

Schriften zum Prozessrecht

Band 235

Das Spruchverfahren nach dem Spruchverfahrensgesetz

Unzulänglichkeiten und Lösungswege

Von

Max Noack



Duncker & Humblot · Berlin

MAX NOACK

Das Spruchverfahren nach dem Spruchverfahrensgesetz

Schriften zum Prozessrecht

Band 235

Das Spruchverfahren nach dem Spruchverfahrensgesetz

Unzulänglichkeiten und Lösungswege

Von

Max Noack



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät
der Freien Universität Berlin
hat diese Arbeit im Sommersemester 2013
als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2014 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme: TextFormA(r)t, Daniela Weiland, Göttingen
Druck: Buch Bücher de GmbH, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0582-0219
ISBN 978-3-428-14454-9 (Print)
ISBN 978-3-428-54454-7 (E-Book)
ISBN 978-3-428-84454-8 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im August 2013 der Juristischen Fakultät der Freien Universität Berlin als Dissertation vorgelegt. Rechtsprechung und Literatur befinden sich auf dem Stand vom Juni 2014.

Mein Dank gilt in erster Linie meinem sehr verehrten Doktorvater Herrn Prof. Dr. Christian Armbrüster. Er hat den Fortgang der Arbeit stets gefördert, ihre Entstehung mit konstruktiver Kritik und persönlichem Zuspruch begleitet und mir zugleich die erforderlichen Freiheiten gelassen. Herrn Prof. Dr. Martin Schwab danke ich für die Übernahme des Zweitgutachtens.

Der Arbeitskreis Wirtschaft und Recht im Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft hat die Erstellung dieser Arbeit durch die Gewährung eines Promotionsstipendiums großzügig unterstützt, wofür ich mich stellvertretend bei dem Vorsitzenden des Auswahlausschusses Herrn Prof. Dr. Martin Henssler bedanke.

Besonderer Dank gilt an dieser Stelle auch meinen beiden Mentoren, den Herren Dr. Hartwin Bungert (Hengeler Mueller) und Dr. Thomas Kremer (Deutsche Telekom AG), sowie Frau Dr. Isolde Würz (ThyssenKrupp AG), Frau Dr. Petra Mennicke (Hengeler Mueller) und Herrn VRiLG Oliver Pade (Landgericht Berlin), welche diese Arbeit durch überaus wertvolle Hinweise und Anregungen bereichert haben.

Tübingen, im Juni 2014

Max Noack

Inhaltsübersicht

Teil 1

Einleitung

A. Grundlagen des Spruchverfahrens	25
B. Ziel und Gegenstand der Untersuchung	46
C. Gang der Untersuchung	47

Teil 2

Ermittlung der angemessenen Kompensation

A. Vorüberlegung	48
B. Methodik der Unternehmensbewertung	50
C. Fazit	63

Teil 3

Zur überlangen Verfahrensdauer

A. Rechtliche Ausgangslage	65
B. Analyse der Gründe für die überlange Verfahrensdauer	68
C. Lösungswege zur Verfahrensbeschleunigung	159

Teil 4

Zum Missbrauch der Antragsbefugnis

A. Rechtliche Ausgangslage	212
B. Analyse der Gründe für den Missbrauch der Antragsbefugnis	214
C. Lösungswege zur Missbrauchsbekämpfung	239

Teil 5

**Zur mangelnden Eignung des Spruchverfahrens
bei grenzüberschreitenden Strukturmaßnahmen am Beispiel
der Verschmelzungsgründung einer *Societas Europaea***

A. Rechtliche Ausgangslage	251
B. Analyse der Gründe für die „faktische Sperre“ des Spruchverfahrens	258
C. Lösungswege zur Überwindung der „faktischen Sperre“ des Spruchverfahrens	266

Teil 6

Alternative Rechtsschutzkonzepte

A. Institutionalisierte Vorverhandlungen	277
B. Abgekürztes Verfahren bei Bagatellstreitigkeiten	279
C. Klassische Instrumente der kollektiven Rechtsverfolgung	281
D. Zwangsweise gemeinschaftliche Vertretung	286
E. Schiedsgerichtliches Spruchverfahren	288

Teil 7

Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick

A. Zusammenfassung der Ergebnisse	298
B. Ausblick	303
Anhang 1: Beispiel aus der Praxis für ein strukturiertes Schätzungsverfahren	305
Anhang 2: Gesetzestexte Österreich	308
Literaturverzeichnis	315
Verzeichnis zitierter Gesetzgebungsmaterialien Deutschland	341
Verzeichnis zitierter Gesetzgebungsmaterialien Österreich	345
Sachverzeichnis	346

Inhaltsverzeichnis

Teil 1

Einleitung

A. Grundlagen des Spruchverfahrens	25
I. Wesen und Ziele des Spruchverfahrens	25
II. Verfassungsrechtlicher Hintergrund	26
1. Schutz des Anteilseigentums	26
2. Vorgaben für den aktienrechtlichen Minderheitenschutz	27
a) Gebot einer wirtschaftlich „vollen“ Kompensation	28
b) Gebot eines „wirksamen“ Rechtsbehelfs	28
III. Praktische Bedeutung des Spruchverfahrens	29
IV. Anwendungsfälle des Spruchverfahrens im Überblick	31
1. Gesetzlich genannte Anwendungsfälle	31
2. Gesetzlich nicht genannte Anwendungsfälle	32
a) Reguläres Delisting	32
b) Weitere gesetzlich nicht genannte Anwendungsfälle	33
V. Vorzüge des Spruchverfahrens gegenüber der Anfechtungsklage	34
1. Bestandssicherheit des Hauptversammlungsbeschlusses	34
2. Zielgenauer und effektiverer Rechtsbehelf	35
3. Verfahrenstechnische Vorteile	36
a) Geltung des Amtsermittlungsgrundsatzes	37
b) Verschlechterungsverbot	37
c) Geringeres Kostenrisiko für die Antragsteller	38
d) <i>Inter-omnes</i> -Wirkung der Entscheidung	38
e) Wahrung der Interessen der nichtantragstellenden Antragsberechtigten durch den gemeinsamen Vertreter	38
f) Kritische Würdigung	39
VI. Unzulänglichkeiten des Spruchverfahrens nach dem Spruchverfahrensgesetz	39
1. Überlange Verfahrensdauer	40
2. Ungewöhnlich hohe Verfahrenskosten	41
3. Undifferenzierter Anwendungsbereich des Gesetzes	42
4. Hohe Missbrauchsanfälligkeit des Spruchverfahrens	43

5. Mangelnde Eignung des Spruchverfahrens bei grenzüberschreitenden Strukturmaßnahmen	45
B. Ziel und Gegenstand der Untersuchung	46
C. Gang der Untersuchung	47

Teil 2

Ermittlung der angemessenen Kompensation

A. Vorüberlegung	48
I. Verrechtlichung der Unternehmensbewertung	48
II. Bewertungskonventionen	49
B. Methodik der Unternehmensbewertung	50
I. Festlegung von Bewertungsgegenstand und -ziel	50
II. Auswahl einer geeigneten Bewertungsmethode	51
III. Anwendung der ausgewählten Bewertungsmethode	52
1. Ermittlung des Zukunftsertrages	52
2. Kapitalisierung des Zukunftsertrages	54
a) Basiszinssatz	54
b) Risikozuschlag	55
aa) Pauschale Schätzung des Risikozuschlags durch das Gericht	55
bb) Ermittlung des Risikozuschlags nach dem Capital Asset Pricing Model	56
cc) Kritische Würdigung	57
c) Wachstumsabschlag	57
3. Stichtag für die Bewertung	58
4. Aussonderung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens	59
5. Korrektur des Ertragswertes	59
a) Liquidationswert	59
b) Börsenwert	59
aa) Konzeptionelle Überlegungen	60
bb) Ausnahmen von der Berücksichtigung des Börsenkurses	60
cc) Bestimmung des zeitlich relevanten Börsenkurses	60
IV. Berücksichtigung weiterer bewertungsrelevanter Aspekte	61
1. Verbundvorteile	61
2. Weitere bewertungsrelevante Aspekte	62
C. Fazit	63

Teil 3

	Zur überlangen Verfahrensdauer	65
A. Rechtliche Ausgangslage		65
I. Das Recht auf eine Entscheidung in angemessener Zeit		65
1. Art. 2 Abs. 1 GG i. V. m. Art. 20 Abs. 3 GG		65
2. Art. 6 Abs. 1 EMRK und Art. 47 Abs. 2 Satz 1 EuGrCh		66
II. Rechtsschutzmöglichkeiten gegen eine überlange Verfahrensdauer		67
B. Analyse der Gründe für die überlange Verfahrensdauer		68
I. Objektive Schwierigkeiten bei der Gutachtenerstellung		68
1. Komplexität und Kompliziertheit der Materie		69
2. Rückwirkende Anwendung von geänderten Bewertungsgrundsätzen auf den Bewertungsstichtag		70
a) Änderung von Rechtsansichten		70
b) Methodenanpassungen		71
c) Methodenverbesserungen		71
3. Fazit		73
II. Hohe Kontrolldichte bei der Angemessenheitsprüfung		74
1. Gerichtlicher Prüfungsmaßstab		74
a) Plausibilitäts- oder Billigkeitskontrolle analog §§ 315 ff. BGB		74
aa) Bedeutung der einseitigen Leistungsbestimmungsrechte		75
bb) Zulässigkeit der eingeschränkten Prüfung		76
b) Richtigkeitskontrolle auf gesicherter Schätzungsgrundlage		77
aa) Bedeutung der richterlichen Schätzung		78
bb) Zulässigkeit der richterlichen Schätzung		78
2. Ansätze für eine Reduzierung der Kontrolldichte		80
a) Anerkennung von Bewertungsbandbreiten		80
aa) Maßstababbildung mithilfe der Bandbreitenlösung		81
(1) Quantitative Anforderungen		81
(2) Qualitative Anforderungen		82
bb) Exkurs: Zulässigkeit einer generellen Bagatellgrenze		83
(1) Zulässigkeit gegriffener Größen im Allgemeinen		83
(2) Zulässigkeit der Bagatellgrenze als gegriffener Größe		84
b) Eingeschränkte Überprüfung von Planungen und Prognosen entsprechend § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG		85
aa) Bedeutung der Business Judgment Rule		85
bb) Anwendbarkeit der Business Judgment Rule		86
c) Erhöhte Richtigkeitsgewähr bei verhandlungstragenden Verschmelzungen		88

aa) Das Verhandlungsmodell	88
(1) Konzernfreie Verschmelzungen	88
(2) Konzernverschmelzungen	89
bb) Konsequenzen der erhöhten Richtigkeitsgewähr für die Kontroll- dichte	91
3. Fazit	93
III. Begrenzte praktische Wirksamkeit der konkreten Bewertungsrüge	94
1. Vorüberlegung und Problemstellung	94
2. Anforderungen an die Konkretheit der Einwendungen	95
a) Persönliche Anforderungen	96
b) Sachliche Anforderungen	97
aa) Grundsatz	97
bb) Einzelfragen	98
(1) Standardbewertungsrügen	98
(2) Bezugnahme auf die Antragsschrift eines anderen Antragstel- lers	99
(3) Korrelation zur Begründungstiefe von Unternehmens- und Prü- fungsbericht	100
(4) Relevanz der Einwendungen	102
(5) Konkrete Bewertungsrüge bei einem Kompensationsangebot unterhalb des Börsenwertes	103
3. Bindung an die anfänglichen Einwendungen	104
a) „Nachschieben von Einwendungen“ durch die Antragsteller	104
aa) Restriktive Auslegung von § 7 Abs. 4 Satz 2 SpruchG	105
bb) Teleologische Reduktion von § 7 Abs. 4 Satz 2 SpruchG	105
cc) Präklusion gemäß § 10 Abs. 2 SpruchG	107
b) Geltendmachung eigener Einwendungen durch den gemeinsamen Ver- treter	107
4. Anwendbarkeit der konkreten Bewertungsrüge im Beschwerdeverfahren ..	109
a) Direkte Anwendung von § 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 Satz 1 SpruchG	110
b) Analogie zu § 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 Satz 1 SpruchG	110
aa) Grundsätzliche Analogiefähigkeit	110
bb) Ausnahmsweises Analogieverbot	112
5. Anwendbarkeit der konkreten Bewertungsrüge beim Delisting	112
6. Fazit	113
IV. Defizite bei der Einbindung des sachverständigen Prüfers in das Spruchver- fahren	115
1. Vorüberlegung und Problemstellung	115
2. Der „Primat des sachverständigen Prüfers“	116

a)	Verwertung des Prüfungsberichts als gerichtliches Sachverständigen- gutachten analog §§ 485 ff. ZPO	116
b)	Anhörung des sachverständigen Prüfers als sachverständiger Zeuge ...	117
c)	Befragung des sachverständigen Prüfers als Auskunftsperson	118
d)	Bestellung des sachverständigen Prüfers zum gerichtlichen Sachverständigen	120
aa)	Ausschlussgründe	120
bb)	Ablehnung wegen Besorgnis der Befangenheit	121
3.	Unzureichende Objektivität und Qualität des Prüfungsberichts	122
a)	Defizite bei der Auswahl des sachverständigen Prüfers	122
b)	Wirtschaftliche Nähe des sachverständigen Prüfers zum Unternehmen	123
c)	Parallele Angemessenheitsprüfung	124
4.	Fazit	125
V.	Zu geringe Vergütung des gerichtlichen Sachverständigen	126
1.	Vorüberlegung und Problemstellung	126
a)	Zwangsweise Vergütung zu den Sätzen des JVEG	126
b)	Verkehrsübliche Vergütung	127
aa)	Vereinbarung zwischen Antragsteller und Antragsgegner gemäß § 13 Abs. 1 JVEG	127
bb)	Erklärung der Antragsteller und Zustimmung des Gerichts gemäß § 13 Abs. 2 JVEG	128
2.	Lösungswege zur Überwindung des Verfahrensstillstandes bei Nichtzustan- dekommen einer Vereinbarung im Sinne von § 13 Abs. 1 JVEG	128
a)	Teleologische Reduktion des § 13 Abs. 2 JVEG	129
b)	Behandlung der Zustimmungsverweigerung als Feststellungsverweigerung	131
c)	Rechtsmissbrauch der Zustimmungsverweigerung	131
3.	Fazit	132
VI.	Geringes Kostenrisiko für den Antragsteller	133
1.	Vorüberlegung und Problemstellung	133
2.	Begrenzte Kostenlast	133
a)	Gerichtskosten	133
aa)	Grundsatz der Kostenfreiheit für den Antragsteller	134
bb)	Abweichende Kostentragung aus Billigkeitsgründen	134
(1)	Offensichtlich aussichtslose Antragstellung	134
(a)	Weitere Beispiele für eine offensichtliche Unzulässigkeit ..	135
(b)	Weitere Beispiele für eine offensichtliche Unbegründetheit ..	136
(2)	Rechtsmissbräuchliche Antragstellung	137
(3)	Verletzung einer Verfahrensförderungspflicht	138
b)	Kosten des gemeinsamen Vertreters	138

c) Außergerichtliche Kosten des Antragstellers	140
aa) Grundsatz der eigenen Kostentragung	141
bb) Abweichende Kostentragung aus Billigkeitsgründen	142
(1) Ausgang des Verfahrens	142
(2) Weitere Billigkeitsgründe	143
d) Außergerichtliche Kosten des Antragsgegners	144
3. Begrenzte Spürbarkeit der Kostenfolge des § 15 Abs. 2 SpruchG	145
4. Fazit	146
VII. Vorteilhafte Verzinsungsregelung für den Antragsgegner	146
1. Vorüberlegung und Problemstellung	146
2. Die Verzinsung der Kompensationsansprüche	147
a) Recht auf Verzinsung	147
b) Beginn der Verzinsung	148
c) Höhe der Verzinsung	149
3. Fazit	150
VIII. Defizite in der Gerichtsorganisation	151
1. Vorüberlegung und Problemstellung	151
2. Mehrstufiger Instanzenzug mit zwei Tatsacheninstanzen	151
3. Unvollständige örtliche Bündelung der Verfahren	153
4. Parallele Zuständigkeit der Kammer für Handelssachen und der allgemeinen Zivilkammer	154
5. Unzureichender Verfahrensförderungswille und häufiger Richterwechsel ..	156
6. Fazit	157
IX. Sonstige praktische Erschwernisse bei der Verfahrensleitung	157
1. Vielzahl von Antragstellern	157
2. Fehlen eines generellen Anwaltszwangs	158
X. Zusammenfassende Analyse der Gründe für die überlange Verfahrensdauer ...	159
C. Lösungswege zur Verfahrensbeschleunigung	159
I. Verstärkter Gebrauch von Schätzungsmöglichkeiten	160
1. Klarstellung des richterlichen Schätzungsauftrags	160
2. Festlegung einer verbindlichen Bagatellgrenze	161
II. Grundsätzliche Bewertung anhand des Börsenkurses	162
1. Vorüberlegung	162
a) Regelungsbedarf	163
b) Vorzüge einer Börsenkursbewertung	163
aa) Überlegenheit eines objektiven Markturteils	163
bb) Verfahrensbeschleunigung und -vereinfachung	164

cc)	Widerspruchsfreiheit	164
dd)	Vermeidung von unnötigen Spruchverfahren	165
ee)	Steigerung der Rechtssicherheit	165
ff)	Erleichterung von grenzüberschreitenden Strukturmaßnahmen	166
c)	Einwände gegen eine Börsenkursbewertung	166
aa)	Fehlende generelle Eignung des Börsenkurses als Bewertungsmaßstab	166
bb)	Ungleichbehandlung der Minderheitsaktionäre	167
cc)	Informationsgefälle zwischen Markt und Gutachter	167
dd)	Manipulations- und Spekulationsmöglichkeiten	168
ee)	Unverzichtbarkeit von Unternehmensbewertungen im Einzelfall	169
ff)	Sonderrecht für börsennotierte Aktiengesellschaften	170
d)	Fazit	171
2.	Umsetzung der neuen Bewertungskonzeption	172
a)	Direkte gesetzliche Bewertungsvorgabe	172
b)	Einführung eines satzungsautonomen Bewertungswahlrechts	173
aa)	Verfassungsrechtliche Zulässigkeit	174
bb)	Rechtspolitische Vorzugswürdigkeit	174
cc)	Ausgewählte Einzelfragen zur Ausgestaltung und Umsetzung des Bewertungswahlrechts	175
(1)	Anforderungen an die Satzungsklausel	175
(2)	Nachträgliche Einführung einer Satzungsklausel	175
(3)	Auswirkungen einer nachträglichen Gesetzesänderung auf die Satzungsklausel	176
III.	Stärkung der Figur des sachverständigen Prüfers	176
1.	Vorüberlegung	176
2.	Veränderungen bei der Auswahl des sachverständigen Prüfers	177
a)	Eigenes Vorschlagsrecht für die Minderheitsaktionäre	177
b)	Ausschließliches Vorschlagsrecht für die Industrie- und Handelskammern	178
c)	Erhöhte Anforderungen an die gerichtliche Auswahl	179
3.	Einführung einer gerichtlichen Leitungs- und Weisungsbefugnis bei der Erstellung des Prüfungsberichts	180
4.	Erweiterung des Prüfungsauftrags	182
5.	Klarstellung des „Primats des sachverständigen Prüfers“	183
IV.	Gewährung einer verkehrüblichen Sachverständigenvergütung	184
V.	Erhöhung des Kostenrisikos für die Antragsteller	185
1.	Veränderungen bei der Kostenverteilung	185
a)	Umstellung auf das Erfolgsprinzip	185

b) Rückkehr zum Billigkeitsprinzip	187
c) Konkretisierung des Regel-Ausnahme-Prinzips	188
2. Einführung einer Missbrauchsgebühr	189
3. Fazit	190
VI. Veränderungen im Bereich der Gerichtsorganisation	190
1. Instanzielle oder sachliche Rechtsmittelbeschränkung	191
a) Verfassungsrechtliche Zulässigkeit	191
b) Rechtspolitische Bewertung der Regelungsvorschläge	192
aa) Abschaffung des Instanzenzuges	192
bb) Verkürzung des Instanzenzuges	194
cc) Umgestaltung der Beschwerde in eine reine Rechtsbeschwerde ...	197
2. Weitergehende örtliche Bündelung von Spruchverfahren	199
a) Ausschließlicher bundesweiter Gerichtsstand	199
b) Länderübergreifende Zuständigkeitskonzentration	201
3. Einrichtung von spezialisierten Spruchkörpern	202
a) Technischer Beschwerdesenat des Bundespatentgerichts	202
b) Österreichisches Gremium zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses	204
c) Spezialisierte Kammer für Handelssachen	206
VII. Weitere unterstützende Begleitmaßnahmen der Justizverwaltung	207
1. Personelle Verstärkung	207
2. Zielgenaue Entlastung der Spruchrichter	207
3. Bessere Sachausstattung und Fortbildungsmaßnahmen	208
4. Veränderter Umgang mit Richterwechseln	208
VIII. Vorgabe von Entscheidungs- und/oder Verfahrensfristen	208
1. Befristung der gerichtlichen Entscheidung	209
2. Befristung der Gutachtenerstellung	210
IX. Einführung eines generellen Anwaltszwangs	211

Teil 4

Zum Missbrauch der Antragsbefugnis

A. Rechtliche Ausgangslage	212
I. Dogmatische Einordnung des Rechtsmissbrauchs	212
II. Tatbestandliche Voraussetzungen des Rechtsmissbrauchs	213
III. Rechtsfolgen des Rechtsmissbrauchs	213
B. Analyse der Gründe für den Missbrauch der Antragsbefugnis	214

I.	Begrenzte praktische Wirksamkeit des Missbrauchseinwandes	214
1.	Geringe Wahrscheinlichkeit einer Verfahrensbeendigung durch Gerichtsentscheidung	214
2.	Beweisschwierigkeiten des Antragsgegners	215
a)	Darlegungs- und Beweislast des Antragsgegners	215
b)	Missbrauchsindizien	215
aa)	Sehr geringer Aktienbesitz	215
bb)	Kurze Vorbesitzzeit	216
cc)	Missbräuchliches Verhalten in früheren oder parallelen Verfahren	216
dd)	Bereitwilligkeit zum Vergleich	216
ee)	Desinteresse an einer Sachentscheidung	217
ff)	Schadloshaltung des Antragstellers	217
3.	Fazit	217
II.	Unvollständige Regelung der Figur des gemeinsamen Vertreters	218
1.	Verfahrensfortführungsbefugnis bei einseitiger Verfahrensbeendigung aus § 6 Abs. 3 SpruchG	218
a)	Antragsrücknahme im Ausgangsverfahren	218
b)	Erledigungs- oder Verzichtserklärung	219
c)	Antragsrücknahme vor Bestellung des gemeinsamen Vertreters	220
d)	Rechtsmittelverzicht	221
aa)	Vorüberlegung und Problemstellung	221
bb)	Selbständige Beschwerdebefugnis des gemeinsamen Vertreters	222
e)	Antragsrücknahme im Rechtsmittelverfahren	224
f)	Rücknahme der Beschwerde	225
2.	Vetorecht bei übereinstimmender Verfahrensbeendigung gemäß § 11 Abs. 2 Satz 2 SpruchG	225
a)	Zulässigkeit von Vergleichsmehrwerten	226
b)	Zulässigkeit überhöhter Aufwandspauschalen	228
3.	Fazit	229
III.	Möglichkeit der Blockade eines verfahrensbeendenden Vergleichs durch einzelne Antragsteller	229
1.	Beispiele zur mehrheitskonsensualen Schätzung	230
a)	LG Hannover, Beschluss vom 27.5.2009 – 23 AktE 37/07	230
b)	OLG Düsseldorf, Beschlüsse vom 8.8.2013 – I-26 W 17/12 AktE und I-26 W 15/12 AktE	232
2.	Zulässigkeit der mehrheitskonsensualen Schätzung	233
a)	Verbandsrechtliches Mehrheitsprinzip als Geltungsgrund	233
b)	Gesicherte Schätzungsgrundlage	234
c)	Kein entgegenstehender Wille des Gesetzgebers	235

aa) Wertung von § 11 Abs. 2 SpruchG	235
bb) Wertung von § 327b Abs. 1 Satz 3 AktG-RegE	236
cc) Wertung von § 12 Abs. 2 Satz 2 SpruchG-RefE	237
3. Fazit	237
IV. Intransparenz der verfahrensbeendenden und -vermeidenden Abreden	238
V. Rechtspolitische Bewertung der geltenden Rechtslage	239
C. Lösungswege zur Missbrauchsbekämpfung	239
I. Verschärfung der Anforderungen an die Antragsbefugnis	239
1. Erfordernis eines Mindestanteilsbesitzes	239
2. Erfordernis einer Mindestbesitzzeit	241
II. Einführung eines qualifizierten Mehrheitsvergleichs	242
1. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit	242
2. Ausgewählte Einzelfragen zur Ausgestaltung des qualifizierten Mehrheitsvergleichs	244
a) Mehrheitserfordernisse	244
b) Feststellung der maßgeblichen Anteilsverhältnisse	245
c) Stärkere Rolle des gemeinsamen Vertreters bei den Vergleichsverhandlungen	246
d) Gewährung rechtlichen Gehörs	246
e) Art der Mitwirkung des Gerichts bei der Verfahrensbeendigung	247
III. Stärkung der Figur des gemeinsamen Vertreters	247
IV. Bekämpfung von Vergleichsmehrwerten	248
1. Strafbewehrtes Verbot	249
2. Zustimmung des Prozessgerichts	249
3. Deckelung der Vergleichswerte	250
V. Einführung einer generellen Publizitätspflicht für verfahrensvermeidende und -beendende Abreden	250

Teil 5

Zur mangelnden Eignung des Spruchverfahrens bei grenzüberschreitenden Strukturmaßnahmen am Beispiel der Verschmelzungsgründung einer *Societas Europaea*

A. Rechtliche Ausgangslage	251
I. Gemeinschaftsrechtliche Vorgaben	251
II. Umsetzung der gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben durch den deutschen Gesetzgeber	252

1. Statthaftigkeit des Spruchverfahrens	252
a) Spruchverfahren zur Bestimmung einer angemessenen baren Zuzahlung gemäß § 6 Abs. 4 Satz 1 SEAG	252
b) Spruchverfahren zur Bestimmung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 7 Abs. 7 Satz 1 und 2 SEAG	253
c) Beteiligung der ausländischen Aktionäre an einem Spruchverfahren vor deutschen Gerichten gemäß § 6 Abs. 4 Satz 2 oder § 7 Abs. 7 Satz 3 SEAG	253
2. „Faktische Sperre“ des Spruchverfahrens	254
a) Anfechtbarkeit des Verschmelzungsbeschlusses	254
b) Freigabe wegen überwiegenden Vollzugsinteresses	254
aa) Besondere Schwere des Rechtsverstoßes	255
bb) Abwägung der wirtschaftlichen Interessen	256
III. Fazit	257
B. Analyse der Gründe für die „faktische Sperre“ des Spruchverfahrens	258
I. Internationale Sonderstellung des Spruchverfahrens	259
1. Großbritannien	259
2. Frankreich	260
3. Portugal	261
4. Österreich	262
a) Außerstreitverfahren zur Bestimmung einer angemessenen baren Zuzahlung gemäß § 22 Abs. 1 und 2 öSEG	262
b) Außerstreitverfahren zur Bestimmung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 21 öSEG	263
c) Beteiligung der ausländischen Aktionäre an einem Außerstreitverfahren vor österreichischen Gerichten gemäß § 22 Abs. 3 öSEG	264
II. Geringe Zustimmungsbereitschaft der ausländischen Aktionäre zur Durchführung eines Spruchverfahrens	264
1. Rechtskulturelle Unterschiede	264
2. Prozessuale Waffengleichheit	264
3. Liquiditätsabfluss bei der <i>Societas Europaea</i>	265
4. Rechtsunsicherheit hinsichtlich des Verfahrensausgangs	265
C. Lösungswege zur Überwindung der „faktischen Sperre“ des Spruchverfahrens	266
I. Bestellung eines besonderen gemeinsamen Vertreters	266
II. Streitgenössische Nebenintervention	267
III. Aufhebung des Verschlechterungsverbotens	269
IV. Gesetzliche Einräumung eines materiellen Anspruchs zugunsten der ausländischen Aktionäre	271

V.	Effektive Umgestaltung des Freigabeverfahrens	272
VI.	Gemeinschaftsrechtliche Vorgaben für die Überprüfung des Umtauschverhältnisses	272
VII.	Vereinbarung eines materiellen Anspruchs zugunsten der ausländischen Aktionäre	273

Teil 6

Alternative Rechtsschutzkonzepte

A.	Institutionalisierte Vorverhandlungen	277
B.	Abgekürztes Verfahren bei Bagatellstreitigkeiten	279
C.	Klassische Instrumente der kollektiven Rechtsverfolgung	281
I.	Gruppenklage	281
II.	Verbandsklage	283
III.	Musterklage	284
D.	Zwangsweise gemeinschaftliche Vertretung	286
E.	Schiedsgerichtliches Spruchverfahren	288
I.	Vorzüge eines schiedsgerichtlichen Spruchverfahrens	289
1.	Freie Wahl des Schiedsrichters	289
2.	Kürzere Verfahrensdauer und geringere Verfahrenskosten	289
3.	Möglichkeit der freien Verfahrensgestaltung	290
4.	Nicht-Öffentlichkeit des Schiedsverfahrens	290
II.	Zulässigkeit eines schiedsgerichtlichen Spruchverfahrens	291
1.	Schiedsfähigkeit im Sinne von § 1030 Abs. 1 und 3 ZPO	291
2.	Durchführbarkeit der Schiedsvereinbarung im Sinne von § 1032 Abs. 1 a. E. ZPO	292
a)	Allseitige Schiedsbindung	292
aa)	Schiedsklausel in der Satzung	293
(1)	Einführung einer Schiedsklausel bei Gründung der Gesellschaft	293
(2)	Nachträgliche Einführung einer Schiedsklausel	294
bb)	Schiedsklausel im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag	294
cc)	Schiedsabrede nach Einleitung eines Spruchverfahrens vor einem staatlichen Gericht	295
b)	Möglichkeit der Verfahrensbeteiligung	295
c)	Mitwirkung der Betroffenen bei der Schiedsrichterauswahl	296
d)	Konzentration in einem Verfahren	296
III.	Fazit	297

*Teil 7***Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick**

A. Zusammenfassung der Ergebnisse	298
B. Ausblick	303
Anhang 1: Beispiel aus der Praxis für ein strukturiertes Schätzungsverfahren	305
Anhang 2: Gesetzestexte Österreich	308
Literaturverzeichnis	315
Verzeichnis zitierter Gesetzgebungsmaterialien Deutschland	341
Verzeichnis zitierter Gesetzgebungsmaterialien Österreich	345
Sachverzeichnis	346

Abkürzungsverzeichnis

ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie
BlgNR	Beilagen zu den Stenographischen Protokollen des Nationalrates (Öst.)
BT-PIP _r	Plenarprotokoll des Deutschen Bundestages
CAPM	Capital Asset Pricing Model
DAV	Deutscher Anwaltverein
DIS	Deutsche Institution für Schiedsgerichtsbarkeit
DRB	Deutscher Richterbund
DS	Der Sachverständige
Einl.	Einleitung
Erg.	Ergebnis
EuGrCh	Charta der Grundrechte der Europäischen Union
FamFG	Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
F. A. Z.	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FGG-RG	Gesetz zur Reform des Verfahrens in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
GerJZustVO	Gerichtliche Zuständigkeitsverordnung Justiz (Hess.)
HFA	Hauptfachausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer
ICC	International Chamber of Commerce
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IDW S	IDW Standard [Jahr]
ILF	Institute for Law and Finance
JVEG	Justizvergütungs- und Entschädigungsgesetz
KonzVOGesR	Verordnung über die gerichtliche Zuständigkeit zur Entscheidung in gesellschaftsrechtlichen Angelegenheiten und in Angelegenheiten der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (NRW)
Lfg.	Lieferung
MarkenG	Markengesetz
n. v.	nicht veröffentlicht
öAktG	Aktiengesetz (Öst.)
SE-VO	Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft
SpruchG-RefE	Referentenentwurf eines Spruchverfahrensgesetzes
SpruchNOG	Spruchverfahrensneuordnungsgesetz
StGG	Staatsgrundgesetz (Öst.)
UStAE	Umsatzsteuer-Anwendungserrlass
VGR	Wissenschaftliche Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht e. V.
Vorb.	Vorbemerkung
WpÜG-Angebotsverordnung	Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und

ZFGGZuVO	die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots Landesverordnung über die gerichtliche Zuständigkeit in Zivilsachen und Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit (Rh.-Pf.)
zit.	zitiert
ZusProt EMRK	Zusatzprotokoll zur Konvention zum Schutz der Menschenrechte und Grundfreiheiten
ZustVO-Justiz	Verordnung zur Regelung von Zuständigkeiten in der Gerichtsbarkeit und der Justizverwaltung (Nds.)

* * *

Alle übrigen Abkürzungen sind allgemein bekannt oder ergeben sich aus:

Duden online, *Dudenredaktion* (Hrsg.), abrufbar unter: <http://www.duden.de/>

Kirchner, Hildebert (Begründer): Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 7. Aufl., Berlin 2013

Teil 1

Einleitung

A. Grundlagen des Spruchverfahrens

I. Wesen und Ziele des Spruchverfahrens

Einem Spruchverfahren geht stets eine bestimmte aktien- oder umwandlungsrechtliche Strukturmaßnahme voraus, die auf die Aushöhlung, Umgestaltung oder Entziehung von Gesellschaftsanteilen gerichtet ist und deswegen die Pflicht zur Entschädigung des betroffenen Aktionärs zur Folge hat (z. B. Squeeze-out gem. §§ 327a bis 327f AktG).¹ Im Regelfall liegt der Maßnahme ein Konflikt zwischen der Gesellschaft bzw. dem Großaktionär auf der einen Seite und den bei der Beschlussfassung überstimmten Minderheitsaktionären (nachfolgend auch: außenstehende Aktionäre) auf der anderen Seite zugrunde. Je nach Art der Strukturmaßnahme kann der betroffene Aktionär in der Gesellschaft bleiben und als Ausgleich eine einmalige oder laufende Geldzahlung verlangen, oder er muss aus der Gesellschaft ausscheiden und erhält dafür eine Abfindung in Geld oder in Anteilen einer anderen Gesellschaft. In jedem Fall muss die Kompensation „angemessen“ sein.

Falls der außenstehende Aktionär das Kompensationsangebot² für zu gering hält, kann er dessen Höhe im Spruchverfahren, einem besonderen Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit, gerichtlich überprüfen und mit Wirkung für und gegen jedermann anpassen lassen. Veranlasst durch die lange Dauer von Spruchverfahren nach früherem Recht und durch die zunehmende praktische Bedeutung solcher Verfahren, sind die alten Verfahrensregeln (§ 306 AktG und §§ 305 bis 312 UmwG i. d. F. vom 28.10.1994) im Jahr 2003 reformiert worden und seitdem im Spruchverfahrensgesetz enthalten.³ Der inhaltliche Schwerpunkt des Verfahrens liegt weiterhin in der Überprüfung der Unternehmensbewertung, die zwecks

¹ Obwohl die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär ausschließlich die Zusammensetzung des Aktionärskreises betrifft (*E. Vetter*, ZIP 2000, 1817, 1821), wird sie wie eine „Strukturmaßnahme“ behandelt.

² Der Begriff „Kompensationsangebot“ beruht auf den Erkenntnissen über die Anspruchsbegründung bei Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages (vgl. statt vieler *Hüffer*, AktG, § 305 Rn. 2–4c) und wird generell für alle Spruchverfahrensanlässe verwendet.

³ Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drucks. 15/371, Anlage 1, S. 11; *Simon*, in: *Simon*, SpruchG, Einf. Rn. 49f.

Ermittlung des Kompensationsangebotes bereits im Vorfeld der Strukturmaßnahme von einem Erstgutachter und einem sachverständigen Prüfer durchgeführt worden ist.

Das Spruchverfahren dient sowohl dem Interesse des außenstehenden Aktionärs an der Gewährung effektiven Rechtsschutzes als auch dem Interesse der Gesellschaft an der zeitnahen Durchführung der beschlossenen Strukturmaßnahme.⁴ Ersterer hat bei einer Beeinträchtigung seiner durch Art. 14 Abs. 1 GG geschützten Vermögensrechte einen Anspruch auf eine wirtschaftlich „volle“ Entschädigung, für deren Durchsetzung ihm ein „wirksamer“ Rechtsbehelf zur Seite stehen muss [dazu sogleich Teil 1, A. II.]; gleichzeitig soll die Strukturmaßnahme nicht durch eine Anfechtung des betreffenden Hauptversammlungsbeschlusses blockiert werden können.⁵ Deswegen ist eine Anfechtungsklage ausgeschlossen, die als Begründung auf die Verfolgung von Sondervorteilen oder auf die Unangemessenheit der angebotenen Kompensation gestützt wird (vgl. nur für den Squeeze-out: § 327f Satz 1 AktG). Darüber hinaus erstreckt § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG den Anfechtungsausschluss auf die bewertungsrelevanten Informationsrügen.⁶ Das Spruchverfahren folgt somit dem aus dem Verwaltungsrecht bekannten Prinzip des „dulde und liquidiere“.⁷

II. Verfassungsrechtlicher Hintergrund

Der bezweckte aktienrechtliche Minderheitenschutz bringt es mit sich, dass Spruchverfahren in besonderem Maße verfassungsrechtlich geprägt sind.

1. Schutz des Anteilseigentums

Seit der grundlegenden *Feldmühle*-Entscheidung aus dem Jahr 1962 zur vermögensübertragenden Mehrheitsumwandlung einer Aktiengesellschaft in eine andere Aktiengesellschaft nach § 15 UmwG i. d. F. vom 12.11.1956 entspricht es ständiger Rechtsprechung des BVerfG, dass die Aktie dem Anteilsinhaber neben Mitgliedschaftsrechten auch Vermögensrechte gewährt und beide Gewährleistungen den Schutz des Art. 14 Abs. 1 GG genießen.⁸

⁴ Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drucks. 15/371, Anlage 1, S. 11; *Simon*, in: Simon, SpruchG, Einf. Rn. 2; *Wittgens*, Das Spruchverfahrensgesetz, S. 1f.

⁵ Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drucks. 15/371, Anlage 1, S. 11; *Simon*, in: Simon, SpruchG, Einf. Rn. 2; *Wittgens*, Das Spruchverfahrensgesetz, S. 1f.

⁶ Vgl. hierzu eingehend Begr. RegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, Anlage 1, S. 26; *Hüffer*, AktG, § 243 Rn. 47b f.; *Noack/Zetzsche*, ZHR 170 (2006), 218 ff.

⁷ *Fritzsche/Dreier/Verfürth*, SpruchG, Einl. Rn. 6; *Simons*, in: Hölters, AktG, § 1 SpruchG Rn. 1.

⁸ BVerfG, Urt. v. 7.8.1962 – 1 BvL 16/60, BVerfGE 14, 263, 276 f. = NJW 1962, 1667; BVerfG, Beschl. v. 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289, 301 f. = NJW 1999, 3769;

Die Regelung greift in das so verstandene Anteilseigentum ein. Eine Besonderheit ist, dass die Umwandlung die privatrechtliche Beziehung zwischen den Aktionärsgruppen umgestaltet.⁹ Der Staat ist nur am Rande beteiligt, sei es dass der Gesetzgeber der Hauptversammlung überhaupt die Befugnis gibt, die Umwandlung zu beschließen, oder dass das Registergericht über dessen Eintragung zu entscheiden hat. Folgerichtig verneint das BVerfG eine Enteignung i. S. v. Art. 14 Abs. 3 GG.¹⁰

Die Grundrechtswirkung knüpft dabei an die richterliche Spruchfähigkeit an, die als öffentliche Gewalt unmittelbar den Grundrechten unterworfen ist (sog. mittelbare Drittwirkung der Grundrechte),¹¹ wobei als „Einbruchstelle“ der unbestimmte Rechtsbegriff der Angemessenheit dient.¹²

2. Vorgaben für den aktienrechtlichen Minderheitenschutz

Die Eigentumsgarantie ist ein normgeprägtes Grundrecht. Das bedeutet, dass Art. 14 Abs. 1 Satz 2 GG den Gesetzgeber ermächtigt, den Inhalt und die Schranken des Eigentums zu bestimmen. Bei der Ausgestaltung der Rechtsordnung muss der Gesetzgeber die Interessen der Beteiligten in ein ausgewogenes Verhältnis bringen (Gebot der praktischen Konkordanz) und zu sämtlichen Aktionären die gleiche Distanz wahren (Gebot der Äquidistanz).¹³ Hierfür steht ihm ein großer Gestaltungsspielraum zu.

Danach ist der Eingriff in das Anteilseigentum nur gerechtfertigt, wenn er aus gewichtigen Gründen des gemeinen Wohls erfolgt und die berechtigten Interessen der Minderheit gewahrt bleiben. Zum Minderheitenschutz gehören ein „wirksamer“ Rechtsbehelf gegen einen Missbrauch der wirtschaftlichen Macht und eine wirtschaftlich „volle“ Kompensation für den Verlust der Rechtsposition.¹⁴

BVerfG, Beschl. v. 20.12.2010 – 1 BvR 2323/07, AG 2011, 128, 129; vgl. hierzu die Fundamentalkritik von *Mülbart/Leuschner*, ZHR 170 (2006), 615, 643 und 646 sowie 665–667, welche für einen rein vermögensbezogenen Aktionärsschutz nach Art. 2 Abs. 1 GG plädieren sowie die eingehende Erwiderung von *Klöhn*, Das System der Abfindungsansprüche, S. 79 f. in Fn 18 und S. 88.

⁹ *Schön*, in: Habersack u. a., FS Ulmer, S. 1359, 1384.

¹⁰ BVerfG, Urt. v. 7.8.1962 – 1 BvL 16/60, BVerfGE 14, 263, 277 = NJW 1962, 1667.

¹¹ Grundlegend BVerfG, Urt. v. 15.1.1958 – 1 BvR 400/51, BVerfGE 7, 198, 204–207 = NJW 1958, 257; *Herdegen*, in: Maunz/Dürig, GG, 55. Lfg. 2009, Art. 1 Rn. 59 und 63.

¹² Ebenso *Klöhn*, Das System der Abfindungsansprüche, S. 78.

¹³ BVerfG, Beschl. v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, NJW 2007, 3268, 3270; BayObLG, Beschl. v. 18.12.2002 – 3Z BR 116/00, BayObLGZ 2002, 400, 408 = AG 2003, 569; OLG Stuttgart, Beschl. v. 14.10.2010 – 20 W 16/06, juris Rn. 130 (insoweit nicht in AG 2011, 49 abgedruckt).

¹⁴ BVerfG, Urt. v. 7.8.1962 – 1 BvL 16/60, BVerfGE 14, 263, 282 f. = NJW 1962, 1667.