

Konzern- und Umwandlungsrecht

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

Einheit 9: Vertragskonzern (3/4)



Übersicht zur heutigen Veranstaltung

Sicherung außenstehender Gesellschafter bei Abschluss eines Beherrschungsvertrags

- I. Überblick**
- II. Gläubiger und Schuldner**
- III. Ausgleich**
- IV. Abfindung**
- V. Spruchverfahren**
- VI. Ergänzungsanspruch**

I. Überblick

1. Einführung

- Die Durchführung eines **Beherrschungsvertrags** (§ 291 I 1 Alt. 1 AktG) beeinträchtigt die **Verwaltungsinteressen** – die eigenverantwortliche Leitung (§ 76 I AktG) wird durch das Weisungsrecht (§ 308 AktG) überlagert – und die **Vermögensinteressen** (§ 291 III AktG, § 30 I 2 GmbHG) der Minderheitsaktionäre der (anderen) Gesellschaft.
- Dies gilt in verstärktem Maße, wenn der Beherrschungsvertrag mit einem **Gewinnabführungsvertrag** (§ 291 I 1 Alt. 2 AktG) kombiniert wird, also ein verteilungsfähiger Gewinn ausgeschlossen ist.
- Für die Fälle verlangt **Art. 14 I 1 GG** – sei es als Regelungsauftrag an den Gesetzgeber, sei es in mittelbarer Drittwirkung an die Gerichte adressiert – eine Entschädigung der Minderheitsgesellschafter.

I. Überblick

2. Gesetzliche Regelungen

Das AktG sieht zwei Arten der Entschädigung vor:

- in **§ 304 AktG** einen **Ausgleich** für Aktionäre, die ihre Aktien behalten, und
- in **§ 305 AktG** das Recht, gegen eine **Abfindung** aus der (anderen) Gesellschaft auszuscheiden.

Diese Regelungen sind **keine gesetzlichen Ansprüche**. Sie sind – ausweislich § § 304 III, 305 I AktG – an die Vertragsparteien adressiert und gebieten es, entsprechende „Zusagen“ an die Aktionäre in den Beherrschungsvertrag aufzunehmen. Der Beherrschungsvertrag ist insoweit also ein (echter) **Vertrag zugunsten Dritter**.

I. Überblick

2. Gesetzliche

Das AktG sieht

- in **§ 304 AktG** ein **Recht** für Aktionäre, die ihre Aktien behalten
- in **§ 305 AktG** das Recht, gegen eine **Abfindung** aus der (anderen) Gesellschaft auszuscheiden.

Diese Regelungen sind **keine gesetzlichen Ansprüche**. Sie sind – ausweislich §§ 304 III, 305 I AktG – an die Vertragsparteien adressiert und gebieten es, entsprechende „Zusagen“ an die Aktionäre in den Beherrschungsvertrag aufzunehmen. Der Beherrschungsvertrag ist insoweit also ein (echter) **Vertrag zugunsten Dritter**.

Die Zusagen sind entbehrlich, wenn **kein außenstehender Aktionär** als Anspruchsberechtigter vorhanden ist (§ 304 I 3 AktG). In diesen Fällen endet der Beherrschungsvertrag gemäß **§ 307 AktG** spätestens zum Ende des Geschäftsjahres, in dem ein außenstehender Aktionär beteiligt ist.

I. Überblick

2. Gesetzliche Regelungen

- Ausgleich und Abfindung müssen „**angemessen**“ sein (§ § 304 I 1, 305 I 1, 2 AktG).
- Diese Vorgabe begründet **in der Praxis erhebliche Schwierigkeiten** bei der Bewertung (dazu III., IV.), die regelmäßig in Rechtsstreitigkeiten münden.
- Dogmatisch wären die **Zustimmungsbeschlüsse** (§ 293 I, II 1 AktG) zu einem Beherrschungsvertrag, der keinen angemessenen Ausgleich vorsieht, nach **§ 243 I AktG** anfechtbar. Um die mit der Anfechtung einhergehende Ungewissheit über die Wirksamkeit des Beherrschungsvertrags zu vermeiden, hat der Gesetzgeber die Anfechtbarkeit **wegen Bewertungsmängeln ausgeschlossen** (§ § 304 III 2, 305 V 1 AktG) und den Streit über die Angemessenheit der Abfindung in das sog. **Spruchverfahren** verlagert (§ § 304 III 3, 305 V 2 AktG, dazu VI.).

I. Überblick

3. GmbH als (andere) Gesellschaft

Sind die §§ 304, 305 AktG zugunsten der Gesellschafter einer GmbH analog anzuwenden?

- Nach der h. M. bedarf der Abschluss eines Beherrschungsvertrags durch eine GmbH als (andere) Gesellschaft der **Zustimmung sämtlicher GmbH-Gesellschafter**. Hiernach können sich die Minderheitsgesellschafter ihre Zustimmung „abkaufen“ lassen; für die analoge Anwendung der §§ 304, 305 AktG besteht dann kein Bedarf.
- Lässt man mit einer Mindermeinung in der Lit. eine **Mehrheitsentscheidung** genügen, können die Minderheitsgesellschafter sich also nicht selbst schützen, sind die §§ 304, 305 AktG hingegen analog anzuwenden.

II. Gläubiger und Schuldner

1. Gläubiger

- Gläubiger des (vertraglichen, s. o.) Anspruchs sind nach § § 304 I 1, 305 I AktG die „**außenstehenden Aktionäre**“.
- Gemeint sind damit im Ausgangspunkt die Aktionäre, die „**außerhalb der Vertragsparteien** stehen.
- Zu den außenstehenden Aktionären zählen **insbesondere nicht**:
 - das herrschende Unternehmen,
 - Aktionäre, deren Anteile sich sämtlich in den Händen der herrschenden Gesellschaft befinden,
 - Aktionäre, die sämtliche Anteile des herrschenden Unternehmens halten,
 - Aktionäre, die ihrerseits einen Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag mit dem herrschenden Unternehmen geschlossen haben, sowie
 - nach dem Rechtsgedanken der § § 71d Satz 4, 71b AktG auch die Aktionäre, die von der (*anderen*) Gesellschaft beherrscht werden.

II. Gläubiger und Schuldner

1. Gläubiger

Exkurs: Übertragbarkeit

- Die **abstrakte Anspruchsberechtigung** steht – vergleichbar § 58 IV 1 AktG – nur den außenstehenden Aktionären zu. Sie kann **analog § 717 BGB** nicht von der Aktie getrennt und gesondert übertragen werden.
- Durch Abtretung (§ 398 Satz 1 BGB) übertragbar ist hingegen der **konkrete Ausgleichs- bzw. Abfindungsanspruch**. Dieser entsteht **für jedes Geschäftsjahr neu**, kann aber auch – vorausgesetzt er wird bestimmt bezeichnet – als künftiger Anspruch abgetreten werden.

II. Gläubiger und Schuldner

2. Schuldner

- Schuldner der Abfindung ist nach **§ 305 I AktG** („Verpflichtung des anderen Vertragsteils“) das **herrschende Un-ternehmen**.
- In **§ 304 AktG** fehlt eine vergleichbare Aussage. Gleichwohl besteht Einigkeit, dass die Vertragsparteien den außenstehenden Aktionären der (anderen) Gesellschaft **zumindest auch** einen (direkten) Anspruch **gegen das herrschende Unternehmen** einräumen müssen. Hierfür spricht insbesondere **§ 5 Nr. 1 SpruchG**. Die Tatsache, dass der Antrag im Spruchverfahren gegen den anderen Vertragsteil des Unternehmensvertrags zu richten ist, impliziert dessen materiell-rechtliche Stellung als Schuldner.

III. Ausgleich

1. Art des Ausgleichs

- Welche Art des Ausgleichs das herrschende Unternehmen zu versprechen hat, hängt gemäß § 304 I AktG von der **Art des Unternehmensvertrags** ab:
 - Bei einem **Gewinnabführungsvertrag** (§ 291 I 1 Fall 2 AktG) ist gemäß § 304 I 1 AktG eine wiederkehrende Geldleistung (sog. **Ausgleichszahlung**) zu versprechen.
 - Bei einem (isolierten) **Beherrschungsvertrag** (§ 291 I 1 Fall 1 AktG) bedarf es gemäß § 304 I 2 AktG der Garantie eines **jährlichen Gewinnanteils**.
 - Aus dem Einschub in § 304 I 2 AktG folgt, dass bei einem **Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag** eine Ausgleichszahlung nach § 304 I 1 AktG zu versprechen ist.
- Der **Methodenplural** wirkt sich nicht auf Höhe des Ausgleichs aus. Denn die Höhe des nach **§ 304 I 2 AktG** zu gewährenden Gewinnanteils wird durch die **Höhe der Ausgleichszahlung** bestimmt.

III. Ausgleich

2. Wahlfreiheit

- Für die *mindestens* zu leistenden Ausgleichszahlung nennt § 304 II AktG **zwei Modalitäten**:
 - einen festen Ausgleich (§ 304 II 1 AktG) und
 - einen variablen Ausgleich (§ 304 II 2, 3 AktG).
- Unter diesen Modalitäten können die Vertragsparteien – vorausgesetzt, das herrschende Unternehmen ist eine AG oder KGaA (§ 304 II 2 AktG) – **frei wählen**.
- **In der Praxis** überwiegt der **variable Ausgleich** (§ 304 II 2, 3 AktG), da dieser das Risiko künftiger Entwicklungen auf die außenstehenden Gesellschafter verlagert und die herrschende Gesellschaft keiner festen, von ihrem Ertrag unabhängigen Zahlungspflicht aussetzt.

III. Ausgleich

2. Wahlfreiheit

- Für die *mindestens* zu leistenden Ausgleichszahlung nennt § 304 II AktG **zwei Modalitäten**:
 - einen festen Ausgleich (§ 304 II 1 AktG) und
 - einen variablen Ausgleich (§ 304 II 2, 3 AktG).
- Unter diesen Modalitäten können die Vertragsparteien – vorausgesetzt, dass das betreffende Unternehmen ist eine AG oder KGaA (§ 304 II 2 AktG) – frei wählen.
- **In der Praxis** sind die Unternehmensverträge nach § 304 III 1 AktG nur, wenn sie **überhaupt keinen Ausgleich** vorsehen. Aber: Ein Vertrag, der keinen angemessenen Ausgleich und überhaupt keine Abfindung vorsieht, kann hingegen – ausweislich § 305 V 2 AktG – wirksam sein.

III. Ausgleich

3. Fester Ausgleich (§ 304 II 1 AktG)

- Der feste Ausgleich besteht in jährlichen Zahlung eines **Geldbetrags**.
- Der **Mindestbetrag** („mindestens“) wird durch den durch-schnittlichen **Gewinnanteil pro Aktie** bestimmt.
- Der durchschnittliche Gewinnanteil ist gemäß § 304 II 1 AktG – im Wesentlichen – auf Grundlage der **bisherigen Ertragslage** und der **künftigen Ertragsaussichten** der (anderen) Gesellschaft zu bestimmen.
- Ziel dieses Vorgehens ist es, den außenstehenden Aktionären – in der Summe der Ausgleichszahlungen während der Vertragsdauer – den Gewinnanteil zukommen zu lassen, der ihnen nach § 58 IV 1 AktG **ohne den Beherr-schungsvertrag** zustünde.

III. Ausgleich

3. Fester Ausgleich (§ 304 II 1 AktG)

a) Bisherige Ertragslage

- Die bisherige Ertragslage wird ausgehend von den **Jahresüberschüssen** in den Jahresabschlüssen (§ 266 III A. V., § 275 II Nr. 17, III Nr. 16, V Nr. 8 HGB) bestimmt.
- Maßgeblich sind i.d.R. die **letzten drei bis fünf Jahresabschlüsse**.
- Diese Jahresüberschüsse sind für die Zwecke von § 304 II 1 AktG **zu korrigieren**, z. B. sind außerordentliche Gewinn und Verluste herauszurechnen. Einzelheiten sind umstritten und daher nicht selten Anlass, die Ausgleichshöhe im Spruchverfahren kontrollieren zu lassen.

III. Ausgleich

3. Fester Ausgleich (§ 304 II 1 AktG)

b) Künftige Ertragsaussichten

- Die künftigen Ertragsaussichten werden auf Grundlage der bisherigen Ertragslage **prognostiziert**.
- Die Prognose ist auf die **gesamte Vertragsdauer** zu erstrecken.
- In der Praxis dominiert die von den Gerichten anerkannte sog. **Phasenmethode**. Diese erlaubt es, unternehmerische Planungen und die vorhersehbar einhergehenden Ertragsschwankungen zu berücksichtigen.

III. Ausgleich

4. Variabler Ausgleich (§ 304 II 2, 3 AktG)

- Ist das herrschende Unternehmen eine **AG** oder **KGaA**, kann der variable Ausgleich bestimmt werden (§ 304 II 2 AktG).
- Dieser besteht gleichfalls in der jährlichen Zahlung eines **Geldbetrags** (§ 304 II 2 AktG).
- Die (Mindest-)Höhe des Ausgleichsbetrags orientiert sich an den **tatsächlichen Dividenden des herrschenden Unternehmens** und ist daher variabel. Sie ist für **jedes Geschäftsjahr neu** zu bestimmen.

III. Ausgleich

4. Variabler Ausgleich (§ 304 II 2, 3 AktG)

- Ausgangspunkt der Berechnung ist der **tatsächliche Gewinnanteil**, der auf eine **Aktie der herrschenden Gesellschaft** entfällt.
- Die Gläubiger des Anspruchs sind aber keine Aktionäre des herrschenden Unternehmens (s. o.). Daher sind ihre Aktien der (anderen) Gesellschaft in Aktien des herrschenden Unternehmens **umzurechnen**.
- Hierbei ist gemäß § 304 II 2 AktG ein **angemessenes Umrechnungsverhältnis** zu verwenden, das gemäß § 304 II 3 AktG durch die **Aktien- bzw. Verschmelzungswertrelation** bestimmt wird.

III. Ausgleich

4. Variabler Ausgleich (§ 304 II 2, 3 AktG)

- Die Aktien- bzw. Verschmelzungswertrelation erfordert die **Ermittlung der (realen) Unternehmenswerte** (i.d.R. IDW S1).
- Stichtag der Unternehmensbewertung ist der **Tag des Zustimmungsbeschlusses** der abhängigen Gesellschaft (§ 293 I 1 AktG).
- Trotz des Stichtagsprinzips ist die **Berücksichtigung zukünftiger Entwicklungen** nicht ausgeschlossen. Erforderlich ist lediglich, dass diese bereits am Stichtag angelegt sind (sog. **Wurzeltheorie**).

IV. Abfindung

1. Einführung

- **Neben dem Ausgleich nach § 304 AktG** muss der Unternehmensvertrag die Möglichkeit vorsehen, dass die außenstehenden Aktionäre der (anderen) Gesellschaft gegen eine Abfindung ausscheiden können.
- Das kumulative Erfordernis von Ausgleich und Abfindung trägt dem Umstand Rechnung, dass der **Ausgleich** – sei es aufgrund von Bewertungsschwierigkeiten, sei es aufgrund von nicht vorhergesehenen positiven Ertragsentwicklungen – **häufig kein vollwertiger Ersatz** für die Minderung der mitglied-schaftlichen Rechtspositionen ist.
- Daher können die **Aktionäre** zwischen dem Ausgleich (§ 304 AktG) und dem Ausscheiden aus der (anderen) Gesellschaft gegen Abfindung (§ 305 AktG) **wählen**. Dieses Wahlrecht kann in dem Unternehmensvertrag nach **§ 305 IV AktG befristet** werden.

IV. Abfindung

2. Dogmatische Konstruktion der Abfindung

- Der Abfindungsanspruch ist kein mitgliedschaftliches Recht, das ggf. in der Aktie verkörpert ist, sondern ein **Anspruch aus dem Unternehmensvertrag** (zugunsten Dritter).
- Konstruktiv handelt es sich um eine **Abfindungsoption**.
- Mit der **Ausübung** durch die außenstehenden Aktionäre entsteht – abhängig von § 305 II AktG – ein **Kauf- bzw. Tauschvertrag** (§ § 453 I Fall 2, 433 ff., ggf. i.V.m. § 480 BGB). Die geschuldete Leistung ist die Übereignung der Aktien, die Gegenleistung besteht in der Abfindung.
- Mit der Übertragung der Aktien auf das herrschende Unternehmen entfällt die Einwendung der **§ § 320 I, 322 BGB** und der (Gegenleistungs-)Anspruch der außenstehenden Aktionäre auf die Abfindung wird fällig.

IV. Abfindung

3. Arten der Abfindung

- In **§ 305 II AktG** nennt das Gesetz drei Arten der Abfindung.
- **Determinanten** für die angemessene Art der Abfindung sind:
 - die Rechtsform des herrschenden Unternehmens,
 - deren Unabhängigkeit bzw. Abhängigkeit sowie
 - der Sitz des herrschenden Unternehmens.
- Die Regelung sieht **kein Wahlrecht der außenstehenden Aktionäre** zwischen den Abfindungsarten vor.

IV. Abfindung

3. Arten der Abfindung

Im Einzelnen:

Nr. 1: Aktien des herrschenden Unternehmens

Der andere Vertragsteil ist ...

- eine AG oder KGaA,
- unabhängig, d. h. nicht abhängig (§ 17 I AktG) und nicht im Mehrheitsbesitz stehend (§ 16 AktG),
- mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU oder anderen Vertragsstaat des EWR.

IV. Abfindung

3. Arten der Abfindung

Im Einzelnen:

Nr. 1: Aktien des herrschenden Unternehmens

Der andere Vertragsteil ist ...

- eine AG oder ein A
- unabhängig d... abhängig (§ 17 I AktG)
und nicht
AktG),
- mit Sitz in
anderen

Die den außenstehenden Aktionären zu verschaffenden „eigenen Aktien“ kann das herrschende Unternehmen nach **§ 71 I Nr. 3 AktG** (derivativ) erwerben oder im Wege einer **Kapitalerhöhung** (i.d.R. handelt es sich um genehmigtes Kapital, §§ 202 ff. AktG) schaffen.

IV. Abfindung

3. Arten der Abfindung

Im Einzelnen:

Nr. 2: Aktien des herrschenden Unternehmens oder Barabfindung

Der andere Vertragsteil ist ...

- eine AG oder KGaA,
- abhängig (§ 17 I AktG) oder im Mehrheitsbesitz stehend (§ 16 AktG),

und das herrschende Unternehmen ist ...

- eine AG oder KGaA
- mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU oder anderen Vertragsstaat des EWR.

IV. Abfindung

3. Arten der Abfindung

Im Einzelnen:

Nr. 3: Barabfindung

Der andere Vertragsteil ist ...

- Var. 1: **keine AG** oder KGaA oder
- Var. 2: ist eine AG oder KGaA, die **keinen Sitz** in einem Mitgliedstaat der EU oder in einem anderen Vertragsstaat des EWR hat.

IV. Abfindung

4. Höhe der Abfindung

a) Angemessenheit und Unternehmensbewertung

- Hinsichtlich der Höhe der Abfindung enthält **§ 305 I AktG** („angemessene Abfindung“) das Gebot der **Angemessenheit**. Diese Vorgabe wird (nur) für die Fälle des **§ 305 II Nr. 1, 2 AktG** in **§ 305 III AktG konkretisiert**.
- Die Umsetzung dieser Vorgaben erfordert **Unternehmensbewertungen**. Bei Anwendung von **§ 305 II Nr. 3 AktG** muss (nur) der Wert der (anderen) Gesellschaft, bei **§ 305 II Nr. 1, 2 AktG** auch der Wert des jeweils herrschenden Unternehmens ermittelt werden.
- Die **Unternehmensbewertung** – sie ist z. B. auch bei **§ § 320, 327b, AktG, § 29 UmwG, § 39 II, III BörsG** erforderlich – bereitet (nicht nur in der Praxis) **erhebliche Schwierigkeiten**, die sich im Rahmen der gerichtlichen Überprüfung der Angemessenheit im Spruchverfahren (**§ 1 Nr. 1 SpruchG i.V.m. § 305 V 2 AktG**) offenbaren.

IV. Abfindung

4. Höhe der Abfindung

b) Verfassungsrechtliche Dimension

- Da die Bewertung anlässlich des Ausscheidens erfolgt, entnimmt das BVerfG **Art. 14 I 1 GG** die Vorgabe, dass den Aktionären der **volle Wert ihrer Beteiligung** ersetzt werden muss.
- M.a.W.: Die Aktionäre dürfen nicht weniger erhalten, als bei einer freiwilligen Deinvestitions-entscheidung zum Zeitpunkt des Unternehmens-vertragsschlusses erlangt hätten.
- Eine Bewertungsmethode schreibt Art. 14 I 1 GG aber nicht vor. Insoweit obliegt es der **Zivilgerichtsbarkeit**, die Angemessenheit zu er-mitteln.

IV. Abfindung

4. Höhe der Abfindung

c) Angemessenheit als Rechtsfrage

- Die Angemessenheit (§ 305 I AktG) ist eine **Rechtsfrage**. Sie kann aber nicht ohne Rückgriff auf **betriebswirtschaftliche Erkenntnisse** (Sachverständige) bestimmt werden.
- Von den Instanzgerichten sind – in Anlehnung an IDW S1 (Ziff. 7.1) – insbesondere die **Ertragswertmethode** sowie die **DCF-Methode** anerkannt.
- Bei **börsennotierten Gesellschaften** erscheint es vorzugswürdig, den Unternehmenswert anhand des gewichteten durchschnittlichen **Börsenwertes** (Börsenwert / Anzahl der Aktien) während der letzten drei Monate vor Abschluss des Unternehmensvertrags zu bestimmen.

IV. Abfindun

4. Höhe der A

c) Anger

- Die Sie sch werden
- Von den Instanzgerichten sind – in An IDW S1 (Ziff. 7.1) – insbesondere die **Ertrags** sowie die **DCF-Methode** anerkannt.
- Bei **börsennotierten Gesellschaften** scheint es vorzugswürdig, den Unternehmenswert anhand des gewichteten durchschnittlichen **Börsenwertes** (Börsenwert / Anzahl der Aktien) während der letzten drei Monate vor Abschluss des Unternehmensvertrags zu bestimmen.

Der **BGH** sieht den Börsenwert nicht notwendig als angemessenen (Punkt-)Wert, sondern nur als die Untergrenze innerhalb eines Spektrums der Angemessenheit an. **Vorzugswürdig** erscheint es in **Anlehnung an § 39 III 3 BörsG** (Delisting), den Börsenwert nur ausnahmsweise bei einer Verletzung der Ad hoc-Mitteilungspflicht (Art. 17 MAR) oder einer verbotenen Marktmanipulation (Art. 15 MAR) nicht als bindend anzusehen.

V. Spruchverfahren

1. Einführung

- Die Vorgaben zur **Höhe der Ausgleichs- oder Abfindungsansprüche** (§ § 304 II, 305 I-III AktG) sind – deutlich erkennbar in § 304 II 1 AktG – **Mindestvorgaben**. Die Vertragspartner haben also nicht exakt den angemessenen Betrag, sondern mindestens diesen festzulegen.
- Die Behauptung eines außenstehenden Aktionärs, der festgelegte Ausgleich bzw. die Abfindung unterschreite den jeweiligen Mindestbetrag, hat der Gesetzgeber dem Anfechtungsverfahren entzogen (§ § 304 III 2, 305 V 1 AktG) und in das sog. **Spruchverfahren** verwiesen (§ § 304 III 3, 305 V 2 AktG).
- Das Spruchverfahren ist ein in dem **SpruchG** näher geregeltes Verfahren der **freiwilligen Gerichtsbarkeit**.

V. Spruchverfahren

2. Verfahrensablauf

- Die **Statthaftigkeit** des Spruchverfahrens ergibt sich aus **§ 1 Nr. 1 SpruchG**.
- Zuständig ist nach **§ 2 I 1 SpruchG** das LG am **Sitz der (anderen) Gesellschaft**.
- Antragsberechtigt ist nach **§ 3 Satz 1 Nr. 1 SpruchG** jeder außenstehende Aktionär (s. o.). Maßgeblich ist nach **§ 3 Satz 2 SpruchG** der **Zeitpunkt der Antrag-stellung**.
- Der Antrag ist nach **§ 5 Nr. 1 SpruchG** gegen den anderen Vertragsteil des Beherrschungsvertrags, also das **herrschende Unternehmen** als Schuldner der Ansprüche (s. o.), zu richten.

Einheit 9: Vertragskonzern (3/4)

V.

Für die Antragsberechtigung ist es **nicht erforderlich**, dass der Antragsteller seit dem Vertragsschluss *ununterbrochen* Aktionär ist. Antragsberechtigt sind daher auch Personen, die die Aktien erst nach dem Abschluss des Unternehmensvertrags erwerben. Diese „Öffnung“ nutzen z. B. **Hedge-Fonds**, um auf eine höhere Abfindung zu spekulieren.

der (anderen) Gesellschaften

- Antragsberechtigt ist nach § 3 Satz 1 Nr. 1 SpruchG jeder außenstehende Aktionär (s. o.). Maßgeblich ist nach § 3 Satz 2 SpruchG der **Zeitpunkt der Antrag-stellung**.
- Der Antrag ist nach § 5 Nr. 1 SpruchG gegen den anderen Vertragsteil des Beherrschungsvertrags, also das **herrschende Unternehmen** als Schuldner der Ansprüche (s. o.), zu richten.

V. Spruchverfahren

2. Verfahrensablauf

- Der Antrag unterliegt einer **Antragsfrist**. Diese beträgt gemäß **§ 4 I 1 SpruchG drei Monate** und beginnt mit der Bekanntmachung (§ 10 HGB) der Eintragung des Unternehmensvertrags (§ 294 II HGB) bzw. dessen Änderung (§ 295 I 2 AktG) in das Handelsregister.
- Im Rahmen der nach **§ 4 II SpruchG** erforderlichen **Antragsbegründung** hat der Antragsteller konkrete Einwendungen gegen den Ausgleich bzw. die Abfindung vorzutragen.
- Vor dem Hintergrund, dass die Entscheidung für und gegen alle außenstehenden Aktionäre wirkt (§ 13 Satz 2 SpruchG), hat das Gericht für die außenstehenden Aktionäre, die keinen Antrag gestellt haben, nach **§ 6 I 1 SpruchG** einen **gemeinsamen Vertreter** zu bestellen.

V. Spruchverfahren

3. Gerichtliche Entscheidung

- Das Gericht hat zu prüfen, ob der im Beherrschungsvertrag festgelegte Ausgleich bzw. die Abfindung angemessen ist, also den **Mindestvorgaben** genügt (s. o.).
- Ist der festgelegte Ausgleich bzw. die Abfindung **nicht angemessen**, hat das Gericht den vertraglich geschuldeten Ausgleich bzw. die Abfindung durch Beschluss **zu bestimmen**, § 304 III 2 bzw. § 305 V 2 AktG.
- Da nur die außenstehenden Aktionäre antragsberechtigt sind, nicht aber das herrschende Unternehmen, kann das Gericht **nur** einen **höheren** als den im Vertrag festgelegten Betrag bestimmen. Eine Herabsetzung des Betrags (auf das angemessene Maß) ist unzulässig.

V. Spruchverfahren

3. Gerichtliche Entscheidung

- Die gerichtliche Festlegung des (höheren) angemessenen Ausgleichs bzw. der angemessenen Abfindung, ist **nicht vollstreckbar**.
- Es wird lediglich der **vertragliche Anspruch** aus dem Beherrschungsvertrag **modifiziert**, den die außenstehenden Aktionäre ggf. im Wege der **Leistungsklage** durchsetzen müssen.
- Das herrschende Unternehmen kann auf die gerichtliche Entscheidung mit der **Kündigung des Beherrschungsvertrags** nach **§ 304 IV** bzw. **§ 305 V 4 AktG** reagieren. Da die Kündigung den Vertrag nur für die Zukunft beendet, bewirkt sie **kein Erlöschen** des erhöhten Ausgleichs- bzw. Abfindungsanspruchs.

VI. Ergänzungsanspruch

- Die gerichtliche Festsetzung eines (höheren) angemessenen Ausgleichs bzw. einer angemessenen Abfindung (§ § 304 III 3, 305 V 2, 3 AktG) wirkt nach **§ 13 Satz 2 SpruchG** für und gegen **alle außenstehenden Aktionäre**, nicht nur für die Antragsteller.
- Daher steht sämtlichen außenstehenden Aktionären, auch denjenigen, die kein Spruchverfahren eingeleitet haben, ein sog. **Ergänzungsanspruch** zu. Gläubiger desselben sind auch die (ehemaligen) außenstehenden Aktionäre, die das (unangemessene) Abfindungsangebot zuvor angenommen haben. Grundlage des Anspruchs ist (unverändert) der Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag.

Lesehinweise zur Vertiefung:

- BGHZ 135, 374 ff.
- BGHZ 147, 108 ff.
- BGHZ 167, 299 ff.
- BGHZ 186, 229 ff.
- BVerfGE 100, 289 ff. (DAT/Altana)
- *Bayer/Schmidt*, Wer ist mit welchen Anteilen bei Strukturveränderungen abfindungsberechtigt?, ZHR 178 (2014), 150 ff.
- *Fleischer*, Die Barabfindung außenstehender Aktionäre, ZGR 1997, 368 ff.
- *Mülbert*, Grundsatz- und Praxisprobleme der Einwirkungen des Art. 14 GG auf das Aktienrecht, in: FS Hopt, 2010, S. 1039 ff.

Konzern- und Umwandlungsrecht

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

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Aktuelle Hinweise finden Sie nicht nur
auf der Homepage des Lehrstuhls,
sondern auch auf **facebook**:

<http://fb.me/LehrstuhlFest> und **twitter**:
[@FestTimo](https://twitter.com/FestTimo)

sekfest@law.uni-kiel.de

