtsausschluß bei einer Erhöhung des genehmigten Kapitals um 150 Mio. DM (AG-Report 5/1990, R 176); ferner der von der DSW gegen PWA geführte Rechtsstreit wegen einer Vorstandsermächtigung zum Bezugsrechtsausschluß bei Begebung von Optionsschuldverschreibungen über ausländische Tochtergesellschaften, der letztlich wegen des auch hier unzureichenden Vorstandsberichtes gem. § 186 Abs. 4 in zweiter Instanz gewonnen wurde (OLG München, AG 1990, 210 ff.).

9 Vgl. unter den besonders pointierten Stellungnahmen einerseits ADAMS, „Höchststimmrechte, Mehrfachstimmrechte und sonstige wundersame Hindernisse auf dem Markt für Unternehmenskontrolle“, AG 1990, 63 ff. und andererseits UWE H. SCHNEIDER, „Gesetzliches Verbot für Stimmrechtsbeschränkungen bei der Aktiengesellschaft?“, AG 1990, 56 ff. sowie ZÖLLNER / NOACK, „One share – one vote?“, AG 1990, 117 ff.; weniger kämpferisch BAUMS, „Höchststimmrechte“, AG 1990, 221 ff. Bei vielen der in Form einer Art „Schlagabtausch“ vorgebrachten, teils rechts- teils wirtschaftswissenschaftlichen Argumente wird jedoch übersehen, daß weder Recht noch Rechtspolitik sich dazu eignen, Kapitalmarktentwicklungen zu lenken oder gar aufzuhalten. Diese werden – glücklicherweise – in ihrer Dynamik nach wie vor von der „unsichtbaren Hand“ Adam Smith's, dem Kräftespiel eigennützigster Interessen der jeweils involvierten Akteure gesteuert. Dem Recht kommt dabei die sicherlich nicht geringe Aufgabe der Gestaltung fairer Spielregeln zu. Mehr wäre weniger.

der zweifelhaften „Wirksamkeit“ von Höchststimmrechten als Abwehrmittel gegen der Verwaltung unwillkommene Aktionäre einerseits¹⁰ und der außer von deutschen Aktionärsvereinigungen insbesondere auch von Seiten der EG-Kommission hieran geübten Kritik andererseits¹¹, denkt man in den Unternehmensverwaltungen jedoch schon längst über effizientere Alternativen nach.

Es kann kaum überraschen, daß vor diesem Hintergrund ein neues, lebhaftes Interesse auch an solchen wechselseitigen Beteiligungen zu verzeichnen ist, die weniger aus unternehmerischen Erwägungen als vielmehr zwecks „Stabilisierung des Aktionärskreises“ eingegangen werden. Besondere Aufmerksamkeit erregte dabei die Variante, die gegenseitigen Beteiligungen nicht unmittelbar, sondern jeweils über zwischengeschaltete Holdings zu installieren, in welche andere ausgewählte Investoren zu Beteiligungszwecken „eingeladen“ werden.¹² Erwirbt z. B. die „Vorschaltgesellschaft“ 10% des Grundkapitals des Beteiligungspartners und sind hieran die eigene Gesellschaft wie auch die befreundeten Investoren mit jeweils mindestens 10% beteiligt, kann hierdurch mit weitaus geringerem Kapitaleinsatz als bei unmittelbarer Beteiligung das gewerbe- und vermögensteuerliche Schachtelprivileg in Anspruch genommen werden.¹³ Beteiligt sich der

Beteiligungspartner in ebensolcher Weise mittelbar an der eigenen Gesellschaft, werden in Anbetracht der infolge Mitwirkung dritter Investoren prozentual relativ geringfügigen Rückbeteiligung am eigenen Unternehmen die für wechselseitige Beteiligungen geltenden aktienrechtlichen Beschränkungen meist nicht entgegenstehen.

Freilich machen derartige Gestaltungen, sollen sie den erwünschten „Stabilisierungseffekt“ erreichen, rechtsverbindliche Vereinbarungen aller Beteiligten über die Ausübung ihrer Gesellschafterrechte erforderlich^{13a}, da dauerhafte „Freundschaften“ zwischen juristischen Personen eher selten sind. So liegt es nahe, daß sich die Gesellschafter der Vorschaltgesellschaft (meist eine GmbH) gegenseitige An- und Verkaufrechte einräumen und sich insbesondere über die Ausübung der Stimmrechte in der Beteiligungsgesellschaft verständigen. Würde aber die Absprache z. B. dahin gehen, den Geschäftsführer der Vorschaltgesellschaft anzuweisen, mit deren Aktienbesitz immer entsprechend den Abstimmungsvorschlägen von Vorstand/Aufsichtsrat der Beteiligungsgesellschaft zu stimmen, könnte man rechtliche Bedenken im Hinblick auf § 136 Abs. 2 haben, auch wenn diese Bestimmung ihrem Wortlaut nach derartige Stimmverbindungsverträge nur bei (unmittelbar beteiligten) Aktionären für nichtig erklärt. Noch konkreter würde sich die Frage nach der Anwendbarkeit der Vorschrift stellen, wenn die Vorschaltgesellschaft selbst Stimmbindungen gegenüber der Beteiligungsgesellschaft einginge. Weiterhin stellen sich Fragen nach der rechtlichen Zulässigkeit, wenn unsere Vorschalt-GmbH durch schuldrechtlichen Vertrag mit der Beteiligungs-AG – möglicherweise vertragsstrafenbewehrte – Verfügungsbeschränkungen über ihren Aktienbesitz vereinbaren würde, etwa dahingehend, daß Veräußerung oder Hinzuerwerb von Aktien nur mit Zustimmung des Vorstandes oder Aufsichtsrates dieser Gesellschaft zulässig ist.

Während mit dem Aufbau wechselseitiger Beteiligungen und zwischengeschalteter Schachtel-Holdings einhergehende schuldrechtliche Vereinbarungen bislang noch nicht öffentlich bekanntgeworden sind, war dies in zwei jüngst publik gewordenen Fällen anders, in welchen der Vorstand den Einfluß von Aktionären, die ohne seine Billigung Beteiligungen auf-

10 So könnte ein Übernahmeinteressent z. B. den Aktionären ein attraktives Übernahmeangebot unter der Bedingung unterbreiten, daß diese zuvor einem von ihm gestellten HV-Antrag auf Abschaffung der Stimmrechtsbeschränkung mit der erforderlichen Beschlußmehrheit zustimmen, vgl. hierzu OTTO, „German takeover-barriers - obstacles to foreigners are nothing but a myth“, Financial Times vom 20.2. 1991, S. 15. Selbst die Depotbanken müßten in einem solchen Fall sicherlich mit ausdrücklichen Weisungen der Kleinaktionäre rechnen.

11 Vgl. den Diskussionsvorschlag der EG-Kommission zur Neufassung von Art. 33 Abs. 2 der 5. Richtlinie, wonach Höchststimmrechte ebenso wie stimmrechtslose Vorzugsaktien nur noch für maximal 50% des gezeichneten Kapitals zulässig sein sollten; dagegen ZÖLLNER / NOACK, a.a.O. (FN 9), S. 128. Kritik an den deutschen Höchststimmrechten war insbesondere auch in den von der EG-Kommission herangezogenen Gutachten von Coopers & Lybrand („Barriers to takeovers in the European Community“, 1989, erstellt im Auftrage des britischen Department of Trade and Industry) und von Booz-Allen Acquisition Services („Study on Obstacles to takeover bids in the European Community“, 1989, erstellt im Auftrage der EG-Kommission) geäußert worden (vgl. zum ganzen auch WIESNER, AG-Report 3/1991, R55); eine „wohlwollende Prüfung“ der Möglichkeit eines Verbots von Stimmrechtsbeschränkungen empfahlen auch die Kommissionsmitglieder Waigel, Haussmann, Engelhard der Arbeitsgruppe der Regierungskoalition zum Thema „Bankenmacht“ sowie ferner die Abgeordneten Lamsdorff, Wissmann und Spilker, vgl. Stuttgarter Zeitung vom 7.9. 1989, S. 9.

12 Vgl. hierzu beispielsweise HERDT, „Strategie der kleinen Schachteln“, Börsen-Zeitung vom 23.3. 1990, S. 1; DERS., „Gespenst am Aktienmarkt“, Börsen-Zeitung vom 1.6. 1991, S. 1; EGLAU, „Vermachtet und verschachtelt“, Die Zeit vom 16. 8. 1991, S. 19; MAHLER, „Kartell Deutschland“, Der Spiegel vom 26.8. 1991, S. 101; praktiziert wurden derartige Gestaltungen insbesondere zwischen der Dresdner Bank und der Hoechst AG, die sich wechselseitig an jeweils 10% des Grundkapitals haltenden Vorschaltgesellschaften beteiligten, wobei in die Vorschaltgesellschaften jeweils Investoren insbesondere aus dem Bereich der Versicherungswirtschaft „eingeladen“ wurden (vgl. z. B. Manager-Magazin 5/91, S. 108 f.; Effektspiegel vom 18. 4. 1991, S. 4; Südd. Zeitung vom 29./30. 5. 1991, S. 34). Hierzu beiläufig auch MERTENS, „Förderung von, Schutz vor, Zwang zu Übernahmeangeboten?“, AG 1990, 252 ff., 255).

13 Das ebenso wie das vermögensteuerliche Schachtelprivileg (§ 102 BewG) ab einer Beteiligung von 10% bestehende gewerbsteuerliche Schachtelprivileg (§ 9 Nr. 2 a GewStG) begünstigt jedoch nur Dividendeneinnahmen (Ersparnis an Gewerbeertragsteuer je nach gemeindlichem Hebesatz und unter Berücksichtigung der Abzugsfähigkeit bei der Körperschaftsteuer ca. 8-12%

der Bruttodividende), nicht dagegen Erträge aus Beteiligungsveräußerungen (vgl. BFH, BStBl. II 1972, 408; Abschn. 40 Abs. 1 Ziff. 1 Satz 12 GewStR). Die im Vergleich zu einer unmittelbaren aktienrechtlichen Beteiligung sich für die „befreundeten Investoren“ ergebende, erhebliche Einschränkung der Fungibilität ihrer Anteile wird mithin nicht durch steuerliche Vorteile bei späterer Anteilsveräußerung belohnt. Es liegt nahe, derartige Gestaltungen besonders bei dividendenstarken, hinsichtlich der Kursentwicklung aber eher trägen Aktien zu praktizieren, wie das z. B. für die Chemiewerte bisher zutrifft. Kommt es jedoch zu erheblichen Kurssteigerungen, können die Vorteile bei der Dividendenversteuerung u. U. durch die Nachteile einer erschwerten oder gar unmöglich gemachten Realisierung des Investments übertroffen werden (Ist das Halten eines Aktienpakets Unternehmensgegenstand, bedürfte dessen Veräußerung eines mit Dreiviertelmehrheit zu fassenden Gesellschafterbeschlusses).

13a Eine „uneinheitliche Stimmabgabe“ (zur rechtlichen Problematik vgl. nur die Nachweise bei ZÖLLNER, in: Kölner Komm., § 133 RdRn. 49, 50), etwa dergestalt, daß jeder Gesellschafter der Vorschaltgesellschaft über die Stimmabgabe für den rechnerisch auf ihn entfallenden Teil der von der Gesellschaft gehaltenen Aktien selbständig entscheiden kann, dürfte die erhoffte Stabilisierungsfunktion im „Ernstfall“ wohl nur schwerlich erfüllen.

gebaut hatten, durch schuldrechtliche Vereinbarungen – im anglo-amerikanischen Rechtsraum als „Standstill-Agreements“ bekannt¹⁴ – einzudämmen trachtete. So sollte im Falle der Continental AG der insbesondere vom Vorstandsvorsitzenden als unerwünscht angesehene Aktionär Pirelli SpA sich in einem anscheinend von *Morgan Grenfell* als „Abwehrberater“ entworfenen Stillhalteabkommen¹⁵ gegenüber Conti u. a. dazu verpflichten, binnen eines Zeitraumes von drei Jahren

- Aktien bzw. Optionsrechte auf Aktien der Continental AG weder zu veräußern noch zu erwerben und diesbezüglich auch keine entsprechenden Verpflichtungen einzugehen,
- keine Stimmvereinbarungen betreffend Conti-Aktien mit dritten Personen einzugehen,
- keine a. o. Hauptversammlung einzuberufen, auf welcher Beschlüsse über die Abschaffung des Höchststimmrechts, die Abwahl von Aufsichtsräten oder eine Fusion zwischen Conti und Pirelli zur Abstimmung anstehen,
- keinen Rechtsstreit gegen Conti zu führen oder zu unterstützen, der sich gegen das Höchststimmrecht oder die 1989 hierzu beschlossene Satzungsänderung richtet.

Eine unmittelbare Stimmbindung – etwa im Sinne einer Verpflichtung, nicht für die Abschaffung des Höchststimmrechts oder die Abwahl von Aufsichtsräten zu stimmen – sah die Vereinbarung, wohl wegen Bedenken im Hinblick auf § 136 Abs. 2¹⁶, nicht vor.

In einem anderen Fall war bekanntgeworden, daß sich die schwedische Trelleborg-Gruppe gegenüber der Phoenix-AG vertraglich verpflichtete, eine anscheinend unabgestimmt an dieser erworbene Beteiligung von 20% nicht durch zusätzliche Aktienkäufe auf mehr als 25% aufzustocken¹⁷ (bei bestehendem Höchststimmrecht von 10%). Im Gegenzuge sagte angeblich Phoenix u. a. zu, sich nicht an einem bestimmten Unternehmen der Trelleborg-Gruppe zu beteiligen.

Die oben erläuterten Beispielfälle geben angesichts ihrer praktischen Relevanz Anlaß, sich mit den hierbei stehenden Rechtsfragen näher auseinanderzusetzen. Dabei soll im folgenden die Darstellung im wesentlichen beschränkt bleiben auf die Beurteilung schuldrechtlich gegenüber einer AG eingegangener Erwerbs- und Veräußerungsbeschränkungen in bezug auf Aktien der Gesellschaft sowie die Eingehung von vertraglichen Verpflichtungen, die eine Beschränkung der Ausübung von Mitgliedschaftsrechten wie Stimm-, Antrags- und Klagerechten zugunsten der AG beinhalten. Die an sich naheliegende Thematik möglicher „Gegenleistungen“ der Gesellschaft für derartige Selbstverpflichtungen von Aktionären¹⁸ soll hier ausklammert bleiben.

II. Veräußerungs- und Erwerbsverbote

1. Dingliche versus schuldrechtliche Verfügungsbeschränkungen

a) § 68 Abs. 2 als einzige korporationsrechtliche Beschränkungsmöglichkeit der freien Verfügungsbefugnis über Aktienbesitz

Nach einhelliger Ansicht stellt wegen § 23 Abs. 5 die in § 68 Abs. 2 geregelte Vinkulierung von Namensaktien die einzig zulässige Möglichkeit dar, die dingliche Wirksamkeit der Veräußerung von Aktien an die Zustimmung des Vorstands zu binden.¹⁹ Die nachträgliche Schaffung einer solchen Einflußnahmemöglichkeit des Organes Vorstand auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises und damit mittelbar auf die Willensbildung des Organes Hauptversammlung bedarf der Zustimmung jedes einzelnen Aktionärs, § 180 Abs. 2. Erwerbsverbote können mangels einer entsprechenden, in den abschließenden Regelungen des Aktiengesetzes enthaltenen Bestimmung und auch wegen des abschließenden Charakters von § 68 Abs. 2 – das Erwerbsverbot hat spiegelbildlich die Wirkung einer Veräußerungsbeschränkung – selbst bei einstimmiger Beschlußfassung der Hauptversammlung nicht eingeführt werden.²⁰

b) Schuldrechtliche Vereinbarungen

Schuldrechtliche Absprachen zwischen der durch den Vorstand vertretenen AG und ihren Aktionären sollen nach verbreiteter Meinung dagegen auch dann zulässig und wirksam sein, wenn sie ihrem Inhalt nach Verfügungen wie Veräußerung und Erwerb von Aktien der Gesellschaft – wegen § 137 BGB zwar ohne dingliche Wirkung, aber gesichert zum Beispiel durch Vertragsstrafenregelungen – an die Zustimmung des Vorstandes bzw. der durch den Vorstand vertretenen Gesellschaft binden.²¹ Es erscheint jedoch fraglich, ob diese in der Literatur meist eher beiläufig geäußerte Ansicht in solcher Allgemeinheit zutreffend ist.

Handelt es sich nicht um Aktienbesitz von völlig untergeordneter Bedeutung, so verschaffen der Gesellschaft gegenüber durch schuldrechtlichen Vertrag eingegangene Verfügungs- bzw. Erwerbsbeschränkungen der Verwaltung Einfluß auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises und damit mittelbar auf die Willensbildung in der Hauptversammlung. Derartige Vereinbarungen berühren damit insbesondere Fragen der Abgrenzung der jeweiligen Organzuständigkeiten von Vorstand und Hauptversammlung. Die Thematik der mittels schuldrechtlicher Stimmbindungsvereinbarungen praktizierten Umgehung von korporations-

14 Vgl. z. B. die wörtliche Wiedergabe des zwischen den amerikanischen Medienkonzernen Time und Warner abgeschlossenen standstill agreements bei HERZEL / SHEPRO, „Bidders & Targets“, 1990, S. 366 f.

15 Vgl. hierzu Börsen-Zeitung vom 6. 11. 1990 („Conti besteht auf Stillhalteabkommen“); FAZ vom 7. 11. 1990, S. 22 („Ein Stillhalteabkommen zur Selbstentmachtung“).

16 §§ ohne Gesetzesangaben sind solche des AktG.

17 Vgl. z. B. Börsen-Zeitung vom 29. 1. 1991 („Trelleborg hält Phoenix-Schachtel“); FAZ vom 29. 1. 1991, S. 19 („Die schwedische Trelleborg-Gruppe hat die Phoenix im Visier“).

18 Vgl. dazu WEICKART, in: Manager-Magazin 4/1989, S. 130 ff.

19 Vgl. z. B. LUTTER, Kölner Komm. 2. Aufl. 1988, § 68 Rdnr. 23, LUTTER / SCHNEIDER, „Die Beteiligung von Ausländern an inländischen Aktiengesellschaften – Möglichkeiten der Beschränkung nach geltendem Recht und Vorschläge de lege ferenda“, ZGR 1975, 182 ff., 185; KRAFT, in: Kölner Komm., § 11 Rdnr. 55.

20 Dazu LUTTER / SCHNEIDER, a. a. O. (FN 19), S. 184 f.; zu Unrecht insoweit Bedauern äußernd UWE H. SCHNEIDER, a. a. O. (FN 9), S. 59, 62.

21 So z. B. ASSMANN / BOZENHARDT, „Übernahmeangebote als Regelungsproblem zwischen gesellschaftsrechtlichen Normen und zivilrechtlich begründeten Verhaltenspflichten“, in: Assmann / Basaldua / Bozenhardt / Peltzer, „Übernahmeangebote“, ZGR-Sonderheft 9 (1990), S. 119 f.; LUTTER, a. a. O. (FN 19), § 68 Rdnr. 23; HEFERMEHL / BUNGEROTH, in: Geßler / Hefermehl / Eckardt / Kropff, Aktiengesetz (1983), § 68 Rdnr. 69 und § 54 Rdnr. 26.

rechtlich durch Satzungsklausel gem. § 68 Abs. 2 mit dinglicher Wirkung angeordneten, die Vorstandskompetenzen erweiternden Veräußerungsbeschränkungen ist in der Literatur unter dem Stichwort „Umgehung der Vinkulierung“ bereits diskutiert worden²² (dazu unten 2.). Die Umgehungsproblematik stellt sich jedoch ganz ähnlich im umgekehrten Falle, wenn nämlich derartige, dinglich mangels Vinkulierungsklausel unzulässige Verfügungsbeschränkungen außerhalb des Korporationsrechts durch wirtschaftlich auf vergleichbare Sachverhalte hinauslaufende schuldrechtliche Vereinbarungen gleichwohl eingeführt werden (dazu unten 3.).

2. Zur Umgehung der Vorstandskompetenzen aus § 68 Abs. 2 durch schuldrechtliche Absprachen von Aktionären mit Erwerbsinteressenten

Sieht die Satzung zulässigerweise die Vinkulierung von Aktien gem. § 68 Abs. 2 Satz 1 vor, so können, wie die Erfahrung zeigt, veräußerungswillige Aktionäre gleichwohl danach streben, trotz Zustimmungsverweigerung des Vorstandes ein der dinglichen Aktienübertragung vergleichbares Ergebnis durch schuldrechtliche Absprachen herbeizuführen, die im wirtschaftlichen Ergebnis eine dem dinglichen Erwerb ähnliche Übertragung der mit der Aktie verbundenen Vermögensrechte bewirken. Ist mit solchen Absprachen zusätzlich ein Stimmbindungs- oder Treuhandvertrag verbunden, der dem Erwerber eine Einflußnahmemöglichkeit auch auf die mit den Aktien des „Veräußerers“ verbundenen mitgliedschaftlichen Herrschaftsrechte verschafft, wird von der, soweit ersichtlich, einhelligen Meinung die Ansicht vertreten, daß derartige schuldrechtliche Vereinbarungen wegen „Umgehung der Vinkulierung“ nichtig bzw. bis zur Entscheidung über die Genehmigungserteilung schwebend unwirksam seien.²³ Daß dabei von der Unwirksamkeitsfolge gerade der Übergang der mit der Aktie verbundenen Herrschaftsrechte²⁴ (insbesondere Stimm-, Antrags- und Klagerechte etc.), nicht dagegen die Übertragung der mit der Aktie verbundenen vermögensrechtlichen Position betroffen ist²⁵, macht deutlich, worum es eigentlich geht: Dem Organ Vorstand ist nämlich über § 68 Abs. 2 Satz 1 bei bestehender Vinkulierung zulässigerweise die Einflußnahme auf die innere Struktur und - mittelbar - die Willensbildung des Organes Hauptversammlung eingeräumt. Er soll entscheiden können, wer qua Aktienerwerb zu einem neuen „Träger von Einfluß in der Gesellschaft“ werden darf.²⁶ Die schuldrechtlichen Abreden, welche diese satzungsmäßig verankerte Kompetenzverteilung unterlaufen,

sind daher bei teleologischer Gesetzesauslegung ebenso von der Nichtigkeitsfolge betroffen, wie dies hinsichtlich des dinglichen Rechtsüberganges bereits aus der statutarischen Verfügungsbeschränkung folgt. In rechtlicher Hinsicht geht es mithin der Sache nach weniger um eine Unterscheidung zwischen dinglichen und schuldrechtlichen Geschäften, sondern maßgeblich um das Vorliegen einer faktischen Störung der innergesellschaftlichen Kompetenzordnung.

3. Umgehung von Hauptversammlungskompetenzen und aktienrechtlichen Vinkulierungserfordernissen durch „schuldrechtliche Vinkulierung“ zugunsten der Unternehmensverwaltung?

a) Zur Abgrenzung der Organkompetenzen im Rahmen des aktienrechtlichen Gewaltenteilungsmodells

Das Organisationsrecht der Aktiengesellschaft beruht auf einem „Modell der Gewaltenteilung im Sinne einer Gewaltenteilung und gegenseitigen Gewaltenteilung“. ²⁷ Träger dieser Gewalten sind die drei Gesellschaftsorgane Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung.²⁸ Die drei Organen vom Gesetz zugewiesenen Kompetenzen haben abschließenden Charakter und können ohne gesetzliche Ermächtigung auch nicht durch die Satzung abbedungen werden, vgl. § 23 Abs. 5.²⁹

Damit die den drei Organen im Sinne der Gewaltenteilung jeweils zugewiesenen, autonomen Entscheidungskompetenzen von diesen auch tatsächlich ausgefüllt werden können, beruhen auch die vom Gesetz im Sinne einer Gewaltenteilung vorgesehenen Einflußnahmemöglichkeiten eines Organs auf die personelle Zusammensetzung des jeweils anderen Organs auf einem wohl abgewogenen und abschließenden Regelungssystem. Am weitesten gehen - in Ausfüllung der Überwachungsfunktion - die Rechte des Aufsichtsrats bezüglich Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder (§ 84) sowie das aus der Stellung des Aufsichtsrates als „Vertrauensorgan der Kapitalgeber“³⁰ resultierende Recht der Hauptversammlung auf Bestellung und Abberufung von dessen Mitgliedern (§§ 101, 103).³¹ Die gesetzlich vorgesehenen Einflußnahmemöglichkeiten verlaufen also im Prinzip nur in einer Richtung: von der Hauptversammlung zum Aufsichtsrat und vom Aufsichtsrat zum Vorstand. In umgekehrter Richtung stehen dem Vorstand keinerlei Einflußnahmemöglichkeiten in bezug auf die Zusammensetzung des ihn kontrollierenden Aufsichtsrates zu. Was schließlich Einflußnahmen des Vorstandes oder des Aufsichtsrates auf die Zusammensetzung der Mitgliederstruktur der Hauptversammlung anbelangt, so sieht das Gesetz hierfür ausschließlich die von der Hauptversammlung als betroffenem Organ über eine entsprechende Satzungsregelung freiwillig zu schaffende Möglichkeit der Vinkulierung von Namensaktien gem. § 68 Abs. 2 vor.

22 Vgl. ausführlich LUTTER / GRUNEWALD, „Zur Umgehung von Vinkulierungsklauseln in Satzungen von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mbH“, AG 1989, 109 ff.; LUTTER, a.a.O. (FN 19), § 68 Rdnrn. 48 ff.; HEFERMEHL / BUNGEROTH, a.a.O. (FN 21), § 68 Rdnr. 159; SIEVEKING / TECHNAU, „Das Problem sogenannter disponibler Stimmrechte zur Umgehung der Vinkulierung von Namensaktien“, AG 1989, 17 ff.; OTTO, a. a. O. (FN 4), S. 6 f.

23 Vgl. die in FN 22 genannten Autoren, jeweils m. w. N.

24 Zur Unterscheidung zwischen Herrschaftsrechten und Vermögensrechten vgl. etwa KRAFT, in: Kölner Komm., § 11 Rdnr. 11.

25 Insoweit bestehen unter dem Gesichtspunkt des § 68 Abs. 2 „keine Bedenken“, vgl. LUTTER / SCHNEIDER, a.a.O. (FN 19), S. 186.

26 Vgl. LUTTER / GRUNEWALD, a.a.O. (FN 22), S. 111; LUTTER, a.a.O. (FN 19), § 68 Rdnr. 49: „Zweck der Vinkulierung ist vor allem die Abwehr eines von den zuständigen Organen nicht gewünschten Einflusses auf die AG“.

27 K. SCHMIDT, Gesellschaftsrecht, 1989, S. 659.

28 Zur Organfunktion der Hauptversammlung vgl. etwa MERTENS, in: Kölner Komm., 2. Aufl. 1988, Vorbem. § 76 Rdnrn. 1 ff.; ZÖLLNER, in: Kölner Komm., § 118 Rdnr. 4.

29 MERTENS, a.a.O. (FN 28), Vorbem. § 76 Rdnrn. 11 f.

30 So GESSLER, in: Geßler / Hefermehl / Eckardt / Kropff, Aktiengesetz, § 103 Rdnr. 4.

31 Der Sonderfall von Entscheidungsrechten einzelner Aktionäre soll hier nicht näher erörtert werden.

Aufgrund des abschließenden Charakters der gesetzlich vorgesehenen Einflußnahmemöglichkeiten eines der drei Gesellschaftsorgane auf die personelle Zusammensetzung der jeweils anderen beiden Organe, liegt die Annahme nahe, daß diese aktienrechtliche Organisationsstruktur nicht durch außerhalb des korporationsrechtlich geregelten Bereiches erfolgende schuldrechtlich bindende Vereinbarungen von Organmitgliedern untereinander faktisch außer Kraft gesetzt werden darf.

So wären etwa Stimmbindungsvereinbarungen von Vorstandsmitgliedern, Aktionären oder sonstigen Personen mit Aufsichtsratsmitgliedern als nichtig anzusehen, die letztere dazu verpflichten sollen, bei der Beschlußfassung über eine Verlängerung der Bestellung von Vorstandsmitgliedern oder über deren Abberufung in einem bestimmten Sinne abzustimmen.³² Genauso wenig können Vorstandsmitglieder etwa Aktionäre durch schuldrechtliche Vereinbarungen verpflichten, bei Beschlußfassungen über die Wahl und Abwahl von Aufsichtsräten nur nach ihrer Weisung abzustimmen.³³ Umgekehrt haben aber auch die Aktionäre – nicht einmal ein Alleinaktionär – keinerlei Bestellungsrecht für Vorstandsmitglieder, und zwar selbst dann nicht, wenn der Aufsichtsrat funktionsunfähig ist. Ein solches Bestellungsrecht könnte rechtsverbindlich auch nicht durch schuldrechtliche Vereinbarungen mit Aufsichtsratsmitgliedern mittelbar begründet werden.³⁴

Schließlich kann es Vorstandsmitgliedern – man möchte sagen: erst recht – nicht erlaubt sein, ohne satzungsrechtliche Ermächtigung nach § 68 Abs. 2 durch schuldrechtlich vereinbarte Veräußerungsbeschränkungen und Erwerbsverbote mit Aktionären Einfluß auf die Mitgliederstruktur der Hauptversammlung zu nehmen.³⁵ Schuldrechtliche Vereinbarungen, durch die sich einzelne Aktionäre im Rahmen der Vertragsfreiheit bestimmter Verfügungsrechte über ihren Aktienbesitz zugunsten der Gesellschaft bzw. deren Verwaltungsorgane begeben, sind vor diesem Hintergrund zwar insoweit unproblematisch, soweit es allein um die damit verbundenen Auswirkungen in der Person dieser Aktionäre geht. Über den Bereich privatautonomer Verfügungsrechte hinaus gehen die Auswirkungen derartiger Vereinbarungen jedoch insoweit, als spiegelbildlich zu der Entäußerung bestimmter aktienrechtlicher Verfügungsbefugnisse ein entspre-

chender Zuwachs an Befugnissen auf Seiten der Unternehmensverwaltung steht.³⁶

Besteht die schuldrechtliche Verpflichtung gegenüber dem Vorstand darin, innerhalb eines bestimmten Zeitraumes Aktien der Gesellschaft weder zu veräußern noch zu erwerben, so würde sich der damit begründete Einfluß des Vorstandes auf die Zusammensetzung der Mitgliederversammlung nicht nur in der bloßen Verhinderung derartiger Aktienveräußerungen oder -erwerbe, also in der Zementierung des status quo bzw. der Herbeiführung eines „standstill“ erschöpfen, sondern zusätzlich die zwangsläufig damit verbundene Möglichkeit beinhalten, durch fallweise, ggfs. unter bestimmten Bedingungen ausgesprochene Freistellungen des Aktionärs aus der eingegangenen vertraglichen Pflicht in einem noch weitergehenden Maße gezielt die Mitgliederstruktur und damit mittelbar die Willensbildung der Hauptversammlung zu beeinflussen, sofern es sich nicht lediglich um Aktienbesitz von völlig untergeordneter Bedeutung handelt.

Anders als bei satzungsmäßig installierter Vinkulierung hätte nicht einmal die Hauptversammlung die Möglichkeit, dem Vorstand die individualvertraglich eingeräumte Machtposition durch qualifizierten Mehrheitsbeschluß wieder zu entziehen. Insofern greift gerade der außerhalb des korporationsrechtlichen Bereiches durch „schuldrechtliche Vinkulierung“ von Aktien dem Vorstand eingeräumte Kompetenzzuwachs noch viel stärker in die innergesellschaftliche Kompetenzordnung ein, als dies bei entsprechender, mit aktienrechtlichen Mitteln wieder revidierbarer Satzungsregelung der Fall wäre. Insbesondere aber entbehrt dieser Kompetenzzuwachs, anders als eine Vinkulierung i. S. von § 68 Abs. 2, schon von vornherein jeglicher Legitimation durch die Mitgliederversammlung.

Im Ergebnis ist die Wirksamkeit von der Gesellschaft gegenüber eingegangenen schuldrechtlichen Verfügungsbeschränkungen über Aktienbesitz daher schon wegen des damit verbundenen Unterlaufens der korporationsrechtlich zwingend gegeneinander abgegrenzten Organkompetenzen von Vorstand und Hauptversammlung zu bestreiten.³⁷ Es wäre im übrigen auch nur schwer erträglich und eine eher fragwürdige Bereicherung der deutschen Aktienrechtsentwicklung, wollte man ernsthaft die Möglichkeit eines im Vorfeld einer Hauptversammlung gegen vermeintlich „gebundene“ Aktionäre mittels einstweiliger Verfügung oder Vertragsstrafenklage vorgehenden Vorstandes in Betracht ziehen.

b) Umgehung der gesetzlichen Vinkulierungserfordernisse

Die Unwirksamkeit derartiger, individualvertraglich vereinbarter Aktienvinkulierungen ergibt sich ferner

32 Vgl. MERTENS, a.a.O. (FN 28), § 84 Rdnrn. 9, 11 m. w. N.

33 Vgl. § 136 Abs. 2; hierzu im einzelnen unter III. 2.

34 Vgl. die Nachweise oben FN 32; der Hauptversammlung bleibt nur die Möglichkeit des Mißtrauensvotums gem. § 84 Abs. 3, an welches der Aufsichtsrat freilich nicht gebunden ist.

35 Auch unterhalb der Schwelle von Einflußnahmeversuchen mittels rechtsgeschäftlicher Verbindlichkeit hat der Vorstand ganz generell „weder das Recht noch die Pflicht, auf die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre Einfluß zu nehmen“ (so MERTENS, a.a.O. [FN 28], Rdnr. 26). Soweit im übrigen nachfolgend von Veräußerungs- und Erwerbsbeschränkungen die Rede ist, fällt hierunter ebenfalls die Einräumung eines Vorkaufsrechts gegenüber der Gesellschaft zugunsten einer von dieser benannten oder noch zu benennenden Person. Ein solches Vorkaufsrecht als „doppelt bedingte Verkaufsverpflichtung“ (vgl. WESTERMANN, in: Münch. Komm., § 504 Rdnr. 7 m. w. N.) hat sicher den Charakter einer Abtretungsbeschränkung, was schon darin besonders zum Ausdruck kommt, daß die Zusage des Nichtbestehens von Vorkaufsrechten zum Standardrepertoire der bei Anteils- und Aktienkaufverträgen üblichen Rechtsgarantien gehört. Dementsprechend wird das Vorkaufsrecht z. B. bei GmbH-Geschäftsanteilen allgemein als Abtretungsbeschränkung i. S. von § 15 Abs. 5 GmbHG gewertet (vgl. nur SCHOLZ / WINTER, GmbHG, § 15 Rdnr. 87).

36 Aktionäre können untereinander oder auch mit Dritten dagegen unproblematisch Vereinbarungen über Verfügungsbeschränkungen treffen: Solche Abreden spiegeln lediglich den Prozeß der Willensbildung innerhalb des Organs Hauptversammlung wider, dessen Lebendigkeit sich gerade in der Eingehung von Koalitionen, Stimmrechtsabkommen und damit einhergehenden Regelungen hinsichtlich des betroffenen Aktienbesitzes erweist.

37 Falls die diesbezüglichen Bindungen gegenüber Vorstandsmitgliedern persönlich eingegangen werden, die zugleich Aktionäre sind, wird man – ganz entsprechend der Rechtslage bei Stimmbindungsverträgen i. S. von § 136 Abs. 2 – darauf abzustellen haben, ob der jeweilige Vertragspartner überwiegend in seiner Rolle als Vorstand oder als Aktionär handelt, vgl. hierzu näher unten III. 4.

aber auch aus dem Gesichtspunkt der Umgehung der gesetzlich vorgesehenen Vinkulierungserfordernisse:

So wie im Falle satzungsmäßig verankerter Vinkulierung die Frage unzulässiger Umgehung durch schuldrechtliche Vereinbarungen unter Zugrundelegung der Normanwendungstheorie nach dem objektiven Zweck der Vinkulierungsklausel³⁸ zu beantworten ist, ist bei Fehlen einer solchen Satzungsbestimmung die Zulässigkeit der Schaffung eines der satzungsmäßigen Vinkulierung *vergleichbaren* Erfolgs durch einzelvertraglich begründete Verfügungsbeschränkungen unter dem Gesichtspunkt einer möglichen Umgehung der im Aktiengesetz aufgestellten Vinkulierungserfordernisse (Satzungsregelung gem. §§ 68 Abs. 2, 180 Abs. 2) zu beurteilen.

Insofern ist zunächst festzustellen, daß ein ins Gewicht fallender Unterschied zwischen einem gegenüber der Gesellschaft vertraglich vereinbarten, generellen Verfügungsverbot und der nach § 68 Abs. 2 für jeden Veräußerungsfall erforderlichen Zustimmung des Vorstandes nicht besteht. Denn der Vorstand kann in Vertretung der Gesellschaft den Aktionär jederzeit von einem vertraglich eingegangenen Verfügungsverbot freistellen. Dies läuft im praktischen Ergebnis auf ein einzelfallbezogenes Zustimmungserfordernis entsprechend der in § 68 Abs. 2 getroffenen Regelung hinaus.

Die Vergleichbarkeit schuldrechtlich vereinbarter Verfügungsbeschränkungen mit einer satzungsmäßigen Vinkulierung ließe sich ferner – abgesehen von der unter Umgehungsgesichtspunkten aber nicht relevanten Unterscheidung nach dinglicher und schuldrechtlicher Wirkung – mit dem Argument bestreiten, daß letztere *alle* Aktionäre ohne Unterschied beschränke, wohingegen durch schuldrechtlichen Vertrag i. d. R. nur ein Teil der Aktionäre gebunden wird, der sich zudem freiwillig unterworfen hat.

Diese Argumentation wäre aber nur dann zutreffend, wenn der Hauptzweck der satzungsmäßigen Vinkulierung gem. § 68 Abs. 2 in der – sich nur beim betroffenen Aktionär auswirkenden und daher zu dessen Disposition stehenden – Beschränkung der mitgliedschaftlichen Vermögensrechte bestünde. Wie oben zur Frage einer eventuellen „Umgehung der Vinkulierung“ bereits dargelegt, besteht der Hauptzweck des § 68 Abs. 2 Satz 1 jedoch nicht in einer Beschränkung der mit der Aktie verbundenen Vermögensrechte, sondern vielmehr in einer Beschränkung der Übertragung aktienrechtlicher Herrschaftsrechte auf zukünftige Aktienkäufer gerade in deren Eigenschaft als „Träger von Einfluß in der Gesellschaft“.³⁹ Besteht aber der Sinn der §§ 68 Abs. 2, 180 Abs. 2 darin, dem Vorstand unter den dort genannten Voraussetzungen die Möglichkeit zur Einflußnahme auf den Kreis zukünftiger Inhaber mitgliedschaftlicher Herrschaftsrechte und insbesondere zur Abwehr ihm uner-

wünschter Aktionäre einzuräumen⁴⁰, so wird man hieraus folgern müssen, daß eine derartige Kompetenzerweiterung auch *nur* unter den in vorgenannten Bestimmungen vorgesehenen Voraussetzungen zulässig ist und die Herbeiführung des gleichen Ergebnisses nicht der Disposition einzelner Aktionäre unterliegt. Denn bei solchen individualvertraglichen Vereinbarungen hängt eine daraus folgende, substantielle Einflußnahmemöglichkeit des Vorstandes/Aufsichtsrats auf den Kreis zukünftiger Inhaber mitgliedschaftlicher Herrschaftsrechte keineswegs davon ab, daß sich etwa alle Aktionäre gegenüber der Gesellschaft oder ihren Organen gebunden hätten.

Ob alle oder nur einzelne Aktionäre gebunden sind, macht unter Berücksichtigung des objektiven Zwecks des § 68 Abs. 2 lediglich einen graduellen, nicht jedoch substantiellen Unterschied zwischen satzungsmäßiger und „schuldrechtlicher Vinkulierung“ aus. Bewirken aber derartige schuldrechtliche Vereinbarungen die gleiche – vom Gesetz nur unter den Voraussetzungen der §§ 68 Abs. 2, 180 Abs. 2 zugelassene – Schaffung von Einflußnahmemöglichkeiten der Verwaltungsorgane auf den Kreis zukünftiger Aktionäre, so sind diese wegen Umgehung der hierfür ausdrücklich vom Gesetz aufgestellten Zulässigkeits- und Wirksamkeitsanforderungen nichtig.⁴¹

Der Umstand, daß bei den hier erörterten Gestaltungen sich nur ein Teil der Aktionäre gegenüber der Gesellschaft bzw. deren Leitungsorganen bindet, kann allenfalls dann – unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalles – zu einer anderen Beurteilung führen, wenn der hiervon betroffene Aktienbesitz von derart untergeordneter Bedeutung ist, daß sich nennenswerte Auswirkungen auf die Mehrheitsverhältnisse in der Hauptversammlung von vornherein nicht ergeben können. Solche Fälle werden in der Praxis jedoch nur selten anzutreffen sein, weil der Sinn und Zweck solcher Absprachen ja gerade in einer derartigen, hier für unzulässig erachteten Einflußnahme auf das Organ Hauptversammlung besteht.^{41a}

40 Nach LUTTER, a.a.O. (FN 26), ist dies „vor allem“ der Zweck des § 68 Abs. 2.

41 Selbstverständlich ist die Zulässigkeit der bei Aktienemissionen typischen Absprachen zwischen AG und Bankenkonsortien hierdurch nicht berührt: Soweit es um die Weiterplazierungsverpflichtung im Rahmen des mittelbaren Bezugsrechts der Aktionäre nach § 186 Abs. 5 oder auch um Kurspflegemaßnahmen geht, sind die Banken nicht in ihrer Eigenschaft als Aktionäre (die sie nur formal, nicht aber materielrechtlich sind) angesprochen, sondern als Emissionsgehilfen. Wenn sich das Emissionsrisiko der Bank allerdings mangels ausreichender Nachfrage nach den angebotenen Aktien realisiert, kann sie dadurch, wenn auch eventuell unfreiwillig, zum „echten“ Aktionär werden mit der Folge, daß die oben erläuterten Grundätze uneingeschränkt Anwendung finden.

41a GRUNEWALD (Der geänderte Vorschlag einer 13. EG-Richtlinie betreffend Übernahmeangebote, WM 1991, 1361 ff., 1364) wirft die derzeit noch theoretische Frage auf, ob unter einem künftigen Insiderrecht standstill agreements mit dem Vorstand der Zielgesellschaft, sofern sie im Vorfeld eines Übernahmeangebotes abgeschlossen werden, möglicherweise nur „klarstellende Bedeutung“ hinsichtlich ohnehin bestehender insiderrechtlicher Pflichten des Bieters zukommt und deswegen auch dagegen „nichts einzuwenden“ wäre. Entgegen GRUNEWALD ergeben sich jedoch weder aus der EG-Insiderrichtlinie derartige Verfügungs- oder Erwerbsbeschränkungen für einen Anbieter (so zutreffend HOPT, Europäisches und deutsches Insiderrecht, ZGR 1991, 17 ff., 33), noch wäre gar der vom Übernahmeangebot unmittelbar betroffene Vorstand dazu berufen, als neutrales Überwachungsorgan für die Einhaltung öffentlich-rechtlicher Vorschriften zu fungieren.

38 Hierzu näher LUTTER / GRUNEWALD, a.a.O. (FN 22), S. 110 m. w. N.; nach der in der Literatur überwiegend vertretenen Normanwendungstheorie kommt es auf subjektive Kriterien für die Annahme eines Umgehungsgeschäfts nicht an. Maßgeblich ist allein die „Ähnlichkeit des Erfolgs“ des tatsächlich vorgenommenen Rechtsgeschäfts mit dem gesetzlich geregelten Tatbestand. Rechtsfolge ist dann nicht ohne weiteres die Nichtigkeit des Umgehungsgeschäfts, sondern vielmehr die Anwendbarkeit der gesetzlichen Regelung hierauf, die allerdings ebenfalls zur Nichtigkeit führen kann.

39 Vgl. hierzu die oben unter FN 26 zitierten Autoren.

III. Vereinbarungen über die Ausübung von Stimm-, Antrags- und Klagerechten

1. Verletzung aktienrechtlich zwingender Organzuständigkeiten

Unterwerfen sich Aktionäre in schuldrechtlichen Vereinbarungen hinsichtlich der mit ihrem Aktienbesitz verbundenen mitgliedschaftlichen Herrschaftsrecht den Weisungen der Gesellschaft bzw. des Vorstands oder Aufsichtsrats, so begegnen derartige Gestaltungen unter dem Gesichtspunkt des aktienrechtlichen Systems gegenseitig abgegrenzter Organkompetenzen den gleichen, oben II. 3. bereits erläuterten Einwänden.⁴² Die Willensbildung der Hauptversammlung wird hier sogar noch unmittelbarer, nämlich direkt an den mit der Aktie verbundenen Mitgliedschaftsrechten ansetzend beeinflusst.

Wenn Zöllner⁴³ demgegenüber – möglicherweise aber nur für die GmbH – meint, der Gesichtspunkt des Unterlaufens der innergesellschaftlichen Kompetenzregelung entspringe „dogmatischem rigor“ und entnehme einem bloß formalen Prinzip mehr, als in ihm steckt, so ist dem jedenfalls für die AG zu widersprechen. Stünden dem Vorstand rechtlich durchsetzbare Ansprüche auf bestimmtes Abstimmungsverhalten von Aktionären mit einflußreichem Aktienbesitz zu, würde er über die Beeinflussung oder gar Kontrolle der Hauptversammlung nicht nur die dieser ausschließlich vorbehaltenen Kompetenzen (insbesondere Satzungscompetenz) usurpieren, sondern könnte über die Hauptversammlung auch die Kontrolle über seinen eigenen Aufsichtsrat gewinnen. Zumindest wäre es lebensfremd, anzunehmen, daß Aufsichtsräte, deren Abberufung der Vorstand über seinen Stimmrechtseinfluß in der Hauptversammlung herbeiführen könnte, ihre Überwachungsfunktion noch wirksam wahrnehmen würden. Das aktienrechtliche, auf der Zuweisung autonomer Entscheidungskompetenzen der drei Organe beruhende Gewaltenteilungsmodell drohte letztlich zugunsten der Alleinherrschaft eines Organes über die beiden anderen aufgehoben zu werden.

Eine solche – selbst nur partielle – Aufgabe eigener Kompetenzen wäre wegen § 23 Abs. 5 nicht einmal durch einstimmigen Hauptversammlungsbeschluß möglich.⁴⁴ Erst recht kann dann aber das gleiche Ergebnis nicht durch vertragliche Vereinbarungen zwi-

schen Gesellschaft/Vorstand und einzelnen Aktionären herbeigeführt werden.

Dieses eher aus grundsätzlichen Erwägungen abgeleitete Ergebnis wird bestätigt durch das an verschiedenen Stellen des Aktiengesetzes zum Ausdruck kommende Bestreben des Gesetzgebers, der schon sehr früh – aus gegebenem Anlaß – erkannten Gefahr der Einflußnahme der Verwaltung auf die Willensbildung der Hauptversammlung entgegenzuwirken. Dies gilt insbesondere für die Bestimmung des § 136 Abs. 2 sowie ferner für die Stimmverbote aus eigenen Aktien (§ 71 b) und bei wechselseitigen Beteiligungen i. S. von § 19 (vgl. § 328 Abs. 1, 2), die nachfolgend im Zusammenhang mit § 136 Abs. 2 erörtert werden.

2. Zum Anwendungsbereich des § 136 Abs. 2

Nach § 136 Abs. 2 sind Verträge nichtig, durch welche sich Aktionäre verpflichten, nach Weisung der Gesellschaft, des Vorstandes oder des Aufsichtsrates zu stimmen bzw. bei Abstimmungen den jeweiligen Vorschlägen von Vorstand oder Aufsichtsrat zu folgen. Aktien, die derartigen Bindungen unterworfen sind, nannte man früher „gebundene Aktien“.⁴⁵

Man könnte auf den ersten Blick zwar meinen, daß der Wortlaut dieser Bestimmung nur solche Fälle erfaßt, in welchen die Abstimmungsverpflichtung sich nicht auf vertraglich präzisierbare Einzelfälle bezieht (z. B.: Verbot, für die Abschaffung einer satzungsmäßigen Stimmrechtsbeschränkung zu stimmen, bestimmte Aufsichtsräte zu wählen oder abzuwählen etc.), sondern sich wegen Vereinbarung einer pauschalen Stimmpflicht „nach Weisung des Vorstandes“ erst mittels späterer Konkretisierung aufgrund Erteilung der Weisung bzw. Unterbreitung eines Abstimmungsvorschlages durch die Verwaltungsorgane ergibt.⁴⁶

Eine solch restriktive, am Wortlaut haftende Interpretation stünde jedoch im Widerspruch zu Sinn und Zweck der Regelung. Diese sollte gerade – vor dem Hintergrund der aktiengesetzlich abschließend geregelten und gegeneinander abgewogenen Organkompetenzen – verhindern, daß die Verwaltung „einen unerwünschten Einfluß auf die Willensbildung der Hauptversammlung“⁴⁷ nimmt. Das zusätzlich zum Verbot ei-

42 Bedenken im Hinblick auf die Zulässigkeit eines „standstill agreements“, wie es von Conti zur Bedingung für Fusionsgespräche mit dem Aktionär Pirelli gemacht wurde, äußern auch EBENROTH / RAPP, „Abwehr von Unternehmensübernahmen“, DWIR 1991, 2 ff. (vgl. dort FN 52), „da dies letztlich darauf hinausläufe, daß der Vorstand sich zumindest teilweise selbst kontrollieren würde.“

43 Vgl. ZÖLLNER, „Zu Schranken und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH“, ZHR 1991, 168 ff., 184.

44 Vgl. LG Frankfurt, WM 1990, 237 ff., 239: „Es entspricht der materiell vom Gesetz gegebenen Kompetenzordnung in einer Aktiengesellschaft im Sinne der horizontalen Organstruktur zwischen Aufsichtsrat, Vorstand und Hauptversammlung, wenn die Satzungsänderung – außer in dem oben angesprochenen Fall einer unechten Bedingung – nur in den Händen der Hauptversammlung ruht und jede materiell nennenswerte Mitwirkung anderer Organe als unzulässig angesehen wird.“ Das Urteil erklärte einen HV-Beschluß der Dresdner Bank AG über die Einführung einer Stimmrechtsbeschränkung für unwirksam, da faktisch hierin der Unternehmensverwaltung weitgehende Entscheidungsfreiheit eingeräumt wurde, wann die Satzungsänderung in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam werden sollte.

45 Vgl. hierzu etwa BARZ, Großkomm. AktG., § 136 Anm. 16; BOESEBECK, „Abstimmungsvereinbarungen mit Aktionären“, NJW 1960, 7 ff., 9 ff.; der Begriff der gebundenen Aktien fand erstmalig in der VO über Aktienrecht vom 19. 9. 1931 Erwähnung, wobei Aktien als „gebunden“ bezeichnet wurden, „wenn der Aktionär durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung zugunsten der Gesellschaft, einer abhängigen Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft in der Ausübung der Aktienrechte oder in der Veräußerung oder sonstigen Verfügung über die Aktie gebunden ist“ (zit. nach BOESEBECK, a.a.O., S. 9).

46 So in der Tat neuerdings ZÖLLNER, a.a.O. (FN 43), S. 183.

47 Vgl. die Gesetzesbegründung zu der ursprünglich als § 130 Abs. 3 eingeführten Bestimmung in BT-Drucks. IV/171, S. 160, die im Wortlaut wie folgt erläutert wurde: „Abs. 3 regelt das Stimmrecht der sogenannten gebundenen Aktien. Die Vorschrift ist neu. Sie soll verhindern, daß die Verwaltung der Gesellschaft ein ihr genehmes Abstimmungsergebnis dadurch herbeiführen kann, daß sie Weisungen oder Vorschläge für die Ausübung des Stimmrechts gibt, die für den Aktionär aufgrund vertraglicher Abmachungen bindend sind. Deshalb wird in Abs. 3 Satz 1 jeder Vertrag für nichtig erklärt, durch den sich ein Aktionär verpflichtet, das Stimmrecht nach Weisung der Gesellschaft, des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Gesellschaft oder nach Weisung einer abhängigen Gesellschaft auszuüben. Mit wem der Vertrag geschlossen wird, ist gleichgültig. Entscheidend ist allein, daß der Aktionär aufgrund der Vereinbarung verpflichtet sein soll, die Weisung der Verwaltung zu befolgen. Mit dieser Vor-

ner Abstimmungsverpflichtung „nach Weisung“ (vgl. § 136 Abs. 2 Satz 1) verankerte Verbot einer Abstimmungspflicht im Sinne der „jeweiligen Vorschläge“ der Unternehmensorgane (§ 136 Abs. 2 Satz 2) wurde vom Gesetzgeber ausdrücklich damit begründet, daß „alle Möglichkeiten der Verwaltung, das Abstimmungsergebnis zu beeinflussen“⁴⁸, beschnitten werden sollten. Da solche unerwünschten Beeinflussungsmöglichkeiten des Abstimmungsergebnisses durch den Vorstand natürlich auch dann begründet werden, wenn die Abstimmungspflichten bereits im Zeitpunkt des Vertragsschlusses – mehr oder weniger – konkretisiert sind, wird man auch derartige Fälle in zutreffender teleologischer Gesetzesinterpretation als vom § 136 Abs. 2 erfaßt anzusehen haben. Im übrigen ist das Merkmal der Konkretisierung der Abstimmungspflicht ohnehin sehr relativ und zur Abgrenzung wenig geeignet, da der Vorstand aufgrund der – eventuell mit dem Verlangen nach „Gegenleistungen“ verbundenen – Möglichkeit der Freistellung des Aktionärs aus den eingegangenen Verpflichtungen zwangsläufig einen bei Vertragsschluß noch weithin unbestimmten Einfluß auf dessen weitere Ausübung von Mitgliedschaftsrechten gewinnt.

Man wird überdies das Verbot des § 136 Abs. 2 sinngemäß auch auf eine Bindung bezüglich aller sonstigen, der Mitgliedschaft entspringenden Herrschaftsrechte wie insbesondere Einberufungs-, Antrags- und Klagerechten zu erstrecken haben, soweit man diesbezüglich ein Bindungsverbot gegenüber der Verwaltung nicht schon aus dem allgemeinen Gesichtspunkt der abschließenden aktienrechtlichen Kompetenzabgrenzung ableitet. Denn die vom Gesetzgeber als unzulässig angesehene Einflußnahme der Unternehmensverwaltung auf die Entscheidungen der Hauptversammlung ist in den vorgenannten Fällen in mindestens dem gleichen Maße gegeben wie im Falle einer Stimmbindung, so daß eine rechtlich unterschiedliche Behandlung keinerlei Sinn ergeben würde.

Es ist nicht recht verständlich, wenn *Zöllner* angesichts der oben zitierten Gesetzesbegründung einen nachvollziehbaren Gesetzeszweck des § 136 Abs. 2 und damit implizit die Möglichkeit einer teleologischen Gesetzesinterpretation leugnet und meint, daß

„die Begründung . . . m. a. W. den Wortlaut der Norm zu ihrer ratio (erhebt), ein Befund, dem wir in amtlichen Begründungen immer wieder begegnen.“⁴⁹

Die Gesetzesbegründung stellt entgegen *Zöllner* gerade in aller wünschenswerten Eindeutigkeit klar, daß nach dem Willen des Gesetzgebers die vom Aktiengesetz abschließend geregelte innergesellschaftliche Kompetenzabgrenzung nicht dadurch unterlaufen werden darf, daß ein Organ (der Vorstand) die Willensbildung und autonome Entscheidungskompetenz eines anderen Organs (der Hauptversammlung) usurpiert.⁵⁰

schrift werden noch nicht alle Möglichkeiten der Verwaltung, das Abstimmungsergebnis zu beeinflussen, getroffen. Sie kann auch dadurch auf das Abstimmungsergebnis einwirken, daß sich ein Aktionär verpflichtet, sein Stimmrecht für die jeweiligen Vorschläge des Vorstands oder des Aufsichtsrats auszuüben. Da auch ein solcher Vertrag der Verwaltung einen unerwünschten Einfluß auf die Willensbildung der Hauptversammlung gibt, wird er durch Abs. 3 Satz 2 ebenfalls für nichtig erklärt.“

48 So die Gesetzesbegründung, a. a. O. (FN 47).

49 ZÖLLNER, a. a. O. (FN 43), S. 183.

50 Das Unverständnis, welches ZÖLLNER, a. a. O. (FN 43), dem Regelungsgehalt des § 136 Abs. 2 entgegenbringt, ist letztlich wohl

Daß der Gesetzgeber einer derartigen Aushebelung aktienrechtlich vorgesehener Organkompetenzen durch die Unternehmensverwaltung schon immer entgegenzuwirken bestrebt war, ergibt sich des weiteren auch aus den Regelungen über das Halten von eigenen Aktien und das Eingehen von wechselseitigen Beteiligungen. Nicht zu überzeugen vermag auch insoweit die Auffassung von *Zöllner*, der Zweck des in § 71 lit. b angeordneten Ruhens von Stimmrechten aus eigenen Aktien gebe für die Interpretation des Gesetzeszweckes von § 136 Abs. 2 nichts her und sei „nur dann voll getroffen, wenn die Aktien, mit denen abgestimmt werden soll, der Gesellschaft gehören, wirtschaftlich also zu ihren Lasten gehen, nicht aber, wenn das Kapitalrisiko von einer anderen Person getragen wird“.⁵¹ Diese Ansicht wäre allenfalls dann plausibel, wenn das Verbot der Stimmrechtsausübung eine gesetzliche Strafsanktion für den rechtswidrigen Erwerb eigener Aktien, also eine unzulässige Übernahme des Kapitalrisikos, wäre. Dies ist jedoch gerade nicht der Fall, weil § 71 lit. b ebenso für einen nach § 71 Abs. 1 i. V. mit Abs. 2 unbedenklichen Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft gilt.

Die Bestimmung des § 136 Abs. 2 (ursprünglich: § 130 Abs. 3, später § 136 Abs. 3) stand vor der Einführung des § 71 lit. a bis e in unmittelbarem Zusammenhang mit der in dem früheren § 130 Abs. 2 (später § 136 Abs. 2, heute § 71 lit. b) getroffenen Regelung, wonach die Gesellschaft das Stimmrecht aus eigenen Aktien, Aktien abhängiger Unternehmen oder für Rechnung der Gesellschaft bzw. abhängiger Unternehmen gehaltenen Aktien nicht ausüben kann. Auch diese eigene Aktien betreffende Regelung wurde vom Gesetzgeber damit begründet, daß verhindert werden solle, „daß die Gesellschaft die Willensbildung in der Hauptversammlung beeinflusst“.⁵²

Ein Zusammenhang dieser Regelung mit dem – anderweitigen – Gesetzesziel weitestgehender Vermeidung des Kapitalrisikos aus eigenen Aktien, besteht nicht. Letzterem Gesetzeszweck sollen die in § 71 Abs. 1 und insbesondere Abs. 2 getroffenen Regelungen, i. V. mit den in § 71 lit. a, d und e enthaltenen Verbotstatbeständen für Umgehungsgeschäfte oder dem Halten eigener Aktien wirtschaftlich ähnlichen Gestaltungen dienen. § 71 lit. b hat hiermit nichts zu tun.⁵³

Ebenso stand bei den gesetzlichen Beschränkungen betreffend die Eingehung von wechselseitigen Beteiligungen neben dem Gesichtspunkt der Kapitalverwässerung seit jeher die in den Gesetzesbegründungen zu § 136 Abs. 2 und § 71 lit. b nahezu gleich-

nur dadurch zu erklären, daß er gerade den Gesichtspunkt der Kompetenzabgrenzung zwischen den Gesellschaftsorganen als bloßes formales Prinzip ansieht, welches zwar nicht korporationsrechtlich, wohl aber mittels Individualvertraglicher Absprachen aufgehoben werden darf. Damit setzt er sich jedoch in Widerspruch zum eindeutig geäußerten Willen des Gesetzgebers.

51 A. a. O. (FN 43), S. 183.

52 Vgl. die Gesetzesbegründung zum früheren § 130 Abs. 2 (BT-Drucks. IV/171, S. 160): „Die Vorschrift, die der Entwurf unverändert aus dem geltenden Recht (§ 114 Abs. 6 AktG) übernimmt, soll verhindern, daß die Gesellschaft die Willensbildung der Hauptversammlung beeinflusst. Die Ausübung des Stimmrechts durch wechselseitig beteiligte Unternehmen ist in § 316 geregelt.“

53 Vgl. zur anders gearteten Bedeutung des § 71 lit. b auch LUTTER, a. a. O. (FN 19), § 71 lit. b Rdnr. 2: „Es wäre sicher nicht vertretbar, könnte sich die AG durch ihre Verwaltung unmittelbar oder durch ein von ihr abhängiges Unternehmen selbst in der Hauptversammlung kontrollieren . . .“

lautend zum Ausdruck gebrachte Sorge des Gesetzgebers vor einem Unterlaufen der Hauptversammlungskompetenzen und einer über das in § 76 AktG festgelegte Maß hinausgehenden „Verselbständigung des Managements“ im Mittelpunkt der gesetzgeberischen Bestrebungen: Kropff führte seinerzeit hierzu aus:

„Für die Entstehung wechselseitiger Beteiligungen dürfte dieser Gesichtspunkt der Kapitalverfälschung zur Zeit allerdings kaum eine Rolle spielen. Von größerer praktischer Bedeutung ist, daß die wechselseitige Beteiligung den Verwaltungseinfluß verstärkt. . . Die wechselseitige Beteiligung verschiebt also das vom Gesetz sorgfältig ausgewogene Spiel der Kräfte zwischen Hauptversammlung und Verwaltung zugunsten der Verwaltungen.“⁵⁴

In Anbetracht der Gesetzesbegründung für § 136 Abs. 2 und der in den Regelungen und Begründungen betreffend eigene Aktien und wechselseitige Beteiligungen zum Ausdruck kommenden parallelen Wertungen kann somit kein Zweifel daran bestehen, daß der Gesetzgeber alle, auch und gerade außerhalb des korporationsrechtlichen Bereichs durch Individualvereinbarungen begründete Einflußnahmen der Verwaltung auf die Willensbildung der Hauptversammlung so weit als möglich verhindern wollte. Dann ist aber für eine einschränkende, sich nur auf bei Vertragsschluß noch nicht konkretisierte Stimmbindungsverträge beziehende Interpretation des § 136 Abs. 2 kein Raum. Eine solche Gesetzesauslegung würde auch nur dann einen Sinn ergeben, wenn Schutzobjekt der sich verpflichtende Aktionäre wäre, der wissen soll, worauf er sich einläßt. Wie dargelegt, ist Schutzobjekt jedoch keineswegs der sich ja immerhin freiwillig bindende Aktionär, sondern die Aufrechterhaltung der Hauptversammlungsaautonomie im Verhältnis zum Organ Vorstand. Dem Gesichtspunkt des Zeitpunktes der Konkretisierung der Abstimmungspflicht kann danach keine maßgebliche Bedeutung zukommen.⁵⁵

54 KROPFF, „Die wechselseitige Beteiligung nach dem Entwurf eines Aktiengesetzes“, DB 1959, 15; vgl. zum Normzweck des § 326 auch KOPPENSTEINER, Kölner Komm., § 326 Rdnr. 2, wonach es darum gehe, die „mit wechselseitigen Beteiligungen einhergehende Intensivierung der Verwaltungsmacht“ in den Griff zu bekommen; vgl. DERS., a.a.O., § 19 Rdnr. 3.

55 Daß der Wortlaut des § 136 Abs. 2 diesen Zielsetzungen des Gesetzgebers scheinbar nicht in vollem Umfange Rechnung trägt, dürfte überdies rein redaktionelle Gründe haben. Der Gesetzgeber wollte nämlich, daß – gerade im Sinne einer weitestmöglichen Normanwendung – derartige vertragliche Verpflichtungen auch dann unwirksam sein sollten, wenn sie zugunsten des Vorstands gegenüber Mitaktionären oder Dritten, also nicht nur im Falle von direkten Vereinbarungen mit der Gesellschaft bzw. den Verwaltungsorganen eingegangen werden. Wollte der Gesetzgeber aber zusätzlich derartige, gegenüber Dritten eingegangene Verpflichtungen in einer beide Fälle gleichzeitig erfassenden Formulierung regeln, konnte die Bestimmung nicht viel anders gefaßt werden: Denn die Vereinbarung bereits konkretisierter Abstimmungspflichten wie auch entsprechender Pflichten hinsichtlich einer näher bestimmten Selbstbeschränkung in der Ausübung von Antrags- und Klagerechten wäre, jedenfalls sofern sie gegenüber Mitaktionären eingegangen wird, als Teil des Willensbildungsprozesses in der Hauptversammlung zweifelsfrei zulässig, auch wenn die konkret übernommenen Pflichten im Sinne der Intentionen der Verwaltung lägen. Daß damit aber von der Nichtigkeitsfolge nicht etwa die Eingehung von im Zeitpunkt der Vereinbarung bereits spezifizierten Abstimmungspflichten gerade gegenüber der Verwaltung bzw. der Gesellschaft ausgenommen werden sollte, dürfte angesichts der auch in diesem Falle bestehenden offenkundigen Möglichkeiten intensiver Einflußnahme der Verwaltung auf die Willensbildung der Hauptversammlung eigentlich kaum zweifelhaft sein.

3. Vermeidung der Rechtsfolgen von § 136 Abs. 2 durch Vorschaltgesellschaften?

Angesichts der unter I. beschriebenden Bestrebungen in bezug auf eine „Stabilisierung des Aktionärskreises“ drängt sich zusätzlich die Frage nach dem Anwendungsbereich des § 136 Abs. 2 auf, falls die dort genannten vertraglichen Vereinbarungen zwischen lediglich mittelbar an der AG beteiligten Personen getroffen werden. Können die Gesellschafter der Vorschalt-GmbH (V), die ausschließlich zum Zwecke des Haltens eines Aktienpaketes von 10% an der Publikums-AG (P) errichtet wurde, sich gegenseitig per Stimmbindungsvertrag rechtswirksam verpflichten, den Geschäftsführer der V stets zu einer Ausübung der Stimmrechte aus dem Aktienbesitz im Sinne der Abstimmungsvorschläge der Verwaltung anzuweisen?

Zunächst ist festzustellen, daß die V-Gesellschafter nicht Aktionäre der P sind und es daher insoweit an der in § 136 Abs. 2 angesprochenen Verpflichtung eines *Aktionärs* fehlt. Die V ist zwar Aktionär; jedoch beruhen die Anweisungen der Gesellschafter an den Geschäftsführer der V nicht auf einem Vertrag, sondern auf der den Gesellschaftern einer GmbH (anders als bei der AG) zustehenden Weisungsbefugnis in Geschäftsführungsfragen.

Gleichwohl wären die zwischen den V-Gesellschaftern geschlossenen Stimmbindungsvereinbarungen jedenfalls dann als unwirksam anzusehen, wenn sich die Funktion der V-GmbH ausschließlich oder ganz überwiegend im Halten und in der Verwaltung von P-Aktien erschöpft. Im Hinblick auf die in § 136 Abs. 2 getroffene Wertung kann es keinen Unterschied machen, ob die Aktien von den Vertragsbeteiligten unmittelbar oder unter lediglich formaler Zwischenschaltung einer weiteren Gesellschaft gehalten werden. Man mag wertungsmäßig insoweit auch die Parallele zum verbotenen Erwerb eigener Aktien ziehen; Auch dort stellt die herrschende Meinung zutreffend den Erwerb von Anteilen an einer anderen Gesellschaft dem Erwerb eigener Aktien gleich, wenn die Funktion der anderen Gesellschaft sich ausschließlich oder nahezu ausschließlich im Halten von Aktien der eigenen Gesellschaft erschöpft.⁵⁶

Darüber hinausgehend könnte sich an der Unwirksamkeit der Stimmbindungsvereinbarung zwischen den V-Gesellschaftern aber auch dann nichts ändern, wenn V neben P-Aktien noch Aktien einer oder mehrerer anderer Gesellschaften hält, für welche ihr ebenfalls die durch Stimmbindungsvereinbarungen ihrer Gesellschafter abgesicherte „Stabilisierungsfunktion“ zugedacht ist. An der Tatsache der im Hinblick auf Sinn und Zweck des § 136 Abs. 2 unbeachtlichen, bloß formalen Zwischenschaltung von V ändert sich auch in einem solchen Fall nichts.

Jedenfalls bei den oben angesprochenen Gestaltungen wird man daher unter dem Begriff des „Aktionärs“ i. S. von § 136 Abs. 2 in teleologischer Gesetzesauslegung auch den bloß mittelbar an der AG beteiligten Gesellschafter zu verstehen haben.

56 Vgl. BARZ, a.a.O. (FN 45), § 71 Anm. 4; HEFERMEHL / BUNGEROTH, a.a.O. (FN 21), § 71 Rdnr. 26; LUTTER, a.a.O. (FN 19), § 71 Rdnr. 21; vgl. ferner OTTO, a.a.O. (FN 4), S. 11.

4. Vereinbarungen mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern persönlich

Der oben erläuterte Gesetzeszweck des § 136 Abs. 2 würde offenkundig umgangen, würden die hier erörterten schuldrechtlichen Vereinbarungen zwar nicht mit der Gesellschaft bzw. „dem Vorstand“ oder „dem Aufsichtsrat“⁵⁷, sondern mit einzelnen Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitgliedern persönlich abgeschlossen. Dies gilt jedenfalls dann, wenn eine solche Bindung gerade wegen der Organzugehörigkeit der betreffenden Personen eingegangen wird.⁵⁸ Hier- von wird bei Publikumsaktiengesellschaften regelmäßig auszugehen sein.

Anders kann der Fall demgegenüber dort liegen, wo Vorstands-/Aufsichtsratsmitglieder selbst nennenswert an der Gesellschaft beteiligt sind. In einem solchen Fall wird nach den Umständen des Einzelfalles danach zu unterscheiden sein, ob die Bindung gegenüber dem Vertragspartner mehr in dessen Eigenschaft als Vorstand/Aufsichtsrat oder als Aktionär eingegangen wird. Ist der Vertrag seinem Zweck nach dazu bestimmt, gerade der Unternehmensverwaltung einen entscheidenden Einfluß auf die Hauptversammlung zu gewähren, greift § 136 Abs. 2 auch für diesen Fall ein.⁵⁹

5. Unwirksamkeit der Stimmabgabe aufgrund nichtigen Stimmbindungsvertrages?

Lutter/Grunewald⁶⁰ kommen bei der Erörterung der insbesondere im Fall Springer/Kirch relevant gewordenen Thematik der „Umgehung von Vinkulierungsklauseln“ zu dem Ergebnis, daß die Stimmabgabe aufgrund von umgehungsbedingt nichtigen Stimmbindungsverträgen wegen Verstoßes gegen die gesellschaftliche Treupflicht ebenfalls als unwirksam anzusehen sei. Die gesellschaftliche Treupflicht sei verletzt, weil die Vinkulierungsklausel eben auch die Pflicht beinhaltet, ohne Genehmigung der Gesellschaft keine Stimmbindungsverträge abzuschließen.

Unter Zugrundelegung dieser Auffassung müßte auch die Stimmabgabe aufgrund von Stimmbindungsverträgen unwirksam sein, die gegen § 136 Abs. 2 verstoßen. Denn die Einhaltung zwingender aktienrechtlicher Vorschriften gehört sicherlich ebenso zur gesellschaftlichen Treupflicht wie die Beachtung von Satzungsbestimmungen.

Die Annahme der Unwirksamkeit von Stimmabgaben, die aufgrund unwirksamer Stimmbindungsverträge erfolgen, ist jedoch schon aus grundsätzlichen Erwägungen abzulehnen.⁶¹ Zum einen ist weder in einem gerichtlichen Verfahren noch in sonstiger Weise Motivationsforschung in dem Sinne möglich, daß ergründet werden könnte, ob ein grundsätzlich stimmberechtigter Aktionär seine Stimme (zumindest auch) aufgrund eigener Willensbildung oder ausschließlich in Befolgung eines fremden Willens abgibt; jedenfalls

würden angesichts der Dauer gerichtlicher Verfahren die betroffenen Gesellschaften einer unerträglichen Rechtsunsicherheit, möglicherweise partieller Handlungsunfähigkeit ausgesetzt. Zum anderen zieht aber auch das Aktiengesetz selbst die Grenze für eine Mißbräuchlichkeit von Stimmabgaben und der daraus folgenden Anfechtbarkeit entsprechender Beschlüsse gem. § 243 Abs. 2 erst bei Vorliegen der Verfolgung von Sondervorteilen zum Schaden der Gesellschaft oder anderer Aktionäre. Für die Beurteilung der Wirksamkeit einer Stimmabgabe sollten daher nur die in § 243 Abs. 2 genannten, immerhin noch objektivierbaren Kriterien maßgeblich sein, nicht dagegen eine – vom Beschlußinhalt abstrahierte – Entscheidung danach, ob die Stimmabgabe des Aktionärs seinen eigenen oder einen fremden Willen reflektiert.⁶²

Die Nichtigkeitssanktion des § 136 Abs. 2 – ebenso wie die Nichtigkeit von Stimmbindungen wegen Umgehung der Vinkulierung – wird dadurch nicht bedeutungslos: Der aus der jeweiligen Stimmbindung Berechtigte kann sich wegen der Unwirksamkeit des Vertrages nie sicher sein, das angestrebte Ziel auch tatsächlich zu erreichen. Der vermeintlich Gebundene, sofern er von der Unwirksamkeit der Bindung Kenntnis hat, weiß, daß er zu dem vereinbarten Abstimmungsverhalten nicht verpflichtet ist. Hält er sich trotzdem an das Vereinbarte, so tut er dies aus eigenem freien Willen und damit gerade nicht aufgrund unzulässiger Fremdbestimmung.

IV. Ausweichen in fremdes Recht?

Im Falle Conti/Pirelli gab es ernsthafte Überlegungen, das Pirelli angetragene „Standstill Agreement“ ausländischem Recht zu unterwerfen, um so den sich aus deutschem Gesellschaftsrecht ergebenden Problemen auszuweichen. Insbesondere im Geltungsbereich der im anglo-amerikanischen Rechtsraum vorherrschenden Gründungstheorie sind derartige, vertraglich vereinbarte Abweichungen vom Recht des Gründungsstatuts der Gesellschaft keine Seltenheit. Im Geltungsbereich des der Sitztheorie folgenden deutschen Gesellschaftsrechts bleibt die vertragliche Sonderanknüpfung an ein vom Gesellschaftsstatut abweichendes Recht jedoch auf nur wenige, zwingende Ausnahmen beschränkt.⁶³

Zum Gesellschaftsstatut zählen insbesondere auch die Organisation und die internen Beziehungen, namentlich diejenigen zwischen Gesellschaft und ihren Mitgliedern.⁶⁴ Zwar unterliegen schuldrechtliche Absprachen unter Gesellschaftern im Regelfall nicht dem Gesellschaftsstatut, sondern dem Vertragsstatut. Eine diesbezügliche Sonderanknüpfung kommt aber nicht in Frage, sofern derartige Verträge Auswirkungen auf die Gesellschafterstellung und damit auf die innere Struktur der Gesellschaft haben. Dies gilt insbesondere für Stimmverträge, erst recht natürlich für solche i. S. von § 136 Abs. 2.⁶⁵

57 Zu beachten ist insoweit, daß weder Vorstand noch Aufsichtsrat als Gremium Rechtsfähigkeit besitzen.

58 So zutreffend BARZ, a.a.O. (FN 45), § 136 Anm. 16.

59 Ebenso BARZ, a.a.O. (FN 45), § 136 Anm. 17.

60 A. a. O. (FN 22), S. 114 ff.; ferner LUTTER, a.a.O. (FN 19), § 68 Rdnr. 50.

61 Für § 136 Abs. 2 ebenso BARZ, a.a.O. (FN 45), § 136 Anm. 18; von einer Beschränkung der Unwirksamkeitsfolge auf die vertragliche Bindung des Aktionärs geht anscheinend auch die Gesetzesbegründung (BT-Drucks. IV/171, S. 161) aus.

62 Vgl. hierzu im Zusammenhang mit der Thematik der „Umgehung der Vinkulierung“ näher OTTO, a.a.O. (FN 3), S. 6 f.

63 STAUDINGER / GROSSFELD, IntGesR, Rdnr. 181.

64 STAUDINGER / GROSSFELD, a.a.O. (FN 63), Rdnrn. 185, 240.

65 Herrschende Meinung, vgl. ZÖLLNER; Kölner Komm., § 136 Rdnr. 118, der gegen vereinzelt gebilligte anderslautende Stimmen in der Literatur und ein ältere Reichsgerichtsentscheidung (RGZ 161, 296) zu Recht darauf hinweist, daß es „nicht im Belieben der Parteien des Stimmbindungsvertrages stehen kann, sich etwa dem Verbot des § 136 Abs. 3 (heute § 136 Abs. 2, d. Verf.)

Bei Verträgen betreffend die Übertragung bzw. Belastung der Mitgliedschaft unterliegt grundsätzlich zwar das zugrundeliegende schuldrechtliche Rechtsgeschäft dem Vertragsstatut. Jedoch wird dieses überlagert vom Gesellschaftsstatut, soweit die sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten reichen, was zum Beispiel zur Folge hat, daß ein öffentliches Übernahmeangebot für Aktien einer deutschen AG zwingend dem Gesellschaftsstatut unterläge.⁶⁶ Jedenfalls mit der Gesellschaft selbst bzw. deren Leitungsorganen abgeschlossene schuldrechtliche Verträge, die die

und anderen, im Interesse der Gesellschaft und der Mitaktionäre bestehenden Schranken durch Wahl einer fremden Rechtsordnung freizuzuzeichnen." Ebenso: OVERRATH, „Stimmverträge im internationalen Privatrecht“, ZGR 1974, 86 ff., 96, 103; STAUDINGER / GROSSFELD, a.a.O. (FN 63), Rdnr. 250 m. w. N.

66 STAUDINGER / GROSSFELD, a.a.O. (FN 63), Rdnr. 247 m. w. N.

Verfügungsbefugnis des Aktionärs über seine Aktien zugunsten der Gesellschaft einschränken, reichen unverkennbar in den dem Gesellschaftsstatut unterworfenen Bereich der gesellschaftsinternen Organisation und der Beziehungen unter den Gesellschaftsorganen hinein. Bei Widersprüchen mit einem vertraglich vereinbarten fremden Recht ginge mithin das Gesellschaftsstatut vor.⁶⁷

Im Ergebnis bleibt daher festzuhalten, daß die oben zu II. und III. erläuterten, sich aus dem Aktiengesetz ergebenden Rechtsfolgen nicht etwa durch Vereinbarung der Anwendbarkeit eines ausländischen Rechts für die in Rede stehenden schuldrechtlichen Verträge vermieden werden können.

67 Vgl. STAUDINGER / GROSSFELD, a.a.O., (FN 63), Rdnr. 247.