

Mandanteninformation

August 2023

Genehmigtes Kapital und Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss – ein Schlussstrich

Mit Urteil vom 23. Mai 2023 (II ZR 141/21 – „Zapf Creation“) hat der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs seine Rechtsprechung neu ausgerichtet, wie Aktiengesellschaften den Vorstand zum Ausschluss des Bezugsrechts bei Ausgabe von neuen Aktien aus einem genehmigten Kapital ermächtigen können. Die Hauptversammlung kann die Entscheidung über den Ausschluss des Bezugsrechts künftig uneingeschränkt in das pflichtgemäße Ermessen des Vorstands stellen. Der Ermächtigungsbeschluss muss keine abstrakten Fallgruppen mehr bezeichnen, in denen der Ausschluss des Bezugsrechts zugelassen wird.

I. Gesetzliche Grundlagen

Die Hauptversammlung kann den Vorstand für höchstens fünf Jahre ermächtigen, das Grundkapital bis zu einem bestimmten Nennbetrag (genehmigtes Kapital) durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen zu erhöhen, § 202 Abs. 1, Abs. 2 AktG. Die erforderliche Satzungsermächtigung kann vorsehen, dass der Vorstand über den Ausschluss des Bezugsrechts entscheidet, § 203 Abs. 2 AktG. In diesem Fall findet § 186 Abs. 4 AktG sinngemäß Anwendung. Danach ist die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss „ausdrücklich und ordnungsgemäß“ mit der Tagesordnung bekannt zu machen. Der Vorstand hat ferner einen schriftlichen Bericht über den Grund für die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss zugänglich zu machen.

II. Zurück zum Konzept des Aktiengesetzes ...

Der II. Zivilsenat, so lässt sich das Urteil vom 23. Mai 2023 zusammenfassen, wendet die gesetzlichen Vorschriften schlicht so an, wie sie im Gesetz stehen. Er fügt nichts hinzu und lässt nichts weg. Die

Hauptversammlung kann den Vorstand mit der erforderlichen qualifizierten Mehrheit, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfassen muss, die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss erteilen. Sie hat dabei Gestaltungsfreiheit: Es steht ihr, wie der Senat formuliert,

„grundsätzlich frei, die Grenzen der von ihr erteilten Ermächtigung zu bestimmen (...). Sie kann die Entscheidung über den Ausschluss des Bezugsrechts dabei auch uneingeschränkt in das pflichtgemäße Ermessen des Vorstands stellen.“

Die Maßnahme, bei der der Vorstand von der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss Gebrauch mache, könne dann

„naturgemäß nicht konkret umschrieben und mit konkreten Erfordernissen begründet werden, aber gleichwohl von der Hauptversammlung auf ihre allgemeine Vereinbarkeit mit dem wohlverstandenen Gesellschaftsinteresse geprüft werden.“

III. ... doch warum ist das der Rede wert?

Mit dem Urteil vom 23. Mai 2023 löst sich der Bundesgerichtshof endgültig von der Holzmann-Entscheidung vom 19. April 1982 (II ZR 55/81), aber auch von der bekannten Siemens/Nold-Entscheidung vom 23. Juni 1997 (II ZR 132/93). In der Holzmann-Entscheidung hatte der BGH noch angenommen, dass die Gründe für den Bezugsrechtsausschluss bereits im Ermächtigungsbeschluss

„zumindest so weit offenzulegen [seien], wie es den Umständen nach ohne eine für die Gesellschaft schädliche vorzeitige Preisgabe schwebender Planungen möglich und auch notwendig ist, damit die Hauptversammlung eine ausreichende sachliche Grundlage für ihre Entscheidung hat.“

Es genüge nicht, die Gründe für einen etwaigen Bezugsrechtsausschluss nur abstrakt zu umschreiben oder einfach eine Reihe theoretischer Möglichkeiten für einen Bezugsrechtsausschluss aufzuzählen, mit deren Eintritt tatsächlich noch gar nicht zu rechnen sei. Vielmehr müsse die Verwaltung

„wenigstens so viele Tatsachen mit den dazu angestellten Überlegungen aufzeigen, dass sich die Hauptversammlung ein Bild von der Stichhaltigkeit des Wunsches nach einer Ermächtigung gemäß § 203 Absatz 2 AktG machen kann. Ist die Verwaltung hierzu nicht in der Lage, so spricht dies dafür, dass die Voraussetzungen für eine solche Ermächtigung schon materiell nicht oder zurzeit noch nicht gegeben sind.“

Für erforderlich, aber auch genügend hielt der II. Senat im Jahr 1982,

„dass bei Erteilung der Ermächtigung nach der gegenwärtigen Lage der Gesellschaft und dem Stand der Pläne für ihre Zukunft konkrete Anhaltspunkte dafür gegeben sind, es könnte sich innerhalb der dem Vorstand eingeräumten Frist als notwendig und auch im Hinblick auf die Interessen der betroffenen Aktionäre als vertretbar erweisen, bei der Ausgabe neuer Aktien das Bezugsrecht auszuschließen.“

Schon mit der Siemens-/Nold-Entscheidung hat der II. Senat diese Rechtsprechung aufgegeben. Die

Hauptversammlung müsse allerdings, so der Senat 1997, anhand von „abstrakt umschriebenen Voraussetzungen“ in die Lage versetzt werden zu prüfen, ob der Vorstand bei Schaffung des genehmigten Kapitals zu der abstrakt benannten Maßnahme ermächtigt werden solle. Die Hauptversammlung müsse prüfen und entscheiden können, so ergänzte der Senat mit Urteil vom 11. Juni 2007 (II ZR 152/06, Rn. 5), ob die ihr in allgemeiner Form von der Verwaltung vorgeschlagene Maßnahme bei abstrakter Beurteilung im Interesse der Gesellschaft liegt.

Seit 1997 hat die Unternehmenspraxis in den Ermächtigungsbeschlüssen praktisch ausnahmslos die Fallgruppen zum Bezugsrechtsausschluss anhand von abstrakten Merkmalen beschrieben und im Vorstandsbericht begründet, warum der Bezugsrechtsausschluss bei der abstrakten Betrachtung im Interesse der Gesellschaft liege.

IV. Wird das Urteil die Hauptversammlungspraxis verändern?

Ja. So wie die Siemens/Nold-Entscheidung die Hauptversammlungspraxis 1997 deutlich verändert hat, wird auch das „Zapf Creation“-Urteil vom 23. Mai 2023 auf die Praxis einwirken. Es ist davon auszugehen, dass Vorstände künftig vermehrt anstreben, dass die Hauptversammlung die Entscheidung über den Bezugsrechtsausschluss „uneingeschränkt in [ihr] pflichtgemäße[s] Ermessen“ stellt, kontrolliert freilich durch die gesetzlich notwendige Zustimmung des Aufsichtsrats. Im entschiedenen Fall hatte die Hauptversammlung beschlossen:

„Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.“

Die Formulierung kann sich künftig zur Standardklausel bei Beschlüssen über das genehmigte Kapital entwickeln. Auch die Berichte des Vorstands werden sich in ihrem inhaltlichen Format ändern: Sie werden voraussichtlich nur noch – nicht abschließende – Fallgruppen für einen Bezugsrechtsausschluss darstellen und noch standardisierter begründen, warum die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss im Interesse der Gesellschaft liegt. Wie die internationalen Proxy Advisors mit dem neuen Spielraum, den das Urteil vom 23. Mai 2023 eröffnet, umgehen, bleibt freilich abzuwarten.

V. Erhöht sich das Haftungsrisiko für Vorstände nach der Entscheidung Commerzbank/Mangusta II?

Nein. Der II. Senat erläutert eingehend die Pflichten des Vorstands bei Ausübung des genehmigten Kapitals unter Ausschluss des Bezugsrechts. Es ist aber nicht ersichtlich, dass das Urteil das in der Entscheidung Commerzbank/Mangusta II benannte Haftungsrisiko für Vorstände erhöht. Eher ist das

Gegenteil anzunehmen: Wenn die Entscheidung über den Bezugsrechtsausschluss in das pflichtgemäße Ermessen des Vorstands gestellt ist, muss dieser nicht mehr prüfen, ob der Sachverhalt, in dem er das Bezugsrecht ausschließen will, durch eine im Hauptversammlungsbeschluss benannte Fallgruppe gedeckt ist. Prüfen muss er „nur noch“ die sachliche Rechtfertigung.

SZA SCHILLING, ZUTT & ANSCHÜTZ

Diese Mandanteninformation beinhaltet lediglich eine unverbindliche Übersicht über das in ihr adressierte Themengebiet. Sie ersetzt keine rechtliche Beratung. Als Ansprechpartner zu dieser Mandanteninformation und zu Ihrer Beratung stehen gerne zur Verfügung:



Christian Gehling
Rechtsanwalt | Partner
M&A | Gesellschaftsrecht | Compliance

T +49 69 9769601 801
E Christian.Gehling@sza.de



Dr. Cäcilie Lüneborg
Rechtsanwältin | Partnerin
Gesellschaftsrecht | Compliance

T +49 69 9769601 201
E Caecilie.Lueneborg@sza.de



Dr. Alexander Urhahn
Rechtsanwalt | Associate
Gesellschaftsrecht | Kapitalmarktrecht

T +49 621 4257 233
E Alexander.Urhahn@sza.de



Dr. Micha Johannes
Brechtel
Rechtsanwalt | Counsel
Gesellschaftsrecht | Prozessführung und Schiedsverfahren | M&A

T +49 621 4257 210
E Micha.Brechtel@sza.de

SZA Schilling, Zutt & Anschütz Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Taunusanlage 1
60329 Frankfurt a. M.
T +49 69 9769601 0
F +49 69 9769601 102

Otto-Beck-Straße 11
68165 Mannheim
T +49 621 4257 0
F +49 621 4257 280

www.sza.de

Maximiliansplatz 18
80333 München
T +49 89 4111417 0
F +49 89 4111417 280

info@sza.de

Square de Meeûs 23
1000 Brüssel
T +32 28 935 100
F +32 28 935 102