



DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

Squeeze Out

Recht und Praxis



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 39
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Frankfurt am Main, Oktober 2007

Herausgeber:	Prof. Dr. Rüdiger von Rosen Deutsches Aktieninstitut e.V. Niederanau 13-19 60325 Frankfurt a. M.	Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-11 Internet http://www.dai.de
Autoren:	RA Christian Gehling Broich Bezenberger	Tel. 0 69/264 846 0 E-Mail: cgehling@broich.de
	RA Cordula Heldt Deutsches Aktieninstitut e.V.	Tel. 0 69/9 29 15-22 E-Mail: heldt@dai.de
	RA Dr. Claudia Royé Deutsches Aktieninstitut e.V.	Tel. 0 69/9 29 15-40 E-Mail: roye@dai.de

1. Auflage, Oktober 2007

Alle Rechte vorbehalten

ISBN 978-3-934579-44

**Squeeze Out
Recht und Praxis**

Vorwort

Seit etwas mehr als fünf Jahren gibt es bei einem Anteilsbesitz von mindestens 95 % die Möglichkeit, die übrigen Aktionäre gegen eine angemessene Barabfindung aus der Gesellschaft auszuschließen. Der sogenannte gesellschaftsrechtliche Squeeze Out wurde im Jahr 2006 um einen übernahmerechtlichen Squeeze Out ergänzt. Die heutigen Regelungen tragen dem Umstand Rechnung, dass der Verwaltungsaufwand – insbesondere beim Abstimmungsprozess – in Gesellschaften mit einem nur noch sehr geringen Anteil von Minderheitsaktionären den Mehrheitsverhältnissen kaum gerecht wird. Die Folge ist, dass unternehmerische Entscheidungen verzögert oder durch möglicherweise unbegründete Anfechtungsklagen blockiert werden können, obwohl ein Aktionär die überwältigende Mehrheit hält und damit auch das überwiegende Risiko des Unternehmens trägt.

Zwar traf der deutsche Gesetzgeber mit der Neueinführung des Squeeze Out den „Nerv der Zeit“ (was die hohe Zahl der Squeeze Outs gerade in den ersten Jahren belegt), doch die Praxis kämpft nach wie vor mit einem großen Problem: der Verzögerung der Squeeze-Out-Beschlüsse durch Anfechtungsklagen. Der Squeeze Out hat eine bisher nicht gekannte Welle von Anfechtungsklagen ausgelöst. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften ist mit oft mehr als zwanzig Klagen gegen denselben Übertragungsbeschluss die „Vollanfechtung“ erreicht. Die Kosten der Anfechtungsverfahren übersteigen den Wert der von den Minderheitsaktionären gehaltenen Aktien oft um ein Vielfaches.

Damit droht nicht nur für die Mehrheitsaktionäre, sondern für die gesamte Volkswirtschaft ein schwerwiegender Schaden, denn notwendige Restrukturierungen von Unternehmen können behindert oder auf Jahre hinaus blockiert werden. Es ist dringend erforderlich, den rechtlichen Rahmen so zu gestalten, dass ungerechtfertigte Behinderungen keine Aussicht auf (wirtschaftlichen) Erfolg mehr haben, ohne dass jedoch die berechtigten Belange des Anlegerschutzes verletzt werden.

Die vorliegende Studie untersucht den Squeeze Out in Recht und Praxis und unterbreitet verschiedene Reformvorschläge für den gesellschaftsrechtlichen, aber auch den übernahmerechtlichen Squeeze Out. Ich erhoffe mir eine intensive Diskussion seitens der Politik, der Wirtschaft und der Wissenschaft mit dem Ziel, baldmöglichst eine Regelung zu finden und umzusetzen, die praktikabel, schnell und fair ist.

Ich freue mich, dass wir für die Studie Herrn Rechtsanwalt Christian Gehling gewinnen konnten, der sein profundes Wissen und seine große praktische Erfahrung auf dem Gebiet des Squeeze Out eingebracht hat. Außerdem danke ich Tobias Gressinger, Cordula Heldt, Dr. Franz-Josef Leven und Dr. Claudia Royé für ihre wertvolle Mitarbeit.

Frankfurt am Main, im Oktober 2007

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rüdiger von Rosen'.

Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	9
Tabellenverzeichnis	9
Abkürzungsverzeichnis	10
1. Einführung	11
2. Überblick über die gesetzlichen Regelungen zum Ausschluss von Minderheitsaktionären	13
2.1 Squeeze-Out-Verfahren in Deutschland	13
2.1.1 Das gesellschaftsrechtliche Ausschlussverfahren	14
2.1.2 Das übernahmerechtliche Ausschlussverfahren	19
2.1.3 Wesentliche Unterschiede zwischen den Ausschlussverfahren	22
2.2 Squeeze-Out-ähnliche Ausschlussformen im deutschen Recht	23
2.2.1 Eingliederung einer Aktiengesellschaft	23
2.2.2 Verschmelzung einer Konzerngesellschaft	24
2.3 Andere Rechtsordnungen	24
2.3.1 Großbritannien: Scheme of Arrangement	24
2.3.2 USA: Cash Out Merger	26
2.3.3 Ausschluss von Minderheitsaktionären in Österreich	27
3. Squeeze Out in der Praxis	31
3.1 Anwendung der beiden Ausschlussverfahren	31
3.2 Anfechtung von Übertragungsbeschlüssen	32
3.3 Beendigung der Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren	34
3.3.1 Verfahrensbeendigungen insgesamt	35
3.3.2 Verfahrensbeendigungen bei Ausschlussverfahren	36
3.3.3 Gerichtsvergleich durch Erhöhung der Barabfindung	36
3.3.4 Anzahl der Verfahrensbeteiligten	37
3.3.5 Durchschnittliche Verfahrensdauer	37
3.4 Unternehmensbefragung des Deutschen Aktieninstituts	38
3.4.1 Anfechtungsintensität beim Squeeze-Out-Beschluss	38
3.4.2 Verfahrensbeendigung durch Vergleich	38
3.4.3 Freigabeverfahren	39
3.4.4 Art der Anfechtungsrügen	39
3.4.5 Beteiligung von Nebenintervenienten	40
3.4.6 Dauer zwischen Übertragungsbeschluss und Eintragung	42
3.4.7 Anteil außenstehender Aktien beim Squeeze-Out-Beschluss	43
3.4.8 Spruchverfahren	43
3.5 Zusammenfassung	44

4.	Squeeze Out in der Rechtsprechung	45
4.1	Entscheidungen der verschiedenen Gerichte	45
4.2	Entscheidungen im Freigabe- und im Hauptsacheverfahren	45
4.3	Hohe Korrelation zwischen Freigabe- und Hauptsachverfahren	46
4.4	Auswertung der Rechtsprechung: Der „Anfechtungskanon“	48
4.4.1	Verfassungsmäßigkeit der §§ 327a ff. AktG	48
4.4.2	Rügen betreffend die Bestellung des gerichtlichen Prüfers und die Durchführung der Prüfung	51
4.4.3	Auskunftsrecht der Aktionäre	57
4.4.4	Rügen betreffend die Bankgarantie	59
4.4.5	Bewertungsrügen	63
4.4.6	Rügen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Übertragungsberichts	66
4.4.7	Rügen betreffend die Hauptaktionärserschaft	69
4.4.8	Ordnungsmäßigkeit des Barabfindungsangebots	71
4.4.9	Rügen betreffend die Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung	72
4.4.10	Rügen gegen die materielle Zulässigkeit des Squeeze Out	81
5.	Diskussionsvorschläge zu einer Fortentwicklung der gesetzlichen Ausschlussverfahren	87
5.1	Gesellschaftsrechtlicher Squeeze Out	87
5.1.1	Einführung	87
5.1.2	Diskussionsvorschläge	88
5.2	Übernahmerechtlicher Squeeze Out	96
5.2.1	Einführung	96
5.2.2	Reformvorschlag	97
6.	Anhang A: Tabelle zur veröffentlichten Rechtsprechung in Anfechtungs-, Nichtigkeits- sowie Freigabeverfahren bei dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung nach §§ 327a ff. AktG	99
7.	Anhang B: Tabelle zur veröffentlichten Rechtsprechung, geordnet nach Squeeze-Out-Verfahren	104

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Verlauf des gesellschaftsrechtlichen Ausschlussverfahrens	14
Abbildung 2:	Verlauf des übernahmerechtlichen Ausschlussverfahrens	19

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Überblick über die Übertragungsbeschlüsse	31
Tabelle 2:	Anfechtungsklagen bei Übertragungsbeschlüssen (gesamt)	32
Tabelle 3:	Anfechtung von Übertragungsbeschlüssen börsennotierter Aktiengesellschaften	33
Tabelle 4:	Liste der häufig angefochtenen Hauptversammlungsbeschlüsse	34
Tabelle 5:	Bekanntmachungen zur Verfahrensbeendigung insgesamt	35
Tabelle 6:	Bekanntmachungen zur Verfahrensbeendigung bei Ausschlussverfahren	36
Tabelle 7:	Vergleiche mit der höchsten Zahl an beteiligten Klägern	37
Tabelle 8:	Anfechtungsrügen	40
Tabelle 9:	Dauer zwischen Übertragungsbeschluss und Eintragung	42
Tabelle 10:	Anteil der außenstehenden Aktien beim Squeeze Out	43
Tabelle 11:	Anzahl der Gerichtsentscheidungen	45
Tabelle 12:	Anzahl der Entscheidungen im Freigabe- und im Hauptsacheverfahren	46

Abkürzungsverzeichnis

a.a.O.	am angegebenen Ort
a.F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft / Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AktG	Aktiengesetz
Az.	Aktenzeichen
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Beschl. v.	Beschluss vom
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzesblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Bundesgerichtshof in Zivilsachen
BT-Drucks.	Bundestags-Drucksache
BVerfGE	Bundesverfassungsgerichtsentscheid
DAI	Deutsches Aktieninstitut e.V.
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
EG	Europäische Gemeinschaft
EU	Europäische Union
EWir	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
InsO	Insolvenzordnung
KWG	Kreditwesengesetz
LG	Landgericht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
öBGBI.	Bundesgesetzesblatt für die Republik Österreich
OLG	Oberlandesgericht
p.a.	per anno
RVG	Rechtsanwaltsvergütungsgesetz
SE	Societas Europaea (Europäische Aktiengesellschaft)
SpruchG	Spruchverfahrensgesetz
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und zur Modernisierung des Anfechtungsrechts
UmwG	Umwandlungsgesetz
Urt. v.	Urteil vom
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung

1. Einführung

Seit dem 1. Januar 2002 gibt es ein gesellschaftsrechtliches Ausschlussverfahren im Aktiengesetz.¹ Danach steht einem Aktionär, der mit mindestens 95 % an der Gesellschaft beteiligt ist, das Recht zu, die übrigen Aktionäre gegen angemessene Barabfindung aus der Gesellschaft auszuschließen (*gesellschaftsrechtlicher Squeeze Out*). Mehr als 290 Aktiengesellschaften haben davon Gebrauch gemacht, darunter mehr als 200 börsennotierte Gesellschaften.

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre stand von Anfang an im Spannungsfeld zwischen dem Interesse des Hauptaktionärs, das Unternehmen frei vom Einfluss außenstehender Aktionäre zu führen, und der durch den Squeeze Out enttäuschten Erwartung der Minderheitsaktionäre, frei und unabhängig über ihr Investment entscheiden zu können. Bis heute wird der Übertragungsbeschluss von Minderheitsaktionären vielfach als „Enteignung“ angesehen.² Die Bereitschaft von Minderheitsaktionären, den Ausschluss von der künftigen Entwicklung des Unternehmens mit rechtlichen Mitteln anzugreifen, ist hoch. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften sind 2006 mehr als 95 % der Squeeze Outs angefochten worden.

Mit der Umsetzung der EU-Übernehmerichtlinie ist 2006 ein weiteres – erleichtertes – Ausschlussverfahren in das deutsche Recht eingeführt worden: der Squeeze Out im Anschluss an ein öffentliches Übernahme- oder Pflichtangebot (*übernahmerechtlicher Squeeze Out*). Er ist bis heute nur in einem einzigen Fall durchgeführt worden.³ Während der gesellschaftsrechtliche Squeeze Out jederzeit nach Erreichen der 95-%-Schwelle möglich ist, steht der erleichterte übernahmerechtliche Squeeze Out nur im engen zeitlichen Zusammenhang mit einem öffentlichen Übernahme- oder Pflichtangebot zur Verfügung.

1 Stand der Studie ist der 31. Mai 2007.

2 Das Bundesverfassungsgericht hat in mehreren Entscheidungen – zuletzt am 30. Mai 2007 – die Vereinbarkeit der gesetzlichen Bestimmungen mit dem verfassungsrechtlich gewährleisteten Eigentumsrecht der Aktionäre bestätigt.

3 Vgl. die Bekanntmachung des Landgerichts Frankfurt am Main zum Az. 3-5 O 138/07 (Müller Weingarten), Elektronischer Bundesanzeiger vom 13. August 2007.

Die vorliegende Studie hat die folgenden Ziele:

- Sie gibt einen Überblick über die Entwicklung und den derzeitigen Stand der Squeeze-Out-Verfahren in Deutschland und in ausgewählten anderen Jurisdiktionen.
- Sie untersucht die Praxis des Squeeze Out in Deutschland. Quellen sind
 - eine Umfrage des Deutschen Aktieninstituts unter den Unternehmen, deren Hauptversammlungen bis zum 31. Dezember 2004 einen Übertragungsbeschluss gefasst hatten,
 - eine Auswertung der Bekanntmachungen im elektronischen Bundesanzeiger im Zeitraum vom 1. November 2005 bis zum 31. Mai 2007 zur Beendigung eines Nichtigkeits- oder Anfechtungsprozesses sowie
 - eine Analyse der veröffentlichten Rechtsprechung. Die Rechtsprechungsübersicht dient dazu, sowohl den betroffenen Gesellschaften als auch den Gerichten einen Überblick über die angeführten Anfechtungsgründe und die hierzu ergangenen Entscheidungen zu geben.
- Abschließend werden Möglichkeiten zur Fortentwicklung des gesellschaftsrechtlichen und übernahmerechtlichen Ausschlussverfahrens aufgezeigt.

2. Überblick über die gesetzlichen Regelungen zum Ausschluss von Minderheitsaktionären

2.1 Squeeze-Out-Verfahren in Deutschland

Wer mindestens 95 % des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft, einer Kommanditgesellschaft auf Aktien oder einer Europäischen Aktiengesellschaft (SE) hält und damit Hauptaktionär ist, hat das Recht, die übrigen Aktionäre gegen angemessene Barabfindung aus der Gesellschaft auszuschließen (Squeeze Out). Das deutsche Recht unterscheidet zwei Verfahren:

- den gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out⁴ und
- den übernahmerechtlichen Squeeze Out.⁵

Der *gesellschaftsrechtliche Squeeze Out* steht seit dem 1. Januar 2002⁶, der *übernahmerechtliche Squeeze Out* seit dem 14. Juli 2006⁷ zur Verfügung.

4 § 327a ff AktG.

5 §§ 39a ff. WpÜG.

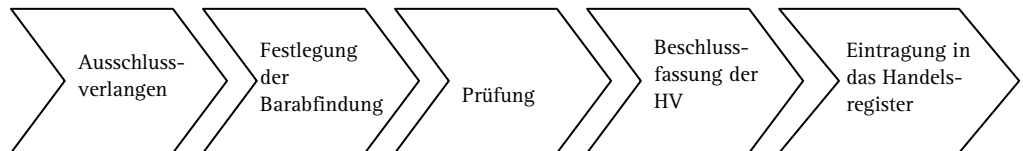
6 Vgl. Art. 7 Nr. 2 des Gesetzes zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen vom 20. Dezember 2001 (BGBl. I S. 3822).

7 Vgl. Art. 1 Nr. 17 des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz) vom 8. Juli 2006 (BGBl. I S. 1426).

2.1.1 Das gesellschaftsrechtliche Ausschlussverfahren

Das gesellschaftsrechtliche Ausschlussverfahren ist in fünf Schritte untergliedert:

Abbildung 1: Verlauf des gesellschaftsrechtlichen Ausschlussverfahrens



2.1.1.1 Verlangen nach einem Übertragungsbeschluss

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre wird durch das Verlangen des Hauptaktionärs eingeleitet, die Hauptversammlung solle über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen angemessene Barabfindung beschließen. Der Hauptaktionär kann das Verlangen jederzeit an die Gesellschaft richten. Mit dem Verlangen überreicht er in der Regel den Nachweis, dass ihm mindestens 95 % des Grundkapitals der Gesellschaft gehören.

2.1.1.2 Festlegung der Barabfindung

Der Hauptaktionär legt die Höhe der Barabfindung fest. Er entscheidet nicht frei, sondern muss eine *angemessene* Barabfindung, d.h. einen vollen Wertausgleich anbieten. Die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung wird vor Einberufung der Hauptversammlung, die über den Squeeze Out beschließt, von einem gerichtlich bestellten Prüfer und nach Abschluss des Ausschlussverfahrens in einem Spruchverfahren überprüft (dazu s.u).

In der Praxis stützt der Hauptaktionär seine Entscheidung über die Höhe der Barabfindung zumeist auf das Bewertungsgutachten eines Wirtschaftsprüfers. Die Angemessenheit der Barabfindung und die übrigen Voraussetzungen für den Ausschluss der Aktionäre muss der Hauptaktionär in einem schriftlichen Bericht erläutern und begründen.

2.1.1.3 Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung durch einen gerichtlich bestellten Prüfer

Das Barabfindungsangebot wird von einem unabhängigen Prüfer geprüft. Der Prüfer kontrolliert im Einzelnen die dem Barabfindungsange-

bot des Hauptaktionärs (und seiner Bewertungsgutachter) zugrundeliegenden Annahmen und Bewertungen. Über das Ergebnis seiner Prüfung berichtet er der Hauptversammlung. Der Prüfungsbericht ist mit einer Erklärung abzuschließen, ob die vorgeschlagene Abfindung angemessen ist.

Über die Auswahl des Prüfers entscheidet nicht der Hauptaktionär, sondern das (Land-)Gericht am Sitz der Gesellschaft. In der Praxis ist es allerdings üblich, dass der Hauptaktionär dem Gericht Vorschläge zur Auswahl des Prüfers unterbreitet. Dies ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zulässig. Die Prüfung durch den gerichtlich bestellten Prüfer findet in der Regel zeitlich parallel zur Unternehmensbewertung statt, die der Hauptaktionär oder die von ihm beauftragten Bewertungsgutachter durchführen. Der Hauptaktionär kann so mögliche Einwände oder Beanstandungen der Prüfer bereits bei seiner Entscheidung über die Höhe der Barabfindung berücksichtigen.

2.1.1.4 Übertragungsbeschluss in der Hauptversammlung

Der Squeeze Out erfordert einen Beschluss der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre (Übertragungsbeschluss). Der Beschluss wird mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Da der Hauptaktionär nicht vom Stimmrecht ausgeschlossen ist, steht das Erreichen der Mehrheit bereits im Vorhinein fest.

Von der Einberufung der Hauptversammlung an und in der Hauptversammlung sind zur Einsichtnahme der Aktionäre folgende Unterlagen auszulegen:

- Entwurf des Übertragungsbeschlusses,
- Jahresabschlüsse und Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre,
- Bericht des Hauptaktionärs über die Voraussetzungen für die Übertragung und die Angemessenheit der Barabfindung,
- Prüfungsbericht.

Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen. Es reicht nicht aus, die Dokumente auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich zu machen.⁸

Vor Einberufung der Hauptversammlung muss der Hauptaktionär dem Vorstand der Gesellschaft die Erklärung eines Kreditinstituts übermitteln, in welcher das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs zur Zahlung der festgelegten Barabfindung übernimmt. In der Praxis wird zumeist auch die „Bankgarantie“ zur Einsichtnahme der Aktionäre ausgelegt.

2.1.1.5 Eintragung des Übertragungsbeschlusses ins Handelsregister

Mit der Eintragung in das Handelsregister wird der Squeeze Out wirksam. Die Aktien der Minderheitsaktionäre gehen mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses⁹ automatisch auf den Hauptaktionär über. Weitere Vollziehungsmaßnahmen sind nicht erforderlich. Insbesondere müssen die Aktien nicht eingezogen oder kraftlos erklärt werden. Der Hauptaktionär zahlt den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses die Barabfindung.

2.1.1.6 Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage / Spruchverfahren

Die Minderheitsaktionäre haben im Wesentlichen zwei Möglichkeiten, den Übertragungsbeschluss einer gerichtlichen Kontrolle zu unterziehen: Sie können einerseits Nichtigkeits- und Anfechtungsklage erheben, andererseits ein Spruchverfahren einleiten. Mit der Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage machen die Aktionäre geltend, dass der Übertragungsbeschluss gegen Gesetz oder Satzung verstoße. Im Spruchverfahren, das erst nach Beendigung des Ausschlussverfahrens eingeleitet werden kann, wird die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung überprüft.

Das Gericht kann die Barabfindung im Spruchverfahren erhöhen, wenn sie nach Auffassung der Richter nicht angemessen ist. Die Prüfung durch den gerichtlich bestellten Prüfer ist also nicht das einzige Instrument, um

8 Dies ist dagegen für den Jahres- und Konzernabschluss sowie den Lagebericht für die Gesellschaft und den Konzern, den Gewinnverwendungsvorschlag und den Bericht des Aufsichtsrats für die ordentliche Hauptversammlung ausreichend (§ 175 Abs. 2 Satz 4 AktG).

9 Nicht schon mit der Beschlussfassung der Hauptversammlung

zu gewährleisten, dass die Minderheitsaktionäre eine angemessene Barabfindung erhalten.

Die Anfechtung des Übertragungsbeschlusses

Eine Nichtigkeitsklage kann jeder Aktionär erheben, eine Anfechtungsklage dagegen nur jene Aktionäre, die in der Hauptversammlung Widerspruch gegen den Übertragungsbeschluss erklärt haben.

Die Nichtigkeitsklage ist begründet, wenn der Beschluss auf einem gesetzlichen Nichtigkeitsmangel – also einem besonders gravierenden Beschlussfehler – beruht.¹⁰ Die Anfechtungsklage ist begründet, wenn der Übertragungsbeschluss an einem anderen Rechtsfehler, also an einer wie auch immer gearteten Verletzung von Gesetz und Satzung, leidet. Dabei sind zwei wichtige Rügen von der Anfechtung ausgenommen: Eine Anfechtungsklage kann weder auf abfindungswertbezogene Informationsmängel in der Hauptversammlung gestützt werden¹¹, noch auf die Behauptung, dass die vom Hauptaktionär angebotene Abfindung nicht angemessen sei.¹² Die Überprüfung der Abfindung findet allein im Spruchverfahren statt.

Wird eine Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage eingereicht, hat das weitreichende Auswirkungen auf das Ausschussverfahren: Der Übertragungsbeschluss wird nur dann in das Handelsregister eingetragen, wenn der Vorstand mit der Handelsregisteranmeldung die Erklärung abgibt, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses nicht oder nicht fristgemäß erhoben oder rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung).¹³ Wenn nur ein einziger Aktionär eine Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage erhebt, kann der Vorstand die Erklärung nicht mehr abgeben. Es tritt unabhängig davon, ob die Klage zulässig oder begründet ist, eine Registersperre ein (zur Überwindung der Registersperre im Freigabeverfahren s.u.).

10 Vgl. dazu § 241 AktG.

11 Vgl. § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG.

12 Vgl. § 327f Satz 1 AktG.

13 § 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG.

Andere Aktionäre können sich, soweit die Voraussetzungen für eine aktienrechtliche Nebenintervention vorliegen, als Nebenintervenient (Streithelfer) an dem Anfechtungsverfahren beteiligen.

Das Freigabeverfahren

Die durch Erhebung einer Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage eingetretene Registersperre entfällt, wenn die Klagen zurückgenommen oder in anderer Weise – etwa durch Prozessvergleich – erledigt werden, ferner, wenn das zuständige Prozessgericht auf Antrag der Gesellschaft anordnet, dass die Erhebung der Klagen der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister nicht entgegensteht, die Eintragung also „freigibt“. Das Freigabeverfahren ist ein eigenständiges Eilverfahren, das neben dem Nichtigkeits- oder Anfechtungsverfahren (Hauptsacheverfahren) stattfindet. Ähnliche Verfahren stehen bei Unternehmensumwandlungen, Eingliederungen, Unternehmensverträgen und Kapitalmaßnahmen zur Verfügung.¹⁴

Das Gericht erteilt die Freigabe, wenn die Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist oder wenn das alsbaldige Wirksamwerden des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts bei einer Abwägung der Interessen der Gesellschaft, des Hauptaktionärs und der Minderheitsaktionäre vorrangig erscheint. Bei der Interessenabwägung sind die Nachteile einer verzögerten Eintragung für die Gesellschaft und den Hauptaktionär einerseits und die Schwere der mit der Klage geltend gemachten Rechtsverletzungen andererseits abzuwägen.¹⁵

Seit 20. April 2007 ist nach dem Vorbild des Freigabeverfahrens bei Klagen gegen Kapitalmaßnahmen und Unternehmensverträge¹⁶ geregelt, dass der Freigabebeschluss spätestens drei Monate nach Antragstellung ergehen soll. Kann das Gericht diese Frist nicht einhalten, muss es dies durch einen Beschluss begründen. Hiervon verspricht sich der Gesetzgeber eine Beschleunigung der Freigabeverfahren.

14 §§ 16 Abs. 3 UmwG, 319 Abs. 6 AktG, 246a AktG.

15 §§ 327e Abs. 2 i.V.m. 319 Abs. 6 S. 1 AktG.

16 § 246a AktG.

Das abgekoppelte Spruchverfahren

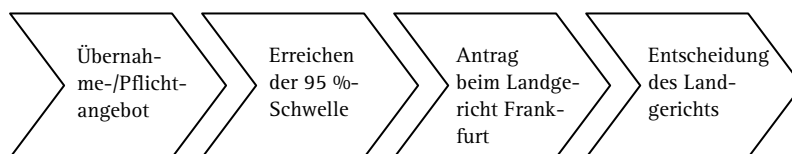
Das Spruchverfahren¹⁷ dient allein der gerichtlichen Überprüfung der Angemessenheit der angebotenen Barabfindung. Der Antrag auf Einleitung eines Spruchverfahrens kann von jedem ausgeschlossenen Aktionär gestellt werden, sobald der Squeeze Out durch Eintragung in das Handelsregister wirksam geworden ist.¹⁸ Der Antrag kann innerhalb von drei Monaten ab Bekanntmachung der Eintragung des Squeeze Out in das Handelsregister gestellt werden.¹⁹ Das Verfahren ist also von dem eigentlichen Ausschlussverfahren abgekoppelt und hat keinen Einfluss auf den Ausschluss und sein Wirksamwerden.

2.1.2 Das übernahmerechtliche Ausschlussverfahren

Das in §§ 39a ff. WpÜG geregelte übernahmerechtliche Ausschlussverfahren hat im Vergleich zum gesellschaftsrechtlichen Ausschlussverfahren erleichterte Voraussetzungen. Insbesondere ist ein Hauptversammlungsbeschluss nicht erforderlich. Damit entfällt zugleich die Rechtskontrolle durch Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage.

Das gesellschaftsrechtliche Ausschlussverfahren ist in vier Verfahrensabschnitte untergliedert:

Abbildung 2: Verlauf des übernahmerechtlichen Ausschlussverfahrens



2.1.2.1 Übernahme- oder Pflichtangebot

Der erste dem eigentlichen Ausschlussverfahren vorausgehende Schritt ist ein Übernahme- oder Pflichtangebot: Nur wer den Aktionären der Gesellschaft durch öffentliches Übernahme- oder Pflichtangebot angeboten

17 §§ 327f Satz 2 AktG, 2 ff. SpruchG.

18 Vgl. §§ 3 Satz 1 Nr. 2, 4 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 SpruchG.

19 § 4 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 SpruchG.

hat, ihre Aktien zu erwerben, kann einen übernahmerechtlichen Squeeze Out beantragen.

Ein *Übernahmeangebot* ist ein öffentliches Angebot, das auf den Erwerb der Kontrolle, also auf das Halten von mindestens 30 % der Stimmrechte²⁰ an einem anderen Unternehmen (Zielgesellschaft) gerichtet ist. Ein Übernahmeangebot im rechtlichen Sinne ist nur das öffentliche Angebot eines Bieters, der bei Veröffentlichung des Angebots noch keine Kontrollbeteiligung hält, sie aber mit seinem Angebot erreichen will. Bei einem *Pflichtangebot* ist die Situation ähnlich: Der Bieter hat jedoch in einem ersten Schritt die Kontrollschwelle von 30 % der Stimmrechte schon durch einen Block Trade oder durch Erwerb über die Börse, also gerade nicht durch ein öffentliches Angebot überschritten, und muss deshalb ein öffentliches Erwerbsangebot (Pflichtangebot) an alle übrigen Aktionäre richten.²¹

Die Ausgangssituation ist in beiden Fällen dieselbe: Der Bieter hält anfangs keine Kontrollbeteiligung und erlangt im Verlaufe des Verfahrens Kontrolle. Stockt der Bieter dagegen eine schon bestehende Kontrollbeteiligung lediglich auf, sei es durch öffentliches Angebot oder in sonstiger Weise, ist ihm ein übernahmerechtlicher Squeeze Out nicht möglich: Sein Angebot ist, auch wenn es an alle außenstehenden Aktionäre gerichtet ist, im rechtlichen Sinne kein Übernahme- oder Pflichtangebot. Der Bieter kann, das Erreichen der 95-%-Schwelle vorausgesetzt, nur ein gesellschaftsrechtliches Ausschlussverfahren durchführen.

2.1.2.2 Erreichen der 95-%-Schwelle

Für einen übernahmerechtlichen Squeeze Out muss der Bieter wie beim gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out²² mindestens 95 % des stimmberechtigten Grundkapitals halten.²³ Er kann die für den Ausschluss erforder-

20 § 29 Abs. 2 WpÜG.

21 § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG.

22 Beim gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out ist der Maßstab für die 95-%-Schwelle anders als beim übernahmerechtlichen Squeeze Out allein das Grundkapital.

23 Wenn die Zielgesellschaft neben Stammaktien auch stimmrechtslose Vorzugsaktien ausgegeben hat, kann der Bieter, wenn er 95 % des Grundkapitals (nicht nur des stimmberechtigten Grundkapitals) erreicht, auch die Inhaber der stimmrechtslosen Vorzugsaktien ausschließen.

derlichen Schwellenwerte auch außerhalb des Angebotsverfahrens, also etwa durch Alongside-Erwerbe oder Block Trades erreichen, sofern der Erwerb in engem zeitlichen Zusammenhang mit dem Angebot steht.²⁴ Während der gesellschaftsrechtliche Squeeze Out an zeitliche Fristen nicht gebunden ist, muss der Bieter die 95 %-Schwelle bei dem zeitlich befristeten übernahmerechtlichen Squeeze Out aber während der Antragsfrist (dazu 2.1.2.3) erreichen.

2.1.2.3 Antrag innerhalb der Drei-Monats-Frist

Der Ausschlussantrag muss innerhalb von drei Monaten nach dem Ablauf der Annahmefrist des vorausgehenden Übernahme- oder Pflichtangebotsverfahrens gestellt werden. Der Antrag ist beim Landgericht Frankfurt am Main einzureichen, das für die Entscheidung über den Antrag ausschließlich zuständig ist. Der Bieter kann den Antrag stellen, sobald er die für den übernahmerechtlichen Squeeze Out erforderliche Annahmequote erreicht hat. Mit dem Antrag ist gleichzeitig eine angemessene Abfindung anzubieten.

Das Landgericht Frankfurt am Main macht den Antrag in den Gesellschaftsblättern (u.a. im elektronischen Bundesanzeiger) bekannt. Die von dem Ausschlussantrag betroffenen Aktionäre haben die Möglichkeit, sich an dem Verfahren zu beteiligen. Das Landgericht darf über den Antrag frühestens einem Monat nach Bekanntmachung des Antrags im Bundesanzeiger entscheiden.

2.1.2.4 Entscheidung des Landgerichts Frankfurt am Main

Das Landgericht Frankfurt am Main stellt vor seiner Entscheidung fest, ob die Voraussetzungen für den Ausschluss vorliegen und die angebotene Abfindung angemessen ist. Das Gesetz legt klare Vorgaben für die Festsetzung der Abfindung fest:

- Die Abfindung muss der Gegenleistung des Übernahme- oder Pflichtangebots entsprechen, darf also nicht hinter dieser zurückbleiben.

24 Vgl. Begründung zum RegE eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz), BT-Drucks. 16/1003, S. 21.

- Unabhängig davon, ob der Bieter in dem öffentlichen Angebot als Gegenleistung Geld oder Wertpapiere angeboten hat, ist beim Squeeze Out stets wahlweise auch eine Geldleistung anzubieten.
- Wenn der Bieter aufgrund des Angebots mindestens 90 % des von dem Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat, vermutet das Gesetz unwiderleglich, dass die in dem Übernahme- oder Pflichtangebot gewährte Gegenleistung eine angemessene Abfindung ist. Die Annahmquote ist für stimmberechtigte und stimmrechtslose Aktien getrennt zu ermitteln.

Wenn die gesetzliche Angemessenheitsvermutung nicht anwendbar, die Annahmquote also niedriger als 90 % ist, muss das Gericht eigene Feststellungen zur Höhe der angemessenen Abfindung anstellen. Dies kann unter Umständen eine langwierige Unternehmensbewertung erforderlich machen.

2.1.2.5 Rechtsmittel gegen die Entscheidung des Landgerichts Frankfurt am Main

Gegen den Beschluss des Landgerichts ist die sofortige Beschwerde beim Oberlandesgericht Frankfurt am Main möglich.²⁵ Beschwerdebefugt sind neben dem Bieter sämtliche von der Entscheidung betroffenen Aktionäre der Gesellschaft. Die Beschwerde hat aufschiebende Wirkung.

Die Entscheidung des Oberlandesgerichts ist nicht mehr rechtsmittelfähig. Mit Rechtskraft der Entscheidung zugunsten der Gesellschaft wird der Ausschluss wirksam. Die Aktien der ausgeschlossenen Aktionäre gehen ohne weitere Maßnahme auf den Bieter über.

2.1.3 Wesentliche Unterschiede zwischen den Ausschlussverfahren

Vom gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out unterscheidet sich das übernahmerechtliche Ausschlussverfahren vor allem in zwei Punkten:

2.1.3.1 Beteiligung der Hauptversammlung

Der übernahmerechtliche Squeeze Out wird auf Antrag des Bieters im gerichtlichen Ausschlussverfahren durch das zuständige Gericht angeordnet. Es setzt keinen Hauptversammlungsbeschluss voraus. Eine Rechts-

²⁵ § 39 Abs. 3 WpÜG.

kontrolle durch Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage wie beim gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out findet nicht statt. Damit entfällt zugleich das Risiko einer Blockade durch eine Registersperre.

2.1.3.2 Festsetzung und Überprüfung der Höhe der Barabfindung

Beim übernahmerechtlichen Squeeze Out entfällt, wenn der Bieter aufgrund des Angebots mindestens 90 % des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erwirbt, jede Prüfung der Angemessenheit der angebotenen Abfindung. Es wird gesetzlich unwiderlegbar vermutet, dass die in dem Übernahme- oder Pflichtangebot gewährte Gegenleistung eine angemessene Abfindung ist.

Wenn der Bieter die Annahmequote von 90 % nicht erreicht, hat der übernahmerechtliche Squeeze Out allerdings Nachteile gegenüber dem gesellschaftsrechtlichen Ausschlussverfahren. Das Gericht muss dann im Ausschlussverfahren feststellen, ob die angebotene Abfindung angemessen ist. Dafür wird in der Regel (wie im Spruchverfahren) eine Unternehmensbewertung erforderlich sein, was zu einer erheblichen Verzögerung des Ausschlusses führen kann. Beim gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out wird die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung dagegen in einem gesonderten Verfahren, dem Spruchverfahren, geprüft. Der Squeeze Out wird beim gesellschaftsrechtlichen Ausschluss unabhängig von dem zumeist langwierigen Spruchverfahren wirksam.

2.2 Squeeze-Out-ähnliche Ausschlussformen im deutschen Recht

2.2.1 Eingliederung einer Aktiengesellschaft

Zu einem ähnlichen Ergebnis wie ein Squeeze Out führt die Eingliederung einer Aktiengesellschaft in eine andere.²⁶ Die Eingliederung ist eine besonders enge Form der Konzernintegration zwischen zwei Aktiengesellschaften. Mit der Eingliederung in eine andere Aktiengesellschaft scheidet die außenstehenden Aktionäre aus der Gesellschaft aus. Ihre Aktien gehen – ähnlich wie beim Squeeze Out – auf die eingliedernde Gesellschaft über. Als Abfindung sind den ausgeschlossenen Aktionären Aktien der Hauptgesellschaft zu gewähren. Die Aktionäre der eingegliederten Gesellschaft scheidet daher anders als beim Squeeze Out in der Regel nicht aus dem Konzernverbund aus.

26 §§ 319 ff. AktG.

Die Eingliederung setzt voraus, dass sich Aktien, auf die zusammen 95 % des Grundkapitals entfallen, in der Hand der zukünftigen Hauptgesellschaft befinden. Mit dem Wirksamwerden des Eingliederungsbeschlusses gehen alle übrigen Aktien auf die Hauptgesellschaft über. Nur in Sonderfällen ist den abfindungsberechtigten Aktionären nach ihrer Wahl auch eine Barabfindung anzubieten.

2.2.2 Verschmelzung einer Konzerngesellschaft

Die Verschmelzung einer Konzerngesellschaft auf die Konzernobergesellschaft kommt einem Squeeze Out im Ergebnis nahe. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung geht die Konzerngesellschaft mit allen Aktiva und Passiva auf die Konzernobergesellschaft über. Anders als bei der Eingliederung erlischt die abhängige Konzerngesellschaft. Ihre Aktionäre werden Aktionäre der Konzernobergesellschaft. Sie sind damit künftig nicht mehr an der übertragenden Gesellschaft, sondern an der Konzernobergesellschaft beteiligt. Anders als beim Squeeze Out und ebenso wie bei der Eingliederung scheiden die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nicht aus dem Unternehmen aus.

Wenn die Konzernobergesellschaft mehr als 90 % des Grundkapitals ihrer Konzerngesellschaft hält, kann sie ihre Konzerngesellschaft nach erleichterten Regeln auf sich verschmelzen. In der Regel ist in diesen Fällen bei der Obergesellschaft kein Verschmelzungsbeschluss erforderlich.²⁷

2.3 Andere Rechtsordnungen

2.3.1 Großbritannien: Scheme of Arrangement

Großbritannien stellt dem Bieter bei einer freundlichen Unternehmensübernahme ein besonderes Instrument zur Verfügung: das „Scheme of Arrangement“.²⁸ Es ist eine Art Übernahmeplan, der auf einem Einver-

²⁷ Vgl. § 62 Abs. 1 UmwG.

²⁸ Vgl. Section 425 (1) und (2) des Companies Act 1985 lautet: “(1) Where a compromise or arrangement is proposed between a company and creditors, or any class of them, or between the company and its members, or any class of them, the court may on the application of the company or any creditor or member of it or, in the case of a company being wound up, or in administration, of the liquidator or administrator, order a meeting of the creditors or class of creditors, or of the members of the company or class of members (as the case may be), to be summoned in such manner as the

nehmen des Bieters mit der Mehrheit der Aktionäre und der Gesellschaft beruht und zu seiner Wirksamkeit der Zulassung durch den englischen High Court bedarf. Mit Wirksamwerden des Scheme of Arrangement wird das gesamte Aktienkapital eingezogen. Damit scheiden die bisherigen Aktionäre vollständig aus der Gesellschaft aus. Sie erhalten die in dem Scheme festgesetzte Gegenleistung, in der Regel eine Geldleistung. Die neuen Aktien werden an den Bieter ausgegeben, der damit alleiniger Inhaber sämtlicher Aktien der Gesellschaft wird. Übernahme und Squeeze Out sind in einem Akt zusammengefasst. Eines gesonderten Ausschlusses von Minderheitsaktionären bedarf es nicht mehr.

Der High Court erteilt die Zustimmung, wenn die (numerische) Mehrheit der anwesenden oder in dem Hearing vertretenen Aktionäre – sie müssen mindestens drei Viertel des Marktwerts sämtlicher ausgegebener Aktien repräsentieren – das Scheme unterstützen, die Hauptversammlung dem Scheme of Arrangement mit einer Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen zustimmt und die Bedingungen nach Auffassung des Gerichtes fair sind. Übernahme und Squeeze Out sind damit weit unterhalb der Schwelle von 95 möglich.

Beispiele für eine Unternehmensübernahme durch ein Scheme of Arrangement sind die Übernahmen von The BOC Group durch Linde, von EXEL durch die Deutsche Post und von Powergen durch E.ON. Die wesentlichen Schritte bei der Unternehmensübernahme durch ein Scheme of Arrangement sind:

- Übersendung des Scheme Document an den High Court,
- Bekanntmachung des Scheme Document und Übersendung an die Aktionäre,
- Anberaumung eines Verhandlungstermins (Hearing) durch den High Court,

court directs. (2) If a majority in number representing three-fourths in value of the creditors or class of creditors or members or class of members (as the case may be), present and voting either in person or by proxy at the meeting, agree to any compromise or arrangement, the compromise or arrangement, if sanctioned by the court, is binding on all creditors or the class of creditors or on the members or class of members (as the case may be), and also on the company or, in the case of the company in the course of being wound up, on the liquidator and contributories of the company.”

- Zustimmung der (numerischen) Mehrheit der in dem Hearing anwesenden oder vertretenen Aktionäre, die mindestens drei Viertel des Marktwerts sämtlicher ausgegebener Aktien repräsentieren muss,
- Zustimmung der Hauptversammlung der Gesellschaft mit einer Mehrheit von mindestens 75 % der abgegebenen Stimmen,
- Genehmigung des Scheme of Arrangement durch Beschluss (Order) des High Court,
- Übersendung des Court Order an den Registrar of Companies in England and Wales.

2.3.2 USA: Cash Out Merger

Bei dem Cash-Out Merger gründet der Mehrheitsaktionär eine neue Gesellschaft und veranlasst das Board of Directors, mit der neu gegründeten Gesellschaft einen Verschmelzungsvertrag (Merger Agreement) abzuschließen. In dem Merger Agreement wird bestimmt, dass die außenstehenden Aktionäre nicht Aktien der übernehmenden Gesellschaft, sondern eine Barabfindung (Cash Compensation) erhalten. Das Merger Agreement bedarf in der Regel der Zustimmung der Aktionäre der Gesellschaft, die durch den Cash-Out Merger ausgeschlossen werden sollen. Je nach Bundesstaat ist dafür eine einfache oder eine Zwei-Drittel-Mehrheit der abgegebenen Stimmen erforderlich. Der Cash-Out Merger ist damit im Grundsatz weit unterhalb der europäischen Schwellenwerte möglich.

Soweit den ausgeschlossenen Aktionären nicht schon von Gesetzes wegen ein Abfindungsrecht (Appraisal Right) zusteht, unterziehen die Gerichte den Cash-Out Merger einem umfassenden Fairness Test („entire fairness test“).

Nachfolgend wird ein kurzer Überblick über die von dem Delaware Supreme Court und dem Delaware Court of Chancery entwickelten Grundsätze gegeben. Die grundlegende Entscheidung ist die Entscheidung *Weinberger v. UOP, Inc.* des Delaware Supreme Court (457 A2d 701) aus dem Jahre 1983, die die Rechtsprechung auch in vielen anderen Bundesstaaten geprägt hat.

- Der Supreme Court geht davon aus, dass die Beklagten – das sind neben der Gesellschaft in der Regel der Mehrheitsaktionär und zum

Teil auch die an dem Verfahren beteiligten Mitglieder des Board – die Beweislast tragen, dass der beschlossene Cash-Out Merger den ausgeschlossenen Aktionären faire Bedingungen bietet. Die gegen den Cash-Out Merger opponierenden Aktionäre müssen, um einen richterlichen Fairness Test auszulösen, zumindest Anhaltspunkte dafür vortragen, dass die Bedingungen des Cash-Out Merger nicht der Fairness entsprechen („*burden of the plaintiff attacking the merger to demonstrate some basis for invoking the fairness obligation*“). Die Beweislast kehrt sich um und wird den klagenden Aktionären auferlegt, wenn der Merger die Zustimmung der Mehrheit der ausgeschlossenen Aktionäre gefunden hat und die Zustimmung auf informierter Grundlage („*approved by an infomed vote*“) erteilt worden ist.

- Der Fairness Test hat zwei Komponenten: zum einen die Prüfung des Verschmelzungsverfahrens (*Fair Dealing*) und zum anderen die Prüfung der Angemessenheit der Cash Compensation (*Fair Price*). Beide Aspekte fließen in das Gesamturteil ein. Die Prüfung des Verfahrens befasst sich mit der Frage, wie das Verfahren vorbereitet und strukturiert ist, wie die Bedingungen des Merger ausgehandelt oder festgesetzt worden sind, ob Beteiligte in einem Interessenkonflikt gestanden haben, wann welche Informationen den Directors und den Aktionären unterbreitet worden sind und wie die Directors und die Aktionäre zugestimmt haben. Die Fair Price-Prüfung soll sicher stellen, dass die angebotene Cash Compensation fair ist und den inneren Wert der Aktien ersetzt.

2.3.3 Ausschluss von Minderheitsaktionären in Österreich

In Österreich ist der Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern im Gesellschafters-Ausschlussgesetz vom 24. Mai 2006²⁹ geregelt. Wie in Deutschland unterscheidet das österreichische Recht zwischen einem gesellschaftsrechtlichen und einem übernahmerechtlichen Ausschlussverfahren.

2.3.3.1 Gesellschaftsrechtlicher Squeeze Out in Österreich

Das gesellschaftsrechtliche Ausschlussverfahren ist in seiner Struktur weitgehend an §§ 327a ff. AktG angelehnt. In Einzelfragen unterscheidet

29 öBGBI. I 2006, S. 75.

sich das österreichische Recht jedoch vom deutschen Ausschlussverfahren.

Anwendungsbereich und Voraussetzungen

- Die Hauptversammlung kann wie in Deutschland auf Verlangen des Hauptgesellschafters die Übertragung der Anteile der übrigen Gesellschafter auf den Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Anders als in Deutschland ist in Österreich auch für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung ein Squeeze Out zugelassen.
- Hauptgesellschafter ist in Österreich, wer mindestens 90 % des Nennkapitals der Gesellschaft hält. Die Squeeze-Out-Schwelle liegt damit in Österreich um fünf Prozentpunkte niedriger als in Deutschland.
- Die Satzung der Gesellschaft kann (anders als in Deutschland) vorsehen, dass der Ausschluss von Gesellschaftern nicht zulässig ist. Der Squeeze Out kann in der Satzung auch an eine höhere als die gesetzliche Ausschlusschwelle geknüpft werden.

Barabfindung und Prüfung

- Die aus einer österreichischen Gesellschaft ausgeschlossenen Aktionäre haben Anspruch auf angemessene Barabfindung.
- Die Angemessenheit der Barabfindung ist im Vorfeld der Hauptversammlung wie in Deutschland durch einen gerichtlich bestellten Prüfer zu kontrollieren. Den Antrag auf Bestellung des Prüfers stellen der Hauptgesellschafter und der Aufsichtsrat der Gesellschaft gemeinsam (Deutschland: Antrag durch Hauptaktionär).
- Gegenstand der Prüfung ist, anders als in Deutschland, nicht nur die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung, sondern auch die Richtigkeit des Übertragungsberichts.

Vorbereitung der Hauptversammlung und Beschlussfassung

- Die Voraussetzungen des Ausschlusses und die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung sind wie in Deutschland in einem Übertragungsbericht zu erläutern und zu begründen. Der Übertragungsbericht ist allerdings anders als in Deutschland nicht allein vom Haupt-

gesellschafter, sondern gemeinsam vom Hauptgesellschafter und dem Vorstand der Gesellschaft zu erstatten.

- Neben der Prüfung durch den gerichtlich bestellten Prüfer erlegt das Gesellschafter-Ausschlussgesetz auch dem Aufsichtsrat die Pflicht auf, den Ausschluss zu prüfen und über die Prüfung schriftlich zu berichten.
- Der Beschluss der Gesellschafterversammlung bedarf der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Sonderbeschlüsse einzelner Aktiengattungen sind nicht erforderlich.
- Abweichend vom deutschen Recht regelt das österreichische Recht die Auswirkungen des Squeeze Out auf die Rechtsstellung der Inhaber von Rechten zum Bezug neuer Aktien. Ab der Eintragung des Beschlusses über den Squeeze Out in das Register tritt an die Stelle des Bezugsrechts das Recht auf angemessene Barabfindung. Es kann also nicht der Fall eintreten, dass die mit dem Squeeze Out intendierte Wirkung – die Zusammenführung des gesamten Aktienkapitals in der Hand des Hauptgesellschafters – nachträglich durch die Ausübung von Bezugsrechten wieder beseitigt wird.
- Die Anfechtung kann – übereinstimmend mit den deutschen Regelungen – nicht darauf gestützt werden, dass die Barabfindung nicht angemessen ist. Anders als in Deutschland schließt das österreichische Recht aber ausdrücklich auch die Anfechtung wegen eines nicht ordnungsgemäßen Übertragungsberichts aus, dessen Richtigkeit damit vor allem durch das zusätzliche Prüfungserfordernis gewährleistet wird.

Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

- Die Höhe der Abfindung wird – übereinstimmend mit dem deutschen Recht – in einem gesonderten Verfahren gerichtlich überprüft. Die Barabfindung ist ab dem auf die Hauptversammlung folgenden Tag zu verzinsen (Deutschland: ab Bekanntmachung der Eintragung).
- Die Gesellschaft kann den Squeeze Out in der Satzung ganz ausschließen oder an zusätzliche Bedingungen knüpfen.

2.3.3.2 Der übernahmerechtliche Squeeze Out

Der übernahmerechtliche Squeeze Out ist in Österreich bereits zugelassen, wenn dem Bieter nach einem Übernahmeangebot 90 % des stimmberechtigten Grundkapitals gehören. Hält der Bieter nach dem Übernahmeangebot 90 % des gesamten Kapitals, können auch die stimmrechtslosen Vorzugsaktien ausgeschlossen werden. Der übernahmerechtliche Squeeze Out wird nicht durch ein Gericht ausgesprochen, sondern bedarf eines Hauptversammlungsbeschlusses innerhalb der ersten drei Monate nach Ablauf der Angebotsfrist. Bei einer Annahmquote von 90 % wird wie in Deutschland vermutet, dass eine Barabfindung in Höhe des Werts der höchsten Gegenleistung in dem Übernahmeverfahren angemessen ist. Die Vermutung ist, anders als in Deutschland, jedoch widerleglich.

3. Squeeze Out in der Praxis

3.1 Anwendung der beiden Ausschlussverfahren

Seit der Einführung des Squeeze Out am 1. Januar 2002 haben in Deutschland 289 Aktiengesellschaften³⁰ einen Hauptversammlungsbeschluss zum Ausschluss von Minderheitsaktionären gegen Barabfindung gefasst. In der überwiegenden Zahl (rund 70 %) waren die Aktien börsennotiert. Im ersten Jahr ist von der Möglichkeit eines Squeeze Out erwartungsgemäß am häufigsten Gebrauch gemacht worden, es bestand offensichtlich Nachholbedarf. In den Folgejahren hat die Häufigkeit der Ausschlussverfahren beständig abgenommen.

Tabelle 1: Überblick über die Übertragungsbeschlüsse

Kalenderjahr	Zahl der Übertragungsbeschlüsse nach AktG	Davon bei börsennotierten Gesellschaften*)	Anteil der börsennotierten Gesellschaften
2002	126	75	60 %
2003	55	46	84 %
2004	34	25	71 %
2005	35	26	74 %
2006	32	26	81 %
2007 (bis 31. Mai)	7	4	57 %
Gesamt	289	202	70 %

*) Einschließlich Freiverkehr.

Seit der Einführung der übernahmerechtlichen Ausschlussvorschriften am 14. Juli 2006 ist beim Landgericht Frankfurt am Main nur ein Ausschlussantrag eingegangen.³¹ Die übernahmerechtlichen Ausschlussvor-

30 Stand: 31. Mai 2007; einschließlich Kommanditgesellschaften auf Aktien.

31 Vgl. die Bekanntmachung des LG Frankfurt am Main zum Az. 3-5 O 138/07 (Müller Weingarten), Elektronischer Bundesanzeiger vom 13. August 2007.

schriften haben damit anders als die gesellschaftsrechtlichen Ausschlussregeln keine breite Anwendung gefunden. Die nachfolgenden Ausführungen zur Praxis des Squeeze Out in Deutschland beschränken sich daher auf den gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out.

3.2 Anfechtung von Übertragungsbeschlüssen

Übertragungsbeschlüsse gehören zu den Hauptversammlungsbeschlüssen mit einem besonders hohen Anfechtungsrisiko. Die Anfechtungsbereitschaft hat seit 2002 beständig zugenommen.³²

Tabelle 2: Anfechtungsklagen bei Übertragungsbeschlüssen (gesamt) *)

Kalenderjahr	Anzahl der Übertragungsbeschlüsse	Davon angefochten	Anteil der angefochtenen Übertragungsbeschlüsse
2002	126	18	14,3 %
2003	55	27	49,1 %
2004	34	22	64,7 %
2005	35	23	65,7 %
2006	32	25	78,1 %
2007 (bis 31. Mai)	7	-	-

*) Die Zahl der angefochtenen Übertragungsbeschlüsse ist anhand der Mitteilungen der Gesellschaften nach § 246 Abs. 4 AktG ermittelt worden.

32 Das bestätigt auch die Studie von Baums/Keinath/Gajek „Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie“, Working Paper No. 65 des Institute for Law and Finance. Vgl. zu Anfechtungsklagen auch die Untersuchung von Theisen/Raßhofer: Anfechtungsklagen unter der Lupe: Räuber oder Wohltäter? Der Aufsichtsrat 2007, S. 107-109.

Die Anfechtungsintensität ist bei *börsennotierten* Aktiengesellschaften am höchsten:

Tabelle 3: Anfechtung von Übertragungsbeschlüssen börsennotierter Aktiengesellschaften

Kalenderjahr	Anzahl der Übertragungsbeschlüsse (AktG)*	Anzahl der Anfechtungen**)	Anteil der Anfechtungen
2002	75	15	20,0 %
2003	46	26	56,5 %
2004	25	21	84,0 %
2005	26	22	84,6 %
2006	26	25	96,1 %
2007 (bis 31. Mai)	7	-	-

*) Einschließlich Freiverkehr.

**) Die Zahl der angefochtenen Übertragungsbeschlüsse ist anhand der Mitteilungen der Gesellschaften nach § 246 Abs. 4 AktG ermittelt worden. Die Zahl der tatsächlich erhobenen Anfechtungsklagen kann höher sein.

In den Jahren 2004 bis 2006 belegen Übertragungsbeschlüsse unter den am häufigsten angegriffenen Hauptversammlungsbeschlüssen nach den Entlastungsbeschlüssen den dritten Platz.

Tabelle 4: Liste der häufig angefochtenen Hauptversammlungsbeschlüsse*)

	Gegenstand	Anzahl der angefochtenen Beschlüsse in 2004	Anzahl der angefochtenen Beschlüsse in 2005	Anzahl der angefochtenen Beschlüsse in 2006
1.	Entlastung des Aufsichtsrats	35	32	41
2.	Entlastung des Vorstands	38	31	36
3.	Squeeze Out	22	23	25
4.	Wahlen zum Aufsichtsrat	23	15	18
5.	Kapitalerhöhung / Kapitalherabsetzung	13	15	14
6.	Wahl des Abschlussprüfers	14	13	14
7.	Unternehmensvertrag	9	13	7
8.	Erwerb eigener Aktien	6	12	10
9.	Genehmigtes Kapital	11	11	12
10.	Verwendung des Bilanzgewinns	9	10	9

*) Ermittelt durch Auswertung der Mitteilungen nach § 246 Abs. 4 AktG im Bundesanzeiger.

3.3 Beendigung der Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren

Seit dem Inkrafttreten des UMAG³³ am 1. November 2005 sind Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien und Europäische Aktiengesellschaften verpflichtet, neben der Klageerhebung nunmehr auch die Beendigung eines Nichtigkeits- oder Anfechtungsprozesses in den

33 Gesetz zur Unternehmensintegrität und zur Modernisierung des Anfechtungsrechts vom 22.09.2005 (BGBl. I. S. 2802).

Gesellschaftsblättern bekanntzumachen. Die Beendigung von Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren gibt Aufschluss über die rechtstatsächliche Situation von Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren gegen Übertragungsbeschlüsse.

Die Auswertung der Bekanntmachungen im elektronischen Bundesanzeiger im Zeitraum vom 1. November 2005 bis zum 31. Mai 2007 führt zu folgenden Ergebnissen:

3.3.1 Verfahrensbeendigungen insgesamt

Der Überblick ergibt, dass im betrachteten Zeitraum mehr als 60 % der Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren durch Vergleich beendet wurden.³⁴

Tabelle 5: Bekanntmachungen zur Verfahrensbeendigung insgesamt

Gesamtzahl der Bekanntmachungen zur Verfahrensbeendigung (§ 248a AktG)	93
davon durch Vergleich*)	57
davon durch der Klage stattgebendes Urteil**)	14
davon durch klageabweisendes Urteil oder Klagerücknahme***)	30

*) einschließlich von nur teilweise durch Vergleich, im Übrigen durch Urteil erledigten Anfechtungsverfahren.

***) einschließlich der Urteile, mit denen eine Anfechtungsklage teilweise stattgegeben worden ist.

***) einschließlich der Urteile, mit denen eine Anfechtungsklage teilweise abgewiesen worden ist, und Teilerücknahmen.

34 Es lässt sich nicht ausschließen, dass die aus den Bekanntmachungen nach § 248a AktG gewonnene Übersicht dadurch beeinflusst ist, dass – insbesondere in der Zeit unmittelbar nach dem Inkrafttreten des UMAG am 1.11.2005 – die Verfahrensbeendigungen durch Urteil oder Klagerücknahme entgegen den Vorschriften in § 248a AktG nicht sämtlich bekannt gemacht worden sind.

3.3.2 Verfahrensendigungen bei Ausschlussverfahren

Noch höher ist die Vergleichsquote beim Squeeze Out: In dem Zeitraum vom 1. November 2005 bis zum 31. Mai 2007 sind mehr als 80 % der betreffenden Anfechtungsverfahren durch Vergleich beendet worden.

Tabelle 6: Bekanntmachungen zur Verfahrensbeendigung bei Ausschlussverfahren

Gesamtzahl der Bekanntmachungen zur Verfahrensbeendigung (§ 248a AktG)	28	100 %
davon durch Vergleich	23	82 %
davon durch der Klage stattgebendes Urteil	-	-
davon durch klageabweisendes Urteil oder Klagerücknahme	5	18 %

In demselben Zeitraum ist kein einziges klagestattgebendes Anfechtungsurteil nach § 248a AktG veröffentlicht worden.³⁵

3.3.3 Gerichtsvergleich durch Erhöhung der Barabfindung

In fast allen Squeeze-Out-Fällen (22 von 23 Verfahren) ist der Vergleich durch Erhöhung der Barabfindung erreicht worden. Die Vergleiche sind in der überwiegenden Mehrzahl als Prozessvergleich und dann in der Regel auf Anraten und Empfehlung des Gerichts abgeschlossen worden.

Die Erhöhungsbeträge variieren erheblich. Bei den drei Vergleichen mit den höchsten Aufschlägen lag die Abfindungserhöhung zwischen 80 und 102 %, was erhebliche Zweifel an der Angemessenheit der ursprünglich angebotenen Barabfindung oder des Vergleichs begründet. In den drei Fällen mit den niedrigsten Zuschlägen lag die Erhöhung jeweils unter 3 %.

35 Dies kann auch darauf zurückzuführen sein, dass die Hauptaktionäre eine vergleichsweise Erledigung insbesondere angestrebt haben, wenn sich ein klagestattgebendes Urteil abzeichnete. Denkbar ist ferner, dass einige Gesellschaften die Bekanntmachungspflicht nach § 248a AktG übersehen haben.

3.3.4 Anzahl der Verfahrensbeteiligten

An den seit dem 1. November 2005 durch Vergleich beendeten Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren gegen Übertragungsbeschlüsse waren im Durchschnitt rund 15 Kläger beteiligt. Die fünf durch Vergleich beendeten Verfahren mit der höchsten Zahl beteiligter Kläger waren:

Tabelle 7: Vergleiche mit der höchsten Zahl an beteiligten Klägern

Gesellschaft	Datum der Beschlussfassung	Zahl der Kläger
Gerling-Konzern	20. September 2006	48
Degussa	29. Mai 2006	38
AVA Allgemeine Handelsgesellschaft	12. Juli 2005	29
AXA Versicherung	12. Juli 2005	28
AG Kühnle, Kopp & Kausch	14. September 2005	25

Die Auswertung der veröffentlichten Vergleiche ergibt eine hohe Übereinstimmung der auf der Klägersseite beteiligten Aktionäre.

3.3.5 Durchschnittliche Verfahrensdauer

Die durchschnittliche Dauer zwischen dem Hauptversammlungsbeschluss über den Squeeze Out und der Verfahrensbeendigung durch Vergleich liegt bei den seit dem 1. November 2005 abgeschlossenen Vergleichen bei rund neun Monaten. Damit liegt sie nicht wesentlich unter der Dauer, die in der Praxis für die Durchführung eines Freigabeverfahrens in zwei Instanzen eingeplant wird.³⁶ Durch die vergleichsweise Erledigung ist also keineswegs notwendig ein Zeitvorteil erzielt worden.

36 Diese Praxisregel ergibt sich aus der einmonatigen Anfechtungsfrist, einer Dauer von etwa einem Monat für die Zustellung sämtlicher Klagen an die beklagte Gesellschaft und die Vorbereitung des Freigabeantrags, einem dreimonatigen Freigabeverfahren in der ersten Instanz und einem zwei- bis viermonatigen Beschwerdeverfahren.

3.4 Unternehmensbefragung des Deutschen Aktieninstituts

Vor dem Hintergrund der Anfechtungsintensität von Übertragungsbeschlüssen hat das Deutsche Aktieninstitut im Jahre 2005 eine Befragung der Gesellschaften durchgeführt, deren Hauptversammlungen bis zum 31. Dezember 2004 einen Übertragungsbeschluss gefasst hatten. Von den insgesamt 215 befragten Gesellschaften haben 88 Gesellschaften geantwortet. Davon waren 64 Gesellschaften (ca. 73 %) börsennotiert.

3.4.1 Anfechtungsintensität beim Squeeze-Out-Beschluss

33 der befragten Gesellschaften haben angegeben, dass der Übertragungsbeschluss angefochten worden sei. In fast 80 % der Fälle ist mehr als eine Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage erhoben worden. Der Durchschnitt lag bei den befragten Gesellschaften bei 5,83 Klagen gegen die angegriffenen Hauptversammlungsbeschlüsse. Die Auswertung der Bekanntmachungen über die Verfahrensbeendigung im elektronischen Bundesanzeiger³⁷ bestätigt diesen Befund und zeigt, dass die durchschnittliche Zahl der Kläger seit Ende 2004 deutlich zugenommen hat.

3.4.2 Verfahrensbeendigung durch Vergleich

Die Unternehmensbefragung hat wie die Auswertung der Bekanntmachungen nach § 248a AktG³⁸ eine signifikante Tendenz ergeben, Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen durch gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleich zu beenden. Von den 33 Gesellschaften, deren Übertragungsbeschlüsse mit Nichtigkeits- oder Anfechtungsklagen angegriffen worden sind, haben bei der Unternehmensbefragung 18 Gesellschaften (ca. 55 %) angegeben, dass der Rechtsstreit durch Vergleich erledigt wurde. In 15 Fällen ist der Vergleich gerichtlich protokolliert und überwiegend auch auf Empfehlung und Anraten des Gerichts abgeschlossen worden. In zwei Fällen haben sich die beteiligten Parteien außergerichtlich verglichen. In einem Fall ist ein Vergleich bereits vor der Erhebung einer Anfechtungsklage erreicht worden. Die Klageerhebung hatte sich damit erledigt.

37 Siehe dazu Gliederungspunkt 3.3, Seite 34 ff.

38 Siehe dazu Gliederungspunkt 3.3 Seite 34 ff.

Die Vergleiche sind in der überwiegenden Mehrzahl der Fälle veröffentlicht worden, bevor die gesetzliche Offenlegungspflicht nach § 248a AktG am 1. November 2005 in Kraft trat. Gegenstand der Vergleichsverhandlungen war in der Regel die Erhöhung der angebotenen Barabfindung. Bei den gerichtlichen Vergleichen haben die Kläger in allen Fällen eine Erhöhung der ursprünglich angebotenen Barabfindung erreicht, deren Ausmaß naturgemäß von den Umständen des Einzelfalls abhängt. Eine einheitliche Tendenz zur Erhöhung der Barabfindung hat sich im Rahmen der Befragung nicht ergeben; die Erhöhungen lagen zwischen 1,31 und 188 %.

3.4.3 Freigabeverfahren

Im Rahmen der Unternehmensbefragung des Deutschen Aktieninstituts haben von den 33 Gesellschaften, deren Übertragungsbeschlüsse angefochten worden sind, 14 Gesellschaften mitgeteilt, dass sie ein Freigabeverfahren durchgeführt haben. In sechs Fällen wurde durch das zuständige Gericht die Registersperre aufgehoben und die Eintragung des Squeeze-Out-Beschlusses in das Handelsregister angeordnet. In sieben Fällen wurde dem Antrag auf Freigabe nicht entsprochen. In einem Fall wurde die Klage nach Einleitung des Freigabeverfahrens zurückgenommen.

Eine überraschend hohe Zahl, nämlich 15 der 33 Gesellschaften, hat keinen Antrag auf Freigabe gestellt. Die Gründe für die Entscheidung des Hauptaktionärs, keinen Freigabeantrag zu stellen, sind im Rahmen der Befragung nicht ermittelt worden. Es ist anzunehmen, dass z.T. die Erfolgsaussichten für ein Freigabeverfahren als unzureichend angesehen wurden. In anderen Fällen wird ein Freigabeantrag überflüssig gewesen sein, wenn etwa auch ohne Einleitung eines Freigabeverfahrens eine Beendigung der anhängigen Anfechtungsklagen durch gerichtliches Urteil oder Vergleich absehbar war.

3.4.4 Art der Anfechtungsrügen

Von den 33 Gesellschaften, deren Übertragungsbeschluss mit Nichtigkeits- oder Anfechtungsklagen angegriffen worden ist, haben 30 Gesellschaften Angaben zu den Rügen gemacht, mit denen die Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen begründet worden sind.

Am häufigsten wurde dabei genannt:

Tabelle 8: Anfechtungsrügen

Anfechtungsrüge	Anzahl der Nennungen
Rügen betreffend die angebotene Barabfindung	26
Verfassungswidrigkeit der §§ 327a ff. AktG	26
Rüge der Verletzung von Auskunftsrechten der Aktionäre	22
Bewertungsrügen	21
Rügen betreffend die Finanzierungsbestätigung	16
Rüge, der Hauptaktionär missbrauche das Recht zum Squeeze Out	15
Rüge von Verfahrensfehlern in der Hauptversammlung	15
Rügen gegen den Bericht des Hauptaktionärs	13
Rügen gegen die Hauptaktionärsenschaft	11
Rügen betreffend die Prüferbestellung (Unabhängigkeit des Prüfers)	9
Rüge nicht ordnungsgemäßer Hauptversammlungseinladung	5
Rüge der Parallelprüfung	3
Rüge von Formalfehlern beim Übertragungsbericht (Schriftform usw.)	3
Sonstige Rügen	13

3.4.5 Beteiligung von Nebenintervenienten

Während die Nebenintervention vor der Einführung des Squeeze Out bei Anfechtungsklagen ein Ausnahmefall war, beteiligen sich an Nichtigkeits- oder Anfechtungsverfahren gegen Übertragungsbeschlüsse Nebenintervenienten häufig. Bei der Unternehmensbefragung haben von 33

Gesellschaften, deren Übertragungsbeschluss angegriffen worden ist, 30 angegeben, dass sich weitere Aktionäre als Nebenintervenienten an dem Rechtsstreit beteiligt haben. Lediglich in drei Fällen sind keine Nebenintervenienten beigetreten.

23 Gesellschaften haben Angaben zur Anzahl der Nebenintervenienten gemacht. Im Durchschnitt waren an jedem Rechtsstreit 4,5 Nebenintervenienten beteiligt, in Einzelfällen bis zu 15 Aktionäre. Bei den Nebenintervenienten hat sich eine ähnliche Entwicklung wie bei den Anfechtungsklägern eingestellt: Die Nebenintervenienten waren überwiegend an mehreren Anfechtungsverfahren beteiligt. In der Mehrzahl der Fälle haben sich die Nebenintervenienten darauf beschränkt, sich den von den Klägern bereits vorgetragenen Rügen mehr oder weniger pauschal anzuschließen.

Der Bundesgerichtshof hat mit Beschluss vom 18. Juni 2007 (II ZB 23/06) weitreichend in das Kostenrecht der Nebenintervention bei Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren eingegriffen. Bislang war in Rechtsprechung und Schrifttum überwiegend angenommen worden, dass sich die Kostenverteilung für den Nebenintervenienten ebenso bestimme wie für die von ihm unterstützte Hauptpartei (Kostenparallelität). Dabei war ganz unerheblich, ob der Nebenintervenient eigene Rügen oder Rechtsverletzungen in den Rechtsstreit eingeführt hat. In der Mehrzahl der Fälle haben sich die Nebenintervenienten auch tatsächlich darauf beschränkt, den Beitritt zum Rechtsstreit zu erklären. Der Bundesgerichtshof hat nun entschieden, dass über die Kosten eines streitgenössischen Nebenintervenienten bei Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren eigenständig und unabhängig von der für die unterstützte Hauptpartei getroffenen Kostenentscheidung auf der Grundlage der für ihn maßgeblichen Umstände zu befinden sei. Die Nebenintervention bietet künftig nicht mehr die Möglichkeit, ohne eigenes Kostenrisiko an einem Nichtigkeits- oder Anfechtungsverfahren teilzunehmen.

3.4.6 Dauer zwischen Übertragungsbeschluss und Eintragung

Die Unternehmensbefragung des DAI hat zur durchschnittlichen Dauer zwischen der Beschlussfassung der Hauptversammlung und dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch Eintragung in das Handelsregister ergeben:

Tabelle 9: Dauer zwischen Übertragungsbeschluss und Eintragung

Alle Beschlüsse (Durchschnitt)	133 Tage (ca. 4,5 Monate)
Angefochtene Beschlüsse	223 Tage (ca. 7,5 Monate)
Nicht angefochtene Beschlüsse	69 Tage (ca. 2,3 Monate)

Von 88 Gesellschaften haben im Rahmen der Unternehmensbefragung 60 Angaben zur Dauer zwischen Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre und Eintragung des Squeeze Out gemacht. Das kürzeste Eintragungsverfahren dauerte 10, das längste 751 Tage. Die durchschnittliche Dauer zwischen Beschlussfassung und Eintragung eines Squeeze Out betrug bei den an der Befragung beteiligten Gesellschaften knapp 133 Tage, also mehr als vier Monate.

Erwartungsgemäß unterscheidet sich der Zeitraum zwischen Beschlussfassung der Hauptversammlung und Eintragung des Squeeze Out ganz wesentlich danach, ob der Übertragungsbeschluss von Aktionären angefochten wurde. Von den Gesellschaften, deren Übertragungsbeschluss angefochten wurde, haben 25 Gesellschaften Angaben zur Dauer zwischen Beschlussfassung und Eintragung gemacht. Sie hat im Durchschnitt rund 7,5 Monate betragen. Das liegt in dem Bereich, der gegenwärtig in der Unternehmenspraxis für die Durchführung eines Freigabeverfahrens angenommen wird (6 bis 9 Monate für beide Instanzen des Freigabeverfahrens). Bei Gesellschaften, deren Übertragungsbeschlüsse nicht angefochten worden sind (33 Gesellschaften haben Angaben gemacht), ist der Übertragungsbeschluss im Durchschnitt rund 2,3 Monate nach dem Tag der Hauptversammlung eingetragen worden. In Einzelfällen war die Dauer erheblich länger, in einem Fall betrug sie 342 Tage.

3.4.7 Anteil außenstehender Aktien beim Squeeze-Out-Beschluss

80 Gesellschaften haben Angaben zum Anteil der außenstehenden Aktionäre vor dem Squeeze Out gemacht:

Tabelle 10: Anteil der außenstehenden Aktien beim Squeeze Out

Prozentualer Anteil der außenstehenden Aktien am Grundkapital	0-1 %	1-2 %	2-3 %	3-4 %	4-5 %	Gesamt
Börsennotierte Gesellschaften	25	13	14	4	5	61
Nicht börsennotierte Gesellschaften	13	2	0	3	1	19
Gesamt	38	15	14	7	6	80

Zwei Drittel der Gesellschaften hatte bei der Beschlussfassung nicht mehr als 2 % außenstehende Aktionäre, fast die Hälfte der Gesellschaften nicht mehr als 1 %. Das Verlangen, einen Übertragungsbeschluss zu fassen, ist von den Hauptaktionären damit i.d.R. nicht unmittelbar mit Erreichen der 95-%-Schwelle geäußert worden, sondern erst dann, als nur noch relativ wenige Aktien im Streubesitz waren. Dies stützt die Annahme, dass bei Inkrafttreten der Vorschriften zum aktienrechtlichen Squeeze Out „Nachholbedarf“ bestand.

3.4.8 Spruchverfahren

Von den 88 Gesellschaften, die Angaben zum Squeeze Out von Minderheitsaktionären gemacht haben, berichteten 73, dass die Minderheitsaktionäre nach der Eintragung des Squeeze Out die angebotene Barabfindung in einem Spruchverfahren gerichtlich haben überprüfen lassen. Elf Gesellschaften – sämtlich nicht börsennotierte Aktiengesellschaften – haben angegeben, dass kein Spruchverfahren eingeleitet worden sei. Vier Gesellschaften haben keine Angaben gemacht. Bei 25 Gesellschaften war zuvor bereits eine Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage anhängig gewesen, bei 48 Gesellschaften nicht.

3.5 Zusammenfassung

Die Auswertung des rechtstatsächlichen Materials zur Praxis des Squeeze Out hat zu den folgenden wesentlichen Ergebnissen geführt:

- Der gesellschaftsrechtliche Squeeze hat sich seit dem 1. Januar 2002 zu einem wichtigen Instrument der Konzernintegration entwickelt. 289 Gesellschaften haben bis zum 31. Mai 2007 hiervon Gebrauch gemacht.
- Nur in einem einzigen Fall sind Minderheitsaktionäre nach den Bestimmungen zum übernahmerechtlichen Squeeze Out ausgeschlossen worden.
- Übertragungsbeschlüsse zum Ausschluss von Minderheitsaktionären sind sehr anfechtungsintensiv. Die Anfechtungsquote hat seit 2002 ständig zugenommen und liegt bei börsennotierten Aktiengesellschaften bei über 95 %. Die Anfechtung ist somit die Regel, die anfechtungsfreie Eintragung die Ausnahme.
- Die Zahl der an den Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren beteiligten Kläger ist hoch und hat über die Jahre zugenommen. Im Zeitraum vom 1. November 2005 bis zum 31. Mai 2007 lag sie bei den durch Vergleich beendeten Anfechtungsverfahren im Durchschnitt bei rund 15 Klägern.
- Die Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren gegen Übertragungsbeschlüsse werden überwiegend durch gerichtlichen Vergleich beendet. Das Freigabeverfahren hat sich bisher nicht als Instrument durchgesetzt, um eine rasche Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister zu erreichen.

4. Squeeze Out in der Rechtsprechung

4.1 Entscheidungen der verschiedenen Gerichte

Die hohe Anfechtungsintensität des Squeeze Out spiegelt sich in der Anzahl der veröffentlichten Entscheidungen wider. Seit dem Inkrafttreten der Bestimmungen zum gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out am 1. Januar 2002 sind 92 gerichtliche Entscheidungen zum Squeeze Out veröffentlicht worden.

Tabelle 11: Anzahl der Gerichtsentscheidungen

Gerichtsentscheidungen	Anzahl
Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts	3
Entscheidungen des Bundesgerichtshofs	9
Entscheidungen der Oberlandesgerichte	42
Entscheidungen von Landgerichten	38

4.2 Entscheidungen im Freigabe- und im Hauptsacheverfahren

In insgesamt 61³⁹ veröffentlichten Entscheidungen haben die Zivilgerichte⁴⁰ über die Wirksamkeit von Übertragungsbeschlüssen entschieden, davon 30 Entscheidungen im Hauptsacheverfahren, ebenfalls 30 Entscheidungen in Freigabeverfahren⁴¹ und in einem Fall über einen Bestätigungsbeschluss. Die veröffentlichten Entscheidungen betrafen insgesamt 36 Ausschlussverfahren.⁴² In 23 der 36 Verfahren hat die Gesellschaft den Squeeze Out erfolgreich verteidigt und eine Freigabeentscheidung, ein klageabweisendes Urteil oder beides erlangt. In 13 Verfahren haben dagegen die anfechtenden Kläger die Zurückweisung des Freigabeantrags erreicht oder ein klagestattgebendes Urteil erwirkt.

39 Siehe Anhang A, Seite 99.

40 Ohne die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 30.05.2007, 1 BvR 390/04 „Edscha“ = BB 2007, 1518.

41 §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 6 AktG.

42 Siehe Anhang B, Seite 104.

Tabelle 12: Anzahl der Entscheidungen im Freigabe- und im Hauptsacheverfahren

	Anzahl der Entscheidungen	Freigabe erteilt bzw. Klage abgewiesen	Freigabe nicht erteilt bzw. Klage stattgegeben
Entscheidungen im Freigabeverfahren	30*)	18	11
Entscheidungen im Hauptsacheverfahren	30**)	19	10

*) darunter eine Verfahrensentscheidung

***) darunter eine Kostenentscheidung

Soweit die Gerichte die Freigabe erteilt haben, haben sie ihre Entscheidung in der Regel darauf gestützt, dass die erhobenen Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen nach ihrer Überzeugung offensichtlich unbegründet waren. Nur in wenigen Verfahren ist die Freigabeentscheidung auf ein vorrangiges Eintragsinteresse gestützt worden.⁴³

Bemerkenswert ist die Entscheidungspraxis des Landgerichts Frankfurt am Main. In sieben von acht Entscheidungen zum Squeeze Out hat das Landgericht Frankfurt am Main gegen die Gesellschaft entschieden.

4.3 Hohe Korrelation zwischen Freigabe- und Hauptsacheverfahren

Es besteht eine hohe Korrelation zwischen den Entscheidungen im Freigabeverfahren und im Hauptsacheverfahren: Wenn die Gerichte die Freigabe erteilt haben, haben sie im Hauptsacheverfahren in der Regel parallel entschieden, also die Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen abgewiesen. Wenn die Gerichte umgekehrt die Freigabe nicht erteilt haben, sind die angegriffenen Übertragungsbeschlüsse überwiegend auch im Hauptsacheverfahren für nichtig erklärt worden. Nur vereinzelt⁴⁴ haben die Ge-

43 Vgl. nur LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

44 Das LG Hamburg hat in dem Squeeze Out „Volksfürsorge“ mit Beschl. v. 13.01.2003 (415 O 140/02 = AG 2003, 279) festgestellt, dass die Anfechtungsklage zwar unbegründet sei, die Unbegründetheit aber nicht offensichtlich und der Freigabeantrag daher abzulehnen sei. Die gegen den Übertragungsbeschluss erhobenen Anfechtungsklagen hat es mit Urt. v. selben Tag zurückgewiesen. Das LG Heidelberg hat im Squeeze Out „Novasoft“ die

richte die Freigabe zunächst abgelehnt, etwa weil sich die Erfolgsaussichten der Klage nach Auffassung der Richter nicht sicher beurteilen ließen, um im Hauptsacheverfahren doch zu einem klageabweisenden Urteil zu kommen.

Der Grund für die hohe Korrelation zwischen Freigabe und Hauptsacheverfahren liegt in dem Prüfungsmaßstab, den die Gerichte im Freigabeverfahren anwenden: Die Gerichte beschränken sich im Freigabeverfahren überwiegend nicht auf eine summarische Prüfung, in der sich die Unzulässigkeit oder Unbegründetheit der erhobenen Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen auch ohne nähere rechtliche Prüfung aufdrängen muss, sondern nehmen bereits im Freigabeverfahren eine umfassende rechtliche Würdigung des Sachverhalts vor. Die Freigabe wird erteilt, wenn die rechtliche Würdigung zu dem Ergebnis führt, dass die Klage nach sorgfältiger Prüfung aller tatsächlichen und rechtlichen Fragen ohne Aussicht auf Erfolg ist.

Der Gesetzgeber hat diesen Prüfungsmaßstab bei Einführung des neuen § 246a AktG bestätigt. In der Begründung zum Regierungsentwurf des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG, BT.-Drs. 15/5092, Seite 29) ist ausgeführt: „Bei der Auslegung des Kriteriums ‚offensichtlich unbegründet‘ kommt es nicht darauf an, welcher Prüfungsaufwand erforderlich ist, um die Unbegründetheit der Anfechtungsklage festzustellen. Maßgeblich ist das Maß an Sicherheit, mit der sich die Unbegründetheit der Anfechtungsklage unter den Bedingungen des Eilverfahrens prognostizieren lässt. Offensichtlich unbegründet ist eine Anfechtungsklage dann, wenn sich mit hoher Sicherheit die Unbegründetheit der Klage vorhersagen lässt, der für diese Prognose erforderliche Prüfungsaufwand des Prozessgerichts ist nicht entscheidend.“

Freigabe mit Beschl. v. 28.02.2006 (11 O 142/05 = AG 2006, 760) abgelehnt, in der Hauptsache aber die Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen abgewiesen. Das OLG Karlsruhe hat den Beschluss des Landgerichts, mit dem die Freigabe abgelehnt worden war, mit Beschl. v. 29.06.2006 (7 W 22/06 = A G 2007, 92) im Hinblick auf das zwischenzeitlich ergangene Urteil in der Hauptsache aufgehoben und die Freigabe erteilt. Das Landgericht Hamburg hat in der Volksfürsorge-Entscheidung (Beschl. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947) selbst nach dem klageabweisenden Urteil desselben Gerichts eine Freigabe abgelehnt; die Unbegründetheit der Klagen sei, so das Gericht, nicht offensichtlich.

4.4 Auswertung der Rechtsprechung: Der „Anfechtungskanon“

Die veröffentlichte Rechtsprechung zum Squeeze Out⁴⁵ zeigt, dass die Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren gegen Übertragungsbeschlüsse durch einen Kanon von wiederkehrenden Anfechtungsrügen geprägt sind. Die Instanzgerichte haben für viele Rügen inzwischen eine – vielfach einheitliche – Linie entwickelt. Die Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofs haben zusätzlich für rechtliche Sicherheit gesorgt. In dem streitigen Umfeld, in dem Ausschlussverfahren gegenwärtig in Deutschland stattfinden, liegt das im Interesse sowohl der ausschlussberechtigten Hauptaktionäre wie auch der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre.

Im Nachfolgenden werden der „Anfechtungskanon“ und die Entwicklung der Rechtsprechung in ihren wesentlichen Grundzügen aufgezeigt.

4.4.1 Verfassungsmäßigkeit der §§ 327a ff. AktG

4.4.1.1 Überblick

In 23 der 36 Ausschlussverfahren, die Gegenstand der veröffentlichten Entscheidungen waren, haben sich die Gerichte mit der Verfassungsmäßigkeit der §§ 327a ff. AktG befasst.⁴⁶ In der veröffentlichten Rechtsprechung nimmt die Verfassungsrüge damit den ersten Platz ein.

45 Gegenstand der Auswertung sind nur die bis zum 31. Mai 2007 veröffentlichten Entscheidungen in Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren sowie in Freigabeverfahren.

46 Vgl. OLG Oldenburg, Beschl. v. 30.09.2002, 1 W 45/02 = AG 2002, 682; OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698; OLG Hamburg, Urt. v. 11.08.2003, 11 W 28/03 = AG 2003, 696; OLG Hamburg, Beschl. v. 29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; Kammergericht, Urt. v. 25.11.2004, 2 U 44/03 = DB 2005, 41; OLG Köln, Beschl. v. 6.10.2003, 18 W 35/03 = AG 2004, 39; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; OLG Stuttgart, Beschl. v. 8.04.2005, 20 U 19/04; OLG Stuttgart, Beschl. v. 13.05.2005, 20 W 9/05 = AG 2005, 662; OLG Hamm, Beschl. v. 19.08.2005, 8 W 20/05 = AG 2005, 854; LG Osnabrück, Beschl. v. 14.06.2002, 13 O 249/02; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; LG Berlin, Urt. v. 17.02.2003, 99 O 111/02 = DB 2003, 707; LG Frankfurt am Main, Beschl. v. 28.05.2003, 3-313 O 22/03 = DB 2003, 1726; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004,

Die Gerichte haben ganz überwiegend angenommen, dass die §§ 327a ff. AktG verfassungsgemäß sind. Lediglich zwei erstinstanzliche Gerichte, das Landgericht Wuppertal⁴⁷ und das Landgericht Frankfurt am Main,⁴⁸ haben Zweifel an der Verfassungsmäßigkeit der Squeeze-Out-Vorschriften geäußert. In beiden Fällen ist der Squeeze Out aber an der Frage der Verfassungsmäßigkeit nicht gescheitert: Die Entscheidung des Landgerichts Wuppertal ist in zweiter Instanz⁴⁹ aufgehoben worden. Die Entscheidung des Landgerichts Frankfurt am Main betraf einen Sonderaspekt (Verfassungsmäßigkeit des Ausschlusses von Aktionären mit stimmrechtslosen Vorzugsaktien), der im entschiedenen Fall nicht entscheidungserheblich war. In zwei weiteren Entscheidungen⁵⁰ hat das Landgericht Frankfurt am Main die Verfassungsmäßigkeit der §§ 327a ff. AktG ausdrücklich bestätigt.

4.4.1.2 Höchstrichterliche Rechtsprechung

Der Bundesgerichtshof hat die Verfassungsmäßigkeit der §§ 327a ff. AktG mit Beschluss vom 25. Juli 2005⁵¹ und mit Urteil vom 18. September 2006⁵² bestätigt. Dem hat sich das Bundesverfassungsgericht mit Beschluss vom 30. Mai 2007⁵³ angeschlossen.

11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; LG Wuppertal, Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 31.03.2004, 3-02 O 97/03 = EWiR § 327a AktG 01/04, 265 ; LG Mannheim, Urt. v. 7.04.2005, 23 O 102/04 = AG 2005, 780; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HKO 2124/03 = Der Konzern 2004, 811; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 9.03.2004, 3-5 O 107/03 = ZIP 2004, 1419; LG Heidelberg, Beschl. v. 28.02.2006, 11 O 142/05 = AG 2006, 760; LG Münster, Beschl. v. 27.06.2006, 21 O 57/06 = AG 2007, 377.

47 LG Wuppertal, Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161.

48 LG Frankfurt am Main, Urt. v. 9.03.2004, 3/5 O 107/03 = ZIP 2004, 1419.

49 OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2003, 12 O 119/03.

50 LG Frankfurt am Main, Beschluss v. 27.08.2003, 3-13 O 205/02 = BB 2003, 2590 und Urt. v. 31.03.2004, 3-02 O 97/03 = EWiR § 327a AktG 01/04, 265.

51 BGH, Beschl. v. 25.07.2005, II ZR 327/03 = AG 2005, 921.

52 BGH, Urteil vom 18. September 2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

53 BVerfG, 1 BvR 390/04 = BB 2007, 1518.

Beide Gerichte gehen im Anschluss an die Feldmühle-Entscheidung (BVerfGE 14, 263) und die Moto Meter-Entscheidung vom 23. August 2000 (1 BvR 68/95 und 1 BvR 147/97) davon aus, dass der Ausschluss von Minderheitsaktionären verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden ist, wenn die Aktionäre wirtschaftlich voll entschädigt werden. Dies wird, so die beiden Bundesgerichte, durch die §§ 327a ff. AktG hinreichend gewährleistet. Dem Gesetzgeber sei es von Verfassungs wegen insbesondere nicht verwehrt, den Schutz der Minderheitsaktionäre beim Squeeze Out auf die vermögensrechtliche Komponente zu konzentrieren.

Zur Begründung führt das Bundesverfassungsgericht aus (Hervorhebung durch Verfasser):

„Minderheitsaktionäre können die Durchsetzung unternehmerischer Entscheidungen gegen die Stimmenmehrheit des Hauptaktionärs zwar im Regelfall nicht verhindern. Bereits ihre Existenz bringt für den Hauptaktionär aber erheblichen Aufwand mit sich, der sich aus der Beachtung zwingender minderheitsschützender Normen ergibt. Unter Umständen sind Minderheitsaktionäre in der Lage, die vom Hauptaktionär als sinnvoll erachteten unternehmerischen Entscheidungen und Maßnahmen zu verzögern. Gründe, warum diese – vom Bundesverfassungsgericht im Rahmen einer ‚übertragenden Auflösung‘ gebilligte – Zwecksetzung (vgl. BVerfG, 1. Kammer des Ersten Senats, Beschluss vom 23. August 2000, a.a.O.) im Rahmen des Squeeze-Out nicht gleichermaßen legitim sein sollte, werden von den Beschwerdeführern weder aufgezeigt noch sind sie sonst ersichtlich. Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang, dass *die Zahl der Anfechtungsklagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse seit Anfang der 1980er Jahre signifikant angestiegen und die Mehrzahl der Klagen von privaten Anlegern mit Kleinstbesitz erhoben worden ist (vgl. T. Baums/Vogel/Tacheva, ZIP 2000, S. 1649, 1650 f.) Angesichts dessen liegt die Einschätzung des Gesetzgebers nicht fern, dass Minderheitsaktionäre verschiedentlich Kleinstbeteiligungen ausnutzen, um den Hauptaktionär bei der Unternehmensführung zu behindern und ihn zu finanziellen Zugeständnissen zu veranlassen* (vgl. insoweit auch Karkowski, Finance 2003, S. 86, 87; P. Baums, Ausschluss von Minderheitsaktionären, 2001, S. 25 ff.).“

Zur Verhältnismäßigkeit weisen die Verfassungsrichter auf die folgenden Aspekte hin (Hervorhebung durch Verfasser):

„Das Mitgliedschaftsinteresse eines Aktionärs kann der Gesetzgeber indes in der Regel umso niedriger bewerten, je geringer dessen Anteil an der Gesellschaft ausfällt. Relevanten Einfluss auf

die Unternehmenspolitik können Minderheitsaktionäre in der Regel nicht ausüben. Für sie stellt die Aktie typischerweise eher eine Kapitalanlage als eine unternehmerische Beteiligung dar (vgl. BVerfGE 14, 263, 283). *Angesichts dessen ist es dem Gesetzgeber grundsätzlich nicht verwehrt, die Schutzvorkehrungen zugunsten des Minderheitsaktionärs auf die vermögensrechtliche Komponente der Anlage zu konzentrieren, wenn er – wie beim Squeeze-Out – einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre an ein Quorum von 95 von Hundert Aktienbesitz beim Hauptaktionär knüpft. Damit ist sichergestellt, dass nur Aktionäre ausgeschlossen werden, deren Anlageinteresse sich angesichts des Fehlens realer Einwirkungsmöglichkeiten auf die Unternehmensführung auf die vermögensrechtliche Komponente konzentriert.*“

4.4.2 Rügen betreffend die Bestellung des gerichtlichen Prüfers und die Durchführung der Prüfung

In 16 der 36 Ausschlussverfahren, die Gegenstand der veröffentlichten Entscheidungen waren, haben sich die Gerichte mit Rügen gegen die Auswahl und Bestellung des gerichtlichen Prüfers⁵⁴, gegen die Durchführung der Prüfung⁵⁵ und gegen die Ordnungsmäßigkeit der Berichterstattung⁵⁶ befasst.⁵⁷ Die Rügen gegen die Ordnungsmäßigkeit der Prüferbe-

54 Das Gericht hat die Prüfer auf Antrag des Hauptaktionärs auszuwählen und zu bestellen, § § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG.

55 Das Gesetz bestimmt, dass die Angemessenheit der Barabfindung durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen ist, § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG.

56 Der Prüfer hat über das Ergebnis seiner Prüfung schriftlich zu berichten, §§ 327c Abs. 2 Satz 4, 293e AktG.

57 Vgl. aus der Rechtsprechung der Instanzgerichte OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; OLG Hamburg, Beschl. v. 29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-156 W 38/05 = AG 2005, 654; OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; OLG Stuttgart, Beschl. v. 13.05.2005, 20 W 9/05 = AG 2005, 662; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; LG Mannheim, Urt. v. 7.04.2005, 23 O 102/04 = AG 2005, 780; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O

stellung und der Prüfung nehmen damit einen überraschend hohen Stellenwert ein.

Der Bundesgerichtshof hat mit Urteil vom 18. September 2006⁵⁸ zu zwei wesentlichen Aspekten, nämlich zu den Rügen gegen die Auswahl und Bestellung des Prüfers durch das Gericht und die Zulässigkeit der Parallelprüfung, Stellung genommen und die Kläger mit beiden Rügen zurückgewiesen.

Der gegenwärtige Stand der Rechtsprechung zur Prüferauswahl und zur Durchführung der Prüfung lässt sich wie folgt skizzieren:

4.4.2.1 Auswahl des Prüfers durch das Gericht

Rüge: Das Gericht habe bei der Prüferbestellung keine eigene Auswahlentscheidung getroffen. Das Gericht sei verpflichtet gewesen, den Prüfer unter mehreren unabhängigen Prüfern auszuwählen. Tatsächlich habe es sich dem Vorschlag des Hauptaktionärs angeschlossen und keine eigene Auswahlentscheidung getroffen. Die Unabhängigkeit des von dem Hauptaktionär vorgeschlagenen Prüfers sei nicht hinreichend gewährleistet.

Die Gerichte haben Rügen gegen die Auswahl und die Bestellung des gerichtlichen Prüfers sämtlich zurückgewiesen.⁵⁹ Der Bundesgerichtshof hat in seiner Entscheidung vom 18. September 2006⁶⁰ ausgeführt:

71/04 = AG 2005, 545; LG Saarbrücken, Urt. v. 14.09.2005, 7 I O 7/04 = AG 2006, 89; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738; LG Heidelberg, Beschl. v. 28.02.2006, 11 O 143/05 = AG 2006, 760; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

58 BGH, Urteil vom 18. September 2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887

59 OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; OLG Hamburg, Beschl. v. 29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Stuttgart, Beschl. v. 13.05.2005, 20 W 9/05 = AG 2005, 662; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Saarbrücken, Urt. v. 14.09.2005, 7 I O 7/04 = AG 2006, 89; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O 71/04 = AG 2005, 545; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738.

60 BGH, Urteil vom 18. September 2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

„Offensichtlich unbegründet ist die Rüge, das zuständige Gericht habe den sachverständigen Prüfer gemäß § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG deshalb nicht ordnungsgemäß ausgewählt, weil es die von der Hauptaktionärin benannte Allrevision als Prüfer ‚einfach ernannt‘ habe. Gemäß § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG werden die sachverständigen Prüfer auf Antrag des Hauptaktionärs vom Gericht ausgewählt und bestellt. Unabhängig davon, ob hieraus sogar ein eigenes Vorschlagsrecht des Hauptaktionärs abzuleiten ist, war ein solcher Vorschlag nach Wortlaut sowie Sinn und Zweck des Gesetzes dem Hauptaktionär jedenfalls nicht verboten; denn dadurch wird die Unabhängigkeit der allein dem Gericht obliegenden Auswahl- bzw. Bestellungsentscheidung und damit zugleich die bestmögliche Gewähr für die Unabhängigkeit des Prüfers nicht tangiert.“

In der Rechtsprechung der Instanzgerichte⁶¹ ist zudem in jüngerer Zeit die Tendenz erkennbar, Rügen gegen die Bestellung des Prüfers durch das Gericht im Anfechtungsverfahren überhaupt nicht mehr zuzulassen. Dazu nur OLG Hamm, Beschluss vom 17. März 2005 – 27 W 3/05:

„Ob das Gericht bei der Ausübung seines Auswahlermessens alle einzubeziehenden Gesichtspunkte ordnungsgemäß abgewogen hat, unterliegt nicht der Nachprüfung in einer späteren Anfechtungsklage gegen den Übertragungsbeschluss.“

4.4.2.2 Keine unzulässige Parallelprüfung

Rüge: Dem gerichtlich bestellten Prüfer fehle es an der erforderlichen Unabhängigkeit, da er seine Prüfung zeitlich parallel mit der Erstellung des Übertragungsberichts durch den Hauptaktionär bzw. der Unternehmensbewertung durch den von ihm bestellten Bewertungsgutachter durchführe. Darin sei eine unzulässige Parallelprüfung zu sehen.

Der Bundesgerichtshof⁶² und die überwiegende Mehrzahl der Instanzgerichte haben die gegen die sog. Parallelprüfung erhobenen Anfechtungsrügen für unbegründet gehalten.⁶³ Nur das Oberlandesgericht Hamm⁶⁴,

61 Vgl. OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03.

62 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

63 Vgl. OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; OLG Hamburg, Beschl. v.

das Landgericht Wuppertal⁶⁵ und das Landgericht Heidelberg⁶⁶ haben Bedenken geäußert. Das Oberlandesgericht Hamm hat die Bedenken allerdings nicht für entscheidungserheblich gehalten. Das Landgericht Heidelberg hat seine im Freigabeverfahren geäußerten Bedenken im Hauptsachverfahren nicht aufrechterhalten, das Urteil des Landgerichts Wuppertal ist vom Oberlandesgericht Düsseldorf⁶⁷ aufgehoben worden.

Der Bundesgerichtshof hat in seinem Urteil vom 18. September 2006⁶⁸ zur Parallelprüfung ausgeführt:

„In dieser sog. Parallelprüfung liegt keine entsprechend § 319 Abs. 2 Nr. 5 a.F. HGB unzulässige Mitwirkung am Bericht der Hauptaktionärin, sondern ein sinnvolles Vorgehen, das eine frühzeitige Fehlerkorrektur durch den Prüfer ermöglicht und dessen Unabhängigkeit nicht in Frage stellt (...). Selbst eine Beratungstätigkeit durch den Prüfer wäre unter dem Blickwinkel einer verbotenen Mitwirkung im Sinne des § 319 Abs. 2 Nr. 5 a.F. HGB erst dann unzulässig, wenn sich diese auf unternehmerische Zweckmäßigkeitsentscheidungen erstreckt (vgl. BGHZ 135, 260). Das ist aber allein aus der Tatsache einer Parallelprüfung, die durchaus sinnvoll ist, nicht zu entnehmen(...)“.

Auch die Diskussion zwischen dem Hauptaktionär und dem Prüfer über Einzelfragen der Unternehmensbewertung ist nach Auffassung des zweiten Senats nicht zu beanstanden:

„Eine unzulässige Einflussnahme auf die gerichtlich bestellte Prüferin wird hier auch nicht etwa dadurch belegt, dass im Übertragungsbericht der Hauptaktionärin vom 13. Juni 2003 mitgeteilt wird, die Prüferin habe angekündigt, die Angemessenheit der

29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Mannheim, Urt. v. 7.04.2005, 23 O 102/04 = AG 2005, 780; LG Saarbrücken, Urt. v. 14.09.2005, 7 I O 7/04 = AG 2006, 89; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O 71/04 = AG 2005, 545; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738.

64 OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773.

65 LG Wuppertal Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161.

66 LG Heidelberg, Beschl. v. 28.02.2006, 11 O 143/05 = AG 2006, 760.

67 OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207.

68 BGH, Urteil vom 18. September 2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

Barabfindung zu bestätigen. Denn zum einen hat die Prüferin ihren Bericht schon kurz darauf, nämlich unter dem 16. Juni 2003, tatsächlich erstattet, so dass für eine frühzeitige Festlegung und fehlende Unabhängigkeit – wie das Berufungsgericht revisionsrechtlich einwandfrei ausgeführt hat – nichts spricht. Zum anderen ist es aber auch nicht zu beanstanden, sondern wahr gerade die Einflussmöglichkeit des Angemessenheitsprüfers, wenn er – wie hier – parallel zu dem für den Hauptaktionär tätigen Bewertungsgutachter arbeitet, etwaige Zweifel über Bewertungsfragen im Vorfeld klärt und so seiner Aufgabe gerecht wird, objektiv auf eine angemessene Barabfindung hinzuwirken.“

In der Rechtsprechung der Instanzgerichte⁶⁹ ist in jüngerer Zeit – wie schon bei Rügen gegen die Prüferauswahl – die Tendenz erkennbar, Rügen gegen die Art und Weise der Prüfung oder gegen die Berichterstattung durch den Prüfer im Anfechtungsverfahren insgesamt nicht mehr zuzulassen. Dazu nur der Beschluss des OLG Karlsruhe vom 29.6.2006 (7 W 22/06 „Novasoft“):

„Fehler und Unzulänglichkeiten der Prüfung werden nicht durch die Unwirksamkeit des Prüfungsberichts sanktioniert, sondern durch die Haftung der Prüfer. (...) Mängel des Berichts, die dann zwangsläufig die Höhe der Abfindung, die Feststellung ihrer Angemessenheit und (...) das Abstimmungsergebnis beeinflussen, können die Kläger nicht im Anfechtungsprozess geltend machen, weil dafür das sog. Spruchverfahren vorgesehen ist. Dies gilt auch für eine unzulässige Zusammenarbeit zwischen Prüfern und Wertermittlern. Die Ordnungsmäßigkeit der Prüfung ist nur nach formalen Gesichtspunkten zu überprüfen. Erforderlich für den Übertragungsbeschluss ist, dass der Prüfungsbericht durch den vom Gericht bestellten Prüfer erstattet ist, dass er vor der Hauptversammlung bekannt gemacht wurde und in der Hauptversammlung ausliegt sowie dass er sich über das Bewertungsgutachten in seiner letzten Fassung und über die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung verhält. Inhaltliche Mängel und andere Unzuträglichkeiten bei der Abfassung des Prüfungsberichts können den Übertragungsbeschluss nicht unwirksam oder anfechtbar machen.“

69 Vgl. OLG Karlsruhe vom 29.06.2004, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202 (der Fehler muss „den Schweregrad der Nichterfüllung des Prüfungsauftrags erreichen“); LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03.

4.4.2.3 Unzulässige Beschränkung der Haftung durch die Prüfer

Rüge: Die Prüfungsgesellschaft sei zur Prüfungstätigkeit nicht geeignet, wenn ihre Haftung in unzulässiger Weise in den dem Prüfungsbericht anhängenden Allgemeinen Geschäftsbedingungen eingeschränkt werden.

Die Gerichte haben die Rüge unter Hinweis auf die zwingende gesetzliche Haftung der Prüfer zurückgewiesen.⁷⁰

4.4.2.4 Mangelnde Schriftform des Prüfungsberichts

Rüge: Der Prüfungsbericht entspreche nicht der Schriftform, weil er nicht ordnungsgemäß unterzeichnet sei.

Das Oberlandesgericht Düsseldorf⁷¹ hatte sich als bisher einziges Gericht mit der Rüge zu befassen und sie als nicht begründet angesehen. Wenn der Prüfer eine juristische Person sei, müsse der Prüfungsbericht von den Mitgliedern des Vorstandes bzw. der Geschäftsführung in vertretungsberechtigter Zahl unterzeichnet werden. Ein ausdrücklicher Hinweis darauf, dass die Unterzeichner in ihrer Eigenschaft als Vertreter der juristischen Person gehandelt haben, ist nicht erforderlich, wenn dies bereits aus den Umständen (Firmenstempel neben der Unterschrift etc.) hinreichend deutlich wird.⁷² Eines Hinweises auf die Vertretungsberechtigung, also einer Erläuterung, dass es sich bei den Unterzeichnenden um die Mitglieder der Geschäftsführung handelt, bedarf es im Prüfungsbericht nicht.⁷³

4.4.2.5 Fehlende Prüfung der Bankgarantie

Rüge: Die Prüfer hätten die vom Hauptaktionär nachzuweisende Bankgarantie nicht in die Prüfung einbezogen.

Das Landgericht Bochum und das Oberlandesgericht Hamm⁷⁴ haben übereinstimmend angenommen, dass der Barabfindungsprüfer nicht dazu

70 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; OLG Hamm, Beschl. v. 19.08.2005, 8 W 20/05 = AG 2005, 854; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947.

71 OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293.

72 OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293.

73 OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293.

74 OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738.

berufen sei, die Bankgarantie auf Übereinstimmung mit den gesetzlichen Erfordernissen hin zu untersuchen.

4.4.3 Auskunftsrecht der Aktionäre

21 der veröffentlichten Entscheidungen befassen sich mit der Verletzung des Auskunftsrechts der Aktionäre in der Hauptversammlung. In 15 Entscheidungen⁷⁵ haben die Richter die Auskunftsrügen für unbegründet gehalten, in vier Entscheidungen⁷⁶ waren sie begründet. In zwei Fällen haben die Gerichte eine Verletzung des Auskunftsrechts für möglich gehalten, die Entscheidung aber offen lassen können.⁷⁷

Die Auskunftsrügen werden von den Gerichten einzelfallbezogen entschieden. Sie sind daher naturgemäß einer Auswertung nur eingeschränkt zugänglich. Die nachfolgend aufgeführten Rechtsprechungs-hinweise haben über den Einzelfall hinausweisende Bedeutung.

Rüge: Der Vorstand habe Fragen zu der Unternehmensbewertung, die der Festlegung der Barabfindung zugrunde liege, nicht oder nicht hinreichend beantwortet.

Bis zum Inkrafttreten des UMAG am 1. November 2005 war umstritten, ob die Rüge unzureichender „abfindungswertbezogener Informationen“ im Anfechtungsverfahren überhaupt geltend gemacht werden kann. Die

75 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; LG Bonn, Beschl. v. 10.06.2003, 11 O 35/03; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; OLG Köln, Beschl. v. 6.10.2003, 18 W 35/03 = AG 2004, 39; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; LG Mannheim, Urt. v. 7.04.2005, 23 O 102/04 = AG 2005, 780; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Hamburg, Beschl. v. 29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773.

76 Vgl. OLG Saarbrücken, Beschl. v. 11.02.2005, 1 W 293/04-47 = AG 2005, 366; LG Saarbrücken, Urt. v. 14.09.2005, 7 I O 7/04 = AG 2006, 89; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 31.03.2004, 3-02 O 97/03 = EWIR § 327a AktG 01/04, 265; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 27.08.2003, 3-13 O 205/02 = BB 2003, 2590.

77 Vgl. LG Köln, Beschl. v. 8.04.2004, 82 O 23/04 = Der Konzern 2004, 619; LG Wuppertal, Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161.

Instanzgerichte haben die Rüge zum Teil in Anlehnung an die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zum Formwechsel aus dem Anfechtungsverfahren ausgeschlossen,⁷⁸ zum Teil zugelassen.⁷⁹ Andere Gerichte konnten die Frage offen lassen.⁸⁰

Durch die am 1. November 2005 in Kraft getretene gesetzliche Neuregelung in § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG ist der Meinungsstreit gesetzlich entschieden. § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG schließt, wenn das Gesetz – wie bei einem Squeeze Out – für Bewertungsrügen ein Spruchverfahren vorsieht, Rügen unrichtiger, unvollständiger oder unzureichender Information über Bewertungssachverhalte aus, wenn die Informationen in der Hauptversammlung zu geben waren.⁸¹ Die Pflicht des Hauptaktionärs, einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien dargelegt werden und die Angemessenheit und die Begründung der Barabfindung erläutert und begründet wird, bleibt von der neuen Bestimmung in § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG unberührt. Eine Anfechtungsklage kann daher darauf gestützt werden, dass der Bericht die Angemessenheit der Barabfindung unzureichend erläutere und begründe.

78 Vgl. OLG Köln, Beschl. v. 6.10.2003, 18 W 35/03 = AG 2004, 39; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; für Berichtsfehler auch OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654.

79 Vgl. LG Frankfurt am Main, Urt. v. 27.08.2003, 3-13 O 205/02 = BB 2003, 2590; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 31.03.2004, 3-02 O 97/03 = EWiR § 327a AktG 01/04, 265; LG Wuppertal, Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161; LG Saarbrücken, Beschl. v. 28.07.2004, 7 I O 24/04 = NZG 2004, 1012; LG Saarbrücken, Urt. v. 14.09.2005, 7 I O 7/04 = AG 2006, 89; OLG Saarbrücken, Beschl. v. 11.02.2005, 1 W 293/04-47 = AG 2005, 366.

80 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03.

81 Für Anfechtungsverfahren, die vor dem 1.11.2005 anhängig waren, offen gelassen von Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; dagegen hat das OLG Hamm (Beschl. v. 19.8.2005, 8 W 20/05 = AG 2005, 854) die neue gesetzliche Vorschrift in einem laufenden Anfechtungsverfahren angewendet.

Rüge: Der Vorstand habe die Aktionärsfragen, die von verschiedenen Aktionären als nicht beantwortet zu Protokoll gegeben worden sind, nicht oder nicht ausreichend beantwortet.

Diese Rüge ist häufig pauschal erhoben und dann in der Regel schon deswegen zurückgewiesen worden, weil der Kläger die Verletzung von Gesetz oder Satzung nicht substantiiert vorgetragen hat.⁸²

Rüge: Der Vorstand habe sich bei der Verweigerung weiterer Auskünfte zur Unternehmensbewertung zu Unrecht auf ein Auskunftsverweigerungsrecht berufen. Er habe dem Mehrheitsaktionär zur Vorbereitung der Unternehmensbewertung alle bewertungsrelevanten Informationen erteilt und könne sie jetzt den übrigen Aktionären, wie in § 131 Abs. 4 AktG ausdrücklich geregelt sei, nicht vorenthalten.

Das Landgericht Saarbrücken und das Oberlandesgericht Saarbrücken sind dem nicht gefolgt. Der Hauptaktionär habe die Informationen nicht in seiner Eigenschaft als Aktionär der Gesellschaft, sondern in besonderer Funktion, nämlich zur Vorbereitung der ihm nach dem Gesetz obliegenden Aufgabe zur Festsetzung der Barabfindung erhalten.⁸³

4.4.4 Rügen betreffend die Bankgarantie

In 11 der 36 Ausschlussverfahren, die Gegenstand der veröffentlichten Entscheidungen waren⁸⁴, hatten sich die Gerichte mit der Ordnungs-

82 Vgl. nur OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; auch Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; ferner OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773.

83 Vgl. OLG Saarbrücken, Beschl. v. 11.02.2005, 1 W 293/04-47 = AG 2005, 366; LG Saarbrücken, Beschl. v. 28.07.2004, 7 I O 24/04 = NZG 2004, 1012.

84 Vgl. aus der Rechtsprechung der Instanzgerichte OLG Hamburg, Urteil vom 11. April 2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; OLG Hamburg, Urteil vom 8. August 2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698; OLG Düsseldorf, Urteil vom 14. Januar 2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Hamm, Beschluss vom 17. März 2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 29. Juni 2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 29. Juni 2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Hamburg, Urteil vom 13. Januar 2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; LG Berlin, Beschluss vom 17.2.2003, 99 O 142/02 = Der Konzern 2003, 635; LG Berlin, Urteil vom 17.2.2003, 99 O 142/02 = ZIP 2003, 1352; LG Frankfurt am Main, Urteil vom 4. Mai 2004, 3-5 O 22/04 = DB 2004, 1550; OLG Frankfurt, Urteil vom 19. Juli 2005, 5 U 134/04 = AG 2005, 657; LG Frankfurt am Main, Urteil vom 9. März 2004, 3/5 O 107/03 = ZIP 2004, 1419; LG München I, Be-

mäßigkeit der Gewährleistung durch ein Kreditinstitut (Bankgarantie) zu befassen.⁸⁵ Die Rügen gegen die Ordnungsmäßigkeit der Bankgarantie haben damit im Anfechtungskanon ein eher hohes Gewicht.

Der Bundesgerichtshof hat zu den Anforderungen an eine ordnungsgemäße Gewährleistungserklärung bisher nicht Stellung genommen. Die Entwicklung der Rechtsprechung lässt sich, untergliedert nach den wesentlichen Rügen, wie folgt zusammenfassen:

4.4.4.1 Erstreckung der Bankgarantie auf den Abfindungs-ergänzungsanspruch und den Zinsanspruch?

Rüge: Die vorgelegte Bankgarantie sichere nur die vom Hauptaktionär angebotene Abfindung, nicht aber den Abfindungsergänzungsanspruch aus dem Spruchverfahren und den Zinsanspruch der Minderheitsaktionäre. Sie sei auf einen Höchstbetrag begrenzt.

In der Rechtsprechung der Instanzgerichte⁸⁶ besteht Einigkeit, dass die Gewährleistungserklärung nach § 327b Abs. 3 AktG nur die vom Hauptaktionär angebotene Abfindung, nicht aber einen in einem späteren Spruchverfahren möglicherweise festzusetzenden Abfindungsergänzungsanspruch, einen Zinsanspruch oder etwaige Schadensersatzansprüche der Minderheitsaktionäre sichern muss.

Umstritten ist allein, ob die Bankgarantie auf die Gesamtsumme der Barabfindung als Höchstbetrag lauten darf, was Bedeutung erlangen kann,

schluss vom 14. August 2003, 5HK O 13413/03 = ZIP 2004, 167; LG Regensburg, Beschluss vom 16. Januar 2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811; LG Bochum, Urteil vom 7. Dezember 2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738.

85 Nach § 327c Abs. 3 AktG hat der Hauptaktionär dem Vorstand vor Einberufung der Hauptversammlung, die den Squeeze-Out-Beschluss fasst, eine Erklärung eines Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs gegenüber den Minderheitsaktionären übernimmt (sog. Bankgarantie).

86 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698; OLG Hamburg, Beschl. v. 11.08.2003, 11 W 28/03 = AG 2003, 696; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

wenn ein Aktionär seine Aktien (etwa durch Ausübung von Optionsrechten) erst nach der Beschlussfassung der Hauptversammlung erworben hat. Das Landgericht Frankfurt am Main⁸⁷ äußert Zweifel an der Zulässigkeit einer Höchstbetragsgarantie:

„Entscheidend jedoch ist hier vorliegend, dass die in der Hauptversammlung vorgelegte Bankgarantie hier auf einen Höchstbetrag lautet. (...) Eine derartige Höchstbetragsgarantie wird jedoch nicht dem Sicherungszweck des § 327b Abs. 3 AktG gerecht. (...) Dieser Höchstbetrag könnte nicht ausreichen, wenn der Aktionär noch vor der Eintragung Aktien aus seinem Bestand abgibt, mit der Folge, dass auch diese (neuen) Aktionäre Anspruch auf den Abfindungsbetrag haben.“

Zu einem anderen Ergebnis gelangt das Oberlandesgericht Hamm:⁸⁸

„Aktionäre, die möglicherweise noch nach dem Übertragungsbeschluss bis zu dessen Eintragung in das Handelsregister Aktien aus dem Bestand des Hauptaktionärs oder auf Grund von Kapitalerhöhungen erwerben könnten, müssen von der Bankgarantie nicht erfasst werden. Denn die Bedeutung der Bankgarantie gemäß § 327b Abs. 3 AktG liegt darin, diejenigen Aktionäre abzusichern, denen ihre Aktionärsstellung durch Squeeze-Out-Beschluss unfreiwillig und, ohne dass sie dies aufhalten könnten, entzogen wird.“

4.4.4.2 Keine Qualifizierung als Gewährleistungsgeber

Rüge: Das Kreditinstitut, das die Gewährleistungserklärung abgegeben hat, erfülle nicht die Voraussetzungen des § 327b Abs. 3 AktG.⁸⁹

In den Fällen, in denen diese Rüge erhoben worden ist, ist die Bankgarantie entweder von einer ausländischen Niederlassung einer deutschen Bank oder einer Konzerngesellschaft der Hauptaktionärin abgegeben worden.

87 Vgl. LG Frankfurt am Main, Urteil vom 9. März 2004, 3-5 O 107/03 = ZIP 2004, 1419.

88 Vgl. OLG Hamm, Beschluss vom 17. März 2005, 27 W 3/05 „GEA“ = AG 2005, 773.

89 § 327b Abs. 3 AktG bestimmt, dass die Bankgarantie von einem „im Geltungsbereich dieses Gesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitut“ abzugeben ist.

Das Landgericht Frankfurt hat in seinem Urteil vom 4. Mai 2004 angenommen, dass die selbständige belgische Niederlassung einer deutschen Bank die Gewährleistungserklärung abgegeben kann, solange sie die Voraussetzungen von § 53b KWG erfüllt.⁹⁰ Für problematisch halten die Richter des Landgerichts Frankfurt dagegen, wenn die Gewährleistungserklärung von einem Unternehmen erteilt wird, das mit dem Hauptaktionär wirtschaftlich eng verbunden ist, also etwa von einer Konzerngesellschaft des Hauptaktionärs.⁹¹ Anders entschied das Landgericht München, das in seinem Beschluss vom 14. August 2003 auch die Gewährleistung einer im alleinigen Anteilsbesitz der Hauptaktionärin stehenden Bank akzeptiert hat.⁹²

4.4.4.3 Wirksame Vertretung der Bank bei der Abgabe der Gewährleistungserklärung

Rüge: Die wirksame Vertretung der Bank bei Abgabe der Gewährleistungserklärung stehe nicht fest. Der Vorstand habe sich bei Einberufung der Hauptversammlung nicht von der Vertretungsmacht der Personen überzeugt, die die Gewährleistungserklärung unterzeichnet haben.

In keinem Fall, der Gegenstand einer veröffentlichten Entscheidung ist, war die Rüge erfolgreich. Die Vertretungsbefugnis der die Gewährleistungserklärung abgebenden Bank konnte jeweils nachgewiesen werden.⁹³

Eine Sonderstellung nimmt der Beschluss des Oberlandesgerichts Hamm vom 17. März 2005 (27 W 3/05 „GEA“) ein. Die Richter in Hamm nehmen an, dass den Vorstand weitreichende Prüfungspflichten hinsichtlich der Garantieerklärung treffen und die Garantieerklärung die dafür erforderlichen Angaben machen muss:

„Der Vorstand muss die Rechtswirksamkeit der Garantieerklärung überprüfen. Denn er darf die Hauptversammlung

90 Vgl. LG Frankfurt, Urte. v. 4.05.2004, 3-5 O 22/04 = DB 2004, 1550.

91 Vgl. LG Frankfurt am Main, Urteil vom 9. März 2004, 3-5 O 107/03 = ZIP 2004, 1419.

92 LG München I, Beschluss vom 14. August 2003, 5HK O 13413/03 = ZIP 2004, 167.

93 Vgl. LG Hamburg, Urte. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; LG Berlin, Beschl. v. 17.2.2003, 99 O 142/02 = Der Konzern 2003, 635; LG Berlin, Urte. v. 17.2.2003, 99 O 111/02 = DB 2003, 707; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

zum Schutze der Minderheitsaktionäre nur einberufen, wenn eine (wirksame) Garantieerklärung vorliegt. Durch den Inhalt der übermittelten Garantieerklärung muss der Vorstand deshalb in den Stand versetzt werden zu prüfen, ob (1) es sich bei dem Aussteller um ein im Inland zugelassenes Kreditinstitut handelt, (2) das Kreditinstitut eine formal rechtswirksame Verpflichtungserklärung abgegeben hat und (3) der Inhalt der Garantie die Barabfindung zutreffend erfasst und keine unzulässigen Einschränkungen enthält. (...) Denn der Schutz der Minderheitsaktionäre gebietet es, die Wirksamkeit der Bankgarantie unbedingt sicherzustellen und die Minderheitsaktionäre nicht der Gefahr eines etwaigen späteren Einwands der fehlenden oder überschrittenen Vertretungsmacht der Unterzeichner für die Bank auszusetzen. (...) Dass die Bestätigung der Vollmacht in der gebotenen Form erst nach Einberufung der Hauptversammlung erfolgte, ist unschädlich, solange sie jedenfalls bis zur Hauptversammlung vorlag und den Teilnehmern der Hauptversammlung vorgelegt werden konnte, sofern diese die fehlende Vertretungsmacht der Unterzeichner beanstandeten.

4.4.5 Bewertungsrügen

In zwölf der veröffentlichten Entscheidungen hatten die Gerichte über Bewertungsrügen zu entscheiden.⁹⁴ Das überrascht, weil das Gesetz ausdrücklich bestimmt, dass die Anfechtung nicht darauf gestützt werden kann, dass die durch den Hauptaktionär festgelegte Barabfindung nicht angemessen ist.⁹⁵

Die Gerichte haben die Kläger mit ihren Bewertungsrügen zutreffend auf das Spruchverfahren verwiesen, auch wenn die Bewertungsrügen unter einem anderen Deckmantel, etwa als Auskunfts- oder Berichtsrüge oder mit der Behauptung, es liege kein ordnungsgemäßes Barabfindungsange-

94 OLG Köln, Beschl. v. 6.10.2003, 18 W 35/03 = AG 2004, 39; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; OLG Hamburg, Beschl. v. 29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Hamm, Beschl. v. 19.08.2005, 8 W 20/05 = AG 2005, 854; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; LG Bonn, Beschl. v. 10.06.2003, 11 O 35/03; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738.

95 § 327f Satz 1 AktG.

bot vor, vorgetragen worden sind. Die nachfolgenden Rechtsprechungshinweise sind Beispiele für die Entscheidungspraxis der Instanzgerichte.

Rüge: Eine Unternehmensbewertung dürfe nur nach den Regeln des HGB und nicht nach den IAS/IFRS-Regeln durchgeführt werden.

Das OLG Hamburg⁹⁶ ist dem nicht gefolgt:

„Richtig ist allerdings, dass die abgeschlossenen Geschäftsjahre auf der Grundlage der IAS/IFRS aufgestellten Teilkonzern-Gewinn- und Verlustrechnungen analysiert wurden. Diese Vorgehensweise verstößt aber weder gegen nationales Recht noch führt sie zu falschen Ergebnissen. Das wird von den Antragsgegnern auch nicht dargelegt. (...) Sollten die Ausgangszahlen der Gewinn- und Verlustrechnungen jedoch unzutreffend sein, wäre dies, worauf das Landgericht zutreffend hinweist, im Spruchverfahren zu prüfen, führt aber nicht zur Unwirksamkeit des Berichts.“

Rüge: Der Referenzzeitraum bei der Ermittlung des Börsenwerts der Gesellschaft sei falsch festgelegt worden.

Das Oberlandesgericht Düsseldorf hat in seinem Beschluss vom 29. Juni 2005⁹⁷ zu Recht zwischen der Ordnungsmäßigkeit des Abfindungsangebots und der Höhe der angebotenen Abfindung unterschieden. Ist das Angebot formal ordnungsgemäß, kommt eine Anfechtung nicht in Betracht, auch wenn die angebotene Abfindung nach Auffassung des Klägers zu niedrig ist:

„Die Frage, welcher genaue Referenzzeitraum bei der Ermittlung des Börsenwertes zu Grunde zu legen ist, betrifft lediglich die Angemessenheit der Abfindung. Im Zusammenhang mit der Barabfindung findet eine Anfechtung daher nur statt, wenn entweder eine Barabfindung gar nicht angeboten wird oder diese nicht ordnungsgemäß angeboten wird. Letzteres ist beispielsweise der Fall, wenn das Angebot selbst nicht ordnungsgemäß ist, weil entweder keine Barabfindung angeboten wird oder wenn die Höhe nicht genau bestimmt ist (...). So ist es hier aber nicht. Die Hauptaktionärin und die Antragsgegner streiten vielmehr darum, wie im Einzelnen die angemessene Barabfindung zu berechnen ist. Dieser

96 OLG Hamburg, Beschluss vom 29. September 2004, 11 W 78/04 „RWE DEA“ = AG 2005, 253.

97 OLG Düsseldorf, Beschluss vom 29. Juni 2005, I-15 W 38/05 „Wedeco“ = AG 2005, 654.

Streit ist dem Anfechtungsverfahren jedoch bewusst entzogen.“

Rüge: Der Börsenkurs sei bei der Festlegung der Barabfindung überhaupt nicht berücksichtigt worden.

Das Oberlandesgericht Köln⁹⁸ führt zutreffend aus, dass zwischen der ordnungsgemäßen Berichterstattung über die Angemessenheit der Abfindung – nur diese kann die Anfechtung begründen – und der materiellen Richtigkeit der Bewertung zu unterscheiden ist – diese wird allein im Spruchverfahren überprüft. Es führt in seinem Urteil vom 26. August 2004 aus:

„Unabhängig davon, dass die Beklagte unter Bezugnahme auf die Entscheidung BVerfG ZIP 1999, 1436, 1441 f. zutreffend ausgeführt hat, dass der Börsenkurs dann nicht die Untergrenze der Angemessenheit bilden kann, wenn ein marktgerechter Aktienhandel über die Börse nicht mehr stattfindet, und ausführlich dargelegt hat, weshalb diese Situation im konkreten Fall gegeben war, ist es, wie bereits dargelegt, wenn der Börsenkurs unterschritten wird, lediglich erforderlich, über die dafür maßgebenden Gründe zu berichten. Dies ist vorliegend (...) geschehen. Die Klärung der Frage, ob die Bewertung in der Sache gerechtfertigt war, ist dem Spruchverfahren vorbehalten.“

Rüge: Die Barabfindung für die Stammaktionäre einerseits und die Vorzugsaktionäre andererseits sei unzutreffend festgesetzt worden.

Das Oberlandesgericht Hamm⁹⁹ unterscheidet – wie die zuvor dargestellten Entscheidungen – zwischen einem der Anfechtung zugänglichen Berichtsfehler und den von der Anfechtung ausgeschlossenen Bewertungsfehlern:

„Hinsichtlich der Angemessenheit der Barabfindung und der Einzelheiten zu deren Berechnung hat das Landgericht die Anfechtungskläger zu Recht gem. § 327f Abs. 1 AktG auf das Spruchverfahren verwiesen. Das gilt sowohl, was die absolute Höhe der Abfindung angeht, als auch, was die unterschiedliche Behandlung von Vorzugs- und Stammaktien betrifft. Ein unzulässiger Sonder-

98 OLG Köln, Urteil vom 26. August 2004, 18 U 48/04 „DSL“ = ZIP 2005, 1179.

99 OLG Hamm, Beschluss vom 17. März 2005, 27 W 3/05 „GEA“ = AG 2005, 773.

vorteil liegt in der unterschiedlichen Behandlung von Vorzugs- und Stammaktie nicht, sondern eine Bewertungsfrage, die im Spruchverfahren zu überprüfen ist.“

4.4.6 Rügen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Übertragungsberichts

Elf der veröffentlichten Entscheidungen¹⁰⁰ befassen sich mit der Ordnungsmäßigkeit des Übertragungsberichts.

Der Bericht des Hauptaktionärs hat, soweit aus der veröffentlichten Entscheidungspraxis der Gerichte ersichtlich, die Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen in keinem Fall begründet. Die Entscheidungen der Instanzgerichte sind einzelfallorientiert und daher einer Auswertung und Systematisierung nur eingeschränkt zugänglich. Die folgenden Rechtsprechungshinweise zeigen Rügen auf, die über die einzelfallbezogenen Bewertungssachverhalte hinausreichen:

Rüge: Der Übertragungsbericht ermögliche keine Plausibilitätsprüfung der angebotenen Barabfindung.

Der Bundesgerichtshof hat in seinem Urteil vom 18. September 2006¹⁰¹ klargestellt, dass der Bericht den Aktionären eine Plausibilitätsprüfung, aber keine eigene Unternehmensbewertung ermöglichen muss. Es dürfen nach Auffassung des Senats aber keine überzogenen Anforderungen an die Darstellungstiefe gestellt werden:

„Diesen Anforderungen hat die Mehrheitsaktionärin – wovon sich das Berufungsgericht in revisionsrechtlich einwandfreier Weise überzeugt hat – (...) genügt. Dass für die Aktionäre die erforderliche Plausibilitätskontrolle u.a durch

100 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Hamburg, Beschl. v. 29.09.2004, 11 W 78/04 = AG 2005, 253; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O 71/04 = AG 2005, 490; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654.

101 BGH, Urteil vom 18. September 2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

den zusammenfassenden Bericht zur Unternehmensbewertung gewährleistet war, ergab sich nach den Feststellungen des Berufungsgerichts bereits aus den von den Klägern zu 1 bis 3 in der Klageschrift sowie im Schriftsatz vom 5. Dezember 2003 erhobenen dezidierten Beanstandungen gegen diese Unternehmensbewertung; deren sachliche Berechtigung war allerdings, da dies die Angemessenheit der Barabfindung betrifft, im Einzelnen nicht im vorliegenden Anfechtungsprozess, sondern im Spruchverfahren zu klären (§ 327 f Abs. 1 Satz 2 AktG).“

Rüge: Der Übertragungsbericht sei unzureichend, weil er über die Voraussetzungen für die Übertragung und die Angemessenheit der Barabfindung nur leerformelhaft berichte.

Das Landgericht Bonn¹⁰² verlangt vom Kläger, dass er konkrete Anhaltspunkte für seine Rüge vorträgt:

„Die Beanstandung, der Übertragungsbericht sei leerformelhaft, ist schon mangels konkreter Substanz des Vortrags nicht überprüfbar.“

Rüge: Im Übertragungsbericht werde nicht ordnungsgemäß begründet, warum der beklagten Gesellschaft oder ihrem Hauptaktionär ein Nachteil durch eine weitergehende Berichterstattung über die Unternehmensbewertung entsteht, der berechtigt, die Berichterstattung zu beschränken.

Der Hauptaktionär muss Tatsachen, deren Bekanntwerden geeignet ist, einem der beteiligten Unternehmen oder einem verbundenen Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen, nicht in den Bericht aufnehmen.¹⁰³ Im Bericht muss er nur die Gründe anführen, aus denen die Tatsachen nicht aufzunehmen sind.¹⁰⁴ Das Oberlandesgericht Köln¹⁰⁵ hatte sich mit der Frage zu befassen, in welcher Detailtiefe die Gründe für die Geheimhaltung der nicht offengelegten Tatsachen mitzuteilen sind:

„Die Darlegung der Gründe erfordert, dass die Berichtslücke kenntlich gemacht und dargestellt wird, welche Nachteile bei Offenlegung der zurückgehaltenen Information eintreten

102 LG Bonn, Urteil vom 9. März 2004, 11 O 35/03 „Schoeller Eitorf“ = Der Konzern 2004, 491.

103 Vgl. §§ 327c Abs. 2 Satz 4, 293a Abs. 2 Satz 1 AktG.

104 Vgl. §§ 327c Abs. 2 Satz 4, 293a Abs. 2 Satz 2 AktG.

105 OLG Köln, Urteil vom 26. August 2004, 18 U 48/04 „DSL“ = 2005, 1179.

können (...). Dabei müssen die Angaben nicht derart genau sein, dass schließlich der befürchtete Nachteil infolge der Begründung eintritt; es muss für einen verständigen Aktionär nur plausibel werden, dass die Offenlegung z.B. bestimmter Teile des Zahlenwerks oder von Prognosegrundlagen das Gesellschaftsinteresse spürbar beeinträchtigen kann (...). Der bloße Hinweis auf die generelle Geheimhaltungsbedürftigkeit etwa von Planzahlen erlaubt keine Plausibilitätskontrolle und genügt deshalb nicht (...).“

Rüge: Über die sachliche Rechtfertigung des Squeeze Out sei nicht berichtet worden

Das Landgericht Hamburg¹⁰⁶ weist zu Recht darauf hin, dass der Squeeze Out neben den gesetzlichen Erfordernissen keiner gesonderten sachlichen Rechtfertigung bedarf und daher über die sachliche Rechtfertigung auch nicht zu berichten ist:

„Darin [im Übertragungsbericht] brauchte sie entgegen der Auffassung der Klägerin keine Gründe für die sachliche Rechtfertigung des verlangten Ausschlusses der übrigen Aktionäre aufzuführen, denn auf eine solche sachliche Rechtfertigung insbesondere unter Darlegung der Verhältnismäßigkeit der verlangten Maßnahme kommt es nicht an.“

Rüge: Im Übertragungsbericht finde sich kein Hinweis, dass die freiwillige Erhöhung der Abfindung aufgezehrt werde, wenn das Spruchverfahren zu einer Aufbesserung der Abfindung führe.

Es gehört zu den Standards, dass jede freiwillige Erhöhung der Abfindung auf eine Erhöhung der Barabfindung im Spruchverfahren angerechnet wird. Andernfalls kann es zu einer Doppelzahlung durch den Hauptaktionär kommen. Dementsprechend hat das Oberlandesgericht Hamm¹⁰⁷ die Rüge klar zurückgewiesen:

„Ein solcher Hinweis war offensichtlich nicht erforderlich, denn der Bericht war eindeutig.“

106 LG Hamburg, Urteil vom 13. Januar 2003, 415 O 140/02 „Volksfürsorge“ = ZIP 2003, 947.

107 OLG Hamburg, Beschluss vom 29. September 2004, 11 W 78/04 „RWE DEA“ = AG 2005, 253.

Rüge: Im Übertragungsbericht ist die gemäß § 327b AktG erforderliche Gewährleistungserklärung nicht abgedruckt.

OLG Hamm, Beschluss vom 17. März 2005 – 27 W 3/05 „GEA“:

„Ein Abdruck oder eine wörtliche Wiedergabe der Bankgarantie innerhalb des Übertragungsberichtes wird vom Gesetz nicht gefordert.“

OLG Düsseldorf, Beschluss vom 29. Juni 2005, I-15 W 38/05 „Wedeco“

„Aus den vorgelegten Unterlagen ergibt sich, dass die Gewährleistungserklärung der U dem Übertragungsbericht beigefügt war. Einer nochmaligen Wiedergabe im Übertragungsbericht bedurfte es daher nicht.“

Rüge: Der Übertragungsbericht sei (nur) von Mitgliedern des Vertretungsorgans der Hauptaktionärin in vertretungsberechtigter Zahl unterzeichnet worden. Erforderlich sei die Unterzeichnung durch sämtliche Mitglieder des Vertretungsorgans der Hauptaktionärin gewesen.

Die Gerichte¹⁰⁸ haben die Rügen in allen Verfahren zurückgewiesen. Ausreichend sei, wenn der Übertragungsbericht von Mitgliedern des Vertretungsorgans der Hauptaktionärin in vertretungsberechtigter Zahl unterzeichnet worden sei. Die Unterzeichnung durch alle Mitglieder der Geschäftsführung bzw. des Vorstandes ist nach Auffassung der Gerichte nicht erforderlich.

4.4.7 Rügen betreffend die Hauptaktionärsenschaft

In zehn der 36 Ausschlussverfahren, die Gegenstand der veröffentlichten Entscheidungen waren, haben die Kläger bestritten, dass der das Ausschlussverfahren betreibende Aktionär Hauptaktionär im Sinne des § 327a AktG ist. Soweit die Kläger nicht pauschal behauptet hatten, dass der das Verfahren betreibende Aktionär die notwendigen Aktien selbst oder durch von ihm abhängige Unternehmen nicht besaß, stellten sich vor allem Nachweis- und Zurechnungsfragen. Die Gerichte haben die ge-

108 Vgl. OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; LG Mannheim, Urt. v. 7.04.2005, 23 O 102/04 = AG 2005, 780; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491.

gen die Hauptaktionärs-eigenschaft gerichteten Rügen überwiegend für unbegründet erachtet.¹⁰⁹

Vier Entscheidungen verdienen besondere Beachtung: Das Landgericht Düsseldorf hat mit Beschluss vom 4. März 2004 entschieden, wie sich von der Gesellschaft ausgegebene Wandelschuldverschreibungen auf die Berechnung der 95-%-Schwelle auswirken. Die Richter vertreten die Auffassung, dass die Wandelschuldverschreibungen zu berücksichtigen seien. Anders hat das Landgericht Bochum in der GEA-Entscheidung vom 7. Dezember 2004 entschieden.

LG Düsseldorf, Beschluss vom 4. März 2004, 31 O 144/03

„Die Existenz der Wandelschuldverschreibungen und der Eurobonds stand dem Übertragungsbeschluss nicht entgegen. Diese Anleihen sind zwar bei der Bestimmung der 95 %-Grenze nach § 327a Abs. 1 AktG heranzuziehen. Auch nach Abzug des potenziellen Anteils der Wandelanleihen von 0,013 % am Grundkapital hatte die Hauptaktionärin einen Anteil von mehr als 95 % des Grundkapitals.“

LG Bochum, Urteil vom 7. Dezember 2004, 12 O 136/04

„Da es auf den Aktienbesitz zum Zeitpunkt der Hauptversammlung ankommt, haben mögliche Änderungen, die sich aus laufenden Spruchverfahren bzgl. der Westfalia Separator AG oder bzgl. des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen mg ag und der Beklagten ergeben, außer Betracht zu bleiben.“

Eine andere Fragestellung stand in den Lindner-Entscheidungen des Landgerichts Landshut und des Oberlandesgerichts München im Vorder-

109 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 411 O 34/02 = AG 2003, 441; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947; OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698 ; OLG München, Beschl. v. 11.05.2004, 7 W 1056/04 = AG 2004, 455; LG Wuppertal, Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; LG Stuttgart, Urt. v. 29.09.2004, 39 O 49/03 = DB 2005, 327; LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738; OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773; LG Dortmund, Urt. v. 7.12.2004, 18 O 136/04 = DB 2005, 1449; LG Landshut, Urt. v. 1.02.2006, 1 HK O 766/05 = NZG 2006, 400; OLG München, Urt. v. 23.11.2006, 23 U 2306/06 = ZIP 2006, 2370.

grund: Die Richter hatten zu entscheiden, ob sich der Mehrheitsaktionär die zur Erreichung der 95-%-Schwelle erforderlichen Aktien im Wege der Wertpapierleihe besorgen durfte. Beide Gerichte haben das im Ergebnis verneint.

LG Landshut, Urteil vom 1. Februar 2006, 1 HK O 766/05 „Lindner“

„Die gewählte Konstruktion [Wertpapierdarlehen] hat offensichtlich den Zweck, ohne Veränderung des wirtschaftlichen Ergebnisses der Darlehensnehmerin eine rechtliche Position einzuräumen, die allein zum Squeeze Out berechtigt, zu Lasten der grundrechtlich geschützten Eigentümerposition der Minderheitsaktionäre. Das stellt eine unzulässige Umgehung dar mit der Folge der Nichtigkeit.“

OLG München, Urteil vom 23. November 2006, 23 U 2306/06 „Lindner“

„Es spricht daher Einiges dafür, den Erwerb der Mehrheitsbeteiligung von 95 % auf Grund eines Wertpapierdarlehens stets als Umgehungsgeschäft oder das Übertragungsverlangen als rechtsmissbräuchlich anzusehen. Diese Frage bedarf aber hier keiner abschließenden Entscheidung, da jedenfalls bei der vorliegenden vertraglichen Ausgestaltung des Wertpapierdarlehens der wesentliche wirtschaftliche Gehalt der Aktien beim Darlehensgeber verbleibt und das sich Berufen auf die formale Eigentümerposition daher rechtsmissbräuchlich ist.“

4.4.8 Ordnungsmäßigkeit des Barabfindungsangebots

Die Instanzgerichte haben sich in sieben veröffentlichten Entscheidungen¹¹⁰ mit der Rüge befasst, das Barabfindungsangebot des Hauptaktionärs sei nicht ordnungsgemäß. Soweit die Rüge darauf gestützt wurde, die angebotene Barabfindung sei zu niedrig bemessen, haben die Gerichte die Anfechtungskläger auf das Spruchverfahren verwiesen. Nicht als Bewertungsrüge, sondern als eine der Anfechtung zugänglichen Rüge gegen die Ordnungsmäßigkeit des Barabfindungsangebots haben die Ge-

110 Vgl. LG Hamburg, Urt. v. 30.10.2002, 411 O 34/02 = AG 2003, 109; OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 411 O 34/02 = AG 2003, 441; LG Berlin, Urt. v. 17.02.2003, 99 O 111/02 = Der Konzern 2003, 635 und LG Berlin, Beschl. v. 17.02.2003, 99 O 142/02 = DB 2003, 707; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; OLG Stuttgart, Beschl. v. 3.12.2003, 20 W 6/03 = AG 2004, 109; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O 71/04 = AG 2005, 545.

richte die Rüge angesehen, der Übertragungsbeschluss nehme unzulässige Abzüge von der angebotenen Barabfindung vor oder sei unter eine unzulässige Bedingung gestellt.

Das Landgericht Hamburg¹¹¹ hat angenommen, dass es unzulässig sei, wenn der Übertragungsbeschluss die angebotene Barabfindung um künftige Ausgleichs- oder Dividendenzahlungen kürze. Dem hat sich das Oberlandesgericht Hamburg¹¹² im Grundsatz angeschlossen: Ein Übertragungsbeschluss, der eine nachträgliche Verminderung der angebotenen Barabfindung bestimme, sei mit dem Stichtagsprinzip nicht vereinbar. Der Fehler führe aber nicht dazu, dass der gesamte Übertragungsbeschluss insgesamt unwirksam sei. Nach § 139 BGB sei vielmehr nur die in dem Übertragungsbeschluss bestimmte Kürzung der Barabfindung für nichtig zu erklären.

Das Landgericht Frankfurt am Main¹¹³ hat in der DEPFA-Entscheidung entschieden, dass über einen Übertragungsbeschluss nicht Beschluss gefasst werden könne, wenn die vom Hauptaktionär angebotene Barabfindung die von derselben Hauptversammlung beschlossene Dividendenzahlung berücksichtige. Darin sei ein unzulässiger Bedingungs Zusammenhang zu sehen.

4.4.9 Rügen betreffend die Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung

In einer Vielzahl von Entscheidungen haben sich die Gerichte mit unterschiedlichen Rügen zur Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung befasst. Die nachfolgende Übersicht gibt einen Überblick über die wesentlichen und häufig erhobenen Verfahrensrügen.

4.4.9.1 Auslegen von Jahresabschlüssen

Die Gesellschaft muss von der Einberufung der Hauptversammlung an, die über den Squeeze Out Beschluss fasst, in ihren Geschäftsräumen den Entwurf des Übertragungsbeschlusses, die Jahresabschlüsse und Lageberichte für die letzten drei Jahre, den Bericht des Hauptaktionärs und den

111 Vgl. LG Hamburg, Urt. v. 30.10.2002, 411 O 34/02= AG 2003, 109.

112 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441.

113 Vgl. LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O 71/04= AG 2005, 545.

Prüfungsbericht des gerichtlich bestellten Prüfers zur Einsichtnahme der Aktionäre auslegen.¹¹⁴ Sieben veröffentlichte Entscheidungen befassen sich mit Rügen, mit denen beanstandet wird, dass die Gesellschaft die Jahresabschlüsse nicht ordnungsgemäß zur Einsichtnahme ausgelegt hat.¹¹⁵

Rüge: Neben den Jahresabschlüssen und Lageberichten für die drei letzten Geschäftsjahre hätten auch die Konzernabschlüsse und die Konzernlageberichte ausgelegt werden müssen.

Die Rüge ist, soweit ersichtlich, nur bei Gesellschaften mit Holdingfunktion erhoben worden. Die Gerichte haben die Frage, ob auch Konzernabschlüsse oder Konzernlageberichte auszulegen sind, unterschiedlich beurteilt. Überwiegend nehmen die Gerichte an, dass die Aufzählung der auszulegenden Unterlagen in § 327c Abs. 3 AktG abschließend ist.

Landgericht Hamburg, Urteil vom 13. Januar 2003 – 415 O 140/02 „Volksfürsorge Holding AG“

„Das Gesetz fordert auch bei einem Konzernunternehmen nicht, neben den Jahresabschlüssen und Lageberichten der Gesellschaft auch die Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte vorzulegen. § 327c Abs. 4 AktG zählt die bereit zu haltenden Dokumente abschließend auf.“

OLG Hamburg, Beschluss vom 11. August 2003 – 11 W 28/03 „Volksfürsorge Holding AG“.

„Die Ansicht der Klägerin, dass auch ein Konzernabschluss auszulegen sei, findet im Gesetz keine Stütze. (...) Selbst wenn die Klägerin in der Hauptversammlung um Aushändigung eines Konzernabschlusses gebeten haben sollte, läge kein Anfechtungsgrund im Sinne des § 243 AktG vor, denn die Beklagte war auch in der Hauptversammlung nicht verpflichtet, einen Konzernabschluss auszulegen.“

114 § 327c Abs. 3 AktG.

115 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 411 O 34/02 = AG 2003, 441; OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698; OLG Celle, Urt. v. 29.09.2003, 9 U 55/03 = AG 2004, 206; OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293; OLG München, Urt. v. 23.11.2006, 23 U 2306/06 = ZIP 2006, 2370; LG Hamburg, Urt. v. 30.10.2002, 411 O 34/02 = AG 2003, 109 ; LG Hamburg, Urt. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = ZIP 2003, 947.

OLG Celle, Urteil vom 29. September 2003 – 9 U 55/03 „Allied Signal Chemical Holding“.

„Der Beschluss vom 25. Juni 2002 verstößt gegen § 327c Abs. 3 Nr. 2 AktG, da zur Einsicht der Aktionäre bei der Beklagten lediglich deren Jahresabschlüsse, nicht jedoch die Konzernabschlüsse vorgelegt worden sind. Nur aus diesen Abschlüssen ergibt sich indes ein umfassendes Bild der Geschäftstätigkeit der Beklagten, da es sich bei dieser unstreitig um eine Holding handelt, so dass es entscheidend auf die operative Tätigkeit der Tochtergesellschaften ankommt, deren Anteile die Beklagte hält. Deshalb ergibt sich zwanglos aus einer zweckorientierten Auslegung des Begriffs ‚Jahresabschlüsse‘, dass davon auch die Konzernabschlüsse erfasst sind.“

OLG Düsseldorf, Urteil vom 14. Januar 2005 – I 16 U 59/04 „Quante“

„Die Aufzählung der nach den gesetzlichen Bestimmungen auszulegenden Unterlagen ist abschließend. Zu Recht ist das Landgericht zu der Feststellung gelangt, dass die Auffassung der Klägerin, es bedürfe daneben auch der Auslegung der (Teil-)Konzernabschlüsse nebst Lageberichten, im Gesetz keine Stütze findet.“

LG Regensburg, Beschluss vom 16. Januar 2004 – 2HK O 2124/03 „E.ON Bayern“

„Die Vorschrift des § 327c AktG, die die Vorbereitung der Hauptversammlung regelt und Informationspflichten gegenüber den Minderheitsaktionären statuiert, schreibt in seinem Absatz 3 lediglich die Auslegung der festgestellten Jahresabschlüsse und Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre vor, verlangt aber weder die Auslegung des Jahresabschlusses des Hauptaktionärs noch die Auslegung eines Konzernabschlusses (...).“

OLG München, Beschluss vom 16. November 2005 – 23 W 2384/05 „Lindner“

„Ob in diesem Zusammenhang auch die Pflicht besteht, einen Konzernabschluss bekannt zu machen oder ob die Aufzählung in § 327c Abs. 3 Nr. 2 AktG abschließend ist, ist jedenfalls für die Holding AG umstritten. Dafür spricht, dass die reine Holding-Gesellschaft ohne eigenes operatives Geschäft handelt und es wesentlich auf die operative Tätigkeit der Tochtergesellschaften und deren mögliche Gewinnausschüttung an die Antragstellerin ankommt, um sich ein umfassendes Bild von der Geschäftstätigkeit der Antragstellerin machen zu können. Letzteres könnte dem Normzweck des

§ 327c AktG entsprechen, weshalb ein Erfolg der Anfechtungsklagen auch in diesem Punkt durchaus denkbar wäre.”

Rüge: Aus dem Gesetzeswortlaut ergebe sich, dass die Gesellschaft den Jahresabschluss und den Lagebericht „für die letzten drei Geschäftsjahre“ zur Einsichtnahme der Aktionäre auszulegen hat. Wenn die Gesellschaft den Jahresabschluss und den Lagebericht für das letzte abgelaufene Geschäftsjahr noch nicht aufgestellt bzw. festgestellt habe, sei mit der Einberufung der Hauptversammlung, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung entscheiden soll, zuzuwarten, bis die Gesellschaft ihren gesetzlichen Informationspflichten nachkommen kann.

Die Rüge adressiert die Frage, welche Jahresabschlüsse in dem Zeitraum nach Beendigung des Geschäftsjahres, also in der Regel nach dem 31. Dezember des Kalenderjahres, aber vor Aufstellung und Feststellung des Jahresabschlusses und Lageberichts für das abgelaufene Geschäftsjahr auszulegen sind. Konkret: Muss der Jahresabschluss und der Lagebericht für das abgelaufene Geschäftsjahr notwendig ausgelegt, mit der Einberufung der Hauptversammlung also bis zur Aufstellung durch den Vorstand und der Billigung durch den Aufsichtsrat zugewartet werden oder nicht? Das Landgericht Hamburg nimmt an, dass ersteres der Fall ist. Das Oberlandesgericht Hamburg ist der Auffassung, dass ein Jahresabschluss, der vom Aufsichtsrat noch nicht gebilligt ist, auch nicht vorgelegt werden müsse.

LG Hamburg, Urteil vom 30. Oktober 2002 – 411 O 34/02 „Philips“

„Die Kammer sieht sich ... an den unmissverständlichen Gesetzeswortlaut gebunden. Für dessen Durchbrechung durch Zulassung einer gesetzlich nicht vorgesehenen allgemeinen Ausnahmeregelung sieht die Kammer keine hinreichende Grundlage. Sie widerspräche auch der gesetzgeberischen Erwägung, dass die Aktionäre in Vorbereitung der Hauptversammlung durch die Möglichkeit der Einsichtnahme in die auszulegenden Unterlagen umfassend über die Eckpunkte des anstehenden Ausschlussverfahrens informiert und in die Lage versetzt werden, eine frühzeitige Entscheidung über die Einleitung eines Spruchstellenverfahrens im Hinblick auf die Barabfindung zu treffen. Für die Beurteilung der Frage, ob die angebotene Barabfindung angemessen ist, sind aber gerade die betriebswirtschaftlichen Ergebnisse des letzten Geschäftsjahres vor der Hauptversammlung von ganz wesentlicher Bedeutung.“

OLG Hamburg, Urteil vom 11. April 2003 – 11 U 215/02 „Philips“

„Die Anfechtungsklagen können nicht darauf gestützt werden, dass der Jahresabschluss nebst Lagebericht für das Jahr 2001 nicht ausgelegt wurden. § 327c Abs. 3 Nr.2 AktG bezieht sich nur auf festgestellte Jahresabschlüsse, nicht aber auf einen Jahresabschluss, der lediglich vom Vorstand aufgestellt, aber vom Aufsichtsrat noch nicht gebilligt wurde.

4.4.9.2 Ruhen der Stimmrechte des Mehrheitsaktionärs

Rüge: Der Übertragungsbeschluss habe nicht die erforderliche Mehrheit gefunden, da der Hauptaktionär bei der Abstimmung vom Stimmrecht ausgeschlossen gewesen sei.

Die Stimmrechtsrüge spielt in der Entscheidungspraxis der Gerichte eine nicht unerhebliche Rolle.¹¹⁶ Vielfach ist gerügt worden, der Hauptaktionär oder die von ihm abhängigen Unternehmen seine ihren Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG bzw. 20 ff. AktG nicht oder nicht ordnungsgemäß nachgekommen. Das kann für den Hauptversammlungsbeschluss von weitreichender Bedeutung sein: Wenn Mitteilungspflichten nicht ordnungsgemäß erfüllt sind, ruht das Stimmrecht aus den Aktien.¹¹⁷ Eine ähnliche Rüge ist im Philips-Verfahren erhoben worden: Die Kläger haben dort vorgetragen, dass der Hauptaktionär nicht alle satzungsmäßigen Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und Ausübung des Stimmrechts erfüllt, insbesondere die Aktien nicht ordnungsgemäß hinterlegt habe. Eine dritte Variante ist die Rüge, das Stimmrecht der Hauptaktionärin ruhe nach § 59 WpÜG, weil die Hauptaktionärin es unterlassen habe, ein rechtlich gebotenes Pflichtangebot zum Erwerb von Aktien an die Minderheitsaktionäre zu richten.

Die Stimmrechtsrüge hatte in den veröffentlichten Entscheidungen keinen Erfolg.

116 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441; OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698; LG Bonn, Urt. v. 9.03.2004, 11 O 35/03 = Der Konzern 2004, 491; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; LG München, Beschl. v. 14.08.2003, 5 HK O 13413/03 = ZIP 2004, 167; LG Mannheim, Urt. v. 7.04.2005, 23 O 102/04 = AG 2005, 780; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

117 §§ 28 WpHG, 20 Abs. 7 AktG.

4.4.9.3 Ordnungsgemäße Aufnahme der notariellen Sitzungsniederschrift

Rüge: Der Notar habe die notarielle Sitzungsniederschrift nicht ordnungsgemäß aufgenommen. Daher sei der Übertragungsbeschluss nichtig.

Die Instanzgerichte haben in sechs der veröffentlichten Entscheidungen¹¹⁸ zu der Rüge Stellung genommen, der Notar habe die notarielle Sitzungsniederschrift nicht ordnungsgemäß aufgenommen. Im Anschluss an eine vom Oberlandesgericht Düsseldorf aufgehobene Entscheidung des Landgerichts Wuppertal¹¹⁹ stand zumeist die Behauptung im Vordergrund, der Notar habe keine eigenen Feststellungen über die Angabe und Auszählung der Stimmen getroffen.¹²⁰ In einem anderen Fall wurde beanstandet, dass die notarielle Sitzungsniederschrift keine Hinweise auf Einzelheiten über den Hauptversammlungsverlauf (konkret: über den Tonbandmitschnitt) enthalte.¹²¹ In dem Felten & Guillaume-Verfahren wurde behauptet, der Notar habe zu Unrecht Feststellungen über Art und Ergebnis der Abstimmung in die notarielle Sitzungsniederschrift aufgenommen. Der Versammlungsleiter habe das Ergebnis der Beschlussfassung nicht feststellen dürfen, weil er pflichtwidrig die vorherige Abstimmung über einen Antrag auf seine Abwahl als Versammlungsleiter abgelehnt habe.

Das Landgericht Köln¹²² hat dem Kläger recht gegeben: Der Übertragungsbeschluss sei nichtig, wenn eine andere Person als der Versammlungsleiter die Feststellung über Art und Ergebnis der Beschlussfassung treffe und dies in die notarielle Sitzungsniederschrift aufgenommen werde. Dem sei gleichzustellen, wenn der Versammlungsleiter die Feststel-

118 Vgl. OLG Oldenburg, Beschl. v. 30.09.2002, 1 W 45/02 = AG 2002, 682; LG Hamburg, Beschl. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = AG 2003, 279; OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; LG Köln, Urt. v. 6.07.2005, 82 O 150/04 = AG 2005, 696; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

119 Vgl. LG Wuppertal, Beschl. v. 6.11.2003, 12 O 119/03 = AG 2004, 161.

120 Vgl. OLG Oldenburg, Beschl. v. 30.09.2002, 1 W 45/02 = AG 2002, 682; LG Hamburg, Beschl. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = AG 2003, 279; OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698.

121 Vgl. LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755.

122 Vgl. LG Köln, Urt. v. 6.07.2005, 82 O 150/04 = AG 2005, 696.

lungen getroffen habe, aber pflichtwidrig eine vorher beantragte Abstimmung über seine Abwahl als Versammlungsleiter verweigert habe.

In allen anderen veröffentlichten Entscheidungen haben die Gerichte die Rügen der Anfechtungskläger gegen die notarielle Sitzungsniederschrift nicht als begründet angesehen. Der Notar müsse allein das beurkunden, so das Landgericht Düsseldorf¹²³, was im Gesetz ausdrücklich gefordert werde. Die strenge Nichtigkeitsfolge von Protokollierungsverstößen gebiete eine zurückhaltende Auslegung der Bestimmungen über die Errichtung der notariellen Sitzungsniederschrift. Ergänzend weist das Landgericht Hamburg in seiner Entscheidung vom 13. Januar 2003 darauf hin, dass sich eine Verletzung der dem Notar neben der Aufnahme der notariellen Sitzungsniederschrift obliegenden Pflichten nicht auf die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses auswirke.¹²⁴

4.4.9.4 Weitere Rügen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung

Rüge: Die Inhaber von stimmrechtslosen Vorzugsaktien seien nicht an der Beschlussfassung über den Squeeze Out beteiligt worden. Es sei auch kein Sonderbeschluss der Vorzugsaktionäre gefasst worden.

Das Oberlandesgericht Düsseldorf¹²⁵, das Oberlandesgericht Hamm¹²⁶ und das Landgericht Bochum¹²⁷ haben – im Ergebnis übereinstimmend – angenommen, dass die Inhaber von stimmrechtslosen Vorzugsaktien bei der Beschlussfassung über den Squeeze Out kein Stimmrecht haben und ein Sonderbeschluss der Vorzugsaktionäre nicht erforderlich ist. Die Voraussetzungen für eine Wiederaufleben nach § 140 Abs. 2 AktG seien nicht gegeben. Es sei auch nicht verfassungsrechtlich geboten, die Inhaber von stimmrechtslosen Vorzugsaktien über den Squeeze Out mit abstimmen zu lassen. Ein Sonderbeschluss sei nicht erforderlich, weil der Squeeze Out nicht das Vorzugsrecht betreffe, sondern zu einer Vollübertragung der Aktien sämtlicher Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktio-

123 Vgl. LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755.

124 Vgl. LG Hamburg, Beschl. v. 13.01.2003, 415 O 140/02 = AG 2003, 279.

125 Vgl. OLG Düsseldorf, Urt. v. 14.01.2005, I-16 U 59/04 = AG 2005, 293.

126 Vgl. OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773.

127 Vgl. LG Bochum, Urt. v. 7.12.2004, 12 O 136/04 = AG 2005, 738.

när führe. Stammaktionäre und Vorzugsaktionäre würden von dem Ausschluss in gleicher Weise betroffen.

Rüge: Der Übertragungsbeschluss sei anfechtbar, weil über den in der Hauptversammlung gestellten Sonderprüfungsantrag, gerichtet auf die Aufklärung von Pflichtverletzungen bei der Festsetzung der Barabfindung, nicht Beschluss gefasst worden sei.

Die Gerichte¹²⁸ haben übereinstimmend angenommen, dass die Verweigerung der Abstimmung über den Sonderprüfungsantrag jedenfalls nicht die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses berührt.

Bundesgerichtshof, Urteil vom 18. September 2006 – II ZR 225/04 „DSL“:

„Im Rahmen des gesetzlich geregelten Ausschlussverfahrens nach § 327a AktG ist für eine zusätzliche, gleichsam vorbeugende Sonderprüfung der von dem das Ausschließungsverfahren betreibenden Hauptaktionär festgelegten, bereits durch einen unabhängigen, gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer auf ihre Angemessenheit hin geprüften Abfindung nicht in der Weise – wie sie offenbar der Revision vorschwebt – Raum, dass darüber etwa vorgreiflich vor dem Squeeze-Out-Beschluss abgestimmt werden müsste oder in sonstiger Weise das rechtliche Schicksal des mit der Mehrheit der Stimmen der Hauptaktionärin gefassten Ausschließungsbeschlusses von der Rechtmäßigkeit der Ablehnung einer Sonderprüfung abhängig gemacht werden könnte.“

Rüge: Die Dauer der Hauptversammlung von fast 14 Stunden zeige, dass die Hauptversammlung auf zwei Tage hätte einberufen werden müssen. Die überlange Dauer der Hauptversammlung sei unzumutbar gewesen.

Das Landgericht Regensburg¹²⁹ ist dem in seiner „E.ON Bayern“-Entscheidung nicht gefolgt.

128 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03.

129 Vgl. LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

Rüge: Der Übertragungsbeschluss sei anfechtbar, weil der Aufsichtsrat keinen Beschlussvorschlag zu dem Tagesordnungspunkt gemacht habe.

Die Rüge gehört zu den Beanstandungen, die häufig „ins Blaue hinein“ vorgetragen werden, überraschenderweise zum Teil mit Erfolg: Das Landgericht Frankfurt am Main¹³⁰ hat etwa in seinem Urteil vom 9. März 2004 festgestellt, dass ein ordnungsgemäßer Beschlussvorschlag des Aufsichtsrats entgegen der Bekanntmachung in der Einladung zur Hauptversammlung nicht vorgelegen habe. Das Landgericht Regensburg ist dagegen in seiner Entscheidung vom 16. Januar 2004¹³¹ aufgrund seiner Prüfung zu dem Ergebnis gekommen, dass der Aufsichtsrat ordnungsgemäß über den Beschlussvorschlag zu dem Tagesordnungspunkt, unter dem über den Squeeze-Out-Beschluss gefasst werden sollte, abgestimmt hat.

Rüge: Gegen den Kläger sei zu Unrecht ein Hausverbot erteilt worden.

Das Landgericht Köln¹³² hat mit Urteil vom 6. Juli 2005 betätigt, dass das Hausverbot zu Unrecht gegen den Kläger verhängt worden sei. Das Hausverbot sei überzogen und unverhältnismäßig gewesen.

Rüge: Der Kläger sei zu Unrecht der Eintritt in die Hauptversammlung verweigert worden; die Gesellschaft habe den Zutritt nicht davon abhängig machen dürfen, dass der Kläger eine Einsichtnahme in seine Tasche erlaubt. Eine Durchleuchtung als das mildere Mittel sei ausreichend gewesen.

Das Landgericht und das Oberlandesgericht Frankfurt am Main¹³³ haben in dem Wella-Ausschlussverfahren der Rüge stattgegeben.

130 Vgl. LG Frankfurt am Main, Urt. v. 9.03.2004, 3-5 O 107/03 = ZIP 2004, 1419.

131 Vgl. LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811.

132 Vgl. LG Köln, Urt. v. 6.07.2005, 82 O 150/04 = AG 2005, 696.

133 Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 16.02.2007, 5 W 43/06 = AG 2007, 357.

Rüge: Der Übertragungsbeschluss gebe einen Hinweis auf die gesetzliche Verzinsung der Barabfindung. Dies gehe über den gesetzlichen Inhalt des Übertragungsbeschlusses hinaus.

Das Oberlandesgericht Hamburg¹³⁴ hat die Rüge als unbegründet angesehen. Der Übertragungsbeschluss könne auch gesetzlich nicht notwendige Hinweise enthalten.

4.4.10 Rügen gegen die materielle Zulässigkeit des Squeeze Out

Breiten Raum nehmen in der Rechtsprechung die Rügen gegen die materielle Zulässigkeit des Squeeze Out ein.

4.4.10.1 Sachliche Rechtfertigung des Squeeze Out

Rüge: Der mit dem Squeeze Out verbundene Eingriff in die Rechtsstellung der Minderheitsaktionäre müsse sachlich gerechtfertigt sein. Der Hauptaktionär müsse darlegen und beweisen, dass der Squeeze Out erforderlich und im Einzelfall auch verhältnismäßig sei.

Die Instanzgerichte haben die Rüge, soweit sie damit befasst waren, zurückgewiesen.¹³⁵ Auf Verlangen des Hauptaktionärs könne der Squeeze Out mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen beschlossen werden. Der Hauptaktionär müsse nicht darlegen, dass der Eingriff in die Rechtsstellung der Minderheitsaktionäre erforderlich und verhältnismäßig sei. Die Abwägung der widerstreitenden Interessen und ihren Ausgleich habe der Gesetzgeber selbst vorgenommen.

Der Bundesgerichtshof¹³⁶ hat sich der Rechtsprechung der Instanzgerichte angeschlossen, und zwar auch für den Sonderfall eines Squeeze Out im Liquidationsstadium der Gesellschaft:

134 Vgl. OLG Hamburg, Urt. v. 11.04.2003, 11 U 215/02 = AG 2003, 441.

135 Vgl. OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179 ; OLG Köln, Beschl. v. 6.10.2003, 18 W 35/03 = AG 2004, 39; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Regensburg, Beschl. v. 16.01.2004, 2 HK O 2124/03 = Der Konzern 2004, 811; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Stuttgart, Urt. v. 29.09.2004, 39 O 49/03 = DB 2005, 327; LG Frankfurt am Main, Urt. v. 12.10.2004, 3-5 O 71/04 = DB 2004, 2742.

136 Vgl. BGH, Urteil vom 18. September 2006 – II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

„Auch im Stadium der Abwicklung der Gesellschaft bedarf der Übertragungsbeschluss keiner sachlichen Rechtfertigung, weil bereits der Gesetzgeber den typischen Mehrheits-/Minderheitskonflikt zum Anlass dafür genommen hat, die mitgliedschaftlichen Belange der Minderheitsaktionäre dem Leitungsinteresse des Hauptaktionärs unterzuordnen, und damit die Abwägung der widerstreitenden Interessen selbst vorgenommen hat.“

4.4.10.2 Missbrauch des Squeeze Out

Rüge: Das gesetzliche Instrumentarium zum Ausschluss von Minderheitsaktionären gegen Barabfindung werde rechtsmissbräuchlich und daher in rechtlich nicht zulässiger Weise eingesetzt.

In elf der veröffentlichten Entscheidungen¹³⁷ hatten sich die Gerichte mit dem Vorwurf auseinanderzusetzen, der Mehrheitsaktionär mache von dem Recht zum Squeeze Out in rechtsmissbräuchlicher Weise und damit rechtlich unzulässig Gebrauch. Nur in den Lindner-Entscheidungen haben das Landgericht Landshut und das Oberlandesgericht München¹³⁸ den Einwand als begründet angesehen:¹³⁹ In dem entschiedenen Fall hatte die Hauptaktionärin die Schwelle von 95 % des Grundkapitals durch Wertpapierleihe erreicht. Der Hauptaktionär war vertraglich verpflichtet, die geliehenen Aktien später zurückzugeben. Das wirtschaftliche Risiko aus den geliehenen Aktien war bei dem Verleiher verblieben. Dies sei eine Umgehung zum Nachteil der grundrechtlich geschützten Minderheitsaktionäre und daher missbräuchlich.

Die Gerichte haben eine Missbrauchskontrolle im Übrigen nur in engem Rahmen zugelassen. Die Kläger müssen im Einzelfall besondere Umstände vortragen, die das Missbrauchsurteil rechtfertigen. Dass der Mehr-

137 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004, I-16 W 63/03 = AG 2004, 207; OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03; LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755; LG Stuttgart, Urt. v. 29.09.2004, 39 O 49/03 = DB 2005, 327; OLG Stuttgart, Beschl. v. 8.04.2005, 20 U 19/04 ; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92; LG Landshut, Urt. v. 1.02.2006, 1 HK O 766/05 = NZG 2006, 400; OLG München, Urt. v. 23.11.2006, 23 U 2306/06 = ZIP 2006, 2370.

138 Vgl. LG Landshut, Urt. v. 1.02.2006 – 1 HK O 766/05 = NZG 2006, 400; OLG München, Urt. v. 23.11.2006 – 23 U 2306/06 = ZIP 2006, 2370.

139 Dazu auch schon Gliederungspunkt 4.4.7, Seite 69.

heitsaktionär seine Beteiligung nur vorübergehend auf 95 % des Grundkapitals aufgestockt hat, um einen Squeeze Out durchführen zu können,¹⁴⁰ dass mehrere Aktionäre ihre Beteiligung in einer Gesellschaft zusammengeführt haben¹⁴¹, um einen Squeeze Out durchzuführen, dass die Aktien in einem vorausgegangenem Übernahmeangebot in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des WpÜG erworben worden sind,¹⁴² reicht zur Begründung eines Rechtsmissbrauchs ebenso wenig aus wie der Umstand, dass die Minderheitsaktionäre nach Wirksamwerden des Squeeze Out keine Möglichkeit mehr haben, Schadensersatzansprüche gegen die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrats oder gegen das herrschende Unternehmen geltend zu machen.¹⁴³

4.4.10.3 Unvereinbarkeit mit dem Wesen der Aktiengesellschaft und Verletzung von öffentlichen Interessen

Rüge: Der Squeeze Out sei mit dem Wesen der Aktiengesellschaft nicht zu vereinbaren und verletze öffentliche Interessen. Er sei daher nach § 241 AktG nichtig.

Die Gerichte sind dem nicht gefolgt.¹⁴⁴ Das Wesen der Aktiengesellschaft und das öffentliche Interesse erhalten, so das Oberlandesgericht Hamm, in Bezug auf die Behandlung von Minderheitsaktionären gerade durch die gesetzlichen Vorschriften der §§ 327a ff. AktG ihre Ausprägung.

140 Dazu nur OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202.

141 Dazu nur OLG Düsseldorf, Beschl. v. 16.01.2004 - I-16 W 63/03 = ZIP 2004, 1755.

142 Dazu OLG Düsseldorf, Urt. v. 13.01.2006, I-16 U 137/04 = AG 2006, 202.

143 Dazu LG Stuttgart, Urt. v. 29.09.2004, 39 O 49/03 = DB 2005, 327.

144 Vgl. OLG Hamm, Beschl. v. 17.03., 27 W 3/05 = AG 2005, 773; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654; OLG Stuttgart, Beschl. v. 13.05.2005, 20 W 9/05 = AG 2005, 662; OLG Frankfurt am Main, Urt. v. 19.07.2005, 5 U 134/04 = AG 2005, 657.

4.4.10.4 Sonstige Rügen gegen die Zulässigkeit des Ausschlusses gegen Barabfindung

Rüge: Ein Squeeze Out sei im Liquidationsstadium ausgeschlossen, bedürfe jedenfalls im Liquidationsstadium besonderer sachlicher Rechtfertigung.

Der Bundesgerichtshof¹⁴⁵ ist der Rüge wie die Vorinstanzen¹⁴⁶ nicht gefolgt und hat – wie oben bereits dargestellt – eine sachliche Rechtfertigung eines Squeeze Out nicht nur allgemein, sondern auch für den Sonderfall eines Squeeze Out im Liquidationsstadium abgelehnt.

Rüge: Die §§ 327a ff. AktG seien nur auf börsennotierte Aktiengesellschaften anwendbar. Ihre Anwendung auf nicht börsennotierte Aktiengesellschaften scheide aus.

Die Gerichte haben die Rüge in beiden Verfahren, in denen sie vorgetragen worden ist, für unbegründet gehalten.¹⁴⁷

Rüge: Der Squeeze Out greife in unzulässiger Weise in die Rechte der Minderheitsaktionäre aus einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ein. Der Squeeze Out sei wegen eines noch laufenden Spruchverfahrens ausgeschlossen. Der Squeeze Out sei ausgeschlossen, weil zugleich über die Zustimmung zu einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit dem Hauptaktionär Beschluss gefasst werden solle.

Der bestehende Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag steht einem späteren Squeeze Out nach dem Urteil des Oberlandesgerichts Hamburg¹⁴⁸ vom 8. August 2003 nicht entgegen. Zu demselben Ergebnis kommt die Entscheidung des Oberlandesgerichts Hamm vom 17. März 2005¹⁴⁹ für ein laufendes Spruchverfahren zur Überprüfung der Abfin-

145 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887.

146 Vgl. Bundesgerichtshof, Urt. v. 18.09.2006, II ZR 225/04 „DSL“ = AG 2006, 887; OLG Köln, Urt. v. 26.08.2004, 18 U 48/04 = ZIP 2005, 1179; LG Bonn, Urt. v. 4.02.2004, 16 O 49/03.

147 Vgl. Kammergericht, Urt. v. 25.11.2004, 2 U 44/03 = DB 2005, 41; LG Osnabrück, Beschl. v. 14.06.2002, 13 O 249/02; LG Berlin, Urt. v. 17.2.2003, 99 O 111/02 = DB 2003, 707 und LG Berlin, Beschl. v. 17.2.2003, 99 O 142/02 = Der Konzern 2003, 635.

148 OLG Hamburg, Urt. v. 8.08.2003, 11 U 45/03 = AG 2003, 698.

149 Vgl. OLG Hamm, Beschl. v. 17.03.2005, 27 W 3/05 = AG 2005, 773.

derung und des Ausgleichs aus einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Es sei kein Grund ersichtlich, so der Beschluss des Oberlandesgerichts Düsseldorf vom 29. Juni 2005¹⁵⁰, warum über den Squeeze Out nicht in derselben Hauptversammlung Beschluss gefasst werden könne, die auch einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit dem Hauptaktionär zustimme. Beide Maßnahmen widersprechen sich nicht, so das Gericht.

Rüge: Der Übertragungsbeschluss verstoße gegen eine durch früheren Hauptversammlungsbeschluss erteilte Zusage der Gesellschaft, die Liquidation der Gesellschaft erst nach Beendigung des laufenden Spruchstellenverfahrens zu betreiben. Diese Zusage gelte auch für einen Squeeze Out.

Die durch den früheren Hauptversammlungsbeschluss erteilte Zusage bezog sich in dem entschiedenen Fall nicht auf den Squeeze Out, da die §§ 327a AktG im Zeitpunkt der Beschlussfassung über die Zusage nicht in Kraft getreten waren. Ohne die Frage einer Bindung durch eine im Wege eines Hauptversammlungsbeschlusses erteilten Zusage zu erörtern, hat das Oberlandesgericht Celle¹⁵¹ angenommen, dass die Zusage im Wege ergänzender Auslegung auch auf den Squeeze Out anwendbar sei und dem Squeeze Out entgegenstehe.

Rüge: Der Squeeze Out sei unzulässig, weil die Gesellschaft den im Rahmen des Squeeze Out ausscheidenden Vorstandsmitgliedern Abfindungen und Beraterverträge zugesagt habe.

Die Zahlung von Abfindungen und der Abschluss von Beraterverträgen mit ausscheidenden Vorstandsmitgliedern haben nach Auffassung des Landgerichts Düsseldorf¹⁵² keinen Einfluss auf die Rechtmäßigkeit des Squeeze Out. Sollte es, wie von den Anfechtungsklägern behauptet, Unregelmäßigkeiten beim Ausscheiden der ehemaligen Vorstandsmitglieder bzw. bei der Übernahme der Aktienmehrheit durch den Hauptaktionär gegeben haben, bestünden Ansprüche der Gesellschaft – und nur dieser – gegen die ehemaligen Vorstandsmitglieder. Aus Sicht der Minderheitsaktionäre spiele dies nur im Hinblick auf die Höhe der Abfindung eine Rol-

150 Vgl. OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.06.2005, I-15 W 38/05 = AG 2005, 654.

151 Vgl. OLG Celle, Urt. v. 29.09.2003, 9 U 55/03 = AG 2004, 206.

152 Vgl. LG Düsseldorf, Beschl. v. 4.03.2004, 31 O 144/03 = ZIP 2004, 1755.

le. Die Höhe der Abfindung werde ausschließlich im Spruchverfahren überprüft.

Rüge: Der Squeeze Out erfolge ausschließlich mit dem Ziel unzulässiger Begünstigung des Hauptaktionärs.

Das Oberlandesgericht Karlsruhe¹⁵³ hat die Rüge mit dem Hinweis verworfen, dass die Anfechtung nach § 327f AktG nicht darauf gestützt werden könne, dass ein Aktionär mit der Beschlussfassung einen Sondervorteil erstrebe.

153 Vgl. OLG Karlsruhe, Beschl. v. 29.06.2006, 7 W 22/06 = AG 2007, 92.

5. Diskussionsvorschläge zu einer Fortentwicklung der gesetzlichen Ausschlussverfahren

5.1 Gesellschaftsrechtlicher Squeeze Out

5.1.1 Einführung

Der gesellschaftsrechtliche Squeeze Out hat sich als ein wichtiges Instrument der Konzernintegration bewährt. Seit seiner Einführung am 1. Januar 2002 haben rund 290 Gesellschaften von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung aus der Gesellschaft auszuschließen. In den folgenden beiden Punkten hat die Praxis jedoch zu Entwicklungen geführt, die Anlass zu einer Fortentwicklung des Rechts geben.

5.1.1.1 Anfechtungsintensität

Übertragungsbeschlüsse sind anfechtungsintensiv: Bei *börsennotierten* Aktiengesellschaften wird nahezu jeder Übertragungsbeschluss angefochten. Anfechtungsverfahren mit mehr als 30 Klägern sind keine Ausnahme. Die Minderheitsaktionäre beteiligen sich durch Splitten ihres Anteilsbesitzes oft mehrfach an Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren. Die Mehrzahl der Klagen gegen Übertragungsbeschlüsse wird von einer Gruppe von etwa 50 Klägern erhoben.

Bei Anfechtungsverfahren mit 30 oder mehr Klägern stoßen die Gerichte in dem als Eilverfahren angelegten Freigabeverfahren an Belastungsgrenzen. Die Richter verfügen häufig nicht über Erfahrungen und Vorkenntnisse aus anderen Verfahren und müssen sich in der Regel in eine Vielzahl komplexer aktienrechtlicher Fragestellungen einarbeiten. Die Geschäftsverteilungspläne der Landgerichte sehen oft keine Spezialzuständigkeit für aktienrechtliche Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen vor.

5.1.1.2 Verfahrensbeendigung durch gerichtlichen Vergleich

Vor diesem Hintergrund werden Anfechtungsklagen in zunehmendem Maße durch gerichtlichen Vergleich beendet. Der Hauptaktionär sagt in dem Vergleich zumeist eine Erhöhung der Barabfindung zu und übernimmt die – häufig hohen – Kosten des Rechtsstreits. Die beteiligten Unternehmen schätzen den Vorteil einer raschen Beendigung des Ausschlussverfahrens höher ein als den mit der Abfindungserhöhung und

der Kostenübernahme verbundenen Aufwand. Die Anfechtungskläger wiederum ziehen eine Abfindungserhöhung dem Risiko vor, bei einer möglichen Abweisung der Nichtigkeits- und Anfechtungsklage die Kosten des Rechtsstreits tragen zu müssen.

Die hohe Vergleichsquote ist ein Anreiz zur Erhebung von Anfechtungsklagen. Sie führt dazu, dass Aktionäre bei Erhebung einer Anfechtungsklage nur ein geringes Kostenrisiko tragen. Das Splitten von Klage-rechten ist ein Beleg für diesen Befund.

5.1.2 Diskussionsvorschläge

Die Entwicklung der Rechtsprechung hat in jüngerer Zeit in den Grundfragen des „Anfechtungskanon“ zu einem erheblichen Zugewinn an Rechtssicherheit geführt. Gleichwohl ist eine Fortentwicklung der gesetzlichen Bestimmungen zum gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out¹⁵⁴ zu empfehlen. Die nachfolgenden Vorschläge sind am Beispiel des Squeeze Out entwickelt worden. Sie zielen darauf,

- das Freigabeverfahren insgesamt zu beschleunigen,
- die Zahl der Beteiligten im Freigabeverfahren zu verringern,
- den Gerichten weiteren Entscheidungsspielraum bei der Freigabeentscheidung zu geben und
- Fehlanreize zur Beendigung des Anfechtungsverfahrens durch Vergleich zu beseitigen.

Die Vorschläge können in den wesentlichen Kernpunkten auch zu einer generellen Fortentwicklung des Anfechtungsrechts verwendet werden.¹⁵⁵

5.1.2.1 Quorum für Beteiligung am Freigabeverfahren / Gemeinsamer Vertreter der außenstehenden Aktionäre

Vorschlag: *Bei unverändertem Anfechtungsrecht soll das Recht der Minderheitsaktionäre zur Teilnahme am Freigabeverfahren von einem*

154 §§ 327a ff. AktG.

155 Vgl. zu allgemeinen Vorschlägen zur Reform des Anfechtungsrechts zuletzt auch Baums/Drinhausen „Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen“ ILF Working Paper No. 70 des Institute for Law and Finance.

Quorum abhängig gemacht werden: Nur noch solche Kläger werden am Freigabeverfahren beteiligt, deren Anteile zusammen den zehnten Teil der außenstehenden Aktien erreichen. Die Anteile mehrerer Kläger werden zusammengerechnet, wenn sie im Hauptsacheverfahren durch einen gemeinsamen Prozessbevollmächtigten vertreten werden. Zur Wahrung der Interessen der nicht am Freigabeverfahren beteiligten Kläger bestellt das Gericht vor Zustellung des Freigabeantrags aus der Mitte der Kläger, die nicht am Freigabeverfahren beteiligt sind, einen gemeinsamen Vertreter der außen stehenden Aktionäre. Die Kläger können in der Klageschrift Vorschläge zur Person des gemeinsamen Vertreters abgeben. Der gemeinsame Vertreter erhält vom Hauptaktionär eine Vergütung für sich und den von ihm bestellten Verfahrensbevollmächtigten.

Wenn der Übertragungsbeschluss nach gerichtlicher Freigabe im Hauptsacheverfahren durch rechtskräftiges Urteil für nichtig erklärt wird, kann der Aktionär Schadensersatz in Geld verlangen. Bei vorsätzlicher oder leichtfertiger Verletzung von Aktionärsrechten kann das Gericht zusätzlich eine angemessene Entschädigung der betroffenen Aktionäre in Geld festsetzen.

Der Vergleichsmehrwert, der der Berechnung der außergerichtlichen Kosten der Kläger zugrunde gelegt wird, wird sowohl im Hauptsache- wie im Freigabeverfahren auf einen Höchstbetrag deutlich unterhalb der Grenze des § 22 Abs. 2 RVG beschränkt. Wird das Hauptsacheverfahren nach Freigabe des Squeeze Out fortgesetzt, sollte darüber hinaus der Vergleichsmehrwert der Kläger bei einem Vergleich allein nach dem individuellen Interesse des Klägers am Vergleich bemessen werden. Bei Mehrfachklagen von nahestehenden Personen¹⁵⁶ ist nur einfache Kostenerstattung geschuldet.

In der rechtswissenschaftlichen Diskussion ist angeregt worden, den Ausschluss von Minderheitsaktionären ohne Beschlussfassung der Hauptversammlung zuzulassen. Der gesellschaftsrechtliche Squeeze Out würde dann – ähnlich wie beim übernahmerechtlichen Ausschlussverfahren – durch gerichtliche Entscheidung angeordnet. Dafür wird angeführt, dass die Mehrheit für den Übertragungsbeschluss ohnehin feststehe und die Hauptversammlung lediglich zusätzlichen Aufwand bedeute. Der oben beschriebene Vorschlag folgt dem nicht und hält an der Beschlussfas-

156 Die Definition könnte sich an § 138 InsO orientieren.

sung der Hauptversammlung fest. Dem liegt das Verständnis zugrunde, dass Grundlagenentscheidungen in der Gesellschaft auch dann, wenn die Mehrheitsverhältnisse von vornherein geklärt sind, allein von der Hauptversammlung getroffen werden sollten. Die Beteiligung aller Aktionäre an der Grundlagenentscheidung schafft Transparenz und gewährleistet die Fairness des Verfahrens. Eine Sonderlösung für den Squeeze Out – bei anderen Grundlagenentscheidung wird eine Durchführung ohne Hauptversammlungsbeschluss zu Recht nicht einmal diskutiert – empfiehlt sich nicht. Die Beschränkung des Anfechtungsrechts sollte in den wesentlichen Punkten für alle Grundlagenbeschlüsse einheitlich erfolgen.

In der rechtswissenschaftlichen Diskussion ist ferner angeregt worden, das Anfechtungsrecht der Aktionäre insgesamt von einem Quorum abhängig zu machen. Der Gesetzgeber ist diesem Vorschlag bei Verabschiedung des UMAG nicht gefolgt. Der oben aufgezeigte Vorschlag macht einen ersten Schritt zur Einführung eines Quorums, beschreibt aber einen vermittelnden Weg: Das Anfechtungsrecht der Aktionäre bleibt unverändert bestehen. Jeder Aktionär, der in der Hauptversammlung Widerspruch zu Protokoll erklärt hat, kann mit einer Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage geltend machen, dass der Übertragungsbeschluss auf einer Verletzung von Gesetz oder Satzung beruhe. Nur die Beteiligung am Freigabeverfahren wird unter die Voraussetzung gestellt, dass der Kläger allein oder gemeinsam mit anderen Aktionären eine Mindestbeteiligung von zehn Prozent der außenstehenden Aktien hält.

Dies dient dem gesetzgeberischen Ziel der Beschleunigung des Freigabeverfahrens. Eine überschaubare Anzahl von Klägern und die Kanalisierung der vorgebrachten Rügen durch einen gemeinsamen Vertreter trägt dazu bei, dass der Freigabebeschluss spätestens drei Monate nach Antragstellung ergehen kann, wie dies in der neu in das Gesetz eingeführten Regelung der §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 6 AktG¹⁵⁷ vorgesehen ist.

Der Aktionär kann damit den Übertragungsbeschluss unverändert einer gerichtlichen Prüfung unterziehen und Ersatz des ihm aus einer Verletzung von Gesetz oder Satzung entstehenden Schadens, bei vorsätzlicher oder leichtfertiger Verletzung seiner Rechte darüber hinaus (auch ohne Schadensnachweis) eine angemessene Entschädigung verlangen. Andererseits wird sein Einfluss auf das Wirksamwerden des Squeeze Out be-

157 Siehe dazu Gliederungspunkt 2.1.1.6, Seite 16.

schränkt: Nur wenn er allein oder mit anderen zusammen den zehnten Teil der außenstehenden Aktien hält, wird er am Freigabeverfahren beteiligt. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass sich das Anlageinteresse von Aktionären mit geringem Anteilsbesitz auf die vermögensrechtliche Komponente konzentriert (vgl. dazu auch den Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 30. Mai 2007, 1 BvR 390/04). Der vermögensrechtliche Schutz der Minderheitsaktionäre wird beim Squeeze Out aber im wesentlichen dadurch gewährleistet, dass die Angemessenheit der vom Hauptaktionär angebotenen Barabfindung von einem gerichtlich bestellten Prüfer überprüft wird und im Spruchverfahren einer nochmaligen gerichtlichen Kontrolle unterzogen werden kann.

Die Interessen der nicht am Freigabeverfahren beteiligten Kläger werden nach dem oben dargestellten Vorschlag nicht vollständig aus dem Freigabeverfahren ausgeschlossen, sondern durch einen aus ihrer Mitte bestellten gemeinsamen Vertreter kanalisiert und gebündelt. Der Vorschlag bietet den Klägern mit geringem Anteilsbesitz einen Anreiz, durch Bildung von Koalitionen an dem Freigabeverfahren teilzunehmen oder einen geeigneten gemeinsamen Vertreter vorzuschlagen. Freigabeverfahren mit mehr als 30 Klägern (Antragsgegnern) gibt es dagegen künftig nicht mehr.

Wenn die Freigabe erteilt, der Übertragungsbeschluss im Hauptsacheverfahren aber durch rechtskräftiges Urteil für nichtig erklärt wird, kann der Kläger neben der Erstattung seiner Prozesskosten den Ersatz des ihm entstandenen Schadens verlangen. Bei vorsätzlicher oder leichtfertiger Verletzung von Aktionärsrechten kann das Gericht zusätzlich eine angemessene Entschädigung der betroffenen Aktionäre in Geld festsetzen. Der Schadensersatz und die Entschädigung sind allerdings, so stellt der Vorschlag klar, allein in Geld geschuldet. Anders gewendet: Das rechtskräftige Urteil im Hauptsacheverfahren berührt nicht die Wirksamkeit des Squeeze Out. Die auf den Hauptaktionär übergegangenen Aktien sind nicht zurückzugewähren.

Prozessvergleiche haben in Anfechtungsverfahren in der Vergangenheit zu hohen Streitwerten geführt, die zusätzlichen Anreiz bieten, Anfechtungsklage zu erheben. Die Höhe des Streitwerts wird wesentlich durch den Vergleichsmehrwert¹⁵⁸ bestimmt. § 247 AktG sollte um eine Bestim-

158 Der Vergleichsmehrwert wird heute für jeden einzelnen Kläger durch Multiplikation der Gesamtzahl der außenstehenden Aktien, denen aus dem Ver-

mung ergänzt werden, dass der Vergleichsmehrwert notwendig durch das Gericht festzusetzen ist, das unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls entscheidet. Zudem sollte bestimmt werden, dass der Vergleichsmehrwert auf einen gesetzlich festzulegenden Höchstbetrag beschränkt ist. Die Gegenstandswertgrenze des § 22 Abs. 2 RVG (30 Millionen Euro je Kläger, höchstens 100 Millionen Euro) erscheint in Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren zu hoch.

Eine weitere Änderung im Prozesskostenrecht ist für das Hauptsacheverfahren nach Freigabe und Eintragung des Squeeze Out zu empfehlen. Wenn die Freigabe erteilt und der Squeeze Out eingetragen ist, steht fest, dass der Ausschluss endgültig wirksam ist. Das rechtskräftige Urteil im Hauptsacheverfahren entfaltet zwar unverändert Wirkung inter omnes. Gleichwohl verändert sich die Funktion des Urteils: Es kann nur noch Grundlage von individuellen Schadensersatz- oder Entschädigungsansprüchen sein. Vor diesem Hintergrund sollte der Mehrwert eines Vergleichs, der nach Wirksamwerden des Squeeze Out im Hauptsacheverfahren abgeschlossen wird, kraft ausdrücklicher gesetzlicher Bestimmung auf das individuelle Interesse des Klägers am Vergleich beschränkt werden.

Mehrfachklagen sind auch künftig erlaubt. Bei Mehrfachklagen von nahestehenden Personen ist nach dem oben dargelegten Vorschlag aber nur eine einfache Prozesskostenerstattung geschuldet. Damit wird unwiderleglich vermutet, dass nahestehende Personen ihre mit der Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage intendierte rechtliche Kontrolle des Übertragungsbeschlusses koordinieren und ihre Rügen in einer einheitlichen Klage vortragen können.

5.1.2.2 Freigabe unter Auflagen

Vorschlag: *In das Aktiengesetz wird die Bestimmung aufgenommen, dass das Gericht die Freigabe unter Auflagen erteilen kann, wenn der aus der Auflage Verpflichtete zustimmt.*

Bei Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen gilt heute das Alles-oder-nichts-Prinzip. Eine Heilung von Beschlussmängeln ist nur möglich, wenn die Hauptversammlung den Übertragungsbeschluss erneut oder ei-

gleich eine erhöhte Barabfindung zusteht, mit dem Betrag ermittelt, um den die Abfindung für jede außenstehende Aktie erhöht wird.

nen Bestätigungsbeschluss¹⁵⁹ fasst. Wegen der Besonderheiten des Squeeze Out – die Mehrheit für die Beschlussfassung steht fest, die Beschlussfassung könnte jederzeit wiederholt werden – sollte im Freigabeverfahren die Möglichkeit geschaffen werden, durch nachträgliche Maßnahmen eine Eintragung des Übertragungsbeschlusses zu ermöglichen, auch wenn sich eine Anfechtungsrüge als begründet erweist.

Dazu zwei Beispiele: (1) Wenn sich herausstellt, dass die Bankgarantie¹⁶⁰ unzureichend ist, sollte die Freigabe gleichwohl erteilt werden können, wenn die Bankgarantie nachgebessert wird. (2) Wenn gerügt wird, dass die von einem Aktionär verlangten Informationen nicht erteilt worden sind, kann die Freigabe im Einzelfall unter der Auflage erteilt werden, dass die verlangte Information zuvor zugänglich gemacht wird. Sind die am Freigabeverfahren beteiligten Kläger und der gemeinsame Vertreter bereit, die geltend gemachten Beschlussmängel bei Erhöhung der Abfindung zurückzustellen, sollte das Gericht die Möglichkeit haben, die Freigabe mit der Auflage einer Abfindungserhöhung auszusprechen.

5.1.2.3 Erweiterung der Freigabebefugnis

Nach der gegenwärtigen Gesetzesfassung kann die Freigabe erteilt werden, wenn sich bei einer Interessenabwägung ergibt, dass das alsbaldige Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses nach freier Überzeugung des Gerichts unter Berücksichtigung der Schwere der mit der Klage geltend gemachten Rechtsverletzungen zur Abwendung der vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft vorrangig erscheint.¹⁶¹

Vorschlag: *Es sollte im Aktiengesetz klarstellend ergänzt werden, dass das Eintragsinteresse in der Regel überwiegt, wenn der Übertragungsbeschluss nicht auf einem Mangel beruht, der zu einer wesentlichen Beeinträchtigung der Rechte der außen stehenden Aktionäre führt.*

Der Vorschlag stellt klar, dass die Freigabe auch dann möglich ist, wenn der Beschluss auf einem – allerdings nicht wesentlichen – Beschluss-

159 § 244 AktG.

160 § 327b Abs. 3 AktG.

161 Darüber hinaus kann die Freigabe erteilt werden, wenn die Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist.

mangel beruht. Er setzt die Linie fort, die bereits im Gesetzgebungsverfahren zum UMAG angelegt ist. In der Begründung zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) (BT-Drs. 15/5092, Seite 29) ist ausgeführt: „Neben den Fällen der Unzulässigkeit oder offensichtlichen Unbegründetheit der Anfechtungsklage ermöglicht es die Interessenabwägungsklausel dem Gericht, die Eintragung auch im Falle einer begründeten Anfechtungsklage freizugeben, wenn das Vollzugsinteresse der Gesellschaft gegenüber dem Aussetzungsinteresse des Anfechtungsklägers vorrangig erscheint.“

Nicht jeder Beschlussmangel führt dazu, dass das Squeeze-Out-Verfahren wiederholt werden muss. Bei nicht wesentlichen Mängeln reicht es aus, wenn der Aktionär Ersatz seines Schadens und – bei vorsätzlicher oder leichtfertiger Verletzung seiner Rechte – Entschädigung in Geld verlangen kann. Das Freigabeverfahren wird damit in seiner Ausrichtung dem *Fairness Test* angenähert, den der englische High Court bei Genehmigung eines *Scheme of Arrangement* durchführt.

5.1.2.4 Zustellungen im Freigabeverfahren

Vorschlag: Es sollte im Gesetz klargestellt werden, dass Zustellungen im Freigabeverfahren an die Prozessbevollmächtigten der Parteien im Hauptsacheverfahren vorgenommen werden können.

Einige Gerichte haben im Freigabeverfahren die Zustellung an die Prozessbevollmächtigten zugelassen, die die Kläger im Hauptsacheverfahren bestellt haben. Andere Gerichte sehen das Freigabeverfahren als selbständiges Verfahren an und lassen eine Zustellung des Freigabeanspruchs an die Prozessbevollmächtigten der Kläger im Hauptsacheverfahren nicht zu. Letzteres kann zu erheblichen Verzögerungen führen, wenn der Freigabeanspruch im Ausland zuzustellen ist, denn Auslandszustellungen können mehrere Monate in Anspruch nehmen. Es ist angemessen und sollte gesetzlich klargestellt werden, dass im Freigabeverfahren Zustellungen an die Prozessbevollmächtigten der Kläger im Hauptsacheverfahren vorgenommen werden können.

5.1.2.5 Akteneinsicht und Zustellung der Anfechtungsklagen

Vorschlag: Bei Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen wird der beklagten Gesellschaft das Recht zur Einsicht in die Prozessakten bereits vor Rechtshängigkeit gewährt. Nach Einreichung der Klageschrift ist sie berechtigt, aus den Prozessakten durch die Geschäftsstelle Ausfertigungen,

Auszüge und Abschriften erteilen zu lassen. Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen können der Beklagten auf ihr Verlangen auch vor Einzahlung des Prozesskostenvorschusses zugestellt werden.

Für die Zustellung von Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen benötigen die Gerichte gewöhnlich etwa zwei bis drei Wochen.¹⁶² Die Zustellung verzögert sich, wenn der Kläger bei Einreichung der Klageschrift keinen oder nur einen unzureichenden Prozesskostenvorschuss einzahlt. Das Gericht muss den Kläger dann unter Fristsetzung zur Einzahlung auffordern. Die Zustellung kann erst nach Einzahlung des Prozesskostenvorschusses vorgenommen werden. Während der Dauer des Zustellungsverfahrens kann die beklagte Gesellschaft den Freigabeantrag nicht vorbereiten, denn sie verfügt nicht über die Klageschrift. Das Recht zur Akteneinsicht¹⁶³ besteht nach der gegenwärtigen Rechtslage erst ab Rechtshängigkeit, also ab Zustellung der Klage. In aktienrechtlichen Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren sollte Akteneinsicht abweichend von der heutigen Regelung in § 299 Abs. 1 ZPO bereits ab Anhängigkeit der Klage gewährt werden. Daneben sollte die Gesellschaft, um Verzögerungen im Freigabeverfahren zu vermeiden, die Möglichkeit haben, die Zustellung der Klagen auch vor Einzahlung des Prozesskostenvorschusses zu verlangen.

5.1.2.6 Konzentration der Gerichtszuständigkeiten

Vorschlag: Für börsennotierte Aktiengesellschaften ist eine Konzentration der gerichtlichen Zuständigkeiten für Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen zu empfehlen. Es sollte gesetzlich bestimmt werden, dass bei börsennotierten Aktiengesellschaften in erster Instanz ausschließlich das Landgericht Frankfurt am Main über Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen entscheidet, über Berufungen allein das Oberlandesgericht Frankfurt am Main.

Die Gerichte haben seit der Einführung des Squeeze Out durch sorgfältig begründete Entscheidungen einen wesentlichen Beitrag zur Erhöhung der rechtlichen Sicherheit im Ausschlussverfahren geleistet. Die Praxis zeigt gleichwohl, dass die Gerichte bei Anfechtungsverfahren häufig an Belas-

162 Der Zeitraum kann dadurch verringert werden, dass sich für die beklagte Gesellschaft frühzeitig ein Prozessbevollmächtigter mit Empfangsvollmacht für Vorstand und Aufsichtsrat bestellt.

163 § 299 Abs. 1 ZPO.

tungsgrenzen stoßen. Eine Konzentration der Gerichtszuständigkeit fördert die Einheitlichkeit der Rechtsprechung und eine rasche Entwicklung des Rechts, auf die sich börsennotierte Gesellschaften einstellen können. Vorbild könnten die neuen Regelungen der §§ 39a Abs. 5, 66 Abs. 2 WpÜG sein.

5.1.2.7 Offenlegung von Urteilen in Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren

Vorschlag: Das Aktiengesetz sollte bestimmen, dass die Gesellschaft jedes Urteil in einem Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren unverzüglich in den Gesellschaftsblättern bekannt zu machen hat.

Nach dem geltenden Recht sind nur rechtskräftige Urteile, mit denen ein Hauptversammlungsbeschluss für nichtig erklärt wird, zum Handelsregister einzureichen, § 248 Abs. 1 Satz 2 AktG. Das Handelsregister trägt das Urteil bei eintragungspflichtigen Hauptversammlungsbeschlüssen in das Handelsregister ein. Eine Transparenz wie bei einem verfahrensbeendenden Vergleich gibt es bei den gerichtlichen Urteilen in Nichtigkeits- und Anfechtungsverfahren nicht. Sie ist zur Unterrichtung der Aktionäre und zur Förderung einer einheitlichen Rechtsprechung jedoch zu empfehlen.

5.2 Übernahmerechtlicher Squeeze Out

5.2.1 Einführung

Seit Einführung der übernahmerechtlichen Ausschlussvorschriften¹⁶⁴ ist nur in einem Fall der Ausschluss von Minderheitaktionären nach den übernahmerechtlichen Squeeze-Out-Vorschriften durchgeführt worden.¹⁶⁵ Für die geringe Zahl von übernahmerechtlichen Ausschlussverfahren sind zwei Gründe maßgebend: Einerseits kann der Bieter eine effektive Konzernintegration nach Abschluss des Übernahmeverfahrens bereits mit einer Mehrheit von „nur“ 75 % des bei der Beschlussfassung der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals erreichen, etwa durch den Abschluss eines Beherrschungsvertrages. Andererseits hat der Bieter, auch wenn er ein attraktives Angebot unterbreitet, keine Sicherheit, dass

164 Die §§ 39a ff. WpÜG sind am 14. Juli 2006 in Kraft getreten.

165 Vgl. die Bekanntmachung des Landgerichts Frankfurt am Main zum Az. 3-5 O 138/07 (Müller Weingarten), Elektronischer Bundesanzeiger vom 13. August 2007.

er die für einen Squeeze Out erforderliche Beteiligungshöhe erreicht. Er muss im Gegenteil davon ausgehen, dass ein Teil der Anleger in Erwartung eines noch höheren Abfindungsangebots bei einer nachträglichen Konzernintegration zur Annahme des Umtauschangebots nicht bereit ist. Der übernahmerechtliche Squeeze Out wird daher auch in Zukunft keine weite Verbreitung finden.

5.2.2 Reformvorschlag

Vorschlag: In den Fällen, in denen die Angemessenheitsvermutung des § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG keine Anwendung findet, also nicht unwiderlegbar vermutet wird, dass die im Rahmen des Übernahme- oder Pflichtangebots gewährte Gegenleistung als angemessene Abfindung anzusehen ist, bestellt das Landgericht Frankfurt am Main unverzüglich nach Eingang des Ausschlussantrags einen oder mehrere gerichtliche Prüfer, die das Abfindungsangebot des Bieters wie beim gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out überprüfen und dem Gericht innerhalb einer Frist von nicht mehr als drei Monaten Bericht erstatten. Auf der Grundlage des Berichts setzt das Landgericht Frankfurt am Main innerhalb einer Frist von vier Monaten ab Eingang des Antrags den vorläufigen Abfindungsbetrag fest und ordnet den Ausschluss der Minderheitsaktionäre an. Die vorläufige Abfindung wird in einem zeitlich nachgelagerten Verfahrensabschnitt überprüft. Nur in diesem Verfahrensabschnitt können die ausgeschlossenen Aktionäre Einwendungen gegen die Höhe der angebotenen Abfindung vortragen.

Wenn bei einem übernahmerechtlichen Squeeze Out die Angemessenheitsvermutung¹⁶⁶ keine Anwendung findet, muss das Gericht im Ausschlussverfahren die Höhe der angemessenen Abfindung eigenständig ermitteln. Das setzt in der Regel eine Unternehmensbewertung voraus. Das Ausschlussverfahren gewinnt Züge eines Spruchverfahrens. Der Ausschluss kann durch die Notwendigkeit, die Angemessenheit der angebotenen Abfindung vor dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre abschließend zu beurteilen, erheblich verzögert werden. Die übernahmerechtlichen Ausschlussvorschriften sollten in diesem Punkt ungeachtet der geringen Zahl der bisher durchgeführten Verfahren fortentwickelt werden.

166 § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG.

Der oben aufgezeigte Vorschlag zielt darauf, dass das Gericht den Ausschluss der Minderheitsaktionäre auf der Grundlage einer Prüfung durch einen gerichtlich bestellten Prüfer ausspricht. In einem zweiten Verfahrensabschnitt wird die vorläufig festgesetzte Abfindung einer Kontrolle durch das Gericht unterzogen. In dem nachträglichen Kontrollverfahren zur Festsetzung der endgültigen Abfindung werden die ausgeschlossenen Aktionäre Einwendungen gegen die Höhe der vorläufig festgesetzten Abfindung vortragen. Mit dem Vorschlag wird Parallelität zum gesellschaftsrechtlichen Squeeze Out hergestellt: Auch dort wird die Abfindung zunächst auf der Grundlage der Prüfung eines gerichtlich bestellten Prüfers bestimmt und diese erst nach Wirksamwerden des Squeeze Out, nämlich in dem zeitlich nachgeordneten Spruchverfahren, gerichtlich kontrolliert.

6. Anhang A: Tabelle zur veröffentlichten Rechtsprechung in Anfechtungs-, Nichtigkeits- sowie Freigabeverfahren bei dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung nach §§ 327a ff. AktG

Stand: 31. Mai 2007

Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle
<u>Bundesverfassungsgericht</u>			
Bundesverfassungsgericht (3. Kammer des ersten Senats)	Beschluss vom 30. Mai 2007	1 BvR 390/04	BB 2007, 1518
Bundesverfassungsgericht (1. Kammer des ersten Senats)	Beschluss vom 23. August 2003	1 BvR 68/95	BB 2000, 2011
Bundesverfassungsgericht (1. Kammer des ersten Senats)	Beschluss vom 23. August 2003	1 BvR 147/97	AG 2001, 42
<u>Bundesgerichtshof</u>			
Bundesgerichtshof	Beschluss vom 25. Juli 2005 und Beschluss vom 25. Oktober 2005	II ZR 327/03	AG 2005, 921 (25.07.2005) BB 2005, 2651 (25. 10.2005)
	Beschluss vom 17. Juli 2006	II ZR 163/03	DStR 2007, 1361
	Urteil vom 18. September 2006	II ZR 225/04	AG 2006, 887
	Urteil vom 18. Dezember 2000	II ZR 1/99	BB 2001, 275
	Urteil vom 29. Januar 2001	II ZR 368/98	BB 2001, 485.

Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle
<u>Oberlandesgerichte</u>			
OLG Celle	Urteil vom 29. September 2003	9 U 55/03	DB 2004, 301 AG 2004, 206 Der Konzern 2004, 616
OLG Düsseldorf	Beschluss vom 16. Januar 2004	I-16 W 63/03	ZIP 2004, 359 AG 2004, 207 NZG 2004, 328 WM 2004, 728 DB 2004, 590 Der Konzern 2004, 278
	Urteil vom 14. Januar 2005	I-16 U 59/04	AG 2005, 293 DStR 2005, 343 NZG 2005, 347 WM 2005, 650 Der Konzern 2005, 380 DStR 2005, 343
	Beschluss vom 29. Juni 2005	I-15 W 38/05	ZIP 2005, 2128 AG 2005, 654 WM 2005, 1948 Der Konzern 2005, 747
	Urteil vom 13. Januar 2006	I-16 U 137/04	AG 2006, 202
OLG Frankfurt am Main	Urteil vom 19. Juli 2005	5 U 134/04	AG 2005, 657 DB 2005, 2807 DStZ 2006, 135
	Beschluss vom 16. Februar 2007	5 W 43/06	AG 2007, 357
OLG Hamburg	Urteil vom 11. April 2003	11 U 215/02	NZG 2003, 539 ZIP 2003, 1344 AG 2003, 441 WM 2003, 1271 DB 2003, 1499 Der Konzern 2003, 283
	Urteil vom 8. August 2003	11 U 45/03	NZG 2003, 978 ZIP 2003, 2076 AG 2003, 698 DStZ 2003, 820
	Beschluss vom 11. August 2003	11 W 28/03	AG 2003, 696 Der Konzern 2003, 615
	Beschluss vom 29. September 2004	11 W 78/04	ZIP 2004, 2288 AG 2005, 253 NZG 2005, 86 DB 2005, 2805 Der Konzern 2005, 108

Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle
OLG Hamm	Beschluss vom 17. März 2005	27 W 3/05	ZIP 2005, 1457 AG 2005, 773 DB 2005, 1263 Der Konzern 2005, 662
	Beschluss vom 19. August 2005	8 W 20/05	NZG 2005, 897 www.justiz.nrw.de AG 2005, 854
Kammergericht	Urteil vom 25. November 2004	2 U 44/03	DB 2005, 41 BB 2004, 2774 AG 2005, 478
OLG Karlsruhe	Beschluss vom 29. Juni 2006	7 W 22/06	AG 2007, 92
OLG Köln	Beschluss vom 6. Oktober 2003	18 W 35/03	AG 2004, 39 ZIP 2004, 760 DB 2003, 2592 Der Konzern 2004, 27
	Urteil vom 26. August 2004	18 U 48/04	www.justiz.nrw.de ZIP 2005, 1179 NZG 2005, 931 DStR 2005, 931
OLG München	Beschluss vom 4. Dezember 2003	7 W 2518/03	AG 2004, 217 ZIP 2004, 237 DB 2004, 972 Der Konzern 2004, 486
	Beschluss vom 11. Mai 2004	7 W 1056/04	NZG 2004, 781 AG 2004, 455 DB 2004, 1356 Der Konzern 2004, 611
	Urteil vom 23. November 2006	23 U 2306/06	ZIP 2006, 2370
OLG Oldenburg	Beschluss vom 30. September 2002	1 W 45/02	ZIP 2003, 1351 AG 2002, 682 NZG 2003, 691 Der Konzern 2003, 148 DStZ 2003, 743
OLG Saarbrücken	Beschluss vom 11. Februar 2005	1 W 293/04-47	AG 2005, 366
OLG Stuttgart	Beschluss vom 3. Dezember 2003	20 W 6/03	ZIP 2003, 2199 AG 2004, 109 DB 2004, 60 Der Konzern 2004, 209 NZG 2004, 146
	Beschluss vom 8. April 2005	20 U 19/04	www.olg-stuttgart.de
	Beschluss vom 13. Mai 2005	20 W 9/05	AG 2005, 662 DB 2005, 2235

Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle
<u>Landgerichte</u>			
LG Berlin	Beschluss vom 17. Februar 2003	99 O 142/02	Der Konzern 2003, 635
	Urteil vom 17. Februar 2003	99 O 111/02	ZIP 2003, 1352 DB 2003, 707
LG Bochum	Urteil vom 7. Dezember 2004	12 O 136/04	AG 2005, 738
LG Bonn	Beschluss vom 4. Februar 2004	16 O 66/03	www.justiz.nrw.de
	Urteil vom 4. Februar 2004	16 O 49/03	www.justiz.nrw.de
	Urteil vom 9. März 2004	11 O 35/03	Der Konzern 2004, 491
	Beschluss vom 10. Juni 2006	11 O 35/03	www.justiz.nrw.de
LG Dortmund	Urteil vom 7. April 2005	18 O 136/04	DB 2005, 1449 DStZ 2005, 540 Der Konzern 2005, 603
LG Düsseldorf	Beschluss vom 4. März 2004	31 O 144/03	ZIP 2004, 1755 NZG 2004, 1168
LG Frankfurt am Main	Beschluss vom 28. Mai 2003	3-13 O 22/03	NZG 2003, 731 DB 2003, 1726
	Urteil vom 27. August 2003	3-13 O 205/02	NZG 2003, 1027 BB 2003, 2590
	Urteil vom 9. März 2004	3-5 O 107/03	ZIP 2004, 1419 NZG 2004, 672
	Urteil vom 31. März 2004	3-02 O 97/03	EWiR § 327a AktG 01/04, 265
	Urteil vom 4. Mai 2004	3-5 O 22/04	DB 2004, 1550
	Beschluss vom 12. Oktober 2004	3-5 O 117/04	AG 2005, 490
	Urteil vom 12. Oktober 2004	3-5 O 71/04	ZIP 2005, 405 AG 2005, 545 DB 2004, 2742
	Beschluss vom 10. Mai 2005	3-5 O 53/05	AG 2005, 740
LG Hamburg	Urteil vom 30. Oktober 2002	411 O 34/02	BB 2002, 2625 ZIP 2003, 168 AG 2003, 109 NZG 2003, 186 DB 2002, 2478

Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle
	Urteil vom 13. Januar 2003	415 O 140/02	ZIP 2003, 947 NZG 2003, 787 BB 2003, 1296 Der Konzern 2003, 413
	Beschluss vom 13. Januar 2003	415 O 140/02	AG 2003, 279
LG Heidelberg	Beschluss vom 28. Februar 2006	11 O 142/05	AG 2006, 760
LG Köln	Beschluss vom 8. April 2004	82 O 23/04	Der Konzern 2004, 619
	Urteil vom 6. Juli 2005	82 O 150/04	AG 2005, 696
LG Landshut	Urteil vom 1. Februar 2006	1 HK O 766/05	NZG 2006, 400
LG Mannheim	Urteil vom 7. April 2005	23 O 102/04	AG 2005, 780
LG München	Beschluss vom 14. August 2003	5 HK O 13413/03	ZIP 2004, 167
LG Münster	Beschluss vom 27. Juni 2006	21 O 57/06	AG 2007, 377
LG Osnabrück	Urteil vom 5. Juli 2002	13 O 177/02	AG 2002, 527
LG Regensburg	Beschluss vom 16. Januar 2004	2 HKO 2124/03	Der Konzern 2004, 811
LG Saarbrücken	Beschluss vom 28. Juli 2004	7 I O 24/04	NZG 2004, 1012
	Urteil vom 14. September 2005	7 I O 7/04	AG 2006, 89
LG Stuttgart	Urteil vom 29. September 2004	39 O 49/03	DB 2005, 327
LG Wuppertal	Beschluss vom 6. November 2003	12 O 119/03	AG 2004, 161

7. Anhang B: Tabelle zur veröffentlichten Rechtsprechung, geordnet nach Squeeze-Out-Verfahren

Stand: 31. Mai 2007

Verf.-Nr.	Übertragungsbeschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrensergebnis
1.	28. Februar 2002 „KME“	LG Osnabrück	Urteil vom 5. Juli 2002	13 O 177/02	AG 2002, 527	Hauptsache	Klage abgewiesen
		OLG Oldenburg	Beschluss vom 30. September 2002	1 W 45/02	ZIP 2003, 1351 AG 2002, 682 NZG 2003, 691 Der Konzern 2003, 148 DStZ 2003, 743	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
2.	1. März 2002 „Philips“	LG Hamburg	Urteil vom 30. Oktober 2002	411 O 34/02	BB 2002, 2625 ZIP 2003, 168 AG 2003, 109 NZG 2003, 186 DB 2002, 2478	Hauptsache	Klage stattgegeben
		OLG Hamburg	Urteil vom 11. April 2003	11 U 215/02	NZG 2003, 539 ZIP 2003, 1344 AG 2003, 441 WM 2003, 1271 DB 2003, 1499 Der Konzern 2003, 283	Hauptsache	Klage abgewiesen (nur in einem für die Wirksamkeit nicht relevanten Teil ist der Klage stattgegeben worden)

Verf.-Nr.	Übertragungsbeschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens-ergebnis
		Bundesgerichtshof	Beschluss vom 17. Juli 2006	II ZR 163/03	www.bundesgerichtshof.de	Hauptsache	Kostenentscheidung nach § 91a ZPO gegen die Beklagte
3.	20. Juni 2002 „Volksfürsorge Holding“	LG Hamburg	Urteil vom 13. Januar 2003	415 O 140/02	ZIP 2003, 947 NZG 2003, 787 BB 2003, 1296 Der Konzern 2003, 413	Hauptsache	Klage abgewiesen
		LG Hamburg	Beschluss vom 13. Januar 2003	415 O 140/02	AG 2003, 279	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt
		OLG Hamburg	Urteil vom 8. August 2003	11 U 45/03	NZG 2003, 978 ZIP 2003, 2076 AG 2003, 698 DStZ 2003, 820	Hauptsache	Klage abgewiesen
		OLG Hamburg	Beschluss vom 11. August 2003	11 W 28/03	AG 2003, 696 Der Konzern 2003, 615	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
4.	25. Juni 2002 „AlliedSignal Chemical Holding“	OLG Celle	Urteil vom 29. September 2003	9 U 55/03	DB 2004, 301 AG 2004, 206 Der Konzern 2004, 616	Hauptsache	Klage stattgegeben
5.	23. Juli 2002	LG Berlin	Beschluss vom 17. Februar 2003	99 O 142/02	Der Konzern 2003, 635	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
		LG Berlin	Urteil vom 17. Februar 2003	99 O 111/02	ZIP 2003, 1352 DB 2003, 707	Hauptsache	Klage abgewiesen
		Kammergericht	Urteil vom 25. November 2004	2 U 44/03	DB 2005, 41 BB 2004, 2774 AG 2005, 478	Hauptsache	Klage abgewiesen

Verf.-Nr.	Übertragungsbeschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens-ergebnis
6.	27. August 2002	LG Frankfurt am Main	Urteil vom 4. Mai 2004	3-5 O 22/04	DB 2004, 1550	Hauptsache	Klage abgewiesen
7.	19. September 2002 „Invensys/Meinecke“	Bundesgerichtshof	Beschluss vom 25. Juli 2005 und Beschluss vom 25. Oktober 2005	II ZR 327/03	www.bundesgerichtshof.de	Hauptsache	Klage abgewiesen
8.	19. November 2002 „SAI Automotive“	LG Frankfurt am Main	Beschluss vom 28. Mai 2003	3-13 O 22/03	NZG 2003, 731 DB 2003, 1726	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt
		LG Frankfurt am Main	Urteil vom 27. August 2003	3-13 O 205/02	NZG 2003, 1027 BB 2003, 2590	Hauptsache	Klage stattgegeben
9.	4. Dezember 2002 „Bekaert Deutsche Holding“	OLG Frankfurt am Main	Urteil vom 19. Juli 2005	5 U 134/04	AG 2005, 657 DB 2005, 2807 DStZ 2006, 135	Hauptsache (isolierte Nichtigkeitsklage)	Klage abgewiesen
10.	25. Februar 2003 „Schoeller Eitorf“	LG Bonn	Beschluss vom 10. Juni 2006	11 O 35/03	www.justiz.nrw.de	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
		LG Bonn	Urteil vom 9. März 2004	11 O 35/03	Der Konzern 2004, 491	Hauptsache	Klage abgewiesen
		OLG Köln	Beschluss vom 6. Oktober 2003	18 W 35/03	AG 2004, 39 ZIP 2004, 760 DB 2003, 2592 Der Konzern 2004, 27	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
11.	30. April 2003 „P/S Kunststoffwerke“	LG Köln	Beschluss vom 8. April 2004	82 O 23/04	Der Konzern 2004, 619	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt

Verf.-Nr.	Übertragungsbeschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens-ergebnis
12.	21. Mai 2003 „Bayerische Immobilien“	OLG München	Beschluss vom 4. Dezember 2003	7 W 2518/03	AG 2004, 217 ZIP 2004, 237 DB 2004, 972 Der Konzern 2004, 486	Freigabeverfahren	siehe nachstehend
		OLG München	Beschluss vom 11. Mai 2004	7 W 1056/04	NZG 2004, 781 AG 2004, 455 DB 2004, 1356 Der Konzern 2004, 611	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt
13.	23. Mai 2003 „Edscha“	LG Wuppertal	Beschluss vom 6. November 2003	12 O 119/03	AG 2004, 161	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt
		OLG Düsseldorf	Beschluss vom 16. Januar 2004	I-16 W 63/03	ZIP 2004, 359 AG 2004, 207 NZG 2004, 328 WM 2004, 728 DB 2004, 590 Der Konzern 2004, 278	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
		OLG Düsseldorf	Urteil vom 13. Januar 2006	I-16 U 137/04	AG 2006, 202	Hauptsache	Klage abgewiesen
		Bundesverfassungsgericht (3. Kammer des ersten Senats)	Beschluss vom 30. Mai 2007	1 BvR 390/04	www.bundesverfassungsgericht.de	Verfassungsbeschwerde	Beschwerde nicht zur Entscheidung angenommen

Verf.-Nr.	Übertragungsbeschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens-ergebnis
14.	26. Mai 2003	LG München	Beschluss vom 14. August 2003	5 HKO 13413/03	ZIP 2004, 167	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
15.	3. Juni 2003 „Microlog Logistics“	LG Frankfurt am Main	Urteil vom 31. März 2004	3-02 O 97/03	EWiR § 327a AktG 01/04, 265	Hauptsache	Klage stattgegeben
16.	5. Juni 2003 „Alcatel SEL“	OLG Stuttgart	Beschluss vom 3. Dezember 2003	20 W 6/03	ZIP 2003, 2199 AG 2004, 109 DB 2004, 60 Der Konzern 2004, 209 NZG 2004, 146	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
17.	23. Juni 2003 „Friatec“	LG Mannheim	Urteil vom 7. April 2005	23 O 102/04	AG 2005, 780	Hauptsache (Bestätigungsbeschluss)	Klage (teilweise) stattgegeben
18.	24. Juni 2003 „E.ON Bayern“	LG Regensburg	Beschluss vom 16. Januar 2004	2 HKO 2124/03	Der Konzern 2004, 811	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
19.	25. Juli 2003 „Kamps“	LG Düsseldorf	Beschluss vom 4. März 2004	31 O 144/03	ZIP 2004, 1755 NZG 2004, 1168	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
20.	31. Juli 2003 „DSL“	LG Bonn	Beschluss vom 4. Februar 2004	16 O 66/03	www.justiz.nrw.de	Freigabeverfahren	Freigabe erteilt
		LG Bonn	Urteil vom 4. Februar 2004	16 O 49/03	www.justiz.nrw.de	Hauptsache	Klage abgewiesen

Verf.-Nr.	Übertragungsbeschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens-ergebnis
		OLG Köln	Urteil vom 26. August 2004	18 U 48/04	www.justiz.nrw.de ZIP 2005, 1179 NZG 2005, 931 DStR 2005, 931	Hauptsache	Klage abgewiesen
		Bundesgerichtshof	Urteil vom 18. September 2006	II ZR 225/04	www.bundesgerichtshof.de	Hauptsache	Klage abgewiesen
21.	31. Juli 2007 „BW Bank“	LG Stuttgart	Urteil vom 29. September 2004	39 O 49/03	DB 2005, 327	Hauptsache	Klage abgewiesen
		OLG Stuttgart	Beschluss vom 8. April 2005	20 U 19/04	www.olg-stuttgart.de	Hauptsache	Klage abgewiesen
22.	29. August 2003 „Quante“	OLG Düsseldorf	Urteil vom 14. Januar 2005	I-16 U 59/04	AG 2005, 293 DStR 2005, 343 NZG 2005, 347 WM 2005, 650 Der Konzern 2005, 380 DStR 2005, 343	Hauptsache	Klage abgewiesen
23.	25. September 2003 „Radeberger“	LG Frankfurt am Main	Urteil vom 9. März 2004	3-5 O 107/03	ZIP 2004, 1419 NZG 2004, 672	Hauptsache	Klage stattgegeben
24.	18. Dezember 2003 „Kaufhalle“	LG Saarbrücken	Beschluss vom 28. Juli 2004	71 O 24/04	NZG 2004, 1012	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt
		LG Saarbrücken	Urteil vom 14. September 2005	71 O 7/04	AG 2006, 89	Hauptsache	Klage stattgegeben
		OLG Saarbrücken	Beschluss vom 11. Februar 2005	1 W 293/04-47	AG 2005, 366	Freigabeverfahren	Freigabe nicht erteilt

Verf.- Nr.	Übertragungs- beschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens- ergebnis
25.	7. April 2004 „RWE DEA“	OLG Hamburg	Beschluss vom 29. September 2004	11 W 78/04	ZIP 2004, 2288 AG 2005, 253 NZG 2005, 86 DB 2005, 2805 Der Konzern 2005, 108	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt
26.	12. Mai 2004 „DEPFA“	LG Frankfurt am Main	Urteil vom 12. Okto- ber 2004	3-5 O 71/04	ZIP 2005, 405 AG 2005, 545 DB 2004, 2742	Hauptsache	Klage stattgegeben
		LG Frankfurt am Main	Beschluss vom 12. Oktober 2004	3-5 O 117/04	AG 2005, 490	Freigabever- fahren	Freigabe nicht er- teilt
27.	13. August 2004 „Gea“	LG Bochum	Urteil vom 7. De- zember 2004	12 O 136/04	AG 2005, 738	Hauptsache	Klage abgewiesen
		OLG Hamm	Beschluss vom 17. März 2005	27 W 3/05	ZIP 2005, 1457 AG 2005, 773 DB 2005, 1263 Der Konzern 2005, 662	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt
28.	30. August 2004 „Wedeco“	OLG Düsseldorf	Beschluss vom 29. Juni 2005	I-15 W 38/05	ZIP 2005, 2128 AG 2005, 654 WM 2005, 1948 Der Konzern 2005, 747	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt
29.	15. Oktober 2004 „Harpen“	LG Dortmund	Urteil vom 7. April 2005	18 O 136/04	DB 2005, 1449 DStZ 2005, 540 Der Konzern 2005, 603	Hauptsache	Klage abgewiesen

Verf.-Nr.	Übertragungs- beschluss	Gericht	Entscheidung	Aktenzeichen	Fundstelle	Art des Verfahrens	Verfahrens- ergebnis
		OLG Hamm	Beschluss vom 19. August 2005	8 W 20/05	NZG 2005, 897 www.justiz.nrw.de AG 2005, 854	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt
30.	13. Dezember 2004 „Apcoa Parking“	OLG Stuttgart	Beschluss vom 13. Mai 2005	20 W 9/05	AG 2005, 662 DB 2005, 2235	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt
31.	20./21. Dezember 2004 „Hoechst“	LG Frankfurt	Beschluss vom 10. Mai 2005	3-5 O 53/05	AG 2005, 740	Freigabever- fahren	Freigabe nicht er- teilt
32.	23. Dezember 2004 „Felten & Guil- leume“	LG Köln	Urteil vom 6. Juli 2005	82 O 150/04	www.justiz.nrw.de	Hauptsache	Klage stattgegeben
33.	25. Februar 2005 „Lindner“	LG Landshut	Urteil vom 1. Febru- ar 2006	1 HKO 766/05	NZG 2006, 400	Hauptsache	Klage stattgegeben
		OLG München	Urteil vom 23. No- vember 2006	23 U 2306/06	ZIP 2006, 2370	Hauptsache	Klage stattgegeben
34.	15. Juli 2005 „Novasoft“	LG Heidelberg	Beschluss vom 28. Februar 2006	11 O 142/05	AG 2006, 760	Freigabever- fahren	Freigabe nicht er- teilt
		OLG Karlsruhe	Beschluss vom 29. Juni 2006	7 W 22/06	AG 2007, 92	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt
35.	13./14. Dezember 2005 „Wella“	OLG Frankfurt am Main	Beschluss vom 16. Februar 2007	5 W 43/06	AG 2007, 357	Freigabever- fahren	Freigabe nicht er- teilt
36.	3. Februar 2006 „Flender“	LG Münster	Beschluss vom 27. Juni 2006	21 O 57/06	AG 2007, 377	Freigabever- fahren	Freigabe erteilt

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.
Niedenu 13-19 60325 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12
E-Mail dai@dai.de Internet <http://www.dai.de>

ISBN 978-3-934579-44