

Sonderbeschlüsse stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre in der Umwandlung

– Zugleich Besprechung des BGH-Urteils vom 23. Februar 2021,
II ZR 65/19 –

Dr. JENNIFER TRINKS, LL.M. (Yale), Hamburg*

Stimmrechtslose Vorzugsaktionäre sind nach §§ 141, 179 Abs. 3 AktG berufen, einem Verschmelzungs- oder Spaltungsbeschluss der Hauptversammlung zuzustimmen. Mit diesem Verweis auf die allgemeinen aktienrechtlichen Vorschriften hat der Bundesgerichtshof die Rechte stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre in der Umwandlung vorderhand gestärkt, nimmt dem Sonderbeschlusserfordernis durch eine allzu vorsichtige Anwendung des § 141 Abs. 1 AktG in der Abspaltung aber die Durchschlagskraft. Der folgende Beitrag versucht, dieses Anwendungsdefizit aufzuzeigen und Grundsätze für eine umwandlungsspezifische Auslegung der §§ 141, 179 Abs. 3 AktG anzubieten.

Non-voting preferred stock shareholders have the right to approve a merger or division resolution of the general meeting pursuant to §§ 141, 179 para. 3 AktG. With this reference to general provisions of the German Stock Corporation Act, the Federal Court (BGH) has seemingly strengthened the rights of non-voting preferred stockholders in the conversion of companies. However, in the case of a spin-off, the court's overly cautious application of § 141 para. 1 AktG ultimately relaxes the requirement for a special resolution. The following article describes this shortcoming in the application of the general provisions and formulates principles for a conversion-specific interpretation of §§ 141, 179 para. 3 AktG.

I. Die Entscheidung

Das Nebeneinander mehrerer Aktiegattungen erhöht die Komplexität gesellschaftsrechtlicher Strukturmaßnahmen erheblich.¹ Besonders gilt das bei Beteiligung stimmrechtsloser Vorzugsaktien, die der Gesetzgeber im Umwandlungs- wie im Aktienrecht mit Sonderregelungen bedacht hat. Die Spaltung der früheren METRO, heute CECONOMY AG, gab dem Bundesgerichtshof Gelegenheit, dem Rechtsanwender einen Weg durch das Normendickicht zu weisen und das Regime stimmrechtsloser Vorzugsaktien in der Umwandlung zu präzisieren.²

* Wissenschaftliche Referentin in der Arbeitsgruppe von Prof. Dr. Dr. h.c. Holger Fleischer, LL.M. (Univ. of Michigan), Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburg.

1 G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, Großkomm. z. AktG, 5. Aufl., 2020, § 139 Rdn. 25; vgl. auch VETTER, Kölner Komm. z. AktG, 3. Aufl., 2019, § 139 Rdn. 59.

2 BGH, Urt. v. 23.2.2021 – II ZR 65/19, AG 2021, 468 = BB 2021, 1102 = DB 2021, 836 = DStR 2021, 1367 = NotBZ 2021, 255 = NZG 2021, 782 = WM 2021, 730 = WuB 2021, 306

Im Jahr 2017 beschlossen die Stammaktionäre auf der Hauptversammlung der damaligen METRO AG, den Geschäftsbereich Groß- und Lebensmitteleinzelhandel auf eine 100 %ige Tochtergesellschaft auszugliedern und abzuspalten.³ Nach der Abspaltung lagen 90 % des Grundkapitals der übernehmenden Tochtergesellschaft bei den Aktionären der übertragenden Muttergesellschaft. Diese Aktien waren mittels Kapitalerhöhung zum Zwecke der Spaltung geschaffen worden; die Aktionäre erhielten zu jeder Stamm- bzw. Vorzugsaktie der Muttergesellschaft im Verhältnis 1:1 eine Stamm- bzw. Vorzugsaktie der übernehmenden Tochtergesellschaft. Die stimmrechtslosen Vorzugsaktien gewährten in beiden Gesellschaften eine nachzahlbare Vorabdividende von 0,17 € je Vorzugsaktie. Hinzu kam eine nicht nachzahlbare Mehrdividende. Sie betrug in der übertragenden Muttergesellschaft 0,06 € bzw. ab Erreichen einer bestimmten Ausschüttungsschwelle an die Stammaktionäre 10 % der über 0,17 € hinaus gezahlten Dividende. In der übernehmenden Tochtergesellschaft sollten dagegen nur ab Erreichen dieser Ausschüttungsschwelle 10 % der über 0,17 € hinausgehenden Dividende gezahlt werden.⁴

Aktionäre der übertragenden Muttergesellschaft griffen den Beschluss über die Zustimmung zum Ausgliederungs- und Spaltungsvertrag an. Sie bemängelten u. a., dass die stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre nicht gesondert zugestimmt hätten. Schon das OLG Düsseldorf erklärte die Beschlussmängelklagen im Freigabeverfahren für offensichtlich unbegründet i. S. d. § 16 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 UmwG; zur Wirksamkeit des Spaltungsbeschlusses habe es insbesondere keines Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre bedurft.⁵ Dies hat der BGH im Hauptsacheverfahren mit Urteil vom 23. Februar 2021 im Wesentlichen bestätigt. Aus § 65 Abs. 2 UmwG selbst ergebe sich kein Erfordernis eines Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre; die allgemeinen Vorschriften der §§ 141, 179 Abs. 3 AktG seien daneben zwar anwendbar, doch lägen deren Voraussetzungen nicht vor.⁶

Mit dem Verweis auf das Aktienrecht (II.) stärkt das Gericht den Schutz stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre in der Umwandlung, wendet die allgemei-

= ZIP 2021, 738; dazu HECKSCHEN, EWiR 2021, 323; DERS., NotBZ 2021, 262; HITZEL, NZG 2021, 792; LEUERING/RUBNER, NJW-Spezial 2021, 432; LINGEN, AG 2021, R180; SERKE, GWR 2021, 244; STÖBER, BB 2021, 1107; VERSE, WuB 2021, 308.

3 Vgl. die Einladung zur Hauptversammlung der METRO AG am Montag, 6.2.2017, S. 12, 41 ff, verfügbar unter: https://www.ceconomy.de/media/hv-2017-einladung_de.pdf (letzter Zugriff: 25.8.2021).

4 Zum Sachverhalt BGH AG 2021, 468, Rdn. 1 ff; vgl. auch den Gemeinsamen Spaltungsbericht der Vorstände der METRO AG und der METRO Wholesale & Food Specialist AG, verfügbar unter: https://www.ceconomy.de/media/hv-2017-top11-spaltungsbericht_de.pdf (letzter Zugriff: 25.8.2021), insbesondere S. 73 ff.

5 OLG Düsseldorf AG 2017, 900, 902, 905 ff.

6 BGH AG 2021, 468, Rdn. 37 ff, 50 ff.

nen Vorschriften aber überraschend zurückhaltend auf die Abspaltung an (III.), und auch der Einfluss des Unionsrechts dürfte weiterreichen, als die Entscheidung es zulässt (IV.).

II. Anwendbarkeit von §§ 141, 179 Abs. 3 AktG in der Umwandlung

1. Aktien- und umwandlungsrechtliche Schutzmechanismen

Stimmrechtslose Vorzugsaktien sollen Gesellschaften neue Finanzierungswege erschließen, mit denen sie ihr Eigenkapital stärken, ohne die Mehrheitsverhältnisse zu verändern.⁷ Da Anleger mit dem Stimmrecht aber auf ein wesentliches Gesellschafterrecht verzichten, erlaubt das deutsche Aktienrecht stimmrechtslose Anteile nur als Vorzugsaktien: Die Gesellschaft kauft den Aktionären das Stimmrecht „mit einem Vorzug bei der Verteilung des Gewinns“ gleichsam ab⁸; zahlt sie in einem Jahr den Vorzug nicht oder nicht vollständig aus, lebt das Stimmrecht nach § 140 Abs. 2 AktG auf. Solange der versprochene Vorzug ausbezahlt wird, stimmen Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht dagegen selbst bei Satzungsänderungen oder anderen Strukturentscheidungen nicht mit.⁹ Erst wenn Beschlüsse ihre mitgliederschaftlichen Sonderrechte verkürzen, braucht es die Zustimmung der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre, damit der Beschluss der Hauptversammlung wirksam wird.¹⁰ Bei Beeinträchtigungen des Vorzugs regelt § 141 AktG die Zustimmungspflicht¹¹: Dessen erster Absatz erfasst nach ganz überwiegender Ansicht¹² nur unmittelbare Aufhebungen oder Beschränkungen des Vorzugs, die dessen Formulierung in der Satzung angreifen; mittelbare, bloß wirtschaftliche Beeinträchtigungen bedürfen danach nur im eigens

7 KLAUSING, Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, 1937, S. 103; KROPPE, Aktiengesetz, 1965, S. 203; zur Geschichte etwa T. BEZZENBERGER, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, 1991, S. 5 ff.

8 KLAUSING, aaO (Fn. 7), S. 103; SPINDLER/BAYER, in: K. Schmidt/Lutter, Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2020, § 139 Rdn. 3, 12; insgesamt zu den Schutzmechanismen auch VETTER, aaO (Fn. 1), § 139 AktG Rdn. 43.

9 ARNOLD, Münchener Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2018, § 140 Rdn. 6, § 141 Rdn. 2; KOCH, in: Hüffer/Koch, Komm. z. AktG, 15. Aufl., 2021, § 141 Rdn. 2; zur Historie vgl. VOLHARD/GOLDSCHMIDT, FS Lutter, 2000, S. 779, 798.

10 Zu den unterschiedlichen Funktionen von Stimm- und Zustimmungsrecht etwa T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 7), S. 118 f; VINS, Die Ausgabe konkurrierender Vorzugsaktien bei der SE, 2013, S. 135.

11 Außerhalb dessen Anwendungsbereichs gilt § 179 Abs. 3 AktG; zum Verhältnis OLG Köln NZG 2002, 966, 967; BORMANN, in: BeckOGK AktG, Stand: 1.6.2021, § 141 Rdn. 53; VETTER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 10 ff.

12 Beachtliche Kritik etwa bei T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 7), S. 121 ff; auch BOCK, NZG 2015, 824, 827.

geregelten Fall des § 141 Abs. 2 AktG eines Sonderbeschlusses, wenn neue, bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den bestehenden Vorzugsaktien vorgehende oder gleichstehende Vorzugsaktien ausgegeben werden.¹³ Ihre Zustimmung erteilen stimmrechtslose Vorzugsaktionäre nicht individuell, sondern per Sonderbeschluss.¹⁴

Diese Grundsätze setzen sich im Umwandlungsverfahren fort: Beim Verschmelzungs- oder Spaltungsbeschluss stimmen stimmrechtslose Vorzugsaktionäre nicht mit, solange sie kein Stimmrecht nach § 140 Abs. 2 AktG haben.¹⁵ Ihre gattungsspezifischen Sonderrechte, zuvörderst der ihnen gewährte Vorzug, erfahren jedoch besonderen Schutz. Die europäische Gesellschaftsrechtsrichtlinie verwirklicht diesen Schutz über das Sonderbeschlusserfordernis des Art. 93 Abs. 2, wonach Umwandlungsbeschlüsse die Zustimmung derjenigen Aktiengattungen bedürfen, deren Rechte durch die Maßnahme beeinträchtigt werden.¹⁶ Schwieriger zu bestimmen, ist, welchen Schutzmechanismus das deutsche Umwandlungsgesetz vorgibt: Nach § 65 Abs. 2 UmwG müssen bei mehreren Aktiengattungen nur die stimmberechtigten Aktionäre der Umwandlung zustimmen; lediglich bei nicht verhältnismäßigen Umwandlungen fordert § 128 UmwG die Zustimmung auch der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre. Ausdrücklich erwähnt sind „Anteile ohne Stimmrecht“ zudem in § 23 Abs. 1 UmwG; stimmrechtslose Vorzugsaktionäre können danach gleichwertige Rechte im übernehmenden Rechtsträger fordern.¹⁷ Es handelt sich indes bloß um einen schuldrechtlichen Anspruch gegen die übernehmende Gesellschaft¹⁸; die Umwandlung können stimmrechtslose Vorzugsaktionäre

13 BGH AG 2021, 468, Rdn. 64; vgl. auch OLG Düsseldorf AG 2017, 900, 906; OLG Frankfurt DB 1993, 272, 273; HERRLER, in: Grigoleit, Komm. z. AktG, 2. Aufl., 2020, § 141 Rdn. 7; LIEBSCHER, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., 2021, § 141 AktG Rdn. 3; zweifelnd SPINDLER/BAYER, aaO (Fn. 8), § 141 AktG Rdn. 5.

14 § 141 Abs. 3 AktG als Erleichterung gegenüber § 35 BGB, vgl. T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 7), S. 115 f; zur Frage, ob § 141 Abs. 3 AktG auch für Sonderbeschlüsse nach § 179 Abs. 3 AktG gilt, vgl. dafür G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 4, 100; dagegen BORMANN, aaO (Fn. 11), § 141 AktG Rdn. 54.

15 DIEKMANN, in: Semler/Stengel/Leonhard, UmwG, 5. Aufl., 2021, § 65 Rdn. 24; ZIMMERMANN, in: Kallmeyer, UmwG, 7. Aufl., 2020, § 65 Rdn. 5.

16 Zur Geltung für stimmrechtslose Vorzugsaktien G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 42; LÖSEKRUG, Die Umsetzung der Kapital-, Verschmelzungs- und Spaltungsrichtlinie der EG in das nationale deutsche Recht, 2004, S. 159, 235; RIEGER, in: Widmann/Mayer, Umwandlungsrecht, Sept. 2006, § 65 UmwG Rdn. 20.

17 Die Anwendbarkeit auf stimmrechtslose Vorzugsaktien offenlassend BGH AG 2021, 468, Rdn. 60 mit zahlreichen Nachweisen.

18 Zur Durchsetzung etwa GRUNEWALD, in: Lutter, UmwG, 6. Aufl., 2019, § 23 Rdn. 8; HÜFFER, FS Lutter, 2000, S. 1227, 1238, 1242 f; MARSCH-BARNER/OPPENHOFF, in: Kallmeyer, UmwG, 7. Aufl., 2020, § 23 Rdn. 13.

damit nicht verhindern.¹⁹ Ebenso erhalten sie nach § 15 UmwG nur – monetären – Ausgleich nach Durchführung der Umwandlung.

Das Umwandlungsgesetz selbst enthält damit keine Möglichkeit für stimmrechtslose Vorzugsaktionäre, über eine Verweigerung ihrer Zustimmung die Umwandlung und dadurch die Beeinträchtigung der eigenen Rechte abzuwenden. Diese Lücke schließt der BGH, indem er die §§ 141, 179 Abs. 3 AktG auch im Umwandlungskontext für anwendbar erklärt.

2. Anwendbarkeit allgemeiner Vorschriften nach deutschem Umwandlungsrecht

Bewusst hat der Gesetzgeber stimmrechtslose Vorzugsaktionäre von § 65 Abs. 2 UmwG ausgenommen.²⁰ Dies bedeutet indes nicht, dass er sie von jeglicher Mitwirkung an Verschmelzung, Auf- oder Abspaltung ausschließen wollte²¹. Aus der Gesetzesbegründung erhellt vielmehr, dass der Schutz der Sonderrechte und insbesondere des Vorzugs dieser Aktionäre auch in der Umwandlung über die allgemeinen aktienrechtlichen Vorschriften und insbesondere über § 141 AktG gewährleistet werden sollte.²²

Dieses historische Argument widerlegt auch die Behauptung, § 23 Abs. 1 UmwG regle als *lex specialis* den Schutz stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre abschließend.²³ Zwar hat der Gesetzgeber Anteile ohne Stimmrecht auch in diese Norm einbezogen.²⁴ Es bestehen aber keinerlei Anhaltspunkte, dass er die Rechte stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre damit auf bloße Ausgleichs-

19 Zur fehlenden Zustimmung als Eintragungshindernis HABERSACK, in: BeckOGK UmwG, Stand: 1.4.2021, § 65 Rdn. 15; ZIMMERMANN, aaO (Fn. 15), § 65 UmwG Rdn. 27; zu diesem Unterschied auch BGH AG 2021, 468, Rdn. 60.

20 Vgl. BT-Drucks. 12/7850, S. 143; dazu BGH AG 2021, 468, Rdn. 38.

21 Für § 65 Abs. 2 UmwG als *lex specialis* vgl. die Nachweise bei BGH AG 2021, 468, Rdn. 54; wohl auch ENGELMEYER, Die Spaltung von Aktiengesellschaften nach dem neuen Umwandlungsrecht, 1995, S. 178 f; im Rahmen einer Gesamtbetrachtung WANG, Vorzugsaktie ohne Stimmrecht, 2016, S. 387 f; unklar VOLHARD/GOLDSCHMIDT, FS Lutter, S. 779, 797.

22 BT-Drucks. 12/6721, S. 10 f; dazu BGH AG 2021, 468, Rdn. 58; zuvor bereits BERTEL, in: Goutier/Knopf/Tulloch, Umwandlungsrecht, 1996, § 65 UmwG Rdn. 19; KIEM, ZIP 1997, 1627, 1628.

23 So aber DIEKMANN, aaO (Fn. 15), § 65 UmwG Rdn. 24; wohl auch BUTZKE, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, 4. Aufl., 2018, Rdn. 6.38; MAULBETSCH, in: Maulbetsch/Klumpp/Rose, UmwG, 2. Aufl., 2017, § 23 Rdn. 11.

24 Bereits Fn. 17; vgl. auch SIMON, Kölner Komm. z. UmwG, 2009, § 23 Rdn. 8 ff: kein Anwendungsbereich bei Anteilen ohne Stimmrecht; ebenso BÖTTCHER, in: Böttcher/Haighorst/Schulte, Umwandlungsrecht, 2. Aufl., 2019, § 23 UmwG Rdn. 7 f.

ansprüche absenken wollte.²⁵ Eine so erhebliche Schwächung der Rechtsstellung erklärte sich indes kaum aus den besonderen Umständen einer Umwandlung²⁶, sondern ließe vielmehr eine gesetzliche Klarstellung oder jedenfalls ein deutliches Bekenntnis im Gesetzgebungsprozess erwarten.²⁷ Im Übrigen widerspräche die Beschränkung auf einen nachgelagerten Schutz Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132.²⁸

Darüber hinaus entspricht die Anwendbarkeit der §§ 141, 179 Abs. 3 AktG der Systematik von Sonderbeschlusserfordernissen zugunsten stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre bei Strukturmaßnahmen. Die Regelung in § 65 Abs. 2 UmwG wurde mit der Beschränkung der Sonderbeschlusserfordernisse bei Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen auf „Gattungen von stimmberechtigten Aktien“ in §§ 182 Abs. 2, 222 Abs. 2 AktG eingeführt.²⁹ Auch diese Regelungen werden dahingehend verstanden, dass sie §§ 141, 179 Abs. 3 AktG nicht verdrängen, sondern die allgemeinen Vorschriften bei Kapitalmaßnahmen anwendbar bleiben.³⁰

Gelten §§ 141, 179 Abs. 3 AktG damit auch in Verschmelzung, Auf- und Abspaltung³¹, hängt der Schutz stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre entscheidend davon ab, dass diese Vorschriften auch konsequent angewandt werden.

25 BGH AG 2021, 468, Rdn. 60; vgl. auch HABERSACK, aaO (Fn. 19), § 65 UmwG Rdn. 11; daneben zur anderen Schutzrichtung KIEM, ZIP 1997, 1627, 1632.

26 Anders FRENZ, in: Maulbetsch/Klumpp/Rose, UmwG, 2. Aufl., 2017, § 65 Rdn. 21; vgl. auch für einen ausreichenden Schutz der Vermögensinteressen über Ausgleichsansprüche KRIEGER, FS Lutter, 2000, S. 497, 514f; MARSCH-BARNER, LA Winter, 2011, S. 467, 473; VETTER, aaO (Fn. 1), § 139 AktG Rdn. 298; auf die „Tendenz des Gesetzes, Verschmelzungen zu erleichtern“, verweisend GRUNEWALD, aaO (Fn. 18), § 65 UmwG Rdn. 9.

27 Etwa RIEGER, aaO (Fn. 16), § 65 UmwG Rdn. 19: „nicht sachgerecht“.

28 BGH AG 2021, 468, Rdn. 61; zust. VERSE, WuB 2021, 308, 309; auch BRAUSE, Stimmrechtslose Vorzugsaktien bei Umwandlungen, 2002, S. 24ff; RIEGER, aaO (Fn. 16), § 65 UmwG Rdn. 20.

29 BT-Drucks. 12/6721, S. 10f; zur Parallele auch KIEM, ZIP 1997, 1627, 1628.

30 KOCH, aaO (Fn. 9), § 141 AktG Rdn. 23, § 179 AktG Rdn. 42, § 182 AktG Rdn. 19; SPINDLER/BAYER, aaO (Fn. 8), § 141 AktG Rdn. 20f.

31 Dazu etwa KIEM, ZIP 1997, 1627, 1628; dagegen für eine Subsumtion unter den Begriff „stimmberechtigt“ wohl BGH AG 2021, 468, Rdn. 57; BORMANN, aaO (Fn. 11), § 141 AktG Rdn. 11; HABERSACK, aaO (Fn. 19), § 65 UmwG Rdn. 11; Zustimmungs- und Stimmrecht sind indes streng zu unterscheiden.

III. Anwendung von §§ 141, 179 Abs. 3 AktG in der Umwandlung

1. Bezugspunkt der Beeinträchtigungsprüfung

Bei einer Umwandlung kommen in der übernehmenden Gesellschaft regelmäßig die Grundsätze zur Beteiligung stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre an Kapitalmaßnahmen zum Tragen.³² In der übertragenden Gesellschaft gelingt die Anwendung der aktienrechtlichen Vorschriften dagegen nicht ohne Anpassungen. Gerade für die Abspaltung hat der BGH den Anwendungsbereich des § 141 Abs. 1 AktG erheblich beschränkt: Ein Zustimmungserfordernis zugunsten der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre soll nur entstehen, wenn deren Vorzug in der übertragenden Gesellschaft aufgehoben oder beschränkt wird. § 141 Abs. 1 AktG schütze nur gegen unmittelbare Beeinträchtigungen in Form von nachteiligen Veränderungen der rechtlichen Ausgestaltung des Vorzugs. Die Abspaltung führe aber lediglich mittelbar zu einer Beeinträchtigung des Vorzugs, denn die Anteile an der übertragenden Gesellschaft und damit auch die Vorzugsrechte bestünden rechtlich unverändert fort. Ob diese fortbestehenden Vorzugsrechte und die neuen Vorzugsrechte an dem aufnehmenden Rechtsträger dagegen wirtschaftlich den ursprünglichen Vorzugsrechten gleichwertig sind, sei eine bloße Frage des Umtauschverhältnisses und im Wege eines Spruchverfahrens zu überprüfen.³³

Damit wendet das Gericht die aktienrechtlichen Vorschriften³⁴ an, übergeht aber den Umwandlungskontext.³⁵ Denn Charakteristikum von Verschmelzung, Auf- und Abspaltung ist die Vermögensübertragung zwischen Rechtsträgern gegen Anteilsgewährung an deren Inhaber, und gerade diesen Vorgang hat die Anwendung von §§ 141, 179 Abs. 3 AktG in den drei genannten Umwandlungsformen ins Auge zu fassen.

Betrachtet man etwa § 141 Abs. 1 AktG als Grundnorm³⁶, so stellt die Vorschrift in ihrem ursprünglichen Anwendungsbereich ein Zustimmungserfordernis für satzungsändernde Beschlüsse auf.³⁷ Umwandlungsbeschlüsse leiten

32 Etwa G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 44; BRAUSE, aaO (Fn. 28), S. 57 ff, 95 f, 97 ff; VETTER, aaO (Fn. 1), § 139 AktG Rdn. 303; WANG, aaO (Fn. 21), S. 388; dagegen GRUNEWALD, aaO (Fn. 18), § 65 UmwG Rdn. 10.

33 BGH AG 2021, 468, Rdn. 64 ff.

34 Siehe oben II., Fn. 13.

35 I.E. ebenfalls krit. HITZEL, NZG 2021, 792; dagegen HECKSCHEN, EWiR 2021, 323, 324: „für die Praxis erfreulich“.

36 Zur Frage der (analogen) Anwendbarkeit des § 141 Abs. 2 AktG in der übertragenden Gesellschaft etwa RIEGER, aaO (Fn. 16), § 65 UmwG Rdn. 41 ff; dagegen BRAUSE, aaO (Fn. 28), S. 47 ff.

37 ARNOLD, aaO (Fn. 9), § 141 AktG Rdn. 2; BORMANN, aaO (Fn. 11), § 141 AktG Rdn. 5; KOCH, aaO (Fn. 9), § 141 AktG Rdn. 2.

dagegen zwar Strukturmaßnahmen ein, beinhalten aber typischerweise keine Satzungsänderung in der übertragenden Gesellschaft.³⁸ Doch kann dies kaum bedeuten, dass § 141 Abs. 1 AktG in der Umwandlung schlicht nie zum Tragen kommt. Immerhin gibt es kaum einen schwerwiegenderen Eingriff in die Satzung als deren Aufhebung, wie Verschmelzung oder Aufspaltung sie auslösen.³⁹ Zudem widerspräche es der Ankündigung des Gesetzgebers, Vorzugsaktionäre über § 141 AktG zu schützen, wenn dieser Norm in der Umwandlung jeder Anwendungsbereich versagt bliebe. Daher überzeugt es auch nicht, jede Umwandlungsmaßnahme als bloß mittelbare Beeinträchtigung aus dem Anwendungsbereich des § 141 Abs. 1 AktG auszunehmen⁴⁰, selbst wenn der BGH diese Frage noch offenlässt⁴¹.

Umgekehrt kann sich eine sinnvolle Anwendung des § 141 Abs. 1 AktG in Verschmelzung und Aufspaltung nicht darauf beschränken, auf die Satzungen der übertragenden Gesellschaften zu fokussieren. Begnügte man sich mit der Feststellung, dass der ursprünglich gewährte Vorzug mit der Satzung des übertragenden Rechtsträgers verschwindet, bestünde bei jeder Verschmelzung oder Aufspaltung ein Sonderbeschlusserfordernis zugunsten der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre.⁴² Solch ein Ergebnis konterkarierte wiederum die Absicht des Gesetzgebers, stimmrechtslose Vorzugsaktionäre ausdrücklich vom voraussetzungslosen Zustimmungserfordernis des § 65 Abs. 2 UmwG auszunehmen. Geht man mithin davon aus, dass die Zustimmung stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre weder zu jeder Verschmelzung oder Aufspaltung gefordert noch bei jeder Umwandlungsmaßnahme ausgeschlossen sein soll, kann sich die Anwendung des § 141 Abs. 1 AktG nicht auf eine einzelne Satzung beschränken. Vielmehr müssen die Veränderungen in den Blick genommen werden, welche die Umwandlung als solche auslöst. Abzustellen ist folglich darauf, ob die Satzung eines neuen Rechtsträgers den Vorzug im Verhältnis zur

38 KRIEGER, FS Lutter, S. 497, 514; MARSCH-BARNER, LA Winter, 2011, S. 467, 473; wohl auch VETTER, aaO (Fn. 1), § 139 AktG Rdn. 298, 311; grds. KORT, AG 2011, 611, 613.

39 BRAUSE, aaO (Fn. 28), S. 31; vgl. auch G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 49; KIEM, ZIP 1997, 1627, 1629; dagegen KRIEGER, FS Lutter, S. 497, 510, 514.

40 So aber OLG Düsseldorf AG 2017, 900, 906 f; DRYGALA, in: Lutter, UmwG, 6. Aufl., 2019, § 5 Rdn. 21; KRIEGER, FS Lutter, S. 497, 514; MARSCH-BARNER, LA Winter, 2011, S. 467, 473; wohl auch ARNOLD, aaO (Fn. 9), § 141 AktG Rdn. 8; i.E. auch OLG Düsseldorf NZG 2005, 347, 352; ähnlich HERRLER, aaO (Fn. 13), § 141 AktG Rdn. 9, wonach neben § 23 UmwG kein Anwendungsbereich für § 141 AktG bestehe. Berechtigt dürfte die Einordnung als bloß mittelbare Beeinträchtigung bei der Ausgliederung sein, vgl. BAUMS, AG 1994, 1, 3f.

41 BGH AG 2021, 468, Rdn. 65; i.E. die Entscheidung wohl als Votum für bloße Mittelbarkeit der Beeinträchtigungen lesend HECKSCHEN, NotBZ 2021, 262f.

42 Ein Übermaß an Sonderbeschlüssen befürchtend GRUNEWALD, aaO (Fn. 18), § 65 UmwG Rdn. 9; SIMON, aaO (Fn. 24), § 65 UmwG Rdn. 17.

ursprünglichen Rechtsstellung der Aktionäre in der übertragenden Gesellschaft verkürzt.⁴³

Die Rechtslage in der übernehmenden Gesellschaft sollte entsprechend auch bei der Abspaltung berücksichtigt werden. Natürlich bleibt bei der Abspaltung – anders als bei Verschmelzung und Aufspaltung – der übertragende Rechtsträger einschließlich der Vorzugsrechte in seiner Satzung bestehen. Damit hat § 141 Abs. 1 AktG in der Abspaltung einen eigenen Anwendungsbereich in der übertragenden Gesellschaft, die Gegenstand einer gewöhnlichen Satzungsänderung werden kann.⁴⁴ Allerdings findet – wie bei Verschmelzung und Aufspaltung – auch in der Abspaltung ein Gesamtvermögensübergang statt; die Gegenleistung fließt dabei nicht dem übertragenden Rechtsträger, sondern unmittelbar dessen Anteilsinhabern in Form neuer Anteile am übernehmenden Rechtsträger zu. Gerade dieser Vorgang kennzeichnet die Umwandlung.⁴⁵ Entsprechend ist die Frage, ob Rechte beeinträchtigt werden bzw. ob der Vorzug stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre aufgehoben oder beschränkt wird, mit Blick auf diese Vermögensübertragung zu stellen; ein Sonderbeschlussfordernis löst es daher auch aus, wenn der Vorzug in der übernehmenden Gesellschaft hinter dem in der übertragenden Gesellschaft zurück bleibt.

Für diese Gleichbehandlung von Verschmelzung, Auf- und Abspaltung spricht auch die umfassende Verweisung mit nur wenigen, gezielten Ausnahmen in § 125 S. 1 UmwG. Der Gesetzesbegründung kann insofern nichts Gegenteiliges entnommen werden. Zwar betont der BGH, der Gesetzgeber habe die Verschmelzungs- und Aufspaltungsregeln nur für die Abspaltung übernehmen wollen, „soweit Parallelen zur Aufspaltung bestünden“; dem fügt er hinzu, dass es gerade hinsichtlich möglicher Beeinträchtigungen von Rechten der Vorzugsaktionäre erhebliche Unterschiede gebe, bleibe bei der Abspaltung doch der übertragende Rechtsträger mit Vorzugsrechten in seiner Satzung bestehen.⁴⁶ Dies vernachlässigt indes die wohl entscheidende Parallele zwischen Verschmelzung, Auf- und Abspaltung, auf die auch der Gesetzgeber hinweist, nämlich die „Vermögensübertragung mit Anteilstausch“⁴⁷. Dass der Gesetzgeber diese Parallele wohl stärker gewichtete als die Unterschiede, lässt sich wiederum an der begrenzten Zahl von Ausnahmen in § 125 UmwG ablesen.

43 KIEM, ZIP 1997, 1627, 1629; ähnlich OLG Schleswig, Beschl. v. 15.10.2007 – 5 W 50/07, Rdn. 37 (insofern nicht abgedruckt bei AG 2008, 39, 41); BERMEL, aaO (Fn. 22), § 65 UmwG Rdn. 26; RIEGER, aaO (Fn. 16), § 65 UmwG Rdn. 28ff; in Bezug zu Art. 60 Abs. 1 SE-VO auch FISCHER, ZGR 2013, 832, 850.

44 BGH AG 2021, 468, Rdn. 66.

45 Wohl auch EGGERT, Aktionärsrechte bei der nationalen Verschmelzung und Spaltung, 2008, S. 34f; KIEM, ZIP 1997, 1627, 1629.

46 BGH AG 2021, 468, Rdn. 46ff.

47 BT-Drucks. 12/6699, S. 115.

Es besteht daher kein Anlass, ein ungeschriebenes Sonderregime für die Stellung stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre in der Abspaltung zu schaffen.⁴⁸

2. Maßstab der Beeinträchtigungsprüfung

Muss die Beeinträchtigungsprüfung bei der Umwandlung damit die Rechtslage vor und nach Durchführung der Maßnahme vergleichen, stellt sich die Folgefrage, wie eine Beeinträchtigung zu messen ist. Ist der Vorzug etwa im Sinne von § 141 Abs. 1 AktG aufgehoben oder beschränkt, wenn die Satzungstexte der übernehmenden Gesellschaften ihn enger formulieren als die Satzung der übertragenden Gesellschaft? Oder muss der Vorzugsbetrag berechnet werden, den das Investment eines stimmrechtslosen Vorzugsaktionärs vor und nach der Umwandlung gewährt?

Im vorliegenden Fall scheinen die Beteiligten beide Ansätze kombiniert zu haben: Einerseits schrieben sie den Vorzug von 0,17€, den die Satzung der übertragenden Gesellschaft gewährte, auch in der übernehmenden Gesellschaft fest. Andererseits spiegelten sie den garantierten Mindestbetrag für eine Mehrdividende i.H.v. 0,06€ aber nicht in der übernehmenden Gesellschaft.⁴⁹ Der Spaltungsbericht begründet letzteres ausdrücklich damit, dass bei einer Aufnahme dieses Mindestbetrags auch in der übernehmenden Gesellschaft „die Vorzugsaktionäre, die bei Vollzug der Spaltung in beiden Gesellschaften eine gleiche Zahl von Vorzugsaktien halten werden, aus beiden Vorzugsaktien in Summe einen Betrag in Höhe von EUR 0,12 als Mehrdividende erhalten“⁵⁰ würden. Ähnlich dieser Herangehensweise an die Mehrdividende schlagen einige Autoren vor, nicht auf den satzungsmäßig formulierten Vorzug, sondern auf den rechnerischen Vorzugsbetrag abzustellen: Wenn dieser vor wie nach der Umwandlung gleich bleibt, bedürfe die Maßnahme keiner Zustimmung der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre.⁵¹ Bleibt bei der Abspaltung die Satzung der übertragenden Gesellschaft unverändert, käme es auf den Vorzug in

48 Zu diesem Ziel grds. auch BGH AG 2021, 468, Rdn. 59; zust. VERSE, WuB 2021, 308, 309.

49 Zum Streit um die Reichweite des Vorzugsbegriffs KOCH, aaO (Fn. 9), § 141 AktG Rdn. 3; VETTER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 24 ff.

50 Spaltungsbericht, aaO (Fn. 4), S. 75.

51 In diesem Sinne wohl BRAUSE, aaO (Fn. 28), S. 47: „identischer absoluter Geldbetrag“, weiter S. 93 f, 103; wohl auch FISCHER, ZGR 2013, 832, 850; TIMM/SCHÖNE, FS Kropff, 1997, S. 315, 329 mit Fn. 38; zu § 23 UmwG vgl. BERMEL, aaO (Fn. 22), § 23 UmwG Rdn. 16; für eine umfassende wirtschaftliche Betrachtung im österreichischen Recht wohl auch KALSS, Kommentar zur Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung, 2. Aufl., 2010, § 8 SpaltG Rdn. 12; vgl. auch § 216 AktG bei Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln, allerdings zum Ausnahmecharakter der Norm NOACK, EWIR 1994, 1157, 1158.

der übernehmenden Gesellschaft mithin nicht mehr an. Dies gleicht im Ergebnis zwar der Lösung des BGH, doch gründet das Gericht sie nicht auf eine wirtschaftliche Berechnung, sondern nimmt den Vorzug in der übernehmenden Gesellschaft schlicht von der Prüfung nach § 141 Abs. 1 AktG aus.

Gegen den Vorzugsbetrag als maßgebliche Größe spricht denn auch, dass sich die Rechnung verkompliziert, wenn sich das Umtauschverhältnis oder andere Parameter von Gewinnvorzug oder Umwandlungsmaßnahme ändern. Zudem nimmt ein Abstellen auf den absoluten Vorzugsbetrag an, es würden stets ausreichend Gewinne zur Auszahlung des Vorzugs erwirtschaftet.⁵² Dabei ermöglicht gerade in Auf- und Abspaltung die Aufteilung des Vorzugsrechts auf verschiedene übernehmende Rechtsträger neue Formen der Benachteiligung stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre, etwa wenn der größte Teil des Vorzugs in einem übernehmenden Rechtsträger fortgeschrieben wird, dessen Ausstattung mit einem defizitären Unternehmensteil die Auszahlung des Vorzugs faktisch verhindert. Der Versuch, den Gesamtbetrag des zu erwartenden Vorzugs zu ermitteln, scheint daher stets mit wirtschaftlichen Fragen verflochten.

Die herrschende Ansicht schließt bloß wirtschaftliche Einwirkungen indes aus dem Anwendungsbereich des § 141 Abs. 1 AktG aus und konzentriert die Norm auf unmittelbare Beeinträchtigungen. Überträgt man diesen Standard auf die Umwandlung, genügt bei Verschmelzung, Auf- und Abspaltung die Prüfung, ob Vorzugsrechte in den jeweiligen Satzungen der übernehmenden Gesellschaften enger gefasst sind als in der Satzung der übertragenden Gesellschaft.⁵³ Ein solcher Abgleich der Satzungstexte erlaubt *ex ante* die unkomplizierte Feststellung, ob ein Sonderbeschlussforderndes besteht, und schafft damit Rechtssicherheit. Gleichzeitig ist sichergestellt, dass stimmrechtslose Vorzugsaktionäre auch in den übernehmenden Gesellschaften gleichartige Vorzugsrechte erhalten.⁵⁴ Wertmäßige Überschüsse könnten über andere Parameter der Umwandlung geregelt⁵⁵ oder im Nachgang der Abspaltung finanziell ausgeglichen werden. Damit spricht einiges dafür, das Zustimmungsrecht stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre nach § 141 Abs. 1 AktG davon abhängen zu lassen, ob die ursprüngliche Satzungsformulierung bei der Umwandlung unverändert in die übernehmende(n) Gesellschaft(en) überführt wurde.

52 Vgl. den Spaltungsbericht, aaO (Fn. 4), S. 74f.

53 In diesem Sinne wohl auch KIEM, ZIP 1997, 1627, 1629f; zur unzulässigen Vermischung von „Vorzug“ und „Vorzugsbetrag“ OLG Frankfurt DB 1993, 272, 273.

54 Zur Gleichartigkeit der Rechte in der Verschmelzung G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 40, 42; vgl. auch NOACK, EWiR 1994, 1157, 1158: „Die Vorzugsaktionäre haben keinen quantitativ-absoluten Besitzstand.“

55 Im Rahmen einer Abspaltung kann etwa eine Kapitalherabsetzung in der übertragenden Gesellschaft den Vorzugsbetrag bei gleichbleibendem Vorzug absenken.

IV. Berücksichtigung unionsrechtlicher Vorgaben

1. Anwendbarkeit der unionsrechtlichen Vorgaben

Mit §§ 65 Abs. 2, 125 Satz 1 UmwG, §§ 141, 179 Abs. 3 AktG setzt das deutsche Umwandlungsrecht Art. 93 Abs. 2, 139 Abs. 1 Satz 2, 156 Abs. 1 Satz 1 RL (EU) 2017/1132 bezüglich stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre um.⁵⁶ Den vom BGH entschiedenen Fall der Abspaltung regelt die Gesellschaftsrechtsrichtlinie indes nicht; die Umsetzung durch das Umwandlungsgesetz ist insofern überschießend.⁵⁷ Mithin kommt es auf den Willen des nationalen Gesetzgebers an, ob sein Umsetzungsgesetz auch jenseits des Anwendungsbereichs des zugrundeliegenden Rechtsakts richtlinienkonform auszulegen ist.⁵⁸

Die Frage, ob der deutsche Gesetzgeber Verschmelzung, Auf- und Abspaltung gleichbehandelt wissen will, stellte sich indes bereits im deutschen Recht. Wie unter III.1. dazu ausgeführt, spricht gerade die im Umwandlungsgesetz gewählte Verweisungstechnik dafür, dass der Gesetzgeber von einer einheitlichen Anwendung ausgegangen ist; die Struktur der Abspaltung erfordert auch hinsichtlich der Zustimmungserfordernisse zugunsten bestimmter Aktiegattungen keine abweichende Antwort. Entsprechend sind die unionsrechtlichen Vorgaben auch bei der Abspaltung zu berücksichtigen.⁵⁹ Die oben herausgearbeiteten Grundsätze zu Anwendbarkeit und Anwendung der aktienrechtlichen Vorschriften in der Abspaltung folgen indes ohnehin bereits aus dem deutschen Umwandlungsrecht.

2. Anwendung der unionsrechtlichen Vorgaben

Da der BGH die richtlinienkonforme Auslegung nicht auf die Abspaltung erstreckt, diskutiert er auch nicht die Reichweite der unionsrechtlichen Vorgaben. Zielt man dagegen auf eine einheitliche Anwendung der Sonderbeschlusserfordernisse in Verschmelzung, Auf- und Abspaltung, bleibt zu prüfen, ob §§ 141, 179 Abs. 3 AktG ein Zustimmungsrecht in all jenen Fällen

56 Umfassende Herleitung bei BRAUSE, aaO (Fn. 28), S. 17 ff.

57 BGH AG 2021, 468, Rdn. 41 unter Verweis auf EuGH, Urt. v. 30.1.2020 – C-394/18, Rdn. 43; dazu auch SCHWAB, in: Lutter, UmwG, 6. Aufl., 2019, § 127 Rdn. 3; VERSE, in: BeckOGK UmwG, Stand: 1.10.2020, § 123 Rdn. 16.

58 BGH AG 2021, 468, Rdn. 43; allg. HABERSACK/VERSE, Europäisches Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., 2019, § 3 Rdn. 78, jeweils m. w. N.

59 STÖBER, BB 2021, 1107; ebenso VERSE, WuB 2021, 308, 309f; vgl. auch für eine grundsätzliche „Vermutung für eine einheitliche Auslegung“ LIEDER, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 8, 5. Aufl., 2018, § 5 Rdn. 7; dagegen BGH AG 2021, 468, Rdn. 44 ff.

begründen, in denen diese Umwandlungsmaßnahmen Rechte der Vorzugsaktionäre im Sinne der Richtlinie beeinträchtigen.

Der Blick auf Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132 bestätigt dabei zunächst das im deutschen Recht gefundene Auslegungsergebnis⁶⁰, wonach Bezugspunkt der Beeinträchtigungsprüfung die Umwandlungsmaßnahme als Ganze ist: Indem die Norm fragt, ob die „Maßnahme“, mit anderen Worten die Verschmelzung⁶¹ bzw. Spaltung, Gesellschafterrechte beeinträchtigt, stellt sie gerade nicht auf eine isolierte Satzungsänderung ab; zu vergleichen sind vielmehr die Rechtausstattung der Anteile vor Verschmelzung oder Spaltung mit der Rechtsstellung der Anteilsinhaber nach Durchführung der Umwandlungsmaßnahme.⁶² Dabei sind allein die gattungsspezifischen Sonderrechte zu berücksichtigen, nicht die allen Aktionären gleichermaßen zustehenden Mitgliedschaftsrechte. Denn Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132 organisiert das Sonderbeschlusserfordernis gerade nach Aktiengattungen mit Blick auf deren besondere Rechtausstattung.⁶³

Unklar ist indes, welche Arten der Beeinträchtigung Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132 erfasst. Der EuGH hat sich noch nicht mit dieser Frage befasst. Die Umsetzung in den Mitgliedstaaten variiert.⁶⁴ Angesichts der Erschwernis, die Sonderbeschlüsse für Umwandlungsmaßnahmen bedeuten, und dem Ziel der Richtlinie, die Rechtssicherheit von Verschmelzungen und Spaltungen zu stärken⁶⁵, darf das unionsrechtliche Kriterium der Beeinträchtigung von Rechten

60 Dagegen nur aus dem Unionsrecht begründend G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 42f.

61 Art. 93 Abs. 2 spricht in den verschiedenen Sprachfassungen von „Maßnahme“, „transaction“, „l'opération“, „dall'operazione“, „operación“, „operação“ oder besonders deutlich „fusie“.

62 In Bezug zu Art. 60 Abs. 1 SE-VO auch FISCHER, ZGR 2013, 832, 850.

63 G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 21b; LÖSEKRUG, aaO (Fn. 16), S. 159f zur Kapitalrichtlinie; vgl. für Art. 60 Abs. 1 SE-VO etwa BÜCKER, in: Habersack/Drinhausen, SE-Recht, 2. Aufl., 2016, Art. 60 SE-VO Rdn. 8; FISCHER, ZGR 2013, 832, 837 ff.

64 Etwa dem deutschen Recht vergleichbar § 221 Abs. 3 AktG, § 8 Abs. 2 SpaltG in Österreich, dort zum Verweis auf § 129 öAktG für Vorzugsaktien ohne Stimmrecht KALSS, aaO (Fn. 51), § 221 AktG Rdn. 25, § 8 SpaltG Rdn. 12; in Frankreich stellen Art. L. 236-9 I 2, Art. L. 225-99 Abs. 2 C. com. auf eine Veränderung der Rechte ab, es bedarf bei *actions de préférence* aber keiner gesonderten Zustimmung, wenn in der aufnehmenden Gesellschaft gleichwertige Sonderrechte gewährt werden (Art. L. 228-17 C. com.), vgl. MOULIN, in: Rép. Dalloz Sociétés, Fusion, scission et apport partiel d'actif, Stand Juli 2021, Rdn. 69, 129; zu Beurteilungsschwierigkeiten etwa VIANDIER, JCP E 2004, n° 1440, Rdn. 56; das belgische Recht fragt nach einer Veränderung der Gattungssonderrechte, vgl. Art. 12:30 § 3, Art. 12:43 § 3, Art. 12:53 § 3, 12:67 § 3, 12:83 § 3 C. soc. et assoc., dazu EGGERT, aaO (Fn. 45), S. 196f.

65 Vgl. Erwägungsgründe 54 und 73 RL (EU) 2017/1132.

nicht zu weit verstanden werden.⁶⁶ Zudem steht die Entscheidung über die wirtschaftliche Opportunität allein der Hauptversammlung zu; gattungsspezifische Zustimmungserfordernisse sollen deren Verschmelzungsbeschluss nicht systematisch entwerten, sondern den Schutz von Sonderrechten gewährleisten.⁶⁷ Entsprechend impliziert der Begriff der Beeinträchtigung eine nachteilige Einwirkung auf diese Sonderrechte.⁶⁸ Sie kann rechtsförmig erfolgen, etwa durch eine Umformulierung oder Streichung von Gattungsvorrechten. Jedenfalls in das vergleichbar formulierte⁶⁹ Sonderbeschlusserfordernis aus Art. 60 SE-VO bezieht die deutsche Literatur aber auch wirtschaftliche Beeinträchtigungen ein.⁷⁰ Dabei kann freilich nicht jede noch so geringe Form wirtschaftlicher Beeinträchtigung geeignet sein, das scharfe Schwert des gesonderten Zustimmungserfordernisses auszulösen. Die deutsche Literatur verweist stattdessen häufig auf den in § 179 Abs. 3 AktG festgelegten Prüfungsmaßstab.⁷¹ Sollte dessen Reichweite tatsächlich der des Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132 entsprechen, ergäben sich allerdings gewisse Spannungen mit Blick auf stimmrechtslose Vorzugsaktien. Denn die Zustimmungserfordernisse aus § 141 AktG sind enger gefasst als § 179 Abs. 3 AktG und verdrängen letztere in ihrem Anwendungsbereich.⁷² In Grenzfällen könnte sich daher die Frage stellen, ob der Schutz stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre über §§ 141, 179 Abs. 3 AktG den unionsrechtlichen Vorgaben genügt oder ob vereinzelt weitere Formen wirtschaftlicher Beeinträchtigung ein Zustimmungserfordernis auslösen

66 Vgl. auch VETTER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 10.

67 Allg. BRAUSE, aaO (Fn. 28), S. 42; dagegen wohl teils zu weitgehend HITZEL, NZG 2021, 792 f.

68 G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 21b.

69 Dazu die Übereinstimmungen im Wortlaut verschiedener nicht-deutscher Sprachfassungen (z.B. „rights are affected“, „porte atteinte“, „diritti siano pregiudicati“, „sejam afetados“, „afbreuk [doet/wordt gedaan]“); zur Auslegung des Art. 60 SE-VO in der deutschen Sprachfassung etwa BRANDT, Die Hauptversammlung der Europäischen Aktiengesellschaft (SE), 2004, S. 259 f; zur Vergleichbarkeit auch T. BEZZENBERGER, FS Seibert, 2019, S. 93, 97; FISCHER, ZGR 2013, 832, 851; VINS, aaO (Fn. 10), S. 66 f, 106 ff.

70 KIEM, Kölner Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2021, Art. 60 SE-VO Rdn. 6, 10a; SPINDLER, in: Lutter/Hommelhoff/Teichmann, SE-Kommentar, 2. Aufl., 2015, Art. 60 SE-VO Rdn. 8; vgl. auch GÖBL, Die Satzung der Europäischen Aktiengesellschaft (SE) mit Sitz in Deutschland, 2010, S. 313 f, der bei Kapitalmaßnahmen gar die Gefahr der Beeinträchtigung genügen lassen will.

71 KUBIS, Münchener Komm. z. AktG, 5. Aufl., 2021, Art. 60 SE-VO Rdn. 4; auch BÜCKER, aaO (Fn. 63), Art. 60 SE-VO Rdn. 7; EBERSPÄCHER, in: BeckOGK SE, Stand: 1.2.2021, Art. 60 SE-VO Rdn. 3; vgl. die Begründung zu Art. 98 SE-VOV 1989, BT-Drucks. 11/5427, S. 15; insgesamt zur Normgeschichte KOKE, Die Finanzverfassung der Europäischen Aktiengesellschaft (SE) mit Sitz in Deutschland, 2005, S. 85 ff; für einen weiteren Anwendungsbereich des § 179 Abs. 3 AktG gar POLTE, Aktiengattungen, 2005, S. 400 ff.

72 BORMANN, aaO (Fn. 11), § 141 AktG Rdn. 53; T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 7), S. 132; zur Geschichte G. BEZZENBERGER/T. BEZZENBERGER, aaO (Fn. 1), § 141 AktG Rdn. 9f.

müssten.⁷³ Das Gros der im Unionsrecht relevanten Beeinträchtigungen dürften die §§ 141, 179 Abs. 3 AktG aber auch abdecken, wenn man der Auslegung der deutschen Mehrheitsmeinung folgt.

V. Fazit

1. Stimmrechtslose Vorzugsaktionäre fallen nicht unter § 65 Abs. 2 UmwG, sind in Verschmelzung, Auf- und Abspaltung aber nach Maßgabe der §§ 141, 179 Abs. 3 AktG berufen, dem Umwandlungsbeschluss gesondert zuzustimmen.
2. Die Anwendung der allgemeinen aktienrechtlichen Vorschriften muss an den Umwandlungskontext angepasst werden. Maßgeblich ist, inwiefern die Umwandlung als Ganze, also Verschmelzung, Auf- oder Abspaltung, die Stellung stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre verändert.
3. Bei einer Verschmelzung ist demnach unter § 141 Abs. 1 AktG zu prüfen, ob die Satzung des übernehmenden Rechtsträgers den Vorzug im Verhältnis zur ursprünglichen Rechtsstellung der Aktionäre in der übertragenden Gesellschaft verkürzt. Ein solcher Abgleich der Textfassungen gewährleistet auch in der Aufspaltung, dass stimmrechtslose Vorzugsaktionäre der übertragenden Gesellschaft nach der Umwandlung gleichartige Rechte halten; eine Zustimmung ist danach erforderlich, wenn Vorzugsrechte in mindestens einer der Satzungen der übernehmenden Gesellschaften enger gefasst sind als der Vorzug, den die Satzung der übertragenden Gesellschaft für stimmrechtslose Vorzugsaktien formuliert.
4. Entsprechend ist bei der Abspaltung entgegen der Ansicht des BGH die für die Umwandlung charakteristische Vermögensübertragung mit Anteilstausch an §§ 141, 179 Abs. 3 AktG zu messen. Ein Sonderbeschluss wird damit gem. § 141 Abs. 1 AktG erforderlich, wenn die gattungsspezifischen Sonderrechte der neu ausgegebenen Anteile hinter denen der Anteile am übertragenden Rechtsträger zurückbleiben.
5. Offenbleibt, ob Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132 verlangt, die Sonderbeschlussanforderungen zugunsten stimmrechtsloser Vorzugsaktionäre über §§ 141, 179 Abs. 3 AktG hinaus auf andere wirtschaftliche Beeinträchtigungen auszudehnen.

73 In diesem Sinne wohl auch VERSE, WuB 2021, 308, 309 f; mit Blick auf Art. 60 Abs. 1 SE-VO FISCHER, ZGR 2013, 832, 841, 847 f; dagegen § 141 AktG für ausreichend haltend LÖSEKRUG, aaO (Fn. 16), S. 236; wohl auch BRANDT, aaO (Fn. 69), S. 260; GÖBL, aaO (Fn. 70), S. 312; SPINDLER, aaO (Fn. 70), Art. 60 SE-VO Rdn. 8; ein Unmittelbarkeitsanforderung bereits in Art. 93 Abs. 2 RL (EU) 2017/1132 lesend STÖBER, BB 2021, 1107; für eine richtlinienkonforme Auslegung POLTE, aaO (Fn. 71), S. 407 f.