

Dieser Artikel stammt von Jakob Hoffmann und wurde im Januar 2006 unter der Artikelnummer 10832 auf den Seiten von jurawelt.com publiziert. Die Adresse lautet www.jurawelt.com/aufsaeetze/10832.



Mißbrauchsszenarien im aktienrechtlichen Squeeze-Out

Jakob Hoffmann, Christian-Albrechts-Universität zu Kiel

A. Einleitung

Die Regelungen zum „Ausschluß von Minderheitsaktionären“ (§§ 327a ff. AktG¹ – sog. Squeeze-Out) ermöglichen dem nahezu alleinigen Aktionär einer Gesellschaft, die übrigen Aktionäre auszuschließen, um so den mit der Beachtung des Minderheitenschutzes einhergehenden kostspieligen Formalaufwand zu beseitigen und zudem die Unternehmensführung zu erleichtern, da die Gefahr der mißbräuchlichen Behinderung durch Kleinstaktionäre ausgeräumt wird.²

B. Voraussetzungen des Squeeze-Out

Der Squeeze-Out setzt voraus, daß auf Verlangen desjenigen Aktionärs einer AG oder KGaA, der mit mindestens 95 % am Grundkapital beteiligt ist („Hauptaktionär“), und unter Beachtung umfangreicher Informationspflichten der Hauptversammlungsbeschluß gefaßt wird, die Anteile der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen, von einem Kreditinstitut besicherten Barabfindung auf den Hauptaktionär zu übertragen.

C. Mißbrauchsszenarien

Eine Überprüfung des Übertragungsbeschlusses auf seine Verhältnismäßigkeit oder Erforderlichkeit (materielle Beschlußkontrolle) findet nicht statt.³ Wie jedes andere Rechtsinstitut kann aber auch der Squeeze-Out mißbräuchlich genutzt werden und ein Übertragungsbeschluß damit im Einzelfall treuwidrig und nach § 243 Abs. 1 anfechtbar sein. Rechtsmißbräuchliches Verhalten des Hauptaktionärs ist anzunehmen, wenn er den Normzweck entfremdet und damit ein anderweitiges Verbot unterläuft oder aber die Minderheit mit der beabsichtigten Maßnahme über das vom Gesetzgeber vorgesehene Maß hinaus benachteiligt.⁴

a) Formwechselnde Umwandlung einer GmbH in eine AG

Fraglich ist, ob es als rechtsmißbräuchlich anzusehen ist, wenn der den Squeeze-Out betreibende Hauptaktionär diese Eigenschaft im Wege der formwechselnden Umwandlung einer GmbH in eine AG erlangt hat (vgl. §§ 190 ff., 238 ff. UmwG) und dieses Vorgehen ausschließlich oder primär dem Ausschluß früherer GmbH-Gesellschafter und jetziger Aktionäre dient.

Eine im Schrifttum verbreitete Auffassung bejaht dies.⁵ Der Mehrheitsgesellschafter einer GmbH verschaffe sich im Wege der formwechselnden Umwandlung, die lediglich einer ¾-Mehrheit bedarf (§ 240 Abs. 1 UmwG), die Möglichkeit des Minderheitsausschlusses, die der Gesetzgeber aber gerade AG und KGaA habe vorbehalten wollen. Der im Recht der GmbH

¹ In Kraft getreten am 1.1.2002. – Paragraphen ohne Gesetzesangabe sind solche des AktG.

² Vgl. Reg.-Begr. BT-Drucks. 14/7034 S. 31 f.

³ Der Squeeze-Out-Beschluß trägt ob der bereits vom Gesetzgeber vorgenommenen Interessenabwägung seine sachliche Rechtfertigung in sich. Vgl. OLG Köln BB 2003, 2307, 2309; *Grunewald* ZIP 2002, 18, 21.

⁴ Vgl. *Grunewald* ZIP 2002, 18, 21.

⁵ *Fleischer* ZGR 2002, 757, 787; *Grunewald* ZIP 2002, 18, 22; *Krieger* BB 2002, 53, 61 f.

vorgesehene Ausschluß aus wichtigem Grund, der strengeren Anforderungen als der Squeeze-Out unterliege, werde so zum Nachteil des Minderheitsaktionärs umgangen. Das sei in Anlehnung an die Rechtsprechung des *BGH* inakzeptabel, wonach die Ausnutzung einer Umwandlung zu nicht durch sie veranlaßten Veränderungen der Gesellschafterstruktur unzulässig sei.⁶

Dieser Ansicht begegnet in der Literatur Widerspruch. Es sei vielmehr eine „legitime Ausnutzung gesellschaftsrechtlicher Gestaltungsmöglichkeiten“, die formwechselnde Umwandlung einer GmbH auch nur zum Zweck des Squeeze-Out zu betreiben.⁷ Das entspreche der gesetzlichen Regelung, die sich eben nicht auf börsennotierte Gesellschaften beschränke, sondern auf personalistisch strukturierte erstrecke.⁸ *Markwardt* argumentiert weiter, die Rechtsprechung des *BGH* könne nicht herangezogen werden, weil das Umwandlungsgesetz damals noch nicht gegolten habe. Ferner gibt er zu bedenken, daß der beweispflichtige Minderheitsgesellschafter den Beweis eines Gesamtplans von Umwandlung und Squeeze-Out ohnehin kaum je führen könne.⁹

Der Gesetzgeber hat das Rechtsinstitut des Squeeze-Out bewußt im Aktienrecht eingeführt. Im Recht der GmbH ist ein Gesellschafterausschluß dagegen neben den ausdrücklichen gesetzlichen Regelungen (vgl. §§ 21, 34 GmbHG) bisher nur aus wichtigem Grund anerkannt.¹⁰ Sich des aktienrechtlichen Squeeze-Out für die Zwecke des Ausschlusses der Mitgesellschafter in einer GmbH bedienen zu können, würde bedeuten, den Minderheitsnausschluß de facto auch als Institut des GmbH-Rechts zuzulassen und, wie die erstgenannte Auffassung kritisiert, mit dem Dogma zu brechen, daß ein Ausschluß neben den §§ 21, 34 GmbHG nur aus wichtigem Grund möglich ist. – Im Gegensatz zur kapitalistischen AG ist die GmbH aber typischerweise personalistisch geprägt und keine Publikumsgesellschaft: In praxi sind die Gesellschafter in aller Regel auf einen kleinen, gleichbleibenden Kreis begrenzt und nehmen sehr häufig selbst an der Geschäftsführung teil.¹¹ Die Erwägung zur AG, daß Kleinstbeteiligte oft nicht mehr als unnötigen Formalaufwand bedeuten, besticht deshalb hier nicht. Da GmbH-Anteile nicht frei verkäuflich sind, sondern die Verpflichtungsgeschäfte der notariellen Form und ggf. der Genehmigung durch die Gesellschaft bedürfen (§ 15 Abs. 3 und 5 GmbHG), ist auch ein Mißbrauch der Gesellschafterstellung wesentlich unwahrscheinlicher als in der AG. Zuletzt gilt das Pflichtangebot nach § 35 WpÜG, dessen Gegenstück der Squeeze-Out ist, im GmbH-Recht nicht. Die entscheidenden Motive, die den Gesetzgeber zur Einführung des Squeeze-Out veranlaßt haben, treffen nach alledem auf die GmbH gerade nicht zu. Daß die §§ 327a ff. auch für die nicht börsennotierte AG gelten, ändert daran nichts: Ihr im Einzelfall personalistisches Gepräge ist offenbar nicht das (zwangsläufig abstrakte) Leitbild des Gesetzgebers. Die mittelbare Anwendbarkeit des Squeeze-Out im GmbH-

⁶ *Gesmann-Nuiss/WM* 2002, 1205, 1210; vgl. *BGHZ* 85, 350, 360 f.

⁷ *Hamann* Minderheitenschutz beim Squeeze-Out-Beschluss, S. 172 ff.; ähnlich *Markwardt* BB 2004, 277, 283.

⁸ *Markwardt* BB 2004, 277, 283.

⁹ *Markwardt* BB 2004, 277, 283.

¹⁰ Vgl. *Kraft/Kreutz* GesellschaftsR 11. Aufl. S. 383.

¹¹ *Hueck/Windbichler* GesellschaftsR 20. Aufl. § 34 Rn 4.

Recht erscheint daher bedenklich. – Es kommt entscheidend hinzu, daß unbedingte Grundlage der verfassungsrechtlichen Rechtfertigung des Squeeze-Out die Erkenntnis ist, daß Kleinaktionäre ihre Aktien vorwiegend als Kapitalanlage ansehen. In der GmbH partizipieren die Gesellschafter hingegen häufig an der Geschäftsführung und betrachten ihren Anteil regelmäßig als unternehmerisches Engagement. Eine nach der Vorgabe des *BVerfG*¹² auf die Vermögensrechte beschränkte wirtschaftliche Kompensation nach Maßgabe des § 327b vermag ihren Ausschluß daher nicht zu rechtfertigen, so daß die Umwandlung zum Zwecke des Squeeze-Out als verfassungswidrig erscheint. – Da die formwechselnde Umwandlung einer GmbH in eine AG zum Zwecke des Squeeze-Out mithin die speziellen GmbH-rechtlichen Ausschlußmöglichkeiten unterläuft, den deutlich aktienrechtlichen Zuschnitt des Verfahrens entfremdet und dem insbesondere verfassungsrechtliche Bedenken entgegenstehen, ist diese gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeit als rechtsmißbräuchlich anzusehen. Schon der Umwandlungsbeschluß ist deshalb anfechtbar. – Um effektiven Rechtsschutz zu gewährleisten, muß ein enger zeitlicher Zusammenhang den Mißbrauch indizieren und im Zweifel vom Hauptaktionär zu widerlegen sein.¹³

b) „Zusammenschluß zum Ausschluß“

Uneinheitlich beantwortet wird auch die Frage, ob ein Squeeze-Out-Beschluß dann rechtsmißbräuchlich ist, wenn die erforderliche Beteiligung ausschließlich zu diesem Zweck durch (treuhänderische) Übertragung auf einen Altaktionär oder durch Einbringung in eine dafür eigens geschaffene (BGB-)Gesellschaft erlangt wird.

Nach einer verbreiteten Auffassung in der Literatur sei das rechtsmißbräuchlich.¹⁴ Werde auf diese Weise ein Hauptaktionär nämlich erst generiert, bedeute das eine Umgehung der §§ 327a ff.¹⁵ Zweck des Squeeze-Out sei, durch den Ausschluß von Kleinstbeteiligungen den damit verbundenen Minderheitsaufwand zu beseitigen. Das trete aber nicht ein, wenn der Zusammenschluß nach dem Squeeze-Out wieder aufgelöst werde.¹⁶ Schließlich komme hinzu, daß Ziel des Gesetzgebers die Möglichkeit zur Unternehmensführung aus einer Hand sei; ein Zusammenschluß allein zum Zweck des Squeeze-Out, in dem die Interessen darüber hinaus nicht unbedingt gleich gerichtet seien, könne das nicht gewährleisten.¹⁷

Die Gegenauffassung hält das hingegen für legitim. Bei der Feststellung der erforderlichen Beteiligung sei nämlich eine rein formale Betrachtung maßgeblich.¹⁸ Aus den Gesetzesmaterialien gehe nicht hervor, daß – so sich der Zusammenschluß wieder auflöse – das Zurückbleiben mehrerer Aktionäre in der Gesellschaft dem Regelungszweck zuwiderlaufe.

¹² BVerfG WM 2000, 1948, 1949.

¹³ *Gesmann-Nuissl* WM 2002, 1205, 1210; weitergehend *Krieger* BB 2002, 53, 62.

¹⁴ *Gesmann-Nuissl* WM 2002, 1205, 1206, 1211; *MüKo-Grunewald* § 327a Rn 21 f.; *Emmerich/Habersack* § 327a Rn 29.

¹⁵ *Philipp Baums* WM 2001, 1843, 1846.

¹⁶ *Philipp Baums* WM 2001, 1843, 1845 f.

¹⁷ *Hamann* Minderheitenschutz beim Squeeze-Out-Beschluss, S. 166.

¹⁸ OLG Düsseldorf NZG 2004, 328, 331; *Krieger* BB 2002, 53, 62; nahestehend *KöKo WpÜG-Hasselbach* § 327a Rn 56.

Denn auch mit wenigen verbliebenen Aktionären seien die unternehmerischen Entfaltungsmöglichkeiten gestärkt und – sofern der Zusammenschluß fortbestehe – auch der Minderheitsaufwand eliminiert.¹⁹

Zu unterscheiden sind also die Fälle des Fortbestehens und der Auflösung des Zusammenschlusses nach dem Squeeze-Out. Besteht der Zusammenschluß fort, wird das unter dem Gesichtspunkt der Umgehung der §§ 327a ff. für rechtsmißbräuchlich gehalten. Anders als hinsichtlich der Gesellschaftsform (AG oder KGaA) knüpft das Gesetz aber an die Person des Hauptaktionärs über die erforderliche Beteiligung hinaus keine weiteren Anforderungen, so daß von einer Umgehung der §§ 327a ff. keine Rede sein kann. Insbesondere bedarf der Squeeze-Out keiner materiellen Rechtfertigung, so daß der Hauptaktionär den Ausschluß grundsätzlich auch als Selbstzweck betreiben darf. – Wird der Zusammenschluß nach dem Squeeze-Out aufgelöst, liegt die erstgenannte Ansicht zwar darin richtig, daß der Ausschluß von Kleinstbeteiligungen bezweckt ist.²⁰ Jedoch bedeutet das nicht zwangsläufig, daß nach dem Squeeze-Out nur noch ein Alleinaktionär in der Gesellschaft verbleiben darf. Eine „Stärkung der unternehmerischen Flexibilität“,²¹ ohne dieses Ziel zu überspitzen, läßt sich nämlich auch erreichen, wenn die Unternehmensführung, nach der Auflösung des Zusammenschlusses, den Interessen nur noch weniger Aktionäre verpflichtet ist. Das gilt hier insbesondere, weil es – entgegen *Hamann* – immerhin außerordentlich wahrscheinlich ist, daß Aktionäre, die sich zum Ausschluß zusammenschließen, damit wie auch im Übrigen weitgehend übereinstimmende Interessen verfolgen und sich so eine reibungslosere Unternehmensführung erreichen läßt: Ein Zusammenschluß zum Ausschluß, um danach zum status quo ante zurückzukehren, wäre für jeden Beteiligten sonst sinnlos. – Damit stimmt schließlich auch der Wortlaut der Regierungsbegründung überein, der vom Ausschluß in „Splitterbesitz“ befindlicher „Kleinstbeteiligungen“²² ausgeht: Von Splitterbesitz kann nämlich hinsichtlich der an einem Zusammenschluß Beteiligten schon begrifflich keine Rede sein, weil sich in Wirklichkeit (schon aus Gründen der Praktikabilität) nicht zahlreiche, sondern lediglich einige Aktionäre zusammenschließen werden, die jeweils erheblich an der Gesellschaft beteiligt sind. In der Tat ist dann zwar eine Verringerung des finanziellen Minderheitsaufwandes dann nicht sicher. Doch ist das auch nur eines der gesetzgeberischen Ziele, das nicht allein ausschlaggebend sein kann. – Der Normzweck wird daher keineswegs dadurch entfremdet, daß nach dem Squeeze-Out durch Auflösung des Zusammenschlusses mehrere Aktionäre in der Gesellschaft verbleiben. – Nach alledem sind Zusammenschlüsse zum Ausschluß *de lege lata* zulässig, auch wenn der Zusammenschluß wieder aufgelöst wird und erst recht, wenn das nicht geschieht. Ob der Gesetzgeber das beabsichtigt hat, mag gleichwohl gerade deshalb bezweifelt werden, weil mit dem „Zusammenschluß zum Ausschluß“ gedroht werden kann, um die restlichen Aktionäre gefügig zu machen und an der Ausübung ihrer Aktionärsrechts

¹⁹ *Krieger* BB 2002, 53, 62; *Markwardt* BB 2004, 277, 284 f.; *Wittuhn/Giermann* MDR 2003, 372, 373.

²⁰ Vgl. Reg.-Begr. BT-Drucks. 14/7034 S. 32.

²¹ Reg.-Begr. BT-Drucks. 14/7034 S. 32.

²² Reg.-Begr. BT-Drucks. 14/7034 S. 31.

zu hindern. Durchschlagende Argumente für die Gegenansicht sind aber dennoch nicht ersichtlich.

c) Ausschluß nach Neuaufnahme

Fraglich ist, ob in den Fällen, in denen sich der Ausschluß der Neuaufnahme von Aktionären unmittelbar anschließt, ein Verstoß gegen das Verbot des widersprüchlichen Verhaltens²³ vorliegt, der zur Anfechtbarkeit des Beschlusses gemäß § 243 Abs. 1 führt.

So wird es von einigen Stimmen als widersprüchliches Verhalten angesehen, wenn im Wege der Kapitalerhöhung oder als Gründer gerade erst aufgenommene Aktionäre sogleich wieder ausgeschlossen werden. Durch die Aufnahme der Neuaktionäre schaffe der Hauptaktionär einen (finanziellen)²⁴ Vertrauenstatbestand, zu dem ein sofortiger Squeeze-Out im Widerspruch stehe.²⁵ –

Andere Autoren entgegnen, der Ausschluß als solcher sei erklärtes gesetzgeberisches Ziel; seine Auswirkungen auf die Aktionäre spielten daher keine Rolle.²⁶ Entscheidend sei allein das Vorliegen der erforderlichen Beteiligung.²⁷

Nach der Wertung des Gesetzgebers ist der Squeeze-Out grundsätzlich möglich, wenn alle Tatbestandsvoraussetzungen erfüllt sind. Wie lange die Aktionärsenschaft im Einzelfall bestanden hat und ob die festgelegte Barabfindung unter dem einstigen Aktienkaufpreis liegt, der Ausschluß den Aktionär also finanziell benachteiligt, ist im Sinne einer abstrakten Regelung im Grundsatz gleichgültig. – Daran ändert es nichts, daß etwa durch eine Kapitalerhöhung soeben erst Aktionäre aufgenommen worden sind. Denn ausweislich der §§ 327a ff. ist die Mitgliedschaft in einer AG stets mit dem Risiko behaftet, als Teil der Minderheit ausgeschlossen zu werden. Durch die Aufnahme in die AG wird daher gegenüber den Neuaktionären nicht ohne weiteres ein Vertrauensstatbestand gesetzt, diesen auf absehbare Zeit nicht wieder auszuschließen; der Neuaktionär muß dies einkalkulieren. – Andernfalls würde der Hauptaktionär in der Entfaltung seiner unternehmerischen Initiative, die ihm die Möglichkeit des Squeeze-Out gerade bieten soll, allzu sehr eingeschränkt und überdies mit der Rechtsunsicherheit konfrontiert, wann nach der Neuaufnahme ein Squeeze-Out noch unzulässig sein soll. Der Vorzug gebührt daher der Auffassung, die den Ausschluß nach der Neuaufnahme grundsätzlich nicht für widersprüchliches Verhalten hält.

²³ Gegen Treu und Glauben (§ 242 BGB) verstößt, wer sich durch die Ausübung seines Rechts zu seinem eigenen Vorverhalten, auf das der andere vertraut, in Widerspruch setzt; vgl. Jauernig-Mansel § 242 Rn 48.

²⁴ *Fleischer* ZGR 2002, 757, 785 f.; *MüKo-Grünwald* § 327a Rn 28; *dies.* ZIP 2002, 18, 22.

²⁵ *Emmerich/Habersack* § 327a Rn 30.

²⁶ *Gesmann-Nuissl* WM 2002, 1205, 1210; ähnlich *KöKo WpÜG-Hasselbach* § 327a Rn 56.

²⁷ *Markwardt* BB 2004, 277, 286.