



CAU

Christian-Albrechts-Universität zu Kiel

Rechtswissenschaftliche Fakultät

**Univ.-Professor Dr. Timo Fest, LL.M. (Pennsylvania)**  
LEHRSTUHL FÜR BÜRGERLICHES RECHT, DEUTSCHES UND  
EUROPÄISCHES GESELLSCHAFTS- UND WIRTSCHAFTSRECHT  
INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTS- UND STEUERRECHT



# Konzern- und Umwandlungsrecht

Univ.-Professor Dr. Timo Fest, LL.M. (Pennsylvania)

Sommersemester 2020

## Einheit 12: Eingliederung und Squeeze-out

**C | A | U**

Christian-Albrechts-Universität zu Kiel

Rechtswissenschaftliche Fakultät



# Hinweis auf eine Zusatzveranstaltung

## „Aktuelle Rechtsprechung zum Gesellschaftsrecht mit Examensrelevanz“

Unser Lehrbeauftragter, Rechtsanwalt **Dr. Hauke Thilow**, bietet im Sommersemester für Studenten\*innen **ab dem 4. Fachsemester** die o. g. Blockveranstaltung an. Die Veranstaltung wird am **4. Juli 2020** als Präsenzveranstaltung in Kleingruppen in den Räumen der Kanzlei BROCK MÜLLER ZIEGENBEIN stattfinden. Einzelheiten entnehmen Sie bitte der vollständigen Ankündigung auf der Homepage: <https://www.fest.jura.uni-kiel.de/startseite/aktuelles/dateiordner-aktuelles/ankundigung-blockveranstaltung-aktuelle.pdf>



# Einheit 12: Eingliederung, Squeeze-out

---

## Übersicht zur heutigen Veranstaltung

**I. Eingliederung**

**II. Squeeze-out**



## I. Eingliederung

### 1. Einführung

- Die Eingliederung nach den §§ 319 ff. AktG ist die **stärkste Form** der organisatorischen Zusammenfassung von zwei Unternehmen.
- Ihre praktische Bedeutung beruhte auf der Möglichkeit, die wenigen außenstehenden Aktionäre (§ 320 I 1 AktG) auszuschließen (§ 320a AktG). Seit der **Einführung des Squeeze-out** hat die Eingliederung aufgrund der z. T. auch nachteiligen Rechtsfolgen (Verlustausgleichspflicht nach § 324 III AktG, Außenhaftung nach § 322 AktG) nur noch geringe praktische Bedeutung.



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

Abhängig von der Ausgangssituation enthalten die **§§ 319, 320 AktG** zwei Regelungen für den Ablauf der Eingliederung:

#### a) Hundertprozentige Tochtergesellschaft

- Anwendung von **§ 319 AktG** (siehe § 319 I 1 AktG: *„wenn sich alle Aktien der Gesellschaft in der Hand der zukünftigen Hauptgesellschaft befinden.“*)

#### b) Mehrheitseingliederung

- Anwendung von **§ 320 AktG** (siehe § 320 I 1 AktG: *„wenn sich Aktien der Gesellschaft, auf die zusammen fünfundneunzig vom Hundert des Grundkapitals entfallen, in der Hand der zukünftigen Hauptgesellschaft befinden.“*)



# Einheit 12: Eingliederung, Squeeze-out

## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### a) Hundertprozentige Tochtergesellschaft

- Die Hauptversammlung der AG muss die Eingliederung nach **§ 319 I 1 AktG** beschließen.
- Der Beschluss bedarf nach **§ 133 I AktG** (nur) der **einfachen Stimmenmehrheit**. Eine besondere Kapitalmehrheit (§§ 179 ff. AktG) ist nach **§ 319 I 2 AktG** nicht erforderlich.
- Da sich aber sämtliche Aktien bereits in der Hand der zukünftigen Hauptgesellschaft befinden, wird der Beschluss i.d.R. **einstimmig** gefasst werden.
- Nach **§ 319 II 1 AktG** bedarf der Beschluss auch der Zustimmung der **Hauptversammlung der zukünftigen Hauptgesellschaft**. Dieser bedarf – neben der einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 I AktG) – der **qualifizierten Kapitalmehrheit** von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals (§ 319 II 2 AktG).



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### a) Hundertprozentige Tochtergesellschaft

- In Vorbereitung des Beschlusses der Hauptversammlung der zukünftigen Hauptgesellschaft hat deren Vorstand – vergleichbar den §§ 293a ff. AktG – zur angemessenen Information der Aktionäre einen **ausführlichen schriftlichen Bericht** anzufertigen und auszulegen (§ 319 III 1 Nr. 3 AktG).
- Dieser ist *vor* der Hauptversammlung **auszulegen** (§ 319 III 1-3 AktG) und *in* der Hauptversammlung den Aktionären **zugänglich zu machen** (§ 319 III 4 AktG).
- In Ergänzung dazu haben die Aktionäre in der Hauptversammlung ein **erweitertes Auskunftsrecht** nach **§ 319 III 5 AktG**.



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### a) Hundertprozentige Tochtergesellschaft

- Die Eingliederung wird nach **§ 319 VII AktG** erst mit der **Eintragung in das Handelsregister** wirksam. Diese wirkt also **konstitutiv**.
- Die Anmeldung zur Eintragung hat der Vorstand der einzugliedernden Gesellschaft nach **§ 319 IV AktG** zu bewirken.
- Hierbei hat er nach **§ 319 V 1 AktG** zu erklären, dass die Beschlüsse nicht angefochten sind.
- M.a.W.: Nichtigkeits- und Anfechtungsklage bewirken eine **Registersperre**. Diese kann aber insbesondere durch das **Freigabeverfahren** nach **§ 319 VI AktG** überwunden werden.



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### b) Mehrheitseingliederung

##### (1) Erforderliche Mehrheit

- Die Mehrheitseingliederung ist nach **§ 320 I 1 AktG** zulässig, wenn und sobald sich Aktien, auf die **min. 95 % des Grundkapitals** entfallen, in der Hand der zukünftigen Hauptgesellschaft befinden.
- Hierbei sind gemäß **§ 320 I 2 AktG** zwei Gruppen von Aktien „vom Hundert des Grundkapitals“ **zu subtrahieren**:
  - **eigene Aktien** der einzugliedernden Gesellschaft und
  - Aktien, die einem anderen **für Rechnung** der einzugliedernden Gesellschaft gehören.



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### b) Mehrheitseingliederung

##### (2) Beschluss der einzugliedernden Gesellschaft

- Die Mehrheitseingliederung erfordert nach **§ 320 I 1 AktG** eines **Beschlusses der einzugliedernden Gesellschaft**.
- Obgleich es sich um eine materielle Satzungsänderung handelt, sind auf den Beschluss die §§ 179 ff. AktG gemäß **§ 320 I 3 i.V.m. § 319 I 2 AktG** nicht anzuwenden. Daher genügt die **einfache Stimmenmehrheit** (§ 133 I AktG).



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### b) Mehrheitseingliederung

##### (2) Beschluss

- Die Mehrheit eines Beschlusses
- Obgleich

handelt, sind auf den Beschluss die §§ 170 ff. AktG gemäß § 320 I 3 i.V.m. § 319 I 2 AktG nicht anzuwenden. Daher genügt die **einfache Stimmenmehrheit** (§ 133 I AktG).

Der Beschluss kann nach Maßgabe der §§ 243 ff. AktG angefochten werden. Soweit allerdings geltend gemacht wird, dass die den außenstehenden Aktionären anzubietende **Abfindung** (§ 320b I AktG, dazu sogleich) **nicht angemessen** sei, findet gemäß § 320b II 1, 2 AktG i.V.m. § 1 Nr. 2 SpruchG das **Spruchverfahren** statt.



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### b) Mehrheitseingliederung

##### (2) Beschluss der einzugliedernden Gesellschaft

Zum Schutz der außenstehenden Aktionäre enthält § 320 II-IV AktG besondere Vorgaben:

- Prüfung der beabsichtigten Eingliederung durch vom Gericht zu bestellende **Eingliederungsprüfer, § 320 III AktG**
- Erhöhte inhaltliche Anforderungen an den TOP, **§ 320 II AktG**
- **Auslegung** der in § 319 III 1 AktG bezeichneten Unterlagen (s. o.) sowie des Berichts des Eingliederungsprüfers, **§ 320 IV 1 AktG**



## I. Eingliederung

### 2. Ablauf der Eingliederung

#### b) Mehrheitseingliederung

##### (3) Zustimmung der künftigen Hauptgesellschaft

- Die zukünftige Hauptgesellschaft muss der Eingliederung nach § 320 I 3 i.V.m. § 319 II 1 AktG **zustimmen**.
- Dieser Beschluss bedarf – neben der einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 I AktG) – gemäß § 320 I 3 i.V.m. § 319 II 2 AktG einer **qualifizierten Kapitalmehrheit** von  $\frac{3}{4}$  des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Diese Regelung verdrängt – wie § 320 I 3 i.V.m. § 319 II 4 AktG klarstellt – als *lex specialis* die §§ 179 ff. AktG.





## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

Die Rechtsfolgen der Eingliederung können in **drei Gruppen** eingeteilt werden:

**a) Übergang der Aktien**

einschließlich des (verfassungsrechtlich durch Art. 14 I 1 GG gebotenen) Anspruchs der außenstehenden Aktionäre auf eine angemessene Abfindung

**b) Weisungsrecht**

**c) Aufhebung der Vermögensbindung**

einschließlich der damit einhergehenden Sicherung der außenstehenden Aktionäre



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

Die Rechtsfolgen der Eingliederung können in **drei Gruppen** eingeteilt werden:

a) **Übergang der Aktien**

einschließlich des (einstimmig durch Art. 14 I 1 GG gebotenen) Antrags der Aktionäre auf eine angemessene

b) **Weisungsrechte**

c) **Aufhebung**

einschließlich der damit einhergehenden Sicherung der außenstehenden Aktionäre

In Ergänzung dazu schließt  
**§ 323 I 3 AktG** die Anwendung der  
§§ 311-318 AktG aus.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### a) Übergang der Aktien

- Nach § 320 I 3 i.V.m. § 319 IV 1 AktG hat der Vorstand der einzugliedernden Gesellschaft die Eingliederung zur **Eintragung in das Handelsregister** anzumelden.
- Mit der Eintragung der Mehrheitseingliederung gehen sämtliche Aktien, die sich nicht schon in der Hand der Hauptgesellschaft befinden, nach **§ 320a Satz 1 AktG kraft Gesetzes** auf diese über.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### a) Übergang der Aktien

- Mit dem Verlust ihrer Aktien erlangen die außenstehenden Aktionäre einen **Anspruch auf angemessene Abfindung** nach **§ 320b I 1 AktG**.
- Der Ausgleich besteht gemäß § 320b I 2 AktG **grds.** in **Aktien der Hauptgesellschaft**.
- Die **Angemessenheit** bestimmt sich gemäß **§ 320b I 4 AktG** – wie bei Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags (§ 305 III 1 AktG) – nach der sog. **Verschmelzungsrelation**.
- **Spitzenbeträge** können durch eine bare Zuzahlung ausgeglichen werden (§ 320b I 4 AktG), deren Höhe den realen Unternehmenswert im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der einzugliedernden Gesellschaft zu berücksichtigen hat (§ 320b I 5 AktG).



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### b) Weisungsrecht

- Nach **§ 323 I 1 AktG** kann die Hauptgesellschaft dem Vorstand der eingegliederten Gesellschaft Weisungen erteilen.
- Da § 323 II 2 AktG die sinngemäße Geltung von § 308 I AktG nicht anordnet, reicht das Weisungsrechts nach § 323 I 1 AktG insoweit über das aufgrund eines Beherrschungsvertrags (§ 308 I 1 AktG) hinaus, als **nachteilige Weisungen** ohne einen verhältnismäßigen Nutzen für die Hauptgesellschaft oder anderen konzernverbundene Unternehmen zulässig sind.
- Zulässig sind daher z. B. auch existenzgefährdende Weisungen.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### b) Weisungsrecht

- Nach § 323 I 2 i.V.m. § 308 II 1 AktG hat der Vorstand der eingegliederten Gesellschaft die Weisungen zu **befolgen**.
- Verletzt der **Vorstand der Hauptgesellschaft** seine Pflichten im Zusammenhang mit einer Weisung (§ 323 I 2 i.V.m. § 309 I AktG, z. B. Legalitätspflicht), ist er der eingegliederten Gesellschaft nach § 323 I 2 i.V.m. **§ 309 II AktG** zum Schadensersatz verpflichtet.
- Die gesamtschuldnerische Haftung des **Vorstands der eingegliederten Gesellschaft** (§ 323 I 2 i.V.m. **§ 310 I AktG**) wird nur selten relevant, da dem Vorstand aufgrund des unbegrenzten Weisungsrechts kein § 308 II 2 AktG vergleichbares Verweigerungsrecht zusteht.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### c) Aufhebung der Vermögensbindung

- Die Vermögensbindung der eingegliederten Gesellschaft ist durch **§ 323 II AktG** – wie bei Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags (§ 291 III AktG) – aufgehoben.
- Die Verpflichtung zur Bildung einer **gesetzlichen Rücklage** (§ 150 I AktG) wird für die eingegliederte Gesellschaft durch **§ 324 I AktG** aufgehoben. Eine vorhandene gesetzliche Rücklage (§ 266 III A. III. 1. HGB) kann jederzeit aufgelöst und verwendet werden.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### c) Aufhebung der Vermögensbindung

- Die Aufhebung der Vermögensbindung gefährdet die Erfüllung der Verbindlichkeiten der eingegliederten Gesellschaft.
- Zum **Schutz der Gläubiger** sieht das AktG insbesondere **drei Regelungen** vor:
  - (1) Pflicht zur Sicherheitsleistung**
  - (2) Verlustausgleichspflicht**
  - (3) Außenhaftung der Hauptgesellschaft**



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### c) Aufhebung der Vermögensbindung

##### (1) Pflicht zur Sicherheitsleistung

- Im Gegensatz zur Verschmelzung (§ 20 I Nr. 2 UmwG) bleibt die eingegliederte Gesellschaft als **Rechtssubjekt** bestehen. Lediglich die Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten wird durch **§ 323 II AktG** gefährdet.
- Daher hat die eingegliederte Gesellschaft ihren Gläubigern nach **§ 321 I 1 AktG** Sicherheit zu leisten.
- Gläubiger dieses Anspruchs sind grds. alle Gläubiger von **Alt-Verbindlichkeiten**, sofern sie (noch) nicht Befriedigung verlangen können.
- Für die Leistung der Sicherheit gelten die **§§ 232 ff. BGB**.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### c) Aufhebung der Vermögensbindung

##### (2) Verlustausgleichspflicht

- Die §§ 300-303 AktG sind nach **§ 324 II 1 AktG** auch dann nicht anzuwenden, wenn ein Gewinn- oder Teilgewinnabführungsvertrag geschlossen oder eine Gewinngemeinschaft begründet wird.
- Statt dessen ist die Hauptgesellschaft u. a. nach **§ 324 III AktG** zum Verlustausgleich verpflichtet.
- Danach ist jeder **Bilanzverlust** auszugleichen, der die Summe der (vorhandenen) Kapitalrücklagen (§ 266 III A. II. HGB) und der Gewinnrücklagen (§ 266 III A. III. HGB) übersteigt.



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### c) Aufhebung der Vermögensbindung

##### (3) Außenhaftung der Hauptgesellschaft

- Im Unterschied zu einem Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag, besteht infolge einer Eingliederung nicht nur eine Verlustausgleichspflicht (§ 324 III AktG), sondern auch eine **Außenhaftung der Hauptgesellschaft** nach **§ 322 I AktG**.
- Dieses „Plus“ an Gläubigerschutz gegenüber einem Beherrschungsvertrag resultiert daraus, dass der Hauptgesellschaft nach § 323 I 1 AktG ein **weiterreichendes Weisungsrecht** zusteht, das z. B. auch existenzgefährdende Weisungen umfasst (s. o.).



## I. Eingliederung

### 3. Rechtsfolgen

#### c) Aufhebung der Vermögensbindung

##### (3) Außenhaftung der Hauptgesellschaft

- Die Außenhaftung der Hauptgesellschaft ist eine **unmittelbare Haftung** gegenüber den Gläubigern der eingegliederten Gesellschaft.
- Sie umfasst nicht nur **Alt-Verbindlichkeiten** (§ 322 I 1 AktG), sondern auch **Neu-Verbindlichkeiten** der eingegliederten Gesellschaft (§ 322 I 2 AktG).
- Die Haftung ist **akzessorisch**. Daher können Einwendungen der eingegliederten Gesellschaft nach **§ 322 II AktG** nur insoweit geltend gemacht werden, als sie von dieser erhoben werden können. Diese § 129 I HGB nachempfundene Einwendung wird in **§ 322 III AktG** um zwei Einreden der Gestaltbarkeit (Anfechtung, Aufrechnung) ergänzt.



## I. Eingliederung

### 4. Abschluss ergänzender Unternehmensverträge

#### a) Einleitung

- Aufgrund der in § 319 I 1 und § 320 I 1 AktG vorausgesetzten Beteiligungsverhältnisse, liegt bei jeder Eingliederung ein **faktischer Konzern** vor (§ 311 I i.V.m. § 17 I, II AktG). Die Anwendung der §§ 311-318 AktG ist aber **durch § 323 I 3 AktG ausgeschlossen**.
- Der Regelung des **§ 324 II 1 AktG** sind in Bezug auf Unternehmensverträge **zwei Aussagen** zu entnehmen:
  - (1) Auf einen Gewinnabführungsvertrag (§ 291 I 1 Alt. 2 AktG), eine Gewinngemeinschaft (§ 292 I Nr. 1 AktG) und einen Teilgewinnabführungsvertrag (§ 292 I Nr. 2 AktG) finden **§§ 293-296 und 298-303 AktG keine Anwendung**.
  - (2) Dies bedeutet jedoch nicht, dass der Abschluss solcher Verträge unzulässig wäre. Im Gegenteil: Die **Möglichkeit** wird **vorausgesetzt**.



## I. Eingliederung

### 4. Abschluss ergänzender Unternehmensverträge

#### b) Vertragsschluss

- Die Eingliederung kann um Unternehmensverträge ergänzt werden. Da die Eingliederung ein umfassendes Weisungsrecht begründet (§ 323 I 1 AktG, s. o.), liegt der **Fokus auf Verträgen zum Gewinntransfer**.
- Den Abschluss eines Gewinn- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags (§ 291 I 1 Alt. 2, § 292 I Nr. 2 AktG) sowie die Eingehung einer Gewinngemeinschaft (§ 292 I Nr. 1 AktG) erleichtert **§ 324 II 1 AktG** dadurch, dass die §§ 293-296 AktG keine Anwendung finden.
- M.a.W.: Es genügt die **Einigung der Gesellschaften**. Das Erfordernis der Zustimmung der Hauptversammlungen (§ 293 I 1, II 1 AktG) entfällt ersatzlos.
- Lediglich das Erfordernis der **schriftlichen Form** (§ 126 II BGB) wird in § 324 II 2 AktG wiederholt.



# Einheit 12: Eingliederung, Squeeze-out

## I. Eingliederung

### 4. Abschluss ergänzender Unternehmensverträge

#### b) Vertragsschluss

- Die Eingliederung kann um Unternehmensverträge ergänzt werden. Da die Eingliederung ein umfassendes Weisungsrecht begründet (§ 323 I 1 AktG, s. o.), liegt der **Fokus auf Verträgen zum Gewinntransfer**.
- Den Abschluss eines Gewinn- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags (§ 291 I 1 Alt. 2, § 292 I Nr. 2 AktG) sowie die Eingliederung einer Gewinnngemeinschaft (§ 292 I Nr. 1 AktG) erleichtert **§ 323 II 1 AktG** dadurch, dass die §§ 293-296 AktG keine Anwendung finden.
- M.a.W.: Es genügt die Zustimmung der Organe der Tochtergesellschaft, die **Der Umfang der zulässigen Gewinnabführung wird – nur im Grundsatz mit § 301 AktG vergleichbar – durch § 324 II 3 AktG begrenzt.** Ergebnis der Zustimmung der Organe der Tochtergesellschaft ist ersatzlos.
- Lediglich das Ergebnis der Zustimmung der Organe der Tochtergesellschaft wird in § 324 II 2 AktG wirksam eingeschränkt.



## I. Eingliederung

### 5. Beendigung der Eingliederung

- Die Eingliederung endet **kraft Gesetzes** in den in **§ 327 I AktG** genannten Fällen.
- Das Ende der Eingliederung ist nach **§ 327 III AktG** von dem Vorstand der eingegliederten Gesellschaft zur **Eintragung in das Handelsregister** anzumelden. Die Eintragung hat lediglich **deklaratorische Bedeutung**.
- Die zuvor begründete **Außenhaftung der Hauptgesellschaft** besteht allerdings fort. Sie wird lediglich – ähnlich der persönlichen Haftung der Gesellschafter einer oHG oder (Außen-)GbR in § 160 HGB ggf. i.V.m. § 736 II BGB – in **§ 327 IV AktG** begrenzt.



## II. Squeeze-out

### 1. Einführung

- Das Vorhandensein von **Klein- oder Kleinstaktionären** kann für das Unternehmen mit **erheblichen Kosten** verbunden sein.
- Beispiele sind die Kosten für eine **Hauptversammlung**, die Kosten für die Erfüllung der **kapitalmarktrechtlichen Publizitätspflichten** (i.d.R. über 800.000 Euro im Jahr).
- Weitere Kosten entstehen, wenn Klein- oder Kleinstaktionäre ihre Rechte (z. B. das Recht zur Anfechtung von Beschlüssen der Hauptversammlung) missbrauchen („**räuberische Aktionäre**“).
- Daher besteht ein **ökonomisch rationales Interesse** der beherrschenden Gesellschaft daran, die verbliebenen Klein- oder Kleinstaktionäre zum Zweck einer **effizienteren Unternehmensführung** auszuschließen.



## II. Squeeze-out

### 2. Gesetzliche Regelungen

- Mittel zur Verwirklichung des Interesses an einer effizienten Unternehmensführung ist insbesondere der m.W.v. 1.1.2002 in den §§ 327a ff. AktG eingeführte **Squeeze-out**.
- Durch das Squeeze-out werden die verbliebenen Klein- oder Kleinstaktionäre gegen eine Abfindung aus der Gesellschaft herausgedrängt.
- Dieser Verlust der Mitgliedschaft ist nach ganz h. M. mit **Art. 14 I 1 GG** vereinbar. Maßgeblich hierfür ist, dass die Mitgliedschaft sich bei Erfüllung des Quorums von 95 % (§ 327a I 1 AktG) mangels realer Einwirkungsmöglichkeiten auf die Unternehmensführung auf die vermögensrechtliche Komponente reduziert.



## II. Squeeze-out

### 2. Gesetzliche Regelungen

- Mittel zur Verwirklichung des Interesses an einer effizienten Unternehmensführung ist insbesondere der m.W.v. 1.1.2002 in den §§ 327a ff. AktG eingeführte **Squeeze-out**.
- Durch das Squeeze-out werden die verbliebenen Klein- oder Kleinstaktionäre gegen eine Abfindung aus der Gesellschaft herausgedrängt.

- Diese Regelung ist im Einklang mit Art. 14 I 1 GG vereinbar, da die Abfindung die Verwirklichung des Interesses an einer effizienten Unternehmensführung sich bei Erfüllung der Voraussetzungen des Squeeze-out (mangels realer Einwirkung der Kleinaktionäre auf die Unternehmensführung) ermöglicht.

Der Squeeze-out nach den §§ 327a ff. AktG hat erhebliche **praktische Bedeutung** erlangt. In den ersten zehn Jahren wurden **ca. 400 Ausschussverfahren** durchgeführt.



## II. Squeeze-out

### 2. Gesetzliche Regelungen

Die Regelung in den **§§ 327a ff. AktG** ist nicht die einzige Möglichkeit zum Ausschluss von Minderheitsaktionären. Daneben existieren:

- (1) **§ 39a WpÜG**: Der Squeeze-out erfolgt durch gerichtlichen Beschluss; es besteht kein Risiko von Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen. Aber: Der Bieter muss das Quorum von 95 % des stimmberechtigten Grundkapitals durch ein Übernahme- oder Pflichtangebot erlangt haben.
- (2) **§ 62 UmwG**: Ausreichend ist hier eine Beteiligungsquote von 90 % des Grundkapitals.
- (3) **sog. übertragende Auflösung**: Die AG überträgt ihr gesamtes Vermögen durch Vertrag mit dem Hauptaktionär an diesen. Der Vertrag bedarf gemäß **§ 179a I 1 i.V.m. § 179 II 1 AktG** – neben den einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 I AktG) – der qualifizierte Kapitalmehrheit von  $\frac{3}{4}$  des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Anschließend wird die AG aufgelöst (§§ 262 ff. AktG). Eine Abwicklung ist mangels vorhandenen Vermögens entbehrlich (vgl. § 264 II 1 AktG).



## II. Squeeze-out

### 3. Ausschlussverfahren

#### a) Ausschlussverlangen & Quorum

- Der Squeeze-out erfolgt nach § 327a I 1 AktG nur auf **Verlangen** des Hauptaktionärs. Hierbei handelt es sich um ein **korporationsrechtliches Rechtsgeschäft eigener Art**, das mit Zugang bei der Gesellschaft (vertreten durch Vorstand, § 78 I 1, II 2 AktG) wirksam wird.
- An diesem **Stichtag** müssen dem Hauptaktionär nach § 327a I 1 AktG Aktien in Höhe von **mindestens 95 % des Grundkapitals** gehören. Für die Berechnung gelten nach § 327a II AktG die Modifikationen des § 16 II, IV AktG.
- **Unerheblich** ist, **seit wann** und **aus welchem Rechtsgrund** die Aktien dem Hauptaktionär gehören. Ausreichend ist z. B. auch ein Aktiendarlehen (BGHZ 180, 154 ff.).



## II. Squeeze-out

### 3. Ausschlussverfahren

#### b) Übertragungsbeschluss

- Bei einem Verlangen, das das Quorum erfüllt, hat der Vorstand eine (i.d.R. außerordentliche) **Hauptversammlung einzuberufen**.
- Die Hauptversammlung hat den Ausschluss nach **§ 327a I 1 AktG** mit **einfacher Stimmenmehrheit** (§ 133 I AktG) zu beschließen.
- Der Beschluss bedarf **keiner besonderen sachlichen Rechtfertigung**. Diese liegt *per se* darin, die Unternehmensführung effizienter gestalten zu können (s. o.). Den Interessen der Minderheitsaktionären wird durch die Barabfindung (§ 327b AktG) Rechnung getragen.



## II. Squeeze-out

### 3. Ausschlussverfahren

#### b) Übertragungsbeschluss

- Bei einem Verlangen, das das Quorum erfüllt, hat der Vorstand eine (i.d.R. außerordentliche) **Hauptversammlung einzuberufen**.
- Die Hauptversammlung hat den Ausschluss nach **§ 327a I 1 AktG** mit **einfacher Stimmenmehrheit** (§ 133 I AktG) zu beschließen.
- Der Beschluss bedarf keiner besonderen

**Recht** Der Beschluss kann nach Maßgabe der **§§ 243 ff. AktG** angefochten werden. Die Klagen werden i.d.R. auf behauptete **Verfahrensfehler** (dazu sogleich) gestützt.



## II. Squeeze-out

### 3. Ausschlussverfahren

#### b) Übertragungsbeschluss

Die angemessene **Information der (Minderheits-)Aktionäre** wird durch **vier Regelungen** sichergestellt:

- (1) Schriftlicher **Bericht des Hauptaktionärs**, der sich u. a. auf die Angemessenheit der Barabfindung erstreckt (**§ 327c II 1 AktG**)
- (2) Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung durch gerichtlich bestellte, **sachverständige Prüfer** (**§ 327c II 2-4 AktG**)
- (3) Einholung einer **Garantie eines Kreditinstituts** für die Erfüllung der Barabfindung (**§ 327b III AktG**)
- (4) Auslage bzw. Offenlegung der in § 327c III AktG genannten Unterlagen **vor und während der Hauptversammlung** (**§§ 327c III-V, 327d AktG**)



## II. Squeeze-out

### 3. Ausschlussverfahren

#### b) Übertragungsbeschluss

- Nach **§ 327e I 1 AktG** hat der Vorstand den Übertragungsbeschluss zur **Eintragung in das Handelsregister** anzumelden.
- Die Eintragung wirkt – wie § 327e III 1 AktG erkennen lässt (dazu sogleich) – **konstitutiv**.
- Bei der Eintragung muss der Vorstand nach § 327e II i.V.m. § 319 V 1 AktG erklären, dass der Übertragungsbeschluss nicht angefochten ist. M.a.W.: **Nichtigkeits- und Anfechtungsklage** begründen grds. eine faktische **Registersperre**. Diese kann im Wege des Freigabeverfahren nach § 327e II i.V.m. § 319 VI AktG gehoben werden.



# Einheit 12: Eingliederung, Squeeze-out

## II. Squeeze-out

### 3. Ausschuss

#### b) Übertragung

- Eine Registersperre scheidet aus, wenn die „Anfechtung“ nur darauf gestützt wird, die **Barabfindung sei nicht angemessen**. Diese Behauptung berechtigt nicht zur Anfechtung (§ 327f Satz 1 AktG); sie wird ausschließlich im **Spruchverfahren** überprüft (§ 327f Satz 2 AktG, § 1 Nr. 3 SpruchG).
- Zur **Eintragung in das Handelsregister** führt der Beschluss.
- Die Eintragung wirkt – wie § 327e III AktG – **unmittelbar** (dazu sogleich) – **konstitutiv**.
- Bei der Eintragung muss der Vorstand nach § 327e II i.V.m. § 319 V 1 AktG erklären, dass der Übertragungsbeschluss nicht angefochten ist. M.a.W.: **Nichtigkeits- und Anfechtungsklage** begründen grds. eine faktische **Registersperre**. Diese kann im Wege des Freigabeverfahren nach § 327e II i.V.m. § 319 VI AktG gehoben werden.



## II. Squeeze-out

### 4. Rechtsfolgen

- Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen die Aktien der Minderheitsaktionäre nach **§ 327e III 1 AktG** *kraft Gesetzes* auf den Hauptaktionär über.
- Für den Verlust der Mitgliedschaft haben die Minderheitsaktionäre – verfassungsrechtlich durch Art. 14 I 1 GG geboten (s. o.) – Anspruch auf eine **Barabfindung** nach **§ 327b AktG**.
- Die Barabfindung wird nach § 327b I 1 Hs. 1 AktG **vom Hauptaktionär festgelegt**.



## II. Squeeze-out

### 4. Rechtsfolgen

- Die Barabfindung muss gemäß **§ 327a I 1 AktG** der Höhe nach **angemessen** sein.
- Angemessen ist jede Abfindung, die anteilig mindestens dem **realen Unternehmenswert** („Verhältnisse der Gesellschaft“) im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung entspricht (**§ 327b I 1 Hs. 2 AktG**).
- Bei **börsennotierten Gesellschaften** bildet der **Börsenkurs der Aktien** nach der Rspr. die Untergrenze einer angemessenen Abfindung.
- Bei nicht börsennotierten Gesellschaften bedarf es einer Unternehmensbewertung. Diese erfolgt i.d.R. nach der sog. **Ertragswertmethode**.



# Einheit 12: Eingliederung, Squeeze-out

---

## Lesehinweise zur Vertiefung:

- BVerfG, AG 2007, 544 ff.; BGH, AG 2005, 921 ff. (Verfassungsmäßigkeit des Squeeze-out)
- BGHZ 180, 154 ff. (Aktiendarlehen im Squeeze-out)
- *Fleischer*, Das neue Recht des Squeeze out, ZGR 2002, 757 ff.
- *Mülbert*, Abschwächungen des mitgliedschaftlichen Bestandsschutz im Aktienrecht, in: FS Ulmer, 2003, S. 433 ff.



# Einheit 12: Eingliederung, Squeeze-out

---

## Evaluation:

Ich darf Sie – auch im Namen der Fachschaft der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel – um die Evaluation dieser Vorlesung bitten:

<https://tinyurl.com/Konzern-UmwandlungsR>

**Vielen Dank!**



# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

C | A | U

Christian-Albrechts-Universität zu Kiel

Rechtswissenschaftliche Fakultät



**Univ.-Professor Dr. Timo Fest, LL.M. (Pennsylvania)**

LEHRSTUHL FÜR BÜRGERLICHES RECHT, DEUTSCHES UND  
EUROPÄISCHES GESELLSCHAFTS- UND WIRTSCHAFTSRECHT  
INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTS- UND STEUERRECHT

**MAIL:** [SEK.FEST@LAW.UNI-KIEL.DE](mailto:SEK.FEST@LAW.UNI-KIEL.DE)

AKTUELLE HINWEISE FINDEN SIE UNTER:

**Homepage:** <https://www.fest.jura.uni-kiel.de/de>

**Facebook:** <http://fb.me/LehrstuhlFest>

**Twitter:** [@FestTimo](https://twitter.com/FestTimo)

