

2. Hauptteil

Bankrecht (Retail und Commercial Banking)

6. Teil

Bankmäßige Geschäftsverbindung und Kontoführung

	Rz.		Rz.
1. Abschnitt: Bankmäßige Geschäftsverbindung (Peterek) . .	1	II. Nr. 2 AGB-Banken: Bankgeheimnis und Bankauskunft (Merz) . .	111
I. Geschäftsverbindung und einzelnes Bankgeschäft	2	1. Regelungszweck	111
II. Rechtsnatur der Geschäftsverbindung	5	2. Bankgeheimnis	112
1. Lehre vom allgemeinen Bankvertrag	6	a) Rechtsnatur des Bankgeheimnisses	115
2. Die Rechtsprechung des BGH	8	b) Gegenstand des Bankgeheimnisses	118
2. Abschnitt: Allgemeine Geschäftsbedingungen (Peterek)	16	c) Umfang des Bankgeheimnisses	122
I. AGB im Verhältnis Bank – Kunde	17	d) Durchbrechung des Bankgeheimnisses	126
1. Regelungsbedürfnis	17	aa) Einwilligung des Kunden	128
2. Begriff der AGB	19	bb) Pflichtenkollision bei Warnpflichten gegenüber anderen Kunden	131
a) Grundzüge	19	cc) Überwiegendes Eigeninteresse der Bank	132
b) AGB versus Individualabrede	28	e) Auskünfte gegenüber staatlichen Stellen	135
3. Einbeziehung in die bankmäßige Geschäftsverbindung	32	aa) Zivilprozess	136
a) Einbeziehungsvoraussetzungen	32	bb) Strafprozess	138
b) Geltung der AGB von Dritten	46	cc) Steuerrecht	142
II. Inhaltskontrolle von AGB	49	dd) Auskunftspflicht gegenüber anderen Verwaltungsbehörden	147
1. Prüfungsmaßstab	51	f) Unterrichtung des Kunden	149
a) Allgemeine Grundsätze	51	g) Sanktionen bei Verletzung des Bankgeheimnisses	152
b) Insbesondere: Verbot der unangemessenen Benachteiligung	58	3. Bankauskunft	155
2. Rechtsschutz	66	a) Befugnis zur Erteilung einer Bankauskunft	157
3. Sittenwidrigkeit, Ausübungskontrolle	70	aa) Auskünfte über Geschäftskunden	159
III. Rechtsfolgen der Unwirksamkeit von AGB	74	bb) Auskünfte über Privatkunden und sonstige Kunden	161
3. Abschnitt: AGB-Banken im Einzelnen	86	b) Inhalt der Bankauskunft	163
I. Nr. 1 AGB-Banken: Geltungsbereich und Änderungen (Peterek)	88	c) Empfänger von Bankauskünften	165
1. Geltungsbereich	88	d) Berechtigtes Interesse	166
2. Einbeziehungsvoraussetzungen	91	e) Keine schutzwürdigen Belange des Kunden	167
3. Änderungen der AGB	93	f) Haftung für fehlerhafte Auskünfte	168
4. AGB-Sparkassen	102	4. AGB-Sparkassen	171

	Rz.		Rz.
III. Nr. 3 AGB-Banken: Haftung der Bank; Mitverschulden des Kunden (<i>Peterek</i>)	176	5. Genehmigung von Belastungen aus Lastschriften (Nr. 7 Abs. 3 aF)	251
1. Haftungsgrundsätze	176	6. AGB-Sparkassen	253
2. Begrenzte Haftung bei weitergeleiteten Kundenaufträgen	181	VIII. Nr. 8 AGB-Banken: Storno- und Berichtigungsbuchungen der Bank (<i>Peterek</i>)	256
3. Haftungsausschluss bei Störung des Bankbetriebs	187	1. Stornobuchung vor Rechnungsabschluss	256
4. AGB-Sparkassen	190	a) Stornorecht	257
IV. Nr. 4 AGB-Banken: Grenzen der Aufrechnungsbefugnis des Kunden (<i>Peterek</i>)	196	b) Voraussetzungen	259
1. Regelungszweck	196	2. Berichtigungsbuchung nach Rechnungsabschluss	268
2. Voraussetzungen für eine Aufrechnung des Kunden	198	a) Abgrenzung zum Stornorecht	268
3. AGB-Sparkassen	203	b) Rechtliche Konstruktion	270
V. Nr. 5 AGB-Banken: Verfügungsberechtigung nach dem Tod des Kunden (<i>Peterek</i>)	206	3. Unterrichtungspflicht und valutagerechte Buchung	272
1. Regelungszweck	206	4. AGB-Sparkassen	274
2. Nachweis der Erbfolge und der Verfügungsberechtigung	208	IX. Nr. 9 AGB-Banken: Einzugsaufträge (<i>Peterek</i>)	281
3. Leistungsbefreiung der Bank	212	1. Überblick	281
4. Rechtslage bis zu einer Klärung der Verfügungsbefugnis	219	2. Vorbehaltsgutschriften	284
5. AGB-Sparkassen	221	3. Einlösung von Lastschriften und vom Kunden ausgestellter Schecks	291
VI. Nr. 6 AGB-Banken: Maßgebliches Recht und Gerichtsstand (<i>Peterek</i>)	226	4. AGB-Sparkassen	298
1. Regelungsgegenstand	226	X. Nr. 10 AGB-Banken: Fremdwährungsgeschäfte und Risiken bei Fremdwährungskonten (<i>Peterek</i>)	301
2. Rechtswahlklausel	227	1. Funktion und Leistungsumfang eines Fremdwährungskontos	301
3. Gerichtsstand bei kaufmännischen und öffentlich-rechtlichen Kunden	231	2. Gutschriften bei Fremdwährungsgeschäften	305
a) Inlandskunden	233	3. Beschränkung und Aussetzung der Leistungspflicht der Bank	307
b) Auslandskunden	235	4. Umrechnungskurs bei Fremdwährungsgeschäften	313
4. AGB-Sparkassen	236	5. AGB-Sparkassen	315
VII. Nr. 7 AGB-Banken: Rechnungsabschlüsse bei Kontokorrentkonten (Konten in laufender Rechnung) (<i>Peterek</i>)	241	XI. Nr. 11 AGB-Banken: Mitwirkungspflichten des Kunden (<i>Peterek</i>)	321
1. Erteilung eines Rechnungsabschlusses	241	1. Bedeutung der Regelung	321
2. Prüfung und Einwendungen	244	2. Mitwirkungspflichten des Kunden im Einzelnen	324
3. Saldoanerkennnis durch Schweigen	245	a) Mitteilung von Änderungen	324
4. Rückforderungsanspruch	249	b) Änderung einer gegenüber der Bank erteilten Vertretungsmacht	326

	Rz.		Rz.
c) Weitergehende gesetzliche Mitteilungspflichten	328	2. Nachbesicherungsanspruch . .	399
d) Klarheit von Aufträgen . . .	329	3. Grenzen des Besicherungsanspruchs	403
e) Besondere Hinweise bei der Ausführung eines Auftrages .	331	a) Vorrang der Individualabrede	404
f) Unterlassene Einwendungen	332	b) Erlöschen des Besicherungsanspruchs	405
g) Benachrichtigung der Bank bei Ausbleiben von Mitteilungen	334	c) Sonderregelung für Verbraucherkredite	407
3. AGB-Sparkassen	337	d) Eingeschränkter Besicherungsanspruch gegen Bürgen	408
XII. Nr. 12 AGB-Banken: Zinsen, Entgelte und Auslagen (Peterek)	341	e) Fristgewährung für die Sicherheitsleistung	409
1. Regelungsgegenstände	341	4. Nichterfüllung des Besicherungsanspruchs als Kündigungsgrund	410
2. Zinsen und Entgelte innerhalb und außerhalb des Privatkundengeschäfts	343	5. AGB-Sparkassen	411
a) Zinsen und Entgelte im Privatkundengeschäft	343	XIV. Nr. 14 AGB-Banken: Vereinbarung eines Pfandrechts zu Gunsten der Bank (Merz)	416
b) Zinsen und Entgelte außerhalb des Privatkundengeschäfts	348	1. Einigung über den Pfandrechterwerb	417
c) Nicht entgeltfähige Leistungen	350	2. Haftungsobjekte	419
3. AGB-rechtliche Inhaltskontrollen von Entgeltklauseln	352	3. Ausnahmen vom Pfandrecht . .	423
a) Echte Preisvereinbarung (Preishauptabrede)	353	4. Gesicherte Forderungen	428
b) Preisnebenabrede	356	5. Zins- und Gewinnanteilscheine	431
c) Abgrenzungsfragen	365	6. AGB-Sparkassen	432
4. Änderung von Zinsen und Entgelten	370	XV. Nr. 15 AGB-Banken: Sicherungsrechte bei Einzugspapieren und diskontierten Wechseln (Merz)	436
a) Allgemeine Grundsätze . . .	370	1. Erwerb von Sicherungseigentum	438
b) Änderung von Zinsen bei Krediten	373	2. Sicherungsabtretung	441
c) Änderung von Entgelten im Übrigen	376	3. Sonderregeln für zweckgebundene Inkassopapiere	445
5. Ersatz von Auslagen	379	4. Enger Sicherungszweck	446
6. Besonderheiten bei Verbraucherdarlehensverträgen und Zahlungsdienstverträgen . .	382	5. Freigabepflicht	448
7. AGB-Sparkassen	386	6. AGB-Sparkassen	449
XIII. Nr. 13 AGB-Banken: Bestellung oder Verstärkung von Sicherheiten (Merz)	391	XVI. Nr. 16 AGB-Banken: Begrenzung des Besicherungsanspruchs und Freigabepflichtung (Merz)	456
1. Originärer Besicherungsanspruch	392	1. Freigabeanspruch durch Auslegung des Sicherungsvertrages	461
a) Erfordernis einer bankmäßigen Sicherheit	396	2. Begriff der Deckungsgrenze . .	463
b) Konkretisierung durch den Bankkunden	397	3. Bewertung der Sicherheiten . .	466
c) Keine Überprüfungs- und Aufklärungspflichten der Bank .	398	4. Wahlrecht der Bank	472
		5. AGB-Sparkassen	474

	Rz.		Rz.
XVII. Nr. 17 AGB-Banken: Verwertung von Sicherheiten (Merz)	481	2. Forderungsübergang	543
1. Auswahlrecht der Bank . . .	485	3. Befreiung vom Bankgeheimnis	546
2. Gebot zur Rücksichtnahme .	487	4. AGB-Sparkassen	547
a) Verhältnismäßigkeitsgrundsatz und Gebot des milderer Mittels	489	XXI. Nr. 21 AGB-Banken: Ombudsmannverfahren und außergerichtliche Streitschlichtung (Peterek)	551
b) Gebot der bestmöglichen Verwertung	492	4. Abschnitt: Allgemeine Verhaltens- und Schutzpflichten der Bank und des Kunden (Peterek)	561
3. Umsatzsteuerrechtliche Erlösgutschrift	493	I. Begriff	561
4. AGB-Sparkassen	494	II. Rechtsgrundlage	563
XVIII. Nr. 18 AGB-Banken: Kündigungsrechte des Kunden (Merz)	501	III. Schutzrichtung und Haftungsmaßstab	566
1. Jederzeitiges Kündigungsrecht	504	IV. Allgemeine Verhaltens- und Schutzpflichten im Überblick	570
2. Kündigung aus wichtigem Grund	506	1. Verhaltens- und Schutzpflichten der Bank	570
3. Gesetzliche Kündigungsrechte	507	2. Verhaltens- und Schutzpflichten des Kunden	581
4. Kündigungsrecht nach Nr. 26 AGB-Sparkassen	508	5. Abschnitt: Kontobeziehung (Peterek)	591
XIX. Nr. 19 AGB-Banken: Kündigungsrechte der Bank (Merz)	511	I. Begriff des Kontos	591
1. Kündigung unter Einhaltung einer Kündigungsfrist	512	II. Girokonto und Kontokorrent	594
2. Kündigung unbefristeter Kredite	516	1. Girokontovertrag	595
3. Kündigung aus wichtigem Grund ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist	519	2. Kontokorrentabrede	600
a) Kündigung wegen unrichtiger Angaben	521	a) Begriff	601
b) Kündigung wegen wesentlicher Verschlechterung	522	b) Kontokorrentbindung der Einzelforderung	605
c) Kündigung wegen ausbleibender Nachbesicherung	526	c) Verrechnung	610
d) Vorherige Abmahnung	528	d) Rechnungsabschluss und Saldofeststellung	613
4. Kündigung von Verbraucherdarlehen bei Verzug	529	e) Saldoanerkenntnis	619
5. Abwicklung nach einer Kündigung	530	f) Beendigung	626
6. Kündigungsrecht nach Nr. 26 AGB-Sparkassen	531	III. Kontoinhaberschaft	628
XX. Nr. 20 AGB-Banken: Einlagensicherungsfonds (Peterek)	536	1. Kontofähigkeit	629
1. Hinweis auf den Einlagensicherungsfonds und den Schutzzumfang	536	2. Grundsätze der Kontoinhaberschaft	631
		a) Gläubigerstellung	631
		b) Pflicht zur Identifizierung	638
		aa) Abgabenordnung	639
		bb) Geldwäschegesetz	643
		IV. Verfügungs- und Vertretungsbefugnisse Dritter	653
		1. Eigenkonto und Fremdkonto	654
		2. Fälle gesetzlicher Vertretung	659

	Rz.		Rz.
a) Geschäftsunfähiger Kontoinhaber	660	II. Konto zu Gunsten Dritter auf den Todesfall	753
b) Beschränkt geschäftsfähiger Kontoinhaber	667	1. Wesen und Zweck der Drittbegünstigung	754
c) Kontoinhaber unter Betreuung	672	2. Rechtsverhältnisse	756
aa) Rechtsstellung des Betreuers	673	a) Deckungsverhältnis	756
bb) Rechtsstellung des betreuten Kontoinhabers	679	b) Rechtsstellung des begünstigten Dritten	758
cc) Leitlinien für die Anlage des Betreutenvermögens	681	c) Valutaverhältnis	761
3. Kontovollmacht	687	aa) Widerrufsverzicht und postmortaler Übermittlungsauftrag	765
a) Inhalt und Umfang	687	bb) Verpflichtung zur Nichtausübung des Widerrufsrechts	768
b) Vorsorgevollmacht	695	III. Weitere Gestaltungsmöglichkeiten einer Zuwendung von Kontoguthaben	772
c) Vollmacht für den Tod des Kontoinhabers	702	1. Grundsätze	773
d) Vollmachtsmissbrauch	708	2. Verknüpfung mit einer Überlebensbedingung	779
6. Abschnitt: Besondere Kontoarten (Peterek)	721	3. Heilende Leistungsbewirkung	782
I. Gemeinschaftskonto	722	a) Postmortale Vollmacht	783
1. Überblick	723	b) Aufschiebend bedingte Abtretung	787
2. Gemeinschaftskonto mit Einzelverfügungsberechtigung („Oder-Konto“)	725	IV. Treuhandkonto	791
a) Rechtsstellung des einzelnen Kontoinhabers	725	1. Vollrechtstreuhand	792
b) Widerrufsrechte eines Kontoinhabers	730	2. Ermächtigungstreuhand	799
c) Formularmäßige Klauseln im Kontovertrag	732	V. Anderkonto	802
d) Vollstreckung und Insolvenz eines Kontoinhabers	735	1. Begriff	802
e) Auflösung des Oder-Kontos	738	2. Ausgestaltung der Kontobeziehung	807
3. Konto mit gemeinschaftlicher Verfügungsberechtigung („Und-Konto“)	740	VI. Sperrkonto	810
a) Rechtsstellung des einzelnen Kontoinhabers	741	1. Begriff	810
b) Entstehungstatbestände	746	2. Rechtsverhältnisse	812
c) Formularmäßige Klauseln im Kontovertrag	749	VII. Konto pro Diverse	818
d) Vollstreckung und Insolvenz eines Kontoinhabers	752	1. Begriff	818
		2. Buchungen auf CpD-Konten	819

Schrifttum: *Aden*, Die neuen AGB-Sparkassen 1993, NJW 1993, 832; *Ahrens*, Das neue Pfändungsschutzkonto, NJW 2010, 2001; *Auerbach*, Die Neuregelungen des Geldwäschebekämpfungsergänzungsgesetzes (GwBekErgG) und ihre Auswirkungen auf die Prüfung von Kreditinstituten und Versicherungen, WPg 2009, 1101; *Berger*, Haftung für unrichtige Bankauskunft, ZBB 2001, 238; *Birkelbach*, Sicheres Homebanking – Ist der Kunde zukünftig das Hauptrisiko?, WM 1996, 2099; *Bitter*, Abschlussgebühren bei Bauspardarlehensverträgen – Sind wir auf dem Weg zu einer richterlichen Preisgestaltungskontrolle?, ZIP 2008, 1095; *Bitter*, Bankpraxis zwischen Recht und Wirtschaft – Bank-

entgelte, Kreditkartenverfahren und weitergeleiteter Auftrag in juristisch-ökonomischer Betrachtung, ZBB 2007, 237; *Bitter*, Echter und scheinbarer Verbraucherschutz in der Bankpraxis, ZIP 2008, 2155; *Bitter*, Geschäftsschädigende Verlautbarungen börsennotierter Aktiengesellschaften über Vertragspartner im Spannungsfeld zwischen Ad-hoc-Publizität und vertraglicher Rücksichtnahmepflicht, WM 2007, 1953; *Blaurock*, Das Stornorecht der Kreditinstitute, NJW 1984, 1; *Borges*, Preisanpassungsklauseln in der AGB-Kontrolle, DB 2006, 1199; *Bosch*, Das Bankgeheimnis im Konflikt zwischen US-Verfahrensrecht und deutschem Recht, IPrax 1984, 127; *Breinersdorfer*, Das Haftungsverhältnis zwischen den Banken bei der Bank-zu-Bankauskunft im Kundeninteresse, WM 1992, 1557; *Breinersdorfer*, Zur Dritthaftung der Banken bei Erteilung einer fehlerhaften Kreditauskunft, WM 1991, 977; *Büchel*, Das neue Pfändungsschutzkonto aus Sicht der Kreditwirtschaft, BKR 2009, 358; *Büchel*, Das neue Pfändungsschutzkonto in der Insolvenz des Schuldners, ZInsO 2010, 20; *Bunte*, Zehn Jahre AGB-Gesetz – Rückblick und Ausblick, NJW 1987, 921; *Bunte*, AGB-Banken und Sonderbedingungen, 2. Aufl. 2009; *Cahn*, Inhaltskontrolle von Überziehungsentgelten in Banken-AGB, WM 2010, 1197; *Canaris*, Sondertagung Schuldrechtsmodernisierung, JZ 2001, 499; *Canaris*, Die Verrechnung beim Kontokorrent, DB 1972, 421 und 469; *Canaris*, Wandlungen des Schuldvertragsrechts – Tendenzen zu seiner „Materialisierung“, AcP 200 (2000), 273; *Coing*, Die Aufbewahrung von Wertpapieren im Ausland, WM 1977, 466; *Danco*, Neue AGB der Sparkassen und Landesbanken/Girozentralen, ZBB 2002, 136; *Dauner-Lieb/Axer*, Quo vadis AGB-Kontrolle im unternehmerischen Geschäftsverkehr?, ZIP 2010, 309; *Derleder*, Die vollharmonisierende Europäisierung des Rechts der Zahlungsdienste und des Verbraucherkredits, NJW 2009, 3195; *Diergarten*, Geldwäsche, 2. Aufl. 2010; *Donath/Mehle*, Anwaltliche Pflichten nach dem Geldwäschebekämpfungsergänzungsgesetz, NJW 2009, 650; *Einsele*, Auswirkungen der Rom I-Verordnung auf Finanzdienstleistungen, WM 2009, 289; *Einsele*, Das Gemeinschaftskonto – Kontoinhaberschaft, Forderungsinhaberschaft und Verfügungsbefugnis, in Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht, FS Nobbe, 2009, S. 27; *Einsele*, Haftung der Kreditinstitute bei nationalen und grenzüberschreitenden Banküberweisungen, AcP 199 (1999), 145; *Fehrenbach/Maetschke*, Zusätzliche Verwaltungsvergütung und AGB-rechtliche Transparenzkontrolle bei offenen Immobilienfonds, WM 2010, 1149; *Fischer*, Die Genehmigung der Lastschrift im Einzugsermächtigungsverfahren, WM 2009, 629; *Freitag*, Die Beendigung des Darlehensvertrages nach dem Schuldrechtsmodernisierungsgesetz, WM 2001, 2370; *Frey/Schindele*, Die Zulässigkeit von Abschlussgebühren in Bausparverträgen, ZfIR 2010, 176; *Fuchs*, Zur Disponibilität gesetzlicher Widerrufsrechte im Privatrecht, AcP 196 (1996), 313; *Gabel*, Informationspflicht bei unrechtmäßiger Kenntniserlangung von Daten, BB 2009, 2045; *Ganter*, Aktuelle Probleme der Kreditsicherheiten in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes, WM 1996, 1705; *Gärditz*, Erbschaftssteuerrechtliche Anzeigepflicht und ausländisches Bankgeheimnis im Lichte des Völker-, Europa- und Verfassungsrechts, WM 2010, 437; *Gernhuber*, Oder-Konten von Ehegatten, WM 1997, 645; *Geschwandtner/Bornemann*, Girokonto für Jedermann – Vertragsabschlussfreiheit, Selbstregulierung oder gesetzlicher Zwang, NJW 2007, 1253; *Gößmann*, Die neuen Anderkonten-Bedingungen 2000, WM 2000, 857; *Gößmann/van Look*, Die Banküberweisung nach dem Überweisungsgesetz, WM 2000, Sonderbeilage Nr. 1; *Grigoleit*, Leistungspflichten und Schutzpflichten, FS Canaris, Band I, 2007, S. 275; *Grundmann*, Das neue Recht des Zahlungsverkehrs, Teil I – Grundsatzüberlegungen und Überweisungsrecht, WM 2009, 1109; *Habersack*, Das Abschlussentgelt bei Bausparverträgen – ein Fall für das AGB-Recht?, WM 2008, 1857; *Hadding*, Zur Abgrenzung von Unterrichtung, Aufklärung, Auskunft, Beratung und Empfehlung als Inhalt bankrechtlicher Pflichten, FS Schimansky, 1999, S. 67; *Haertlein/Thümmel*, Die Wirksamkeit von Abschlussentgeltklauseln in Allgemeinen Bausparbedingungen, ZIP 2009, 1197; *Hamacher*, „Dagobert Duck“ – Ein kriminelles System?, DB 1995, 2284; *Hansen*, Die Bedeutung der Substitution im Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen (insbesondere zu Nr. 9 AGB-Banken), BB 1989, 2418; *Härtling*, Internetrecht, 2. Aufl. 2005; *Heckelmann*, Mitverschulden des Vertretenen bei Missbrauch der Vertretungsmacht, JZ 1970, 62; *Herzog*, Geldwäschegesetz (GwG), 2010; *Hetzer*, Deutsche Umsetzung neuer euro-

päischer Vorgaben zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, EuZW 2008, 560; von Heymann/Merz, Bankenhaftung bei Immobilienanlagen, 18. Aufl. 2010; Horn, Das neue Schuldverschreibungsgesetz und der Anleihemarkt, BKR 2009, 446; Horn, Die Neufassung 1984 der AGB der Banken, WM 1984, 449; Horn, Die richterliche Kontrolle von Entgeltklauseln nach dem AGB-Gesetz am Beispiel der Kreditwirtschaft, WM 1997, Beilage 1; Hüffer, Haftungsfragen im Bankrecht, WM 1987, 641; Hüffer/van Look, Aktuelle Rechtsfragen zum Bankkonto, 4. Aufl. 2000; Johannsen, Erbrecht in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs 1982 bis 1984, WM 1985, Sonderbeilage Nr. 1; Jürgens, Betreuungsrecht, 3. Aufl. 2005; Kallert, Das neue Geldwäschegesetz, DStR 2008, 1661; Kampermann, Betreuungsrecht und Vorsorgevollmacht in der Bankpraxis, 2. Aufl. 2010; Keim, Erbnachweis gegenüber Banken ohne Erbschein?, WM 2006, 753; Kessel/Schwedler, Preisanpassungsklauseln in AGB und ihre Bewertung durch die Rechtsprechung, BB 2010, 585; Kierig, Wirksamkeit der Geldanlage für den Betreuten erst mit Rechtskraft?, NJW 2010, 1436; Köhler/Bornkamm, UWG, 28. Aufl. 2010; Kollhosser, Die Verfügungsbefugnis bei sog. Sperrkonten, ZIP 1984, 389; Kreft, Privatautonomie und persönliche Verschuldung, WM 1992, 1425; Krepold, Die Wirksamkeit der Vereinbarung eines Abschlussentgeltes bei Bausparverträgen – zugleich Anmerkung zu OLG Stuttgart v. 3.12.2009 – 2 U 30/09, BKR 2010, 108; Krings, Die Neufassung der AGB-Banken, ZBB 1992, 326; Krüger/Bütter, Recht der Bankentgelte: Nebenentgelte im Kreditgeschäft, WM 2005, 673; Kuchinke, Das versprochene Bankgut haben auf den Todesfall und die zur Erfüllung des Versprechens erteilte Verfügungsvollmacht über den Tod hinaus, FamRZ 1984, 109; Kuder, Die Zahlstelle in der Insolvenz des Lastschriftschuldners im Einzugsermächtigungsverfahren, 2006; Kuder, Kontoführung im Insolvenzverfahren, ZInsO 2009, 584; Kümpel, Die AGB und ihre Bedeutung für die Kreditsicherheiten – unter Berücksichtigung des AGB-Gesetzes, WM 1978, 970; Kümpel, Konto und Depot zu Gunsten Dritter auf den Todesfall, WM 1977, 1186; Kümpel, Konto/Depot zu Gunsten Dritter auf den Todesfall und das Widerrufsrecht der Erben, WM 1993, 825; Lang, Das Aus für die Lehre vom „allgemeinen Bankvertrag“, BKR 2003, 227; Lehnhoff, Die Kontofähigkeit (insbesondere) der Gesellschaft bürgerlichen Rechts, FS Hadding, 2004, S. 935; Lenkaitis/Messing, Nichts Neues zum Oder-Konto, ZBB 2007, 364; Lettl, Die Auswirkungen der 7. GWB-Novelle auf die Kreditwirtschaft, WM 2005, 1585; Lücke, Das P-Konto im Lichte der ZKA-Empfehlung zum Girokonto für Jedermann, BKR 2009, 457; Madaus, Der Zugriff der Eltern auf die Sparkonten ihrer minderjährigen Kinder und § 1641 BGB, BKR 2006, 58; Mankowski, Finanzverträge und das neue Internationale Verbrauchervertragsrecht des Art. 6 Rom I-VO, RIW 2009, 98; Merkel, Die neuen Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken, Teil 2 (Nr. 11–20), WM 1993, 725; Merkel, Die Anordnung der Testamentsvollstreckung – Auswirkungen auf eine postmortale Bankvollmacht? WM 1987, 1001; Merz, Überziehungskredite nach Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie, ForderungsPraktiker 2010, 105; Mühlbert, Der Kontovertrag als bankgeschäftlicher Vertragstypus, FS Kümpel, 2003, S. 395; Müller/Griebeler/Pfeil, Für eine maßvolle AGB-Kontrolle im unternehmerischen Geschäftsverkehr, BB 2009, 2658; Muscheler, Vertrag zu Gunsten Dritter auf den Todesfall und Erbenwiderruf, WM 1994, 921; Musielak, Die „gefestigte Rechtsprechung“ des Bundesgerichtshofs zum Zustandekommen eines Auskunftsvertrages mit einer Bank, WM 1999, 1593; Nobbe, Bankgeheimnis, Datenschutz und Abtretung von Darlehensforderungen, WM 2005, 1537; Nobbe, Leistungshandlung, Erfüllung und Wegfall der Erfüllung bei Holschulden insbesondere im Lastschrifteinzugsverfahren, FS Krämer, 2009, S. 497; Nobbe, Probleme des Lastschriftverfahrens, insbesondere in der Insolvenz des Zahlungspflichtigen, WM 2009, 1537; Nobbe, Zulässigkeit von Bankentgelten, WM 2008, 185; Pamp, Entgeltklauseln für die Ausstellung einer Ersatzkarte bei Beschädigung oder Verlust der Kreditkarte, WM 2002, 573; Pfeiffer, Neues Internationales Vertragsrecht, Zur ROM I-Verordnung, EuZW 2008, 622; Pfeiffer, Übersicherung, Freigabeanspruch, Freigabeklauseln, WM 1995, 1565; Philipowski, Zum Begriff des Verfügungsberechtigten im Sinne des § 154 Abs. 2 AO, Teil I, WM 1992, 721; Pieroth/Hartmann, Verfassungsrechtliche Grenzen richterlicher Preiskontrolle, dargestellt am Beispiel des Abschlussentgeltes für Bausparverträge, WM 2009, 677; Podewils, Transparenz- und In-

haltskontrolle von Zertifikatebedingungen – insbesondere zur Zulässigkeit einseitiger Einwirkungsbefugnisse des Emittenten, ZHR 174 (2010), 192; *Pütz*, Zum Zugriff der Strafverfolgungsbehörden auf CpD-Konten, ZIP 1990, 703; *Reimer/Wilhelm*, Aktuelle Entwicklungen des Finanztransfersgeschäfts, BKR 2008, 234; *Rellermeyer*, Objektive Bezugsgrößen für die Bewertung von Kreditsicherheiten, WM 1994, 1009; *Roller*, Bankentgeltklauseln – Einbeziehung und Zulässigkeit, BKR 2008, 221; *Rösler/Werner*, Erhebliche Neuerungen im zivilen Bankrecht: Umsetzung von Verbraucherkredit- und Zahlungsdiensterichtlinie, BKR 2009, 1; *Roth*, Zur Wirksamkeit von formularmäßig vereinbarten Sicherungsverträgen über revolvingierende Globalsicherheiten, JZ 1998, 462; *M. Roth*, Der allgemeine Bankvertrag, WM 2003, 480; *Rühl*, Weitreichende Änderungen im Verbraucherdarlehensrecht und Recht der Zahlungsdienste, DStR 2009, 2256; *Saenger*, Ende der Unsicherheiten bei den Globalsicherheiten?, ZBB 1998, 174; *Schebesta*, Rechtsfragen bei CpD-Konten sowie „Und“-Konten, WM 1985, 1329; *K. Schmidt*, Nachdenken über das Oder-Konto – Ein neues Rechtsbild der Gemeinschaftskonten im rechtsdogmatischen und praktischen Test, FS Nobbe, 2009, S. 187; *K. Schmidt*, Rechtsprechungsübersicht, Verhältnis zwischen § 712 ZPO und § 719 ZPO, JuS 1996, 1036; *Uwe H. Schneider*, Die Abberufung des Gesellschafter-Geschäftsführers einer zweigleedrigen GmbH, ZGR 1983, 535; *Schröder/Meyer*, Eröffnetes notarielles Testament versus Erbschein, NJW 2006, 3252; *Schulze/Dörner/Ebert* ua., BGB, 6. Aufl. 2009; *Schultz*, Widerruf und Missbrauch der postmortalen Vollmacht bei der Schenkung unter Lebenden, NJW 1995, 3345; *Schwark*, 100 Bände BGHZ: Bank- und Wertpapierrecht, ZHR 151 (1987), 325; *Seehafer*, Weitgehende Entwertung der Vorauszession von Kontokorrentforderungen als Sicherungsmittel, BB 2009, 2054; *Seif*, Die postmortale Vollmacht, AcP 200 (2000), 192; *Serick*, Der Beschluss des Großen Senats vom 27.11.1997 am Pranger höchststrichterlicher Rechtsfortbildungsblockade, BB 1998, 801; *Sonnenhol*, Änderungen der AGB-Banken zum 1. April 2002, WM 2002, 1259; *Sonnenhol*, Die neuen Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken, WM 1993, 677; *Sorg*, Wesentliche Änderungen in Betreuungssachen nach dem FGG-Reformgesetz, BWNotZ 2009, 90; *Sotiriadis/Heimerdinger*, Die Umsetzung der 3. EG-Geldwäscherichtlinie und ihre Bedeutung für die Finanzwirtschaft, BKR 2009, 234; *Starke*, Erbnachweis durch notarielles Testament, NJW 2005, 3184; *Steppeler*, Der Rechtsrahmen für Bankentgelte – Die Rechtsprechungsgrundsätze sowie die kreditwirtschaftlichen Leistungsinhalte, WM 2001, 1176; *Steuer*, Das Gesetz zur Umsetzung der EG-Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsrichtlinie und seine Umsetzung in der Praxis, WM 1998, 2449; *Stöber*, Forderungspfändung, 15. Aufl. 2010; *Stoffels*, Schranken der Inhaltskontrolle, JZ 2001, 843; *Struwe/Kruse/Rösler*, Umsetzung des neuen Geldwäschegesetzes, BankPraktiker 2009, 514; *Tersteegen*, Bankgeschäfte mittels Vorsorgevollmacht – Verpflichtung der Banken zur Anerkennung von Vorsorgevollmachten?, NJW 2007, 1717; *Uhlenbruck*, Bankrechtliche Aspekte der Vorsorgevollmacht, ZInsO 2009, 612; *Unger-Hellmich/Stephan*, Kündigung von Girokonten durch Sparkassen wegen drohender Imageschäden, BKR 2009, 441; *van Gelder*, Schutzpflichten zu Gunsten Dritter im bargeldlosen Zahlungsverkehr?, WM 1995, 1253; *Vortmann*, Aufklärungs- und Beratungspflichten der Banken, 9. Aufl. 2009; *Vortmann*, Bankgeschäfte mit Minderjährigen, WM 1994, 965; *Vortmann*, Schadensersatzpflicht der kontoführenden Bank wegen pflichtwidriger Verwendung von Fremdgeldkonten, BKR 2007, 449; *Wagner*, Pfändung der Deckungsgrundlage – ungeklärte Fragen bei der Zwangsvollstreckung in Girokonten, ZIP 1985, 849; *Wagner*, Interventionsrecht des Kontoinhabers gegen die Zwangsvollstreckung in Oder-Konten, WM 1991, 1145; *Wagner*, Einseitige Umwandlung von Oder-Konten und Und-Konten?, NJW 1991, 1790; *Wahl*, Die Einwilligung des Verbrauchers in Telefonwerbung durch AGB, WRP 2010, 599; *Weber*, Die neuen „Oberschriften“ auf den Überweisungsformularen – BGH NJW 1991, 487, JuS 1991, 543; *Werhan/Schebesta*, AGB und Sonderbedingungen der Banken, Loseblatt; *W. Werner*, Ein neues Kompendium des Kreditrechts, ZBB 1990, 236; *Wessels*, Die Saldoklage, WM 1997, 1509; *H. Westermann*, Fortschritte durch die neuen AGB der Banken und Sparkassen, WM 1993, 1865; *von Westphalen*, Die AGB der Privatbanken im Lichte der jüngsten Judikatur und Literatur, WM 1980, 1406; *von Westphalen*, Die Entwicklung des AGB-Rechts im Jahr 2001, NJW 2002, 1688; *von Westphalen*,

AGB-Recht im Jahr 2004, NJW 2005, 1987; von Westphalen, AGB-Recht im Jahr 2005, NJW 2006, 2228; von Westphalen, AGB-Recht im Jahr 2008, NJW 2009, 2355; von Westphalen, Stellen vs. Aushandeln von AGB-Klauseln im unternehmerischen Geschäftsverkehr – der BGH weist die Lösung, ZIP 2010, 1110 ff.; von Westphalen, Vertragsrecht und AGB-Klauselwerke, 26. Erg.Lfg. Dezember 2009; von Westphalen, Wider die angebliche Unattraktivität des AGB-Rechts, BB 2010, 195; von Westphalen, Wider einen Reformbedarf beim AGB-Recht im Unternehmerverkehr, NJW 2009, 2977; Zimmermann, Die Vorsorgevollmacht im Bankgeschäft, BKR 2007, 226.

1. Abschnitt

Bankmäßige Geschäftsverbindung

(Peterek)

Die wirtschaftlichen Aktivitäten der Kreditinstitute entfalten sich insbesondere innerhalb des **rechtsgeschäftlichen Kontakts** zu den Personen, die das bankmäßige Leistungsangebot in Anspruch nehmen. Einen Schwerpunkt des Bankrechts bildet daher die bankmäßige Geschäftsverbindung zu den Kunden. 6.1

I. Geschäftsverbindung und einzelnes Bankgeschäft

In rechtlicher Hinsicht ist zwischen der auf Dauer angelegten Geschäftsverbindung und dem einzelnen Bankgeschäft durch die konkrete Inanspruchnahme einer bestimmten bankmäßigen Leistung zu unterscheiden. So begründet jede Dienstleistung der Bank regelmäßig ein wirtschaftlich und rechtlich selbstständiges Bankgeschäft und eine **konkrete Rechtsbeziehung** in Gestalt eines vertraglichen Schuldverhältnisses. Der rechtsgeschäftliche Kontakt zwischen der Bank und ihren Kunden erschöpft sich typischerweise nicht in einem einzigen Geschäft. Dieser Kontakt ist meist auf längere Dauer und auf eine unbestimmte Mehrzahl von Bankgeschäften angelegt, was eine Geschäftsverbindung entstehen lässt. In der Bankpraxis kommt dies auch darin zum Ausdruck, dass mit dem Kunden bereits bei dem ersten einzelnen Bankgeschäft die Einbeziehung der jeweiligen Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) der Kreditwirtschaft¹, welche gemäß Nr. 1 Abs. 1 AGB-Banken für die gesamte Geschäftsverbindung mit dem Kunden gelten, vereinbart wird². 6.2

Kennzeichnend für eine bankmäßige Geschäftsverbindung ist, dass ein Vertragspartner als Bankkunde eine **bankmäßige Leistung** in Anspruch nimmt. Nicht jeder Geschäftskontrahent einer Bank hat aber eine solche Kundenposition inne. Dementsprechend begründet nicht jeder rechtsgeschäftliche Kontakt zugleich auch eine bankmäßige Geschäftsbeziehung. Dem Vertragspartner fehlt die Eigenschaft eines Bankkunden stets, wenn sich der rechtsgeschäftliche Kontakt außerhalb des banktypischen Leistungsangebotes voll- 6.3

1 AGB-Banken, AGB-Sparkassen sowie AGB der Genossenschaftsbanken, siehe Bunte in Schimansky/Bunte/Lwowski, Anhang zu §§ 4–25.

2 Im Folgenden werden die AGB-Banken der Darstellung zugrundegelegt.

zieht, beispielsweise im Fall einer Beauftragung von Handwerkern mit Reparaturen im Bankgebäude. Die Unterscheidung zwischen bankmäßiger und sonstiger Geschäftsverbindung hat für die Frage des Geltungsbereiches der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank Relevanz. Nur wenn eine bankmäßige Geschäftsbeziehung vorliegt, sind die Banken-AGB und die sie ergänzenden Sonderbedingungen überhaupt anwendbar.

- 6.4 Nach Begründung einer Geschäftsverbindung steht dem Bankkunden gemäß § 666 iVm. § 675 Abs. 1 BGB ein **Anspruch auf Auskunft** über deren Verlauf und die mit der Geschäftsverbindung im Zusammenhang stehenden Verträge zu. Dies erfolgt grundsätzlich durch die bankseitige Rechnungslegung und die Erteilung von Kontoauszügen. Inhalt und Umfang der Auskunfts- und Rechenschaftspflicht richten sich nach Treu und Glauben und den konkreten Umständen des Einzelfalles. So ist zwischen einem erneuten gelegentlichen Auskunftsbegehren zum Zwecke der Schließung von einzelnen Informationslücken einerseits und dem umfänglichen, auf die gesamte Geschäftsverbindung bezogenen Auskunftsverlangen andererseits, welches der erneuten nachträglichen Aufarbeitung und erschöpfenden Rekonstruktion der gesamten Geschäftsverbindung und sämtlicher Transaktionen einer Vielzahl von Konten dienen soll, zu unterscheiden. Letzteres kann mutwillig oder rechtsmissbräuchlich sein, insbesondere wenn die umfänglich begehrte Auskunft wegen des damit verbundenen Aufwandes der Bank im Einzelfall unzumutbar ist¹.

II. Rechtsnatur der Geschäftsverbindung

- 6.5 Die Rechtsnatur einer bankmäßigen Geschäftsverbindung wird unterschiedlich beurteilt. Die Bandbreite der Auffassungen reicht von der Annahme eines Rahmenvertrages bis zu der Qualifizierung der Geschäftsverbindung als ein gesetzliches Schuldverhältnis ohne primäre Leistungspflichten² oder als rein tatsächliches Verhältnis ohne spezifisch rechtlichen Charakter. Im Ergebnis beschränken sich die Meinungsverschiedenheiten heute im Wesentlichen auf die Frage, ob die Geschäftsverbindung einen eigenständigen Vertragstyp, einen sog. allgemeinen Bankvertrag, begründet.

1. Lehre vom allgemeinen Bankvertrag

- 6.6 Nach der Theorie vom allgemeinen Bankvertrag liegt in der Eröffnung der Geschäftsverbindung zugleich der Abschluss eines allgemeinen Bankvertrages³. Dem liegt der Gedanke zugrunde, dass die Bankkunden regelmäßig nicht nur ein einzelnes Bankgeschäft tätigen, sondern eine **auf Dauer angelegte**

1 OLG Celle v. 4.6.2008 – 3 U 265/07, NJW-RR 2008, 1584; hierzu *Schelske*, EWiR 2008, 521.

2 Vgl. *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rz. 1 ff., 12 ff.

3 *Hopt* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, § 1 Rz. 17 ff.; *Thessing* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn*, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. 19; *Hopt* in *Baumbach/Hopt*, Bankgeschäfte Rz. A/6; *Martinek* in *Staudinger*, Neubearb. 2006, § 675 BGB Rz. B 31.

Bankverbindung eröffnen wollen, weshalb die Auslegung in den meisten Fällen zu einem allgemeinen Bankvertrag führen soll¹. Dieser wird rechtlich als ein Dienstvertrag, der auf eine ständige Geschäftsbesorgung gerichtet ist (§§ 675 Abs. 1, 611 BGB), qualifiziert². Er soll die rechtlichen Grundlagen und Rahmenbedingungen für die verschiedenartigen Bankgeschäfte schaffen und somit das Verhältnis zwischen Bank und Kunden insgesamt und allgemein regeln.

Aus dem Bankvertrag resultieren keine primären Hauptleistungspflichten der Parteien. Als **Inhalt eines allgemeinen Bankvertrages** werden die Begründung eines geschäftsbesorgungsrechtlichen Vertrauens- und Interessenwahrungsverhältnisses, die allgemeine Bereitstellung der Geschäftseinrichtungen der Bank sowie die Geltung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank angenommen³. Danach wird der Bankvertrag dogmatisch als ein **Rahmenvertrag** qualifiziert, der durch die Inanspruchnahme einzelner Leistungsangebote konkretisiert wird. Er reicht nach seinen Befürwortern somit weit über die einzeln abzuschließenden Bankgeschäfte hinaus und ist zudem Geltungsgrund für zahlreiche Aufklärungs-, Auskunft-, Beratungs- und weitere Schutzpflichten⁴. Die Lehre vom allgemeinen Bankvertrag wird von Teilen des Schrifttums abgelehnt⁵.

6.7

2. Die Rechtsprechung des BGH

Die Rechtsprechung hat in der Vergangenheit zunächst stellenweise von einem Bankvertrag gesprochen, aber regelmäßig vermieden, spezifische Rechtsfolgen aus dieser Bezeichnung abzuleiten⁶. Mit seiner **Grundsatzentscheidung** aus dem Jahr 2002 hat der **BGH einen allgemeinen Bankvertrag abgelehnt**. Dem BGH zufolge ergibt sich aus einer längeren Geschäftsverbindung zwischen einer Bank und einem Kunden im Zusammenhang mit einer Girokontoverbindung oder einem Darlehensvertrag noch nicht das Bestehen eines eigenständigen allgemeinen Bankvertrages als Rahmenvertrag⁷. Danach ist eine

6.8

1 Hopt in Baumbach/Hopt, Bankgeschäfte Rz. A/6; Thessinga in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankRI Rz. I 9.

2 Hierzu Häuser in Derleder/Knops/Bamberger, Handbuch zum deutschen und europäischen Bankrecht, § 2 Rz. 22; Martinek in Staudinger, Neubearb. 2006, § 675 BGB Rz. B 28.

3 Martinek in Staudinger, Neubearb. 2006, § 675 BGB Rz. B 28; Hopt in Baumbach/Hopt, Bankgeschäfte Rz. A/6; Hopt, Der Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken, 1975, S. 396 ff.

4 Thessinga in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankRI Rz. I 13 ff., 20.

5 Van Gelder, WM 1995, 1253 (1257); Canaris, Bankvertragsrecht, Rz. 2 mwN; Schwark, ZHR 151 (1987), 325 (330); vgl. weiter Köndgen, NJW 1996, 558 (559).

6 OLG Frankfurt v. 21.6.1988 – 22 U 187/87, WM 1988, 1439 (1440) bejaht einen allgemeinen Bankvertrag, der zur gegenseitigen Treue, Fürsorge und Rücksichtnahme verpflichtet. Zur Rechtsprechung siehe auch Ernst in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 280 BGB Rz. 126 sowie Schwark, ZHR 151 (1987), 325 (329 ff.).

7 BGH v. 24.9.2002 – XI ZR 345/02, WM 2002, 2281 (2282). Hierzu kritisch Roth, WM 2003, 480 ff.; im Ergebnis zustimmend Lang, BKR 2003, 227 ff.; Kort, EWiR 2003, 151 f.; Balzer, BKR 2002, 1092 ff.; Hadding/Häuser in MünchKomm. HGB, 2. Aufl. 2009, Zahlungsverz. Rz. A 152 ff.

längere Geschäftsverbindung als solche nichts weiter als eine Beziehung, die auf einem Dauerschuldverhältnis oder einer mehr oder weniger großen Anzahl von Einzelverträgen beruht. Der BGH weist darauf hin, dass die Annahme eines allgemeinen Bankvertrages dem allgemeinen Vertragsbegriff nicht gerecht wird. Denn es fehlt an einer eigenständigen bindenden Rechtsfolge eines solchen Bankvertrages, die durch die von den Parteien abgegebenen Willenserklärungen in Kraft gesetzt wird.

- 6.9 Nach dem BGH ist als Geschäftsverbindung die tatsächliche Beziehung zwischen dem Kunden und der Bank zu verstehen, die auf eine unbestimmte Vielzahl von Geschäftsvorfällen angelegt ist¹. Dieser Rechtsprechung ist im Ergebnis zuzustimmen. Der Geschäftsverbindung liegt **kein eigenständiger Rahmenvertrag** zugrunde. Allein die bankmäßige Geschäftsverbindung vermag grundsätzlich keine allgemeine Pflicht der Bank zur Durchführung von Bankgeschäften zu begründen². Dies käme einem Vorvertrag mit entsprechenden Pflichten gleich und lässt sich mit der Vertragsfreiheit nicht vereinbaren. Lehnt die Bank die Vornahme eines ihr angetragenen Einzelgeschäfts ab, so hat der Kunde grundsätzlich weder einen Erfüllungs- noch einen Schadensersatzanspruch. Dies schließt nicht aus, dass die Bank ausnahmsweise aus ihrem vorangegangenen Verhalten zum Abschluss eines Folgegeschäftes verpflichtet sein kann³.
- 6.10 Für das Vorliegen eines allgemeinen Bankvertrages spricht auch nicht, dass die Aufnahme der Geschäftsverbindung **allgemeine Verhaltens- und Schutzpflichten** der Bank und des Kunden zur Folge hat (hierzu Rz. 6.570 ff.), wie beispielsweise die Pflicht der Bank zur Wahrung des Bankgeheimnisses oder zur Aufklärung. Solche Pflichten können auch außerhalb einer Vertragsbeziehung auf Grund des Vertrauensprinzips begründet werden und zu einer Vertrauenshaftung führen. Eine solche rechtsgeschäftsähnliche Sonderverbindung ist durch das Schuldrechtsmodernisierungsgesetz mit den in § 311 Abs. 2 BGB normierten Fallgestaltungen anerkannt worden. Mit Blick auf § 241 Abs. 2 BGB bestehen sekundäre Schutz- und Verhaltenspflichten, auf die sich die Rechtsfolgen eines Bankvertrages nach seinen Befürwortern beschränken sollen, aber ohnehin unabhängig vom Willen der Parteien. Vor diesem Hintergrund ist ein Rahmenvertrag überflüssig.
- 6.11 Auch soweit die **AGB auf künftige Bankgeschäfte anwendbar** sein sollen, setzt dies nicht den Abschluss einer Rahmenvereinbarung voraus⁴. Die Geltung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank bedarf einer wirksamen Einbeziehungsvereinbarung. Eine solche kann nach § 305 Abs. 3 BGB auch im Voraus geschlossen werden (dazu Rz. 6.42).
- 6.12 Für die **Bankpraxis** ist die Frage nach der Rechtsnatur der Geschäftsverbindung letztlich nicht entscheidend. Üblicherweise werden bei jedem rechtsge-

1 BGH v. 18.11.2008 – XI ZR 590/07, WM 2009, 66 (67).

2 *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rz. 6 f.

3 W. *Werner*, ZBB 1990, 236 (238).

4 *Heermann* in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2009, § 675 BGB Rz. 52; *Hadding/Häuser* in MünchKomm. HGB, 2. Aufl. 2009, ZahlungsV Rz. A 152.

schaftlichen Kontakt die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank zugrunde gelegt und deren Geltung für die gesamte Geschäftsverbindung vereinbart¹. Es besteht weitgehend Einigkeit darüber, dass im Rahmen der bankmäßigen Geschäftsverbindung zum Schutz der Interessen des Kunden allgemeine Verhaltens- und Schutzpflichten der Bank bestehen können². Davon unabhängig ergeben sich Schutz- und Verhaltenspflichten der Bank auch aus den jeweiligen Einzelverträgen³.

Einstweilen frei.

6.13–6.15

2. Abschnitt

Allgemeine Geschäftsbedingungen

(Peterek)

Das Kreditgewerbe hat eine Vielzahl einheitlich verwendeter Allgemeiner Geschäftsbedingungen (AGB) geschaffen. Die AGB sind eine wichtige rechtliche Grundlage für die Geschäftsverbindung mit den Bankkunden. Neben den gesetzlichen Regelungen bilden sie den Rechtsrahmen für die Beurteilung der einzelnen Bankgeschäfte. Für das private Bankgewerbe sind dies die AGB-Banken, für die weiteren Säulen der deutschen Kreditwirtschaft die AGB der Genossenschaftsbanken sowie die AGB-Sparkassen. Auf die AGB der anderen Gruppen wird im Rahmen dieser Darstellung eingegangen, wenn und soweit sie wesentlich abweichende Regelungen treffen.

6.16

I. AGB im Verhältnis Bank – Kunde

1. Regelungsbedürfnis

Das Bankgeschäft ist durch das Angebot gleichartiger Dienstleistungen gekennzeichnet, das von einer Vielzahl von Kunden in Anspruch genommen wird. Typisches Merkmal des Bankgeschäfts ist somit der **massenhafte Abschluss inhaltsgleicher Verträge**. Für ein solches Massengeschäft empfiehlt sich die Verwendung eines standardisierten Vertragstextes, weshalb hierzu in der Bankpraxis Allgemeine Geschäftsbedingungen verwendet werden. AGB können damit die Abwicklung von Massenverträgen rationalisieren und vereinfachen⁴. Hierdurch werden Rechtssicherheit und Berechenbarkeit hergestellt⁵. Zudem lassen sich durch die Verwendung von AGB bank- und kundenbezogene Risiken verteilen und begrenzen sowie die Vertragsbestimmung

6.17

1 Bunte, AGB-Banken und Sonderbedingungen, AGB-Banken Rz. 1.

2 Häuser in Derleder/Knops/Bamberger, Handbuch zum deutschen und europäischen Bankrecht, § 2 Rz. 5.

3 Vgl. Heermann in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2009, § 675 BGB Rz. 52.

4 Pamp in Wolf/Lindacher/Pfeiffer, AGB-Recht, AGB-Banken Rz. B 1.

5 Bunte, AGB-Banken und Sonderbedingungen, AGB-Banken Rz. 21 ff.

gen rasch an veränderte wirtschaftliche und technische Entwicklungen anpassen.

- 6.18 Ein Bedürfnis nach einer AGB-mäßigen Regelung kann sich auch daraus ergeben, dass **gesetzliche Regelungen** für die verschiedenen Vertragstypen **nicht ausreichend** sind oder den praktischen Bedürfnissen nicht genügen. So ist das Bankgeschäft auch durch eine ständige Weiterentwicklung der Produkte und Innovationen gekennzeichnet, um einerseits einer geänderten Nachfrage und andererseits dem Wettbewerb Rechnung tragen zu können. Häufig enthält das Gesetz für solche neuen Leistungsangebote keine oder nur unzureichende Bestimmungen. An Stelle der fehlenden gesetzlichen Bestimmungen müssen daher AGB-mäßige Regelungen treten oder die bestehenden gesetzlichen Regelungen bedürfen einer Ergänzung durch AGB-Klauseln. Entsprechende Regelungsbedürfnisse können sich beispielsweise für die Nutzung neuer elektronischer Zugangswege des Kunden zur Bank ergeben¹. Regelungsgenstand sind dabei insbesondere Fragen im Zusammenhang mit den Sorgfaltspflichten des Kunden und der Haftung.

2. Begriff der AGB

a) Grundzüge

- 6.19 AGB sollen eine Vielzahl von gleichartigen Sachverhalten verbindlich regeln. Die AGB-Klauseln werden daher wie Rechtsnormen in **generalisierender und abstrahierender Form** aufgestellt. Mit Rücksicht auf ihre Funktionsweise hat der BGH die AGB als eine fertig bereitliegende Rechtsordnung bezeichnet, die im Wege der rechtsgeschäftlichen Anerkennung durch den Vertragspartner Geltung erlangt². Gleichwohl sind AGB nach herrschender Meinung keine Rechtsnormen im engeren Wortsinne, sondern bleiben ihrer Rechtsnatur nach generell-abstrakte Vertragsbestandteile³. Denn ihre Wirksamkeit setzt voraus, dass die Vertragsparteien ihre Geltung vertraglich vereinbart haben und der Vertragspartner des AGB-Verwenders sich den einseitig gestellten AGB rechtsgeschäftlich unterworfen hat.
- 6.20 Nach der **Begriffsbestimmung des § 305 Abs. 1 BGB** sind AGB alle für eine Vielzahl von Verträgen vorformulierten Vertragsbedingungen, die eine Vertragspartei, der Verwender von AGB, der anderen Vertragspartei bei Abschluss eines Vertrages stellt. Eine Vertragsbedingung ist eine Erklärung des Verwenders, die den Vertragsinhalt regeln soll. Diese Erklärung muss nach ihrem objektiven Wortlaut den Empfängern den Eindruck vermitteln, dass damit der Inhalt eines vertraglichen Rechtsverhältnisses bestimmt werden soll⁴. Dabei ist es unerheblich, ob die Bestimmungen einen äußerlich gesonderten Be-

1 Birkelbach, WM 1996, 2094.

2 BGH v. 19.1.1951 – I ZR 53/50, BGHZ 1, 83 (86); BGH v. 13.12.1968 – I ZR 62/67, WM 1969, 289 (290); BGH v. 4.5.1995 – I ZR 70/93, WM 1995, 1810 (1812).

3 Ulmer in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, Einl. Rz. 44; Pfeiffer in Wolf/Lindacher/Pfeiffer, AGB-Recht, Einl. Rz. 15; Schwintowski/Schäfer, Bankrecht, § 1 Rz. 23.

4 BGH v. 8.3.2005 – XI ZR 154/04, WM 2005, 874 (875).

standteil des Vertrages bilden oder in die Vertragsurkunde aufgenommen werden, welchen Umfang sie haben, in welcher Schriftart sie verfasst sind und welche Form der Vertrag hat¹. Von der Vertragsbedingung sind bloße tatsächliche Hinweise abzugrenzen, die nach ihrem objektiven Wortlaut nicht den Inhalt eines vertraglichen Rechtsverhältnisses regeln².

Da nach der Legaldefinition des § 305 Abs. 1 BGB der **Umfang** der vorformulierten Vertragsbedingungen für den AGB-Begriff bedeutungslos ist, sind als AGB selbst solche Klauseln anzusehen, die aus nur wenigen Worten bestehen³. Ebenso ist die **Schriftart** nicht von Belang, weshalb AGB beispielsweise auch jeweils maschinen- oder handschriftlich in den Einzelvertrag aufgenommene Klauseln sein können⁴. Entscheidend ist, dass die gewünschte Regelung für eine Vielzahl von Verträgen vorformuliert ist. Dies ist jedenfalls dann gegeben, wenn die Bedingungen in schriftlicher Form vorbereitet sind und für die Einbeziehung in abzuschließende Verträge vor Vertragsschluss bereitstehen⁵. Von einer vorformulierten Klausel in diesem Sinne ist auch bei Klauseln mit ausfüllungsbedürftigen Leeräumen und deren Vervollständigung durch einen handschriftlichen Eintrag auszugehen, soweit der Verwender dies von vornherein in einem bestimmten Sinne ausfüllen wollte oder insoweit eine systematische Vorgehensweise des Verwenders gegeben ist⁶. 6.21

Nach diesem geltenden **weiten AGB-Begriff** haben bereits sämtliche kundenbezogene rechtsgeschäftliche Regelungen AGB-Charakter, sofern sie generell für das Kundengeschäft entwickelt wurden. Unter den AGB-Begriff können daher nahezu alle von der Bankpraxis entwickelten vorformulierten Klauseln für den Verkehr mit den Kunden sowie alle gegenüber den Kunden verwendeten Bankformulare fallen⁷. Für die Qualifikation als AGB genügt bereits, dass die Bank die Klauseln zur Verwendung für mehrere Rechtsgeschäfte konzipiert hat⁸. Gegenüber der früheren Rechtsprechung, wonach zum Nachweis des AGB-Charakters tatsächlich durchgeführte Verwendungsfälle gegeben sein mussten⁹, genügt nach jüngerer Rechtsprechung allein die **Absicht der** 6.22

1 *Schulte-Nölke* in *Schulze/Dörner/Ebert* ua., § 305 BGB Rz. 6.

2 Vgl. auch BGH v. 16.7.2008 – VIII ZR 348/06, WM 2008, 1941 (1945 f.).

3 ZB „Zahlung ohne jeglichen Abzug“ oder „Eigentumsvorbehalt bis zur vollständigen Zahlung“, *Ulmer* in *Ulmer/Brandner/Hensen*, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 37.

4 *Grüneberg* in *Palandt*, § 305 BGB Rz. 16; *Schlosser* in *Staudinger*, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 23.

5 *Basedow* in *MünchKomm. BGB*, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 13; *Pfeiffer* in *Wolf/Lindacher/Pfeiffer*, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 14.

6 *Schulte-Nölke* in *Schulze/Dörner/Ebert* ua., § 305 BGB Rz. 3; vgl. auch *Coester* in *Staudinger*, Neubearb. 2006, § 307 BGB Rz. 528 (in Bezug auf Laufzeitklauseln); differenzierend *Thessinga* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn*, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 44.

7 Vgl. BGH v. 5.5.1986 – II ZR 150/85, WM 1986, 875 zu dem AGB-Charakter der früheren Fakultativklausel auf Überweisungsvordrucken; OLG Brandenburg v. 13.11.2001 – 11 U 53/01, WM 2002, 171 (175) zu dem AGB-Charakter der Kontoeröffnungsformulare.

8 *Schlosser* in *Staudinger*, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 19.

9 BGH v. 11.10.1984 – VII ZR 248/83, WM 1984, 1610 (1612).

Mehrfachverwendung. Dabei wird eine beabsichtigte dreimalige Verwendung als ausreichend angesehen¹. Hierfür ist auf den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses abzustellen². Schon in diesem Fall kann ein Interesse des Verwenders an einer einheitlichen Ausgestaltung der Verträge mit dem Kunden unterstellt werden.

- 6.23 Nach dem Schutzzweck des AGB-Rechts, die einseitige Ausnutzung der Vertragsgestaltungsfreiheit durch eine Vertragspartei zu verhindern, ist nicht die Anzahl der Vertragspartner, sondern die Anzahl der Verträge maßgeblich, weshalb die Absicht einer Vielfachverwendung auch **gegenüber nur einem Vertragspartner** vorliegen kann³. Ob sich die Absicht einer mehrfachen Verwendung aus dem Rationalisierungsinteresse eines jeden Unternehmens ableiten lässt, Vertragsklauseln mehrfach zu verwenden⁴, ist fraglich, zumal diese Absicht als innere Tatsache nicht ohne weiteres erkennbar ist, sich regelmäßig nur durch Indizien erschließt und daher unter Berücksichtigung sämtlicher Begleitumstände zu prüfen ist⁵.
- 6.24 Ebenso in den Schutzbereich des AGB-Rechts können solche vorformulierten Klauseln fallen, die nicht im engeren Sinne Vertragsbedingungen sind, sofern sie im Zusammenhang mit einer vertraglichen Beziehung stehen. So sind die Regelungen der §§ 305 ff. BGB mit Blick auf ihren Schutzzweck auch auf eine vom Verwender formulierte **einseitige Erklärung des anderen Teils** anzuwenden, beispielsweise eine formularmäßige Einwilligungserklärung in die Speicherung und Nutzung kundenbezogener Daten zum Zwecke der Werbung und der Marktforschung⁶. Entscheidend ist, dass der AGB-Verwender auch bei einseitig von ihm vorformulierten Erklärungen des Kunden einseitig rechtsgeschäftliche Gestaltungsmacht für sich in Anspruch nimmt und hieraus ein Schutzbedürfnis für den anderen Vertragspartner erwächst⁷. Gleiches gilt für individuell ausgehandelte Regelungen, die als **Vertrag zugunsten Dritter** ausgestaltet sind und gegenüber mehreren Dritten gelten. Dies kann zum Beispiel für einen in einem Emissionsprospekt einer Fondsgesellschaft abgedruckten Mittelverwendungskontrollvertrag, der als ein dem Schutz des Anlegers dienender Vertrag zugunsten Dritter ausgestaltet ist und zwischen Fondsgesellschaft und Mittelverwendungskontrollleur geschlossen wurde, der Fall sein⁸. Dabei kann der Anleger in gleicher Weise den vorformulierten Bedingungen

1 BGH v. 11.12.2003 – VII ZR 31/03, WM 2004, 794 (795); BGH v. 27.9.2001 – VII ZR 388/00, WM 2001, 2352.

2 BGH v. 13.9.2001 – VII ZR 487/99, WM 2001, 2346 (2347).

3 BGH v. 11.12.2003 – VII ZR 31/03, WM 2004, 794 (795).

4 So von *Westphalen*, NJW 2002, 1688.

5 BGH v. 26.9.1996 – VII ZR 318/95, WM 1997, 126 (127); *Thessinga* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 40.

6 BGH v. 11.11.2009 – VIII ZR 12/08, WM 2010, 233 (234); BGH v. 16.7.2008 – VIII ZR 348/06, WM 2008, 1941 (1943); LG Berlin v. 18.11.2009 – 4 O 89/09, RDV 2010, 88.

7 *Wahl*, WRP 2010, 599 (601); OLG Köln v. 29.4.2009 – 6 U 218/08, RDV 2010, 37 (38); *Ulmer* in *Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht*, § 305 BGB Rz. 16.

8 BGH v. 19.11.2009 – III ZR 108/00, WM 2009, 2363 (2365); hierzu *Müller-Christmann*, juris PR-BKR 3/2010, Anm. 1.

des Drittschutzes ausgeliefert sein wie bei einem unmittelbaren Vertragsschluss mit dem Schuldner.

Eine **bankinterne Anweisung** ist keine Vertragsbedingung, welche die Bank ihren Kunden stellt. Es fehlt bereits an einer Bekanntgabe gegenüber dem Bankkunden. Allerdings ist das AGB-Recht anwendbar, wenn mit der Anweisung eine inhaltsgleiche als AGB unwirksame Regelung umgangen werden soll (§ 306a BGB)¹. Denn ein Verstoß gegen das Umgehungsverbot des § 306a BGB eröffnet gleichermaßen die Inhaltskontrolle der §§ 307 ff. BGB, wenn die Bank mit einer internen Anweisung bei gleicher Interessenlage dasselbe Ergebnis wie mit einer unwirksamen AGB-Regelung verfolgt, um damit eine gerichtliche AGB-rechtliche Überprüfung zu verhindern².

Die AGB müssen von einer Vertragspartei bei Abschluss eines Vertrages **gestellt** werden, § 305 Abs. 1 Satz 1 BGB. Dies ist der Fall, wenn der Verwender der AGB deren Einbeziehung in den Vertrag verlangt, sie daher insoweit einseitig auferlegt und ein konkretes Angebot auf Einbeziehung macht³. Nach dem Zweck der §§ 305 ff. BGB soll der Vertragspartner des Verwenders von AGB vor einer einseitigen Inanspruchnahme der Vertragsgestaltungsfreiheit geschützt werden, denn dieser kann mit Blick auf die einseitige Auferlegung einer vorformulierten Vertragsbedingung gewöhnlich keinen Einfluss auf deren Ausgestaltung nehmen⁴. Die Einbeziehung der vorformulierten Bedingungen muss daher einer Vertragspartei zugerechnet werden können⁵. Dieses Zurechnungserfordernis gilt auch, wenn die AGB von einem Dritten formuliert sind⁶. Ein Stellen von vorformulierten Vertragsbedingungen des Verwenders beruht somit auf dem Ausnutzen seiner einseitigen Gestaltungsmacht. Ein Stellen in diesem Sinne liegt daher nicht vor, wenn der Einbeziehung der Vertragsbedingungen eine freie Entscheidung des Vertragspartners zugrunde liegt, der vom anderen Vertragsteil mit dem Verwendungsvorschlag konfrontiert wird und in der Auswahl der potentiellen Vertragstexte frei ist und Gelegenheit erhält, eigene Textvorschläge in die Verhandlungen einzubringen⁷. Zudem muss die effektive Möglichkeit gegeben sein, sich mit dem eigenen Textvorschlag durchzusetzen.

1 BGH v. 8.3.2005 – XI ZR 154/04, WM 2005, 874 (875) für eine interne Anweisung an Stelle einer unzulässigen und unwirksamen Entgeltklausel oder Schadenspauschale in AGB bzgl. einer Gebühr bei Rückgabe einer Lastschrift mangels Deckung.

2 BGH v. 8.3.2005 – XI ZR 154/04, WM 2005, 874 (876).

3 *Grüneberg* in Palandt, § 305 BGB Rz. 10; *Thessinga* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 42.

4 Vgl. BT-Drucks. 7/3919, S. 15 f.

5 *Ulmer* in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 27; *Basedow* in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 21.

6 *Thessinga* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 42; *Schlosser* in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 28; vgl. auch BGH v. 19.11.2009 – III ZR 108/08, WM 2009, 2363 (2364); BGH v. 17.2.2010 – VIII ZR 67/09, WM 2010, 725 (727).

7 BGH v. 17.2.2010 – VIII ZR 67/09, WM 2010, 725 (728); hierzu *von Westphalen*, ZIP 2010, 1110 ff.

- 6.27 Die in der Bankpraxis verwendeten AGB können in folgende Kategorien eingeteilt werden. Die sog. **Grund-AGB**, die vor allem die grundsätzlichen Rechte und Pflichten des Kunden und der Bank der auf Dauer angelegten Geschäftsverbindung regeln sollen. Die zweite Kategorie von AGB bilden eine Reihe von **Sonderbedingungen**, die von der Bankpraxis für spezielle Produkt- und Geschäftsbereiche im Laufe der Zeit entwickelt worden sind. Dies gilt zB für Sparkonten, Kreditkarten, den Scheckverkehr, das Wertpapiergeschäft oder die Vermietung von Schrankfächern¹. Diese Sonderbedingungen enthalten Ergänzungen oder Abweichungen von den Grund-AGB. Eine dritte Kategorie von AGB bilden die **Bankformulare** mit relevanten Regelungen der Rechtsbeziehungen zwischen Bank und Kunden². Denn die für die Abwicklung des Massenverkehrs gebotene Rationalisierung und weit gehende Standardisierung erfordern eine weitestmögliche formularmäßige Erfassung des Geschäftsverkehrs mit den Kunden. Schließlich sind auch solche Klauseln AGB, die außerhalb von Formularvordrucken entwickelt werden, um bei Bedarf mit dem Kunden vereinbart zu werden.

b) AGB versus Individualabrede

- 6.28 Nach § 305 Abs. 1 Satz 3 BGB liegen AGB nicht vor, soweit die Vertragsbedingungen **im Einzelnen ausgehandelt** werden. Aushandeln ist mehr als Verhandeln³. Das Erfordernis des Aushandelns kann nach dem BGH nur bejaht werden, wenn der Verwender den in seinen AGB-Klauseln enthaltenen gesetzestremden Kerngehalt inhaltlich ernsthaft zur Disposition stellt und dem anderen Vertragspartner Gestaltungsfreiheit zur Wahrung der eigenen Interessen einräumt⁴. Dabei muss der Vertragspartner die tatsächliche Möglichkeit haben, auf den Inhalt der Vertragsbedingungen Einfluss nehmen zu können⁵. Durch diese Einflussnahme auf die Vertragsgestaltung soll eine in Bezug auf die Vertragsfreiheit hinreichende Vertragsparität gewährleistet werden⁶. Hierfür genügt es nicht, dass der Verwender dem Kunden lediglich freistellt, ob dieser die AGB annimmt oder nicht gegen sich gelten lassen will. Ein Aushandeln setzt zudem voraus, dass erkennbar wurde, dass der Vertragspartner des Verwenders deren Sinn wirklich verstanden hat⁷. Regelmäßig wird jedenfalls bei erkennbaren Änderungen des vorformulierten Textes von einem Aushandeln auszugehen sein⁸. Auch bei einer unveränderten Übernahme vorformulierter Bedingungen kann die Annahme gerechtfertigt sein, dass der Kunde

1 Übersicht bei *Bunte*, AGB-Banken und Sonderbedingungen, AGB-Banken Rz. 4.

2 *Thessinga* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn*, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 30.

3 *Von Westphalen*, NJW 2009, 2977 (2981).

4 BGH v. 19.5.2005 – III ZR 437/04, WM 2005, 1373 (1375).

5 *Basedow* in *MünchKomm. BGB*, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB, Rz. 34; *Grüneberg* in *Palandt*, § 305 BGB Rz. 21; BGH v. 3.11.1999 – VIII ZR 269/98, WM 2000, 629 (632).

6 *Von Westphalen*, NJW 2009, 2977 (2981).

7 Hierzu *von Westphalen*, NJW 2006, 2228 (2228 f.); BGH v. 19.5.2005 – III ZR 437/04, WM 2005, 1373 (1375).

8 BGH v. 3.11.1999 – VIII ZR 269/98, WM 2000, 629 (632); *von Westphalen*, NJW 2009, 2977 (2981 f.); kritisch hierzu *Müller/Griebeler/Pfeil*, BB 2009, 2658 (2660) für den unternehmerischen Verkehr.

eine autonome Entscheidung über den Inhalt des Vertrages getroffen hat. So mag dies auf Tatsachenebene der Umstand kontinuierlicher, über einen längeren Zeitraum andauernder Vertragsverhandlungen nahelegen¹. Dasselbe gilt, wenn der Kunde Textvorschläge in die Verhandlungen einbringen konnte, um effektiv seine Interessen durchsetzen zu können². Soweit nach diesen Grundsätzen eine Individualabrede vorliegt, bleibt hiervon der **AGB-Charakter der übrigen Klauseln unberührt**, weshalb insoweit auch Mischformen von Vertragstexten denkbar sind³. Umgekehrt können auch einzelne Klauseln in sonst individuell gestalteten Verträgen AGB sein⁴. Für die Bankpraxis empfiehlt sich zudem eine Dokumentation der Vertragsverhandlungen zum Nachweis eines Aushandelns⁵.

Da vorformulierte Klauseln insbesondere der Rationalisierung im Sinne einer möglichst einheitlichen Abwicklung der einzelnen Bankgeschäfte dienen und dieser Rationalisierungszweck durch Modifizierung der AGB-Klauseln im Einzelfall gefährdet oder vereitelt würde, kommt bei derartigen **Massengeschäften** ein Aushandeln faktisch nicht in Betracht⁶. Denn hierzu müsste die betreffende Klausel in jedem Einzelfall erkennbar gegenüber dem potentiellen Kunden inhaltlich ernsthaft zur Disposition gestellt werden⁷. Da ein Aushandeln zwischen den Vertragspartnern erfolgen muss, fallen kollektiv auf Verbandsebene ausgehandelte Klauseln nicht unter § 305 Abs. 1 Satz 3 BGB⁸.

Ergänzend zu § 305 Abs. 1 Satz 3 BGB regelt § 305b BGB den **Vorrang der Individualabrede**. Anders als bei im Einzelnen ausgehandelten Vertragsbedingungen gilt dieser Vorrang mit Blick auf dessen Schutzzweck auch für solche Abreden, die nicht die Begriffsvoraussetzungen von AGB nach § 305 BGB erfüllen⁹. Ein Vorrangverhältnis kann nur bestehen, wenn sowohl die individuelle Abrede wie auch die AGB wirksam vereinbart worden sind. Besteht demgegenüber ein Widerspruch einzelner Klauseln innerhalb des AGB-Werkes, ist § 305c Abs. 2 BGB anwendbar, wonach Zweifel bei der Auslegung von AGB zu Lasten des Verwenders gehen.

Individualvereinbarungen, die erst **nach Vertragsschluss** zu Stande gekommen sind, haben ebenso Vorrang¹⁰. Es ist unerheblich, ob diese individuelle und die

1 von Westphalen, BB 2010, 195 (197 f.); vgl. auch differenzierend Dauner-Lieb/Axer, ZIP 2010, 309 (314).

2 von Westphalen, ZIP 2010, 1110 (1112 f.).

3 Thessinga in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 43; Schulte-Nölke in Schulze/Dörner/Ebert ua., § 305 BGB Rz. 7.

4 BGH v. 26.9.1996 – VII ZR 318/95, WM 1997, 126 (127); Schlosser in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 36.

5 Bunte, AGB-Banken und Sonderbedingungen, AGB-Banken Rz. 35.

6 Von Westphalen, NJW 2002, 1688 (1689); Bunte in Schimansky/Bunte/Lwowski, § 5 Rz. 5.

7 LG Köln v. 4.7.2001 – 26 O 87/00, WM 2001, 1946 (1947).

8 Grüneberg in Palandt, § 305 BGB Rz. 18; Schulte-Nölke in Schulze/Dörner/Ebert ua., § 305 BGB Rz. 7.

9 Lapp in jurisPK-BGB, 3. Aufl. 2006, § 305b BGB Rz. 8.

10 BGH v. 21.9.2005 – XII ZR 312/02, WM 2005, 2406 (2407); Schlosser in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305b BGB Rz. 37.

AGB verdrängende Willenserklärung des AGB-Verwenders schriftlich, mündlich, ausdrücklich oder auch stillschweigend abgegeben wurde¹. Der Grundsatz des Vorrangs der Individualabrede erfordert keineswegs, dass zwischen dem AGB-Verwender und seinem Vertragspartner ausdrücklich oder zumindest stillschweigend eine solche vorrangige Individualabrede getroffen worden ist. Nach allgemeiner Meinung bestehen keine Bedenken, das Vorrangprinzip analog auch auf solche Fälle anzuwenden, in denen nur einseitige individuelle Erklärungen des Verwenders mit dem Inhalt seiner AGB in Widerspruch stehen. Auch hier hat die spezielle Erklärung Vorrang gegenüber der generellen Erklärung².

3. Einbeziehung in die bankmäßige Geschäftsverbindung

a) Einbeziehungsvoraussetzungen

- 6.32 Voraussetzung für die Geltung der AGB ist deren wirksame Einbeziehung in das Vertragsverhältnis. Dies erfolgt durch die sog. **Einbeziehungsvereinbarung gemäß § 305 Abs. 2 BGB**. Danach werden Allgemeine Geschäftsbedingungen nur dann Bestandteil eines Vertrages, wenn die Bank als Verwender bei Vertragsschluss die – nicht unternehmerisch tätigen – Kunden (vgl. § 310 Abs. 1 BGB) auf die AGB hinweist, die Möglichkeit einer zumutbaren Kenntnisaufnahme verschafft und die Kunden mit der Geltung einverstanden sind. Diese Einbeziehung stellt kein besonderes Rechtsgeschäft dar, sondern ist Teil des jeweiligen Vertrages. Für die Anwendung des § 305 Abs. 2 BGB ist kein Raum, wenn das Rechtsgeschäft unter Verwendung eines Formularvertrages abgeschlossen wird, der in seinem Text sämtliche Vertragsbedingungen enthält und deshalb selbst den gesetzlichen Begriff der AGB erfüllt, im Übrigen aber weitere einzubeziehende Vertragsbedingungen außerhalb des Vertragsformulars nicht gegeben sind³.
- 6.33 Weitere Einbeziehungsvoraussetzung ist ein **ausdrücklicher Hinweis** auf die Geltung der AGB. Hierfür bedarf es nicht zwingend der Schriftform. Ein schriftlicher Hinweis muss aber so angeordnet und gestaltet sein, dass ein Durchschnittskunde diesen auch bei durchschnittlicher Aufmerksamkeit und flüchtiger Betrachtung nicht übersehen kann⁴. Ein Hinweis auf die AGB in einem Formularvertrag ist regelmäßig hinreichend⁵. Dabei müssen die einzubeziehenden AGB konkret und zweifelsfrei bezeichnet sein.
- 6.34 Des Weiteren muss dem Kunden möglich sein, in zumutbarer Weise von dem Inhalt der AGB Kenntnis zu nehmen (§ 305 Abs. 2 BGB). Der Vertragspartner soll sich vor Vertragsabschluss mit den AGB vertraut machen können, um die Rechtsfolgen und Risiken eines Vertragsabschlusses abschätzen zu können⁶.

1 Basedow in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305b BGB Rz. 5; Lindacher in Wolf/Lindacher/Pfeiffer, AGB-Recht, § 305b BGB Rz. 5.

2 Ulmer in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, § 305b BGB Rz. 10a.

3 BGH v. 27.10.1994 – IX ZR 168/93, WM 1994, 2274 (2275).

4 Pfeiffer in Wolf/Lindacher/Pfeiffer, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 69.

5 Thessinga in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 50.

6 BGH v. 11.11.2009 – VIII ZR 12/08, WM 2010, 233 (237).

Die konkreten Anforderungen an die Möglichkeit einer zumutbaren Kenntnisnahme sind von dem jeweiligen Kommunikationsmittel zwischen Bank und Kunde abhängig. So ist im Präsenzgeschäft neben dem Hinweis auf die Geltung der AGB ausreichend, dass diese zur jederzeitigen Einsichtnahme für den Kunden ausliegen. Eine Aushändigung des AGB-Textes ist nicht erforderlich. Anderes gilt für den **Vertragsschluss unter Abwesenden** wie beispielsweise mittels Brief oder Internet. Die Möglichkeit einer zumutbaren Kenntnisnahme besteht hier nur, wenn dem Kunden vor Vertragsabschluss die betreffenden Bedingungen tatsächlich verfügbar sind, weil sie ihm beispielsweise übermittelt wurden¹. Der Hinweis, der AGB-Text könne im Geschäftslokal des Verwenders eingesehen werden oder das Angebot, den AGB-Text auf Anforderung kostenlos zu übersenden, sind nicht hinreichend².

Für **Fernabsatzverträge** mit Verbrauchern besteht zudem die Pflicht zu einer Mitteilung der für den Vertrag maßgeblichen Geschäftsbedingungen rechtzeitig vor Abgabe der Vertragserklärung des Kunden gemäß § 312c Abs. 2 Nr. 1 BGB³. Neben diesen besonderen Voraussetzungen im Fernabsatzgeschäft ist im Ergebnis ein Bedarf für die Einbeziehungsvoraussetzungen des § 305 Abs. 2 Nr. 2 BGB im Fernabsatz nicht gegeben, weshalb insoweit § 312c Abs. 2 BGB als Sondernorm angesehen werden kann⁴. Die Erfüllung dieser Sonderregelungen ist aber nicht Voraussetzung für eine wirksame Einbeziehung⁵. 6.35

Bei einem **Vertragsschluss über das Internet** ist für die Möglichkeit der Kenntnisverschaffung ausreichend, wenn die AGB über einen auf der Bestellseite gut sichtbaren Link aufgerufen und ausgedruckt werden können. Denn eine Verlinkung gehört zu den in dem Internet-Medium üblichen Gepflogenheiten, weshalb der Verwender von AGB davon ausgehen darf, dass Verbraucher, die sich zum Zwecke des Vertragsabschlusses dieses Mediums bedienen, mit entsprechenden Links ohne Weiteres umgehen können⁶. Das Aufrufen eines entsprechenden Links entspricht einem Weiterblättern bei einer mehrseitigen gedruckten Unterlage⁷. Die in der Praxis häufig verwandte Verfahrensweise, bei welcher der Kunde zudem durch Anklicken eines separaten Anklickfeldes die tatsächliche Kenntnisnahme der AGB ausdrücklich bestätigen muss, ist bei einem ausdrücklichen Hinweis auf die AGB nicht erforderlich⁸, dient im Ergebnis aber der Beweiserleichterung. Die Möglichkeit einer zumutbaren Kenntnisnahme ist demgegenüber im Hinblick auf die Flüchtigkeit der Dar- 6.36

1 Von Westphalen, NJW 2009, 2355 (2356).

2 Basedow in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 62; Schulte-Nölke in Schulze/Dörner/Ebert ua., § 305 BGB Rz. 15.

3 Wendehorst in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 312c BGB Rz. 124.

4 Thüsing in Staudinger, Neubearb. 2005, § 1 BGB-InfoV Rz. 93; Schlosser in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 103.

5 Basedow in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 62; Schulte-Nölke in Schulze/Dörner/Ebert ua., § 305 BGB Rz. 15.

6 BGH v. 14.6.2006 – I ZR 75/03, BB 2006, 1990 (1991).

7 Härtling, Internetrecht, Rz. 375.

8 Schwintowski/Schäfer, Bankrecht, § 1 Rz. 30; Lapp in jurisPK-BGB, 3. Aufl. 2006, § 305 BGB Rz. 51.

stellung auf dem Bildschirm dann nicht gegeben, wenn sich das betreffende Bedingungsmerkmal nicht herunterladen lässt¹.

- 6.37 Die **Kenntnisnahmemöglichkeit** setzt **Verständlichkeit und Lesbarkeit** des Inhalts voraus. Die AGB müssen den Kunden daher in lesbarer Form zugänglich gemacht werden. Die Grenze des Zumutbaren wird überschritten, wenn die AGB wegen Art oder Größe des Schriftbildes nur mit Mühe, beispielsweise nur mit Hilfe einer Lupe, entziffert werden können². Dabei ist regelmäßig zu berücksichtigen, dass AGB wegen ihrer Komplexität erhöhte Anforderungen an Konzentration und Verständnis stellen. Bei der Verwendung extrem kleiner Drucktypen ist daher der Verdacht nicht fern liegend, die Gestaltung solle den Kunden bewusst von einem Lesen abhalten³. **Maßgebliche Kriterien** für die Beurteilung der Lesbarkeit können neben der Größe des Schriftbildes auch Farbe, Helligkeit des Untergrundes, drucktechnische Sauberkeit und Hintergrundgestaltung, Zeilenanordnung, Papierbeschaffenheit, die Verwendung einer Gliederung oder die gegenüber der Bedeutung des Geschäfts unverhältnismäßige Textlänge sein⁴. Bei der Verwendung von kleinen Buchstabentypen kann beispielsweise durch ein klares und ggf. farbstarkes Druckbild, fett gedruckte und gut wahrnehmbare Überschriften und größere Zeilenabstände zwischen den Absätzen einzelner Klauseln der Gefahr eines insgesamt verschwommenen Bildes der AGB-Abbildung entgegengewirkt werden⁵. Dies zeigt, dass sich die Grenzen zwischen Lesbarkeit und Intransparenz nicht in jedem Fall trennscharf bestimmen lassen⁶.
- 6.38 Die vorgenannten Einbeziehungsvoraussetzungen sind auch gegenüber **sprachunkundigen ausländischen Kunden** zu beachten⁷. Das Verständnis deutschsprachiger AGB kann zwar für sprachunkundige Kunden mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden sein. Daraus kann aber nach dem BGH nicht gefolgert werden, dass der Verwender ihnen in solchen Fällen eine Übersetzung zur Verfügung stellen müsste⁸. Entscheidend ist vielmehr, welcher Sprache sich die Parteien im Rahmen ihrer rechtsgeschäftlichen Beziehungen bedienen. Wählen sie die deutsche Sprache als Verhandlungs- und Vertragssprache, so akzeptiert der ausländische Partner damit den gesamten deutschsprachigen Vertragsinhalt einschließlich der zugrunde liegenden AGB. Denn wer sich auf

1 *Härting*, Internetrecht, Rz. 376.

2 *Ulmer* in *Ulmer/Brandner/Hensen*, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 154; *Pfeiffer* in *Wolf/Lindacher/Pfeiffer*, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 88.

3 LG Köln v. 21.1.2009 – 18 O 351/08, BeckRS 2009, 06841.

4 Vgl. auch BGH v. 13.5.1987 – I ZR 68/85, NJW 1988, 767 (768); BGH v. 3.2.1986 – II ZR 201/85, WM 1986, 678 f.

5 OLG Saarbrücken v. 12.6.2008 – 8 U 380/07, BB 2008, 2649 (2650 f.) bzgl. 1 mm Zeilenhöhe; vgl. auch für die Darstellung der AGB-Banken BGH v. 14.7.2009 – XI ZR 152/08, WM 2009, 1647 (1649).

6 *Ayad*, BB 2008, 2651.

7 BGH v. 10.3.1983 – VII ZR 302/82, WM 1983, 527 (528); OLG München v. 20.3.1975 – 24 U 314/74, WM 1976, 45 (48); LG Köln v. 16.4.1986 – 10 O 10/86, WM 1986, 821 (822).

8 BGH v. 10.3.1983 – VII ZR 302/82, WM 1983, 527 (528).

einen Vertragsschluss in einer fremden Sprache einlässt, trägt grundsätzlich das **Verständigungs- oder Sprachrisiko**¹. Der Kunde muss sich letztlich so behandeln lassen, wie jemand, der einen Vertrag bewusst nicht liest, diesen aber dennoch unterzeichnet. Daher muss der Kunde auch einen nicht zur Kenntnis genommenen Text der Geschäftsbedingungen gegen sich gelten lassen². Soweit die Bank eine fremdsprachige Fassung der AGB als Lesehilfe zur Verfügung stellt, handelt es sich dabei um eine bloße freiwillige Serviceleistung, auf die der Kunde keinen Anspruch hat.

Eine andere Beurteilung der Voraussetzungen für eine wirksame Einbeziehung von in deutscher Sprache verfassten AGB kann dann geboten sein, wenn Bank und Kunde in einer fremden Sprache miteinander verhandelt haben. Für die Fälle des **Auseinanderfallens von Verhandlungs- und Vertragssprache** ist umstritten, ob nur der Hinweis auf die Geltung der AGB nach § 305 Abs. 2 Nr. 1 BGB in der fremden Verhandlungssprache erfolgen muss³ oder ob zudem der gesamte Vertragstext sowie die AGB in der fremden Sprache formuliert sein müssen, wenn der Vertragspartner die Sprache der AGB nicht beherrscht⁴. 6.39

Schließlich muss der Kunde mit der Geltung der AGB einverstanden sein, § 305 Abs. 2 letzter Halbsatz BGB. Dieses **Einverständnis** ist als Annahmeerklärung nach den allgemeinen Regelungen über Willenserklärungen nach §§ 145 ff. BGB zu beurteilen⁵. Das Einverständnis ist formfrei und kann auch durch schlüssiges Verhalten erfolgen. Maßgeblich ist, dass das Verhalten des Kunden den Umständen nach als Einverständnis mit der Geltung der AGB angesehen werden kann. Ein solches konkludentes Einverständnis liegt insbesondere vor, wenn der Kunde seine Vertragserklärung abgibt, nachdem er auf die AGB und die Sonderbedingungen hingewiesen und ihm die Möglichkeit zumutbarer Kenntnisverschaffung eingeräumt worden ist⁶. Denn AGB werden auch Bestandteil des Vertrages, wenn der Kunde ein Formular, welches auf die Geltung der AGB hinweist, unterzeichnet, ohne die AGB tatsächlich gelesen zu haben⁷. Das damit einher gehende Risiko trägt allein der Kunde. 6.40

Werden die Anforderungen des § 305 Abs. 2 BGB nicht erfüllt, so **scheitert die Einbeziehung der AGB**. In diesem Fall kommt der Vertrag ohne die AGB zu- 6.41

1 Pfeiffer in Wolf/Lindacher/Pfeiffer, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 89; Schulte-Nölke in Schulze/Dörner/Ebert ua., § 305 BGB Rz. 11; H. Schmidt in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, Anh. § 305 BGB Rz. 15.

2 BGH v. 27.10.1994 – IX ZR 168/93, WM 1994, 2274 f.; BGH v. 10.3.1983 – VII ZR 302/82, WM 1983, 527 (528).

3 OLG Hamm v. 10.10.1988 – 2 U 196/87, IPrax 1991, 324.

4 OLG Stuttgart v. 16.6.1987 – 2 U 291/86, IPrax 1988, 293 (294); OLG Hamburg v. 1.6.1979 – 11 U 3279, NJW 1980, 1232; H. Schmidt in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, Anh. § 305 BGB Rz. 14.

5 Ulmer in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 161; Pfeiffer in Wolf/Lindacher/Pfeiffer, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 104.

6 Basedow in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 83; Grüneberg in Palandt, § 305 BGB Rz. 43.

7 Schlosser in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 160.

stande. Dabei ist unbeachtlich, ob der Verwender seinen Einbeziehungswillen zum Ausdruck gebracht hat. Hier kommt sodann nur noch eine nachträgliche Einbeziehung im Wege einer Vertragsänderung in Betracht¹. Von einer gescheiterten Einbeziehung der AGB ist eine **funktionale Reduktion von § 305 Abs. 2 BGB** zu unterscheiden. So hat der BGH in Bezug auf Anleihebedingungen für Inhaberschuldverschreibungen mit Rücksicht auf die Fungibilität und Kapitalmarktfähigkeit der betreffenden Papiere eine strenge Einbeziehungskontrolle nach § 305 Abs. 2 BGB abgelehnt und eine konkludente Einbeziehungsvereinbarung für ausreichend angesehen² (dazu Rz. 15.339).

- 6.42 Die Vertragsparteien können für eine bestimmte Art von Rechtsgeschäften die Geltung bestimmter **AGB im Voraus vereinbaren**, § 305 Abs. 3 BGB. Für den Abschluss einer solchen **Pauschal- oder Rahmenvereinbarung** müssen die Einbeziehungsvoraussetzungen des § 305 Abs. 2 BGB erfüllt sein³. Dabei darf die Rahmenvereinbarung nur auf die Geltung bestimmter AGB, nicht hingegen auf die jeweils gültigen AGB („in ihrer jeweils geltenden Fassung“), abstellen⁴. Die so vorweggenommene Einbeziehung bestimmter AGB hat für die Bankpraxis besondere Bedeutung, da der Kunde bei Eröffnung der Kundenverbindung regelmäßig beabsichtigt, künftig eine Vielzahl von Bankgeschäften gleicher oder ähnlicher Art zu tätigen⁵. Vor diesem Hintergrund lässt sich die Rahmenvereinbarung auch auf mehrere Arten von Rechtsgeschäften erstrecken, soweit davon typische Bankgeschäfte erfasst sind⁶. Werden beispielsweise die AGB bei der Eröffnung eines Girokontos als dem erstmaligen Bankgeschäft vereinbart, so gelten diese unter den vorgenannten Voraussetzungen auch für spätere andere typische Bankgeschäfte des Sparverkehrs⁷.
- 6.43 Es ist grundsätzlich möglich, durch Weiterverweisung auf mehrere Klauselwerke Bezug zu nehmen und diese in einem bestimmten Rangverhältnis zur Vertragsgrundlage zu machen (sog. **gestaffelte Klauselwerke**)⁸. Diese Staffelterverweisung ist aber unzulässig, wenn die Verwendung mehrerer Klauselwerke wegen des unklaren Verhältnisses konkurrierender Regelungen zur Unverständlichkeit führt. Denn das durch Verweisung geschaffene Regelwerk darf nicht so komplex werden, dass es für den Vertragspartner nicht mehr zu durchschauen ist⁹.

1 BGH v. 11.11.2009 – VIII ZR 12/08, WM 2010, 233 (237).

2 BGH v. 28.6.2005 – XI ZR 363/04, WM 2005, 1567 (1568 ff.); im Übrigen bleibt das AGB-Recht anwendbar, hierzu *Podewils*, ZHR 174 (2010), 192 (198 ff.).

3 *Basedow* in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 87.

4 *Grüneberg* in Palandt, § 305 BGB Rz. 45; *Basedow* in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 305 BGB Rz. 86; *Thessinga* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 52; *Schlosser* in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 180.

5 *Schwintowski/Schäfer*, Bankrecht, § 1 Rz. 31.

6 *Thessinga* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 52; *Bunte*, AGB-Banken und Sonderbedingungen, AGB-Banken Rz. 48.

7 *Bunte* in Schimansky/Bunte/Lwowski, § 5 Rz. 22.

8 *Schwintowski* in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 112, 143.

9 Vgl. BGH v. 21.6.1990 – VII ZR 308/89, WM 1990, 1785; kritisch zur Weiterverweisung *Ulmer* in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 152a.

Gemäß § 310 Abs. 1 Satz 1 BGB gelten die besonderen Einbeziehungsvoraussetzungen des § 305 Abs. 2 BGB nicht für AGB, die gegenüber einem Unternehmer, einer juristischen Person des öffentlichen Rechts oder einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen verwendet werden. Der Begriff des Unternehmers richtet sich nach § 14 BGB¹. Da im **unternehmerischen Geschäftsverkehr** ebenso eine auf die Geltung der AGB gerichtete Willensübereinstimmung gegeben sein muss, bedarf es auch hier einer rechtsgeschäftlichen Einbeziehungsvereinbarung². Diese kann jedoch in Abweichung von § 305 Abs. 2 BGB auch stillschweigend oder durch schlüssiges Verhalten und ohne besonderen Hinweis erfolgen³. Da im Geschäftsverkehr mit Banken die Verwendung von AGB branchenüblich ist, kann von einem unternehmerischen Bankkunden erwartet werden, dass er auch ohne einen besonderen Hinweis mit den AGB rechnen und sie gegen sich gelten lassen muss, wenn er diesen bei Vertragsabschluss nicht widerspricht⁴. Denn bei Banken ist allgemein bekannt, dass diese ihre Verträge nur unter Einbeziehung ihrer AGB abschließen⁵.

6.44

Die AGB-Banken und die Sonderbedingungen gelten grundsätzlich auch im **Geschäftsverkehr mit anderen Banken**⁶. Voraussetzung hierfür ist, dass zu der anderen Bank eine bankmäßige Geschäftsbeziehung besteht, die Bank als Verwender der AGB die vertragstypische Leistung erbringt und die andere Bank sich in der typischen Kundenrolle befindet⁷. Dies gilt auch im internationalen Bankverkehr für die Einbeziehung der AGB einer deutschen Bank in das Vertragsverhältnis mit einer ausländischen Bank, wenn von der ausländischen Bank nach den Umständen erwartet werden kann, dass ihr die Branchenüblichkeit der Einbeziehung von Allgemeinen Geschäftsbedingungen bekannt ist⁸.

6.45

b) Geltung der AGB von Dritten

Häufig sind Kreditinstitute gehalten, **fremde AGB von dritten Stellen** zu akzeptieren, die in die Ausführung der Kundenaufträge eingeschaltet sind und ihre Dienstleistungen nur im Rahmen der von ihnen verwendeten AGB erbringen. Dies gilt zB für die umfangreichen AGB der Bundesbank, welche u.a. den von der Bundesbank vermittelten Zahlungsverkehr im In- und Ausland regeln. Auch im Auslandsgeschäft haben die Kreditinstitute umfangreiche Klauselwerke bei der Ausführung von Kundenaufträgen zu akzeptieren. Auf

6.46

1 *Grüneberg* in Palandt, § 310 BGB Rz. 2; zur Abgrenzung der Verbrauchereigenschaft BGH v. 30.9.2009 – VIII ZR 7/09, NJW 2009, 3780.

2 *Ulmer* in *Ulmer/Brandner/Hensen*, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 170; *Schulte-Nölke* in *Schulze/Dörner/Ebert* ua., § 305 BGB Rz. 19.

3 *Grüneberg* in Palandt, § 310 BGB Rz. 4.

4 *Kieninger* in MünchKomm. BGB, 5. Aufl. 2007, § 307 BGB Rz. 200; *Bunte* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, § 5 Rz. 23; *Thessing* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn*, 2. Aufl. 2009, BankR I Rz. I 54; *Hopt* in *Baumbach/Hopt*, BankGesch Rz. A/8.

5 *Von Westphalen*, NJW 2005, 1987 (1988); BGH v. 4.3.2004 – IX ZR 185/02, WM 2004, 1177 (1177 f.).

6 *Hopt* in *Baumbach/Hopt*, AGB-Banken 1 Rz. 1; *Bunte* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, § 6 Rz. 8 f.

7 *Bunte* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, § 6 Rz. 9.

8 BGH v. 4.3.2004 – IX ZR 185/02, WM 2004, 1177 (1178).

Grund des weiten AGB-Begriffes haben sämtliche von dritter Seite aufgestellten vorformulierten Bedingungen AGB-Charakter, wenn sie auf Vorschlag einer Vertragspartei Bestandteil der vertraglichen Beziehung werden sollen.

- 6.47 Da der Kunde an diesen Ausführungsgeschäften nicht unmittelbar beteiligt ist, stellt sich die Frage nach einer wirksamen Einbeziehung der von den dritten Stellen verwandten AGB in das Vertragsverhältnis zwischen Kunde und Bank. Voraussetzung für die Geltung dieser AGB gegenüber dem Bankkunden ist, dass die Bank diese zum Bestandteil des Vertragsverhältnisses zum Kunden macht. Dies erfolgt über eine entsprechende Vereinbarung, für welche eine **Weiterverweisklausel** in den AGB der Bank genügt¹.
- 6.48 Werden die AGB des Dritten mangels einer ausdrücklichen Verweisung nicht wirksam in das Vertragsverhältnis zwischen Bank und Kunden einbezogen, fragt sich, ob der Kunde die AGB des Dritten gegen sich wirken lassen muss. Eine solche **Drittwirkung von AGB** zu Lasten am Vertragsschluss nicht Beteiligter ist grundsätzlich ohne deren Zustimmung ausgeschlossen². Eine etwaige stillschweigende Ermächtigung durch am Vertrag Unbeteiligte, Ausführungsgeschäfte zu ihren Lasten auf der Grundlage üblicher AGB abzuschließen³, dürfte in derartigen Fällen nur unter sehr engen Voraussetzungen in Betracht kommen. So muss für den Kunden erkennbar sein, dass die Bank zur Erfüllung des Kundenauftrages ein Ausführungsgeschäft mit einem Dritten abschließt. Auch bei Zugrundelegung einer stillschweigenden Ermächtigung dürfen die AGB des Dritten für den Kunden weder überraschend noch unangemessen sein. Die betreffenden Regelungen müssen daher mit dem Auftrag des Kunden an seine Bank in einem erkennbaren Zusammenhang stehen und zudem verkehrsüblich sein.

II. Inhaltskontrolle von AGB

- 6.49 Bei der Verwendung von AGB wird der Vertragsinhalt insoweit einseitig von dem AGB-Verwender vorformuliert. Da die Interessen der Vertragspartner sehr oft gegenläufig sind, besteht hier typischerweise die Gefahr, dass die Vertragsbedingungen ausschließlich oder übermäßig auf die Interessen des Verwenders zugeschnitten sind und nicht hinreichend auf die Interessen des Vertragspartners Rücksicht nehmen, wie dies jedoch das Gebot von Treu und Glauben erfordert. Aus der Inanspruchnahme einseitiger und überlegener Gestaltungsmacht durch den Verwender erwächst ein entsprechendes **Schutzbedürfnis des Vertragspartners**, welchem mit einer Inhaltskontrolle der AGB entsprochen werden soll⁴.

1 Bunte in Schimansky/Bunte/Lwowski, § 5 Rz. 20 f.

2 Schlosser in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 167; Ulmer in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, § 305 BGB Rz. 168a.

3 Schlosser in Staudinger, Neubearb. 2006, § 305 BGB Rz. 167; aA Bunte in Schimansky/Bunte/Lwowski, § 5 Rz. 21.

4 BGH v. 19.11.2009 – III ZR 108/08, WM 2009, 2363 (2364).

16. Teil

Beratungsgeschäft M&A

	Rz.		Rz.
1. Abschnitt: Vorbemerkung	1	4. Abschnitt: Finanzierungsbestäti-	
		gung (§ 13 WpÜG)	101
2. Abschnitt: Dokumentation und		I. Regelungsgegenstand und	
Transaktionsablauf . . .	11	Rechtsnatur	102
I. Typische Transaktionsarten . . .	12	II. Anwendungsbereich der Finan-	
II. Dokumentation	14	zierungsbestätigung	104
1. Vertraulichkeitsvereinbarung . .	15	1. Anwendungsbereich nach Ziel-	
2. Mandatsvereinbarung	21	gesellschaften	105
3. Weitere Dokumente	23	2. Anwendungsbereich nach Ange-	
III. Transaktionsablauf und Zeit-		botsarten	109
planung	24	III. Tatbestandsvoraussetzungen der	
1. Zeitablauf bei Öffentlichen		Finanzierungsbestätigung	111
Übernahmen	25	1. Unabhängiges Wertpapierdienst-	
2. Andere Transaktionsformen . .	31	leistungsunternehmen	112
3. Abschnitt: Öffentliche Übernahme		2. Form der Bestätigung	114
nach WpÜG	41	3. Abgabezeitpunkt; relevante Zeit-	
I. Anwendungsbereich des WpÜG .	42	punkte	116
1. Sachlicher Anwendungsbereich .	43	4. Objektiver Aussagegehalt der	
2. Räumlicher Anwendungsbereich	45	Finanzierungsbestätigung	120
a) Allgemeine Anwendbarkeit		IV. Überprüfung der Maßnahmen	
des WpÜG – Grundfall	47	zur Sicherstellung der Gegenlei-	122
b) Anwendbarkeit des WpÜG		stung	
auf gespaltene Gesellschaften .	48	1. Sorgfaltsmaßstab im Rahmen der	
aa) Deutsche Zielgesellschaft		Due Diligence	123
mit europäischer Börsen-		2. Überprüfung hinsichtlich der	
zulassung	50	Mittelverwendung	128
bb) Europäische Zielgesell-		a) Bestehende und neu entste-	
schaft mit inländischer		hende Aktien der Zielgesell-	130
Börsenzulassung	51	b) In der Sphäre des Bieters	
II. Angebotsarten des WpÜG	52	bereits gehaltene Aktien . . .	133
III. Ausgewählte Aspekte zum Über-		c) Von der Zielgesellschaft gehal-	
nahme- und Pflichtangebot . . .	55	tene eigene Aktien	136
1. Gestaltung des Angebots und		d) Refinanzierung der Verbind-	
Angebotsbedingungen	57	lichkeiten der Zielgesellschaft	137
2. Gestaltung der Gegenleistung		e) Transaktionskosten	138
und Mindestpreis	65	f) Pauschaler Sicherheitsauf-	
3. Befreiung von der Angebots-		schlag	139
pflicht	67	3. Überprüfung hinsichtlich der	
4. Übernahmerechtlicher Aus-		Mittelherkunft	140
schluss von Minderheitsaktionä-		a) Eigenfinanzierung	141
ren (Squeeze-Out)	73	b) Fremdfinanzierung	146
		c) Pauschaler Sicherheitsabschlag	155

Stellungnahme zum Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Übernahmerrichtlinie, NZG 2006, 217; *Davidoff*, Fairness Opinions, 55 Am. Univ.L.Rev. 1557 (2006); *Diekmann*, Änderungen im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz anlässlich der Umsetzung der EU-Übernahmerrichtlinie in das deutsche Recht, NJW 2007, 17; *DVFA-Expertgroup „Fairness Opinion“* (unter Leitung von Prof. Dr. Bernhard Schwetzer), Grundsätze für Fairness Opinions, DVFA-Finanzschriften Nr. 07/08 von November 2008; *Essler/Lobe/Röder*, Fairness Opinion, 2008; *Fleischer*, Der Zusammenschluss von Unternehmen im Aktienrecht, ZHR 172 (2008), 538; *Georgieff/Hauptmann*, Die Finanzierungsbestätigung nach § 13 WpÜG – Rechtsfragen in Zusammenhang mit überwiegend fremdfinanzierten öffentlichen Barangeboten, AG 2005, 277; *Groß*, Zur Umsetzung der europäischen Übernahmerrichtlinie in das deutsche Übernahmerecht, GS Bosch, 2006, S. 115; *Grün/Salcher/Fecher/Kupke*, Fairness Opinions: Regelungsbereiche gemäß IDW ES 8, WpG 2010, 645; *Grunewald*, Die Vereinbarkeit der Angemessenheitsvermutung von §§ 39a III 3 WpÜG mit höherrangigem Recht, NZG 2009, 332; *Hasselbach*, Aktuelle Rechtsfragen des aktien- und übernahmerechtlichen Ausschlusses von Minderheitsaktionären, Corporate Finance Law 2010, 24; *Häuser*, Die Finanzierungsbestätigung nach § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG, FS W. Hadding, 2004, S. 834; *Holzborn/Peschke*, Europäische Neutralitätspflicht und Übernahme Squeeze-Out – Die Implementierung der Übernahmerrichtlinie im WpÜG, BKR 2007, 101; *IDW Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.*, Entwurf IDW Standard Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW ES 8) vom 19.8.2009; *Ihrig*, Verwaltungsbefugnisse der BaFin im Übernahmerecht und Rechtsschutz Betroffener, ZHR 167 (2003), 315; *Johannsen-Roth/Illert*, Paketerwerbe und öffentliche Übernahmeangebote im Lichte des neuen übernahmerechtlichen Squeeze out nach § 39a WpÜG, ZIP 2006, 2157; *van Kann/Just*, Der Regierungsentwurf zur Umsetzung der europäischen Übernahmerrichtlinie, DStR 2006, 328; *Klepsch/Kiesewetter*, Befreiung vom Pflichtangebot beim Erwerb zur Sanierung, BB 2007, 1403; *Kiesewetter*, Internationales Übernahmerecht, 2006; *Kiesewetter*, Der Sitz der Zielgesellschaft als Anknüpfungspunkt für die Anwendung des WpÜG nF, RIW 2006, 518; *König/Wilken/Felke*, Praxis des Übernahmerechts, 2008; *Krause*, Zwei Jahre Praxis mit dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, NJW 2004, 3681; *Leberherz*, Publizitätspflichten bei der Übernahme börsennotierter Unternehmen, WM 2010, 154; *Lenz/Behnke*, Das WpÜG im Praxistest, BKR 2003, 43; *Lenz/Linke*, Die Handhabung des WpÜG in der aufsichtsrechtlichen Praxis, AG 2002, 361; *Liese*, Der Pflichtenkreis von Investmentbanken als M&A-Berater nach US-amerikanischem und deutschem Recht, 2005; *Matthes*, Das bedingte öffentliche Erwerbsangebot, 2008; *Meyer*, Änderungen im WpÜG durch die Umsetzung der EU-Übernahmerrichtlinie, WM 2006, 1135; *Meyer/Kiesewetter*, Rechtliche Rahmenbedingungen des Beteiligungsaufbaus im Vorfeld von Unternehmensübernahmen, WM 2009, 340; *Meyer/Lipsky*, Suspensiveffekt des Antrags gem. §§ 36, 37 WpÜG, NZG 2009, 1092; *Ott*, Der übernahmerechtliche Squeeze-out gem. §§ 39a f. WpÜG, WM 2008, 384; *Paefgen*, Zum Zwangsausschluss im neuen Übernahmerecht, WM 2007, 765; *Pluskat*, Rückserwerb eigener Aktien nach WpÜG – auch offiziell kein Anwendungsfall mehr, NZG 2006, 731; *von Riegen*, Rechtsverbindliche Zusagen zur Annahme von Übernahmeangeboten (sog. „irrevocable undertakings“), ZHR 167 (2003), 702; *Schiessl*, Fairness Opinions im Übernahme- und Gesellschaftsrecht, ZGR 2003, 814; *Schlitt/Ries/Becker*, Der Ausschluss der übrigen Aktionäre gem. §§ 39a, 39b WpÜG, NZG 2008, 700; *Schüppen*, WpÜG-Reform: Alles Europa, oder was?, BB 2006, 165; *Seibt/Heiser*, Analyse des Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (Regierungsentwurf), AG 2006, 301; *Singhof/Weber*, Bestätigung der Finanzierungsmaßnahmen und Barabfindungsgewährleistung nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WM 2002, 1158; *Steinmeyer/Santelmann*, Zur Widerleglichkeit der Angemessenheitsvermutung beim übernahmerechtlichen Squeeze out, BB 2009, 674; *Süßmann*, Die Unwiderleglichkeit der Abfindungshöhe beim übernahmerechtlichen Squeeze-out, NZG 2009 980; *Thaeter/Brandi* (Hrsg.), Öffentliche Übernahmen – Recht und Praxis der Übernahme börsennotierter Unternehmen, 2003; *Weihe*, Die Bank 2008, 20; *Westhoff*, Die Fairness Opinion, 2006; *Wittig/Wittig*, Das neue Darlehensrecht im Überblick, WM 2002, 145.

1. Abschnitt

Vorbemerkung

- 16.1** Die **Beratung bei Unternehmenszusammenschlüssen** und Unternehmenskäufen (Mergers & Acquisitions, M&A) ist ein komplexes Tätigkeitsfeld, bei dem vielfältige Transaktionsaspekte von einer Vielzahl von Beratern unter Zeitdruck abzudecken sind. Investmentbanken agieren als Finanzberater bei der Unternehmensbewertung und in unternehmensstrategischen oder marktspezifischen Fragestellungen. Ein wesentlicher Teil der M&A-Beratung durch Investmentbanken ist darüber hinaus die **Koordination der Beteiligten** sowie die Organisation und taktische Gestaltung der Transaktion. Eine vorausschauende Planung hat dabei nicht nur die Transaktion als solche, sondern auch eine spätere Integration der Zielgesellschaft und ihrer Arbeitnehmer in die bestehende Unternehmensorganisation zu berücksichtigen.
- 16.2** Eine M&A-Transaktion ist neben ökonomischen und unternehmensorganisatorischen Fragen von einer **Vielzahl von Rechtsthemen** des jeweiligen nationalen und internationalen Rechts geprägt, die insbesondere im Gesellschafts-, Kapitalmarkt, Steuer- und Kartellrecht zu verorten sind. Daher stellen grundlegende Fragen zur rechtlichen Strukturierung einer Transaktion auch Herausforderungen aus Sicht der beratenden Bank dar. Sollte zB ein Zusammenschluss kartellrechtlich bedenklich sein, so wäre bereits im Transaktionsvorfeld unternehmerisch abzuwägen, ob und gegebenenfalls unter welchen Auflagen eine Transaktion weiterhin sinnvoll wäre, zB welche Unternehmensteile in Erfüllung der kartellrechtlichen Auflagen weiterveräußert werden könnten. Sofern die Transaktionsdurchführung der Zustimmung von Hauptversammlungen bedarf, sind die Transaktionsrisiken abzuschätzen. Rechtsfragen übertragen sich in die M&A-Beratung insbesondere als Risiken hinsichtlich des zeitlichen Ablaufs der Transaktion.
- 16.3** Die **Beratung durch eine Investmentbank** bewegt sich in einem rechtlich geprägten Kontext. Die M&A-Beratung selbst stellt freilich keine Rechtsberatung dar, wenngleich sie insbesondere aus dem gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Kontext nicht gelöst werden kann. Sie ist vielmehr auf die Transaktionsorganisation und Koordination der unterschiedlichen Beteiligten sowie die Beratung bei finanziellen Aspekten, insbesondere Bewertungsfragen ausgerichtet. Die Aufgabe der Rechtsabteilung der Investmentbank zielt insofern auf die Unterstützung gerade bei diesen Tätigkeiten ab und ist nicht auf die parallele Bearbeitung sämtlicher Rechtsfragen einer M&A-Transaktion gerichtet. Die nachfolgende Darstellung beschränkt sich daher auf diejenigen rechtlichen Aspekte des M&A-Geschäfts, die aus Sicht der Rechtsabteilung als interner Berater der Investmentbank wesentlich sind. Insofern werden die Fairness Opinion und die Finanzierungsbestätigung nach § 13 WpÜG in den Mittelpunkt gerückt. Von dem Versuch einer umfassenden Gesamtdarstellung von Rechtsfragen des M&A-Geschäfts wird bewusst abgesehen¹.

¹ Vgl. hierzu die Darstellungen zu gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Rechtsfragen in der M&A-Beratung *Hölters*, Handbuch des Unternehmens- und Beteili-

Einstweilen frei.

16.4–16.10

2. Abschnitt

Dokumentation und Transaktionsablauf

Die Mandatsvereinbarung ist die wesentliche Vertragsgrundlage für die Tätigkeit der Investmentbank. Typischerweise wird die Mandatsvereinbarung für den jeweiligen Einzelfall bzw. für eine ganz spezifische Aufgabenstellung geschlossen. Die konkrete Ausgestaltung ist damit von der Transaktionsart abhängig. 16.11

I. Typische Transaktionsarten

Generell können die **Transaktionsarten** danach unterschieden werden, ob ein konkreter Unternehmenszusammenschluss beabsichtigt ist. So kann dem Beratungsmandat auch ein nicht unmittelbar transaktionsbezogenes Ziel zugrunde liegen. Hierzu zählt insbesondere die **allgemeine strategische Beratung**, bei der die Investmentbank das Management bei der Neuausrichtung oder Fortentwicklung der Unternehmensstrategie unterstützt, um mittel- bis langfristige Investitionsmöglichkeiten oder Desinvestitionen zu identifizieren und weitere Entscheidungsprozesse vorzubereiten (*strategic advisory*). Ein ähnlich genereller Beratungsansatz ist bei der Optimierung der Finanzierungsstruktur der Gesellschaft gegeben, wenn zB die Möglichkeiten einer spätere Aufnahme von Eigen-, Hybrid oder Fremdkapital am Kapitalmarkt analysiert werden. Dies kann sowohl der Vorbereitung neuer Akquisitionen als auch der Verbesserung des Kreditratings oder der Restrukturierung dienen. Ebenfalls ohne Akquisitionsziel berät die Investmentbank bei einem **Verteidigungsmandat** (*defense mandate*), wenn die Gesellschaft bereits im Vorfeld mögliche (feindliche) Übernahmeversuche erkennen und abwehren möchte. Verteidigungsstrategien können die Suche nach einem Ankerinvestor umfassen; auch das Verfolgen der Handelsaktivitäten ist Teil der Beratung, damit ein versteckter Beteiligungsaufbau in Aktien der Gesellschaft oder Derivaten zeitnah erkannt wird. Sofern die Verteidigung im unmittelbaren Umfeld einer feindlichen Übernahme steht, sind neben den Restriktionen des Aktiengesetzes (Handeln im Unternehmensinteresse, § 76 AktG) auch die strikten Vorgaben des Übernahmerechts in §§ 3 Abs. 3, 33 ff. WpÜG zu beachten¹. 16.12

gungskaufs, 7. Aufl. 2010; *Holzapfel/Pöllath*, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 13. Aufl. 2008; *Picot*, Handbuch Mergers & Acquisitions, 4. Aufl. 2008.

¹ Siehe hierzu *Bayer*, ZGR 2002, 588; *Merkt*, ZHR 165 (2001), 224; *Hüffer*, § 76 AktG Rz. 15d ff.; *Krause* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 33 WpÜG Rz. 83 ff.; *Steinmeyer* in Steinmeyer/Häger, § 33 WpÜG Rz. 68 ff., 2. Aufl. 2007; siehe auch zu den Neuregelungen in §§ 33a ff. WpÜG von *Falkenhausen*, NZG 2007, 97; *Holzborn/Peschke*, BKR 2007, 101 (103 ff.); *Schanz*, NZG 2007, 927.

- 16.13 Im Fall des **Unternehmenskaufs** bzw. des Unternehmenszusammenschlusses wird die Investmentbank entweder als Berater des Käufers bzw. eines der potentiellen Käufer (*buyside mandate*) oder auf der Seite des Verkäufers (*sellside mandate*) eingeschaltet. Der Zusammenschluss von Unternehmen kann auf unterschiedliche Art erfolgen. Bei wirtschaftlicher Betrachtung wird es sich zumeist um einen Unternehmenskauf handeln, der rechtlich in die Form eines Kaufs, einer Verschmelzung oder Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage gebettet ist. Ist das Verkaufsobjekt börsennotiert, so sind stets die Regeln über öffentliche Übernahmen im **Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)**. Dies gilt nicht nur bei Erwerb der Aktien im Rahmen eines öffentlichen Angebots, sondern auch bei anderen Erwerbsstrukturen, da hierbei die Bestimmungen zum Pflichtangebot ggf. zu beachten sind (vgl. unten Rz. 16.56). Kennzeichnend für den Unternehmenskauf ist, dass die initiativ Partei, der Käufer, nach Zusammenführung der Unternehmen die Kontrolle über die erweiterte Einheit erlangt. Es wird allerdings nicht immer möglich sein, bereits in einem ersten Transaktionsschritt die volle Kontrolle über das operative Geschäft zu erlangen. Die Transaktionsplanung des Käufers umfasst daher auch die **nachfolgenden Integrationsmaßnahmen** (*post merger integration*). Die typischen Instrumente sind Unternehmensverträge, insbesondere Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag, sowie das Delisting und Squeeze-Out der verbleibenden Minderheitsaktionäre (vgl. unten Rz. 16.73).

II. Dokumentation

- 16.14 Die Dokumentation zwischen den an der Unternehmenstransaktion Beteiligten lässt sich kaum allgemein beschreiben. Die nachfolgende Darstellung skizziert nur die typischen **Vereinbarungen aus Sicht der Investmentbank**. Die Dokumentation zwischen der Gesellschaft und der Investmentbank beschränkt sich typischerweise auf die Mandatsvereinbarung (*letter of engagement*, LoE), in der Gegenstand und Umfang der Beratungsleistung geregelt werden. Gegebenenfalls wird im Vorfeld der Transaktion auch eine Vertraulichkeitsvereinbarung (*non disclosure agreement*, NDA) unterzeichnet.

1. Vertraulichkeitsvereinbarung

- 16.15 Sofern die Investmentbank bereits vor Mandatierung in die Transaktionsvorbereitung eingebunden wird, erbittet die Gesellschaft mitunter die separate Unterzeichnung einer **Vertraulichkeitsvereinbarung** (*non disclosure agreement*, NDA). Hierin verpflichtet sich die Gesellschaft die Bank zur vertraulichen Behandlung aller im Rahmen der Transaktion zugeleiteten Informationen.
- 16.16 Die Pflicht zur Vertraulichkeit folgt zumeist bereits aus vorvertraglichen Pflichten bzw. aus dem allgemeinen Bankgeheimnis. Die spezifische Regelung vertraglicher Vertraulichkeitspflichten ist dann eigentlich nicht erforderlich. Für börsennotierte Unternehmen bestimmt jedoch das Kapitalmarkt-

recht eine gewisse Notwendigkeit. Denn die Planung einer Transaktion kann ab einem gewissen Konkretisierungsgrad eine **Insiderinformation** darstellen, die grundsätzlich ad-hoc-pflichtig wäre und dann zu einer verfrühten Veröffentlichung des Transaktionsvorhabens führen würde. § 15 Abs. 3 WpHG erlaubt eine **Selbstbefreiung** von der Ad-hoc-Pflicht, solange – neben weiteren Befreiungsvoraussetzungen – die Vertraulichkeit der Insiderinformation gewährleistet werden kann. Die schriftliche Vereinbarung einer Vertraulichkeitsregelung dient hier als Nachweis, dass diese Voraussetzungen gegeben sind.

Die **typischen Regelungen** einer Vertraulichkeitsvereinbarung zwischen Kunden und Investmentbank umfassen zunächst eine möglichst konkrete Beschreibung der geplanten Transaktion und eine darauf aufbauende **Definition der geschützten Informationen**. Sodann wird der **Umfang der Vertraulichkeit** festgelegt. Neben der vertraulichen Behandlung der zugeleiteten Informationen umfasst dies zumeist auch das Verbot, die Informationen zu anderen Zwecken zu verwenden oder an Dritte außerhalb des Kreises der am Projekt Beteiligten weiterzuleiten.

16.17

Ausnahmen von der Vertraulichkeitsverpflichtung bestehen typischerweise, wenn die Informationen öffentlich bereits bekannt sind oder der Bank anderweitig bekannt geworden sind, ohne dass die Vertraulichkeitsvereinbarung verletzt wurde. Schließlich muss die Bank frei sein, auf behördliche oder gerichtliche Anordnung hin oder für Zwecke der Rechtsverfolgung die Informationen zu verwenden. Oft wird für den Fall der Projektbeendigung die **Vernichtung oder Rückgabe aller vertraulichen Informationen** verlangt. Dies ist unproblematisch, sofern den gesetzlichen Aufbewahrungspflichten (vgl. § 257 HGB bzw. § 157 AO) und bank-aufsichtsrechtlich getriebene (*Compliance*), interne Archivierungsvorschriften Rechnung getragen wird und ein Satz vertraulicher Informationen – insoweit unter Fortgeltung der Vertraulichkeitsbestimmungen – zurückgehalten werden kann. Soweit vertrauliche Informationen elektronisch kommuniziert wurden, ist eine Vernichtung zumeist nur eingeschränkt möglich, da die modernen IT-Systeme der Banken **automatische Archivierungssysteme (back-up)** umfassen, so dass eine Löschung elektronischer Dokumente in lokalen Arbeitsordnern zwar möglich ist, die Dokumente aber auf den back-up Systemen weiter vorhanden sind. Da diese back-up Systeme dem unmittelbaren Zugriff der Geschäftseinheiten der Bank grundsätzlich entzogen sind, ist dies aus Sicht der Gesellschaft aber unproblematisch.

16.18

Für den Einzelfall kann die Vertraulichkeitsvereinbarung auch **weiter gehende Regelungen** treffen, die bereits die Mandatsvereinbarung teilweise vorwegnehmen. Allerdings sind **Vertragsstrafen** oder besondere Schadensersatzklauseln für den Zweck der Vertraulichkeitsregelung unangemessen. Auch erscheinen spezielle Verbotsklauseln in Bezug auf die **Abwerbung von Mitarbeitern** des Kunden als für das Beratungsverhältnis unpassend und für eine internationale Investmentbank in der Praxis auch kaum handhabbar. Ebenfalls in der Praxis problematisch ist die Einbeziehung konkreter Mitarbeiter in die Vertraulichkeitsverpflichtung. Hiergegen sprechen zum einen datenschutzrechtliche Aspekte. Zum anderen besteht auf Seiten des Kunden kein Interesse an der

16.19

Offenlegung sämtlicher Mitarbeiter, die mit vertraulichen Informationen in Kontakt kommen. Die Bank ist hier gemäß § 278 BGB für ihre Mitarbeiter verantwortlich. Grundsätzlich dürfte bereits die Benennung der in das Beratungsteam eingebundenen Mitarbeiter das Informationsinteresse des Kunden erfüllen.

- 16.20 Wenn die Bank hingegen **als Berater des Verkäufers** (*sellside*) agiert, wird sie im Interesse des Verkäufers den potentiellen Käufern das Verkaufsmemorandum oder andere Transaktionsdokumente in der Regel nur gegen Unterzeichnung einer Vertraulichkeitsvereinbarung überreichen. Nach den Umständen des Einzelfalls wird diese Vereinbarung Bestimmungen enthalten, die über bloße Vertraulichkeitsregelungen hinausgehen. Denn die Bank agiert nicht allein zum Schutz eigener Interessen, sondern insbesondere auch zum Schutz der Interessen des Verkäufers.

2. Mandatsvereinbarung

- 16.21 Die **Mandatsvereinbarung** (*letter of engagement*, LoE) enthält alle für das Beratungsmandat zwischen Kunde und Investmentbank notwendigen Regelungen. Die **typischen Regelungen** der Mandatsvereinbarung umfassen zunächst eine möglichst konkrete Beschreibung der geplanten Transaktion. Hieran anknüpfend wird der vereinbarte **Aufgabenbereich** näher beschrieben. Dabei handelt es sich zumeist um eine katalogartige Auflistung der Aufgaben und Tätigkeiten, die von der Investmentbank im Rahmen der Transaktion zu erbringen sind. Die spezifische Ausgestaltung des Aufgabenbereichs ist dabei zum einen von der Transaktionsart und zum anderen von der ganz konkreten Situation abhängig. Zur Erfüllung dieser Aufgaben ist die Investmentbank auf umfassende Informationen über die Zielgesellschaft und die anderen beteiligten Gesellschaften angewiesen. Hier ist die Investmentbank auf die Zuleitung der relevanten Informationen durch den Kunden und die weiteren Transaktionsbeteiligten angewiesen. Daher wird die notwendige **Informationsbeschaffung** meist als Obliegenheit oder Verpflichtung des Kunden explizit geregelt. Auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der so zur Verfügung gestellten Informationen muss sich die Investmentbank mangels eigener Überprüfungsmöglichkeit verlassen können und übernimmt insofern keine Verantwortung.
- 16.22 Daneben enthält die Mandatsvereinbarung eine allgemeine **Haftungsregelung**. Es entspricht der internationalen Marktpraxis, dass die Parteien die Haftung der Investmentbank auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit begrenzen. Anderenfalls stünden (Erfolgs-)Honorar und eine potentielle (am Transaktionswert ausgerichtete) Haftung kaum in einem angemessenen Verhältnis. Die Haftungsregelung wird durch eine **Freistellungsregelung** ergänzt. Danach erstattet der Kunde der Investmentbank solche Schäden oder stellt sie von Ansprüchen Dritter frei, die gegen die Investmentbank anlässlich der Transaktion erhoben werden, aber auf Grund der Haftungsvereinbarung im Innenverhältnis letztlich vom Kunden zu tragen sind. Weitere Regelungen betreffen das **Honorar** und die **Auslagererstattung**. Die Gestaltungen sind hier naturgemäß vielfältig. Oft ist das Honorar als Erfolgsprovision ausgestaltet. Daneben wird meist

eine geringe monatliche Beratungsprovision erfolgsunabhängig geleistet (sog. *retainer*). Das Erfolgshonorar kann allein auf den endgültigen Vollzug (*Closing*) der Transaktion abstellen oder in Teilbeträgen bereits bei Transaktionsankündigung und weiteren wesentlichen Wegmarken fällig werden.

3. Weitere Dokumente

Daneben können weitere Dokumente im Transaktionsverlauf von der beratenden Investmentbank gefordert werden. Dies ist die Abgabe einer **Fairness Opinion** oder auch einer **Finanzierungsbestätigung** nach § 13 WpÜG, sofern der Aufgabenbereich der Mandatsvereinbarung Entsprechendes vorsieht. Wird die Investmentbank als Berater des Verkäufers mandatiert, besteht ihre primäre Aufgabe zunächst darin, geeignete Kaufinteressenten ausfindig zu machen. Den potentiellen Käufern werden dann, abhängig vom Stadium des Verkaufsprozesses, Kurzinformationen über die Transaktion und die Gesellschaft oder im Rahmen eines Dossiers (*information memorandum*) bereits weiter gehende Informationen zur Verfügung gestellt. Vor Herausgabe der Informationen verpflichten sich die potentiellen Käufer gegenüber der Investmentbank zur vertraulichen Behandlung der Informationen.

16.23

III. Transaktionsablauf und Zeitplanung

Neben der strategischen Gestaltung einer Transaktion kommt der verlässlichen Planung von Zeitabläufen eine essentielle Bedeutung zu. M&A-Transaktionen bestehen oft aus einer Vielzahl von komplexen Arbeitssträngen, die eine vorausschauende Koordinierung der unmittelbar an der Transaktion Beteiligten aber auch externer Dritter wie insbesondere Kartellbehörden und die Finanzverwaltung erfordern. Unerwartete Ereignisse und Verzögerungen in einem Arbeitsstrang können daher erhebliche Auswirkungen auf den Gesamtplan und die Erfolgchancen der Transaktion haben.

16.24

1. Zeitablauf bei Öffentlichen Übernahmen

Sofern ein Unternehmenskauf einer börsennotierte Zielgesellschaft beabsichtigt ist und der Erwerb im Wege eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre erfolgen soll, sind für die Zeitplanung die prozeduralen Vorgaben des **Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes** (WpÜG) zu beachten (vgl. hierzu allgemein sowie zum Pflichtangebot unten Rz. 16.41 bzw. Rz. 16.67). Die typische **Zeitplanung einer öffentlichen Übernahme** sieht einen Zeitraum von insgesamt etwa vier Monaten oder länger vor¹. Hierbei ist eine interne **Vorbereitung** der Transaktion von nicht länger als einem Monat unterstellt, in der die interne Bewertung der Zielgesellschaft sowie die Abwägung der Entschei-

16.25

¹ Zur zeitlichen Abfolge des Angebotsverfahrens siehe auch die Darstellungen bei *Haselbach* in KölnKomm. WpÜG, § 16 WpÜG Rz. 39; *Thoma/Stöcker* in Baums/Thoma, § 16 WpÜG Rz. 27 ff.

dungskriterien abgeschlossen wird. In diesem Zeitraum sind, soweit wie möglich, erforderliche Befreiungsanträge bei Kartellbehörden vorzubereiten, offene Finanzierungsfragen (gerade auch in Hinblick auf die Finanzierungsbestätigung, vgl. hierzu Rz. 16.101 ff.) zu klären und Kaufverträge mit Paketaktionären zu vereinbaren bzw. Absprachen über die spätere Annahme des Übernahmeangebots (sog. *irrevocable undertakings*) zu treffen.

- 16.26 Sobald die Entscheidung über die Durchführung der öffentlichen Übernahme intern gefallen ist, hat der Bieter seine **Entscheidung zur Abgabe eines öffentlichen Angebots** nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG unverzüglich veröffentlichen¹. Die unverzügliche Veröffentlichung zielt darauf ab, das Ausnutzen von Insiderwissen zu verhindern². Sie ist insofern der Ad-hoc-Pflicht nach § 15 WpHG nachgebildet. Bieter versuchen in dieser frühen Phase unmittelbar vor Abgabe des öffentlichen Angebots bis zum Beginn der Angebotsphase, mit Inhabern von größeren Aktienpaketen verbindliche Absprachen zur späteren Annahme des Übernahmeangebots (sog. *irrevocable undertakings*) zu treffen oder durch Kaufverträge die Aktien zu sichern (vgl. hierzu nachfolgend Rz. 16.57 und Rz. 16.81 f.).
- 16.27 Die Veröffentlichung nach § 10 WpÜG setzt den Ausgangspunkt des im WpÜG vorgezeichneten Verfahrensablaufs. So hat der Bieter gemäß § 14 Abs. 1 WpÜG innerhalb von vier Wochen nach dieser Veröffentlichung die **Angebotsunterlage** der BaFin zu übermitteln. Eine Verlängerung der Übermittlungsfrist kann von der BaFin bei grenzüberschreitenden Angeboten oder zwischenzeitlich noch notwendigen Kapitalmaßnahmen ausnahmsweise gewährt werden. Nach formaler Prüfung erfolgt die Genehmigung der Angebotsunterlage durch die BaFin, wobei die Prüfung nach § 14 Abs. 2 WpÜG zehn bzw. bis zu 15 Werktage dauert. Allerdings erteilt die BaFin in der Praxis – eine entsprechende Abstimmung mit der BaFin im Vorfeld unterstellt – die Genehmigung meist innerhalb weniger Tage. Und nach Genehmigung hat unverzüglich die Veröffentlichung der Angebotsunterlage zu erfolgen.
- 16.28 An die Veröffentlichung der Angebotsunterlage schließt sich die **Annahmefrist** an, deren Länge vom Bieter auf vier bis zehn Wochen bestimmt werden kann. Die Annahmefrist kann sich jedoch auf Grund späterer Angebotsänderungen oder eines konkurrierenden Angebots ändern. Nach Ablauf der Annahmefrist – der Eintritt etwaiger Bedingungen unterstellt – wird das Angebot in Bezug auf diejenigen Aktien, für die das Angebot bis dahin angenommen wurde, Zug-um-Zug gegen Zahlung der Gegenleistung abgewickelt. Die verbleibenden Aktionäre erhalten im Rahmen der weiteren Annahmefrist für weitere zwei Wochen die Möglichkeit, das Angebot ebenfalls noch anzunehmen (sog. **Zaunkönig-Regelung**, § 16 Abs. 2 WpÜG).

1 Vgl. zur Pflicht des Vorstands, Rechtsrat einzuholen, um aufzuklären, ob die betroffenen Wertpapiere lediglich vom Handel ausgesetzt oder gar nicht mehr zugelassen sind, OLG Frankfurt v. 28.1.2010 – WpÜG 10/09, NZG 2010, 583.

2 Vgl. Erwägungsgrund Nr. 12 der Übernahmerichtlinie; zu den Publizitätspflichten im Zusammenhang mit einer Übernahme vgl. *Lebherz*, WM 2010, 154; *Meyer/Kiesewetter*, WM 2009, 340.

Die Abwicklung des Angebots kann sich dadurch verzögern, dass rechtlich **zwingende behördliche Genehmigungen** noch nicht vorliegen. Dies sind insbesondere kartellrechtliche Prüfungen oder außenwirtschaftsrechtlich notwendige Genehmigungen. Genehmigungserfordernisse sind oft Teil der informellen Vorbereitung der Übernahme. Mangels abschließender Planbarkeit sind sie Angebotsbedingung, so dass trotz Ablauf der Annahmefrist das Angebot nicht abgewickelt wird. Die Aktionäre erhalten also keine Gegenleistung und müssen die Aktien (noch) nicht liefern, solange Prüfungsverfahren nicht abgeschlossen sind und die erforderlichen Genehmigungen nicht vorliegen. Die Annahme des Angebots durch die Aktionäre ist allerdings bindend (vgl. hierzu Rz. 16.52). Ein Rücktritt wegen der zeitlichen Verzögerung der Abwicklung ist damit nicht ohne weiteres möglich. Die annehmenden Aktionäre sind in dem Angebot quasi gefangen. Sofern diese Situation absehbar ist, kann im Interesse der Aktionäre ein **Börsenhandel in Angebotsaktien** eingerichtet werden, um die Attraktivität des Angebots aus Investorensicht zu erhöhen. Den Aktionären wäre so trotz Annahme des Angebots ein Verkauf der Aktien und damit eine vorzeitige Liquidierung des Investments möglich¹.

16.29

Eine weitere Verzögerung des Zeitplans kann sich daraus ergeben, dass die Zielgesellschaft eine **Übernahme-Hauptversammlung** einberuft. In diesem Fall beträgt die Annahmefrist stets zehn Wochen, auch wenn in der Angebotsunterlage eine kürzere Annahmefrist vorgesehen war (§ 16 Abs. 3 WpÜG). Bei **Änderung des Angebots** innerhalb der letzten zwei Wochen der ursprünglich vom Bieter gesetzten Annahmefrist verlängert sich die Annahmefrist um weitere zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG). Gibt ein Dritter während der Annahmefrist ein anderes Angebot ab (**konkurrierendes Angebot**), so verlängert sich nach § 22 Abs. 2 Satz 1 WpÜG die Annahmefrist des Angebots auf das Ende des konkurrierenden Angebots. Hierdurch soll im Interesse der Aktionäre der Zielgesellschaft ein zeitlicher Gleichlauf erreicht werden. Entsprechend verlängert sich die Annahmefrist bei Änderungen des konkurrierenden Angebots (§ 22 Abs. 2 Satz 2 AktG). Das Gesetz kennt für die weiteren Verlängerungen keine zeitliche Obergrenze.

16.30

2. Andere Transaktionsformen

Handelt es sich bei der Zielgesellschaft nicht um ein Unternehmen, dessen Aktien an einem regulierten Markt börsennotiert sind, so kann die Unternehmenszusammenführung zunächst als **Unternehmenskauf**, dh. als einfacher Kauf der Gesellschaftsanteile (*share deal*) durchgeführt werden. Daneben wäre auch der Erwerb Einzelner wesentlicher Vermögensgegenstände der Zielgesellschaft (*asset deal*) denkbar. Ein Unternehmenszusammenschluss kann aber auch im Wege der **Verschmelzung** durchgeführt werden. Die Zielgesellschaft

16.31

¹ Siehe beispielsweise die Übernahme der Bayerische Hypo- und Vereinsbank Aktiengesellschaft durch die UniCredito Italiano S.p.A. (Angebotsunterlage v. 25.8.2005, Ziff. 10.8, S. 24) sowie die Übernahme der Continental AG durch die Schaeffler KG (Angebotsunterlage v. 29.7.2008, Ziff. 11.9, S. 34).

wird hierbei zumeist als übertragender Rechtsträger auf den Käufer oder eine von dem Käufer kontrollierte Zweckgesellschaft verschmolzen. Der Zusammenschluss kann schließlich auch als **Kapitalerhöhung** strukturiert werden. Sofern die Kapitalerhöhung bei dem Käufer selbst durchgeführt wird, erfolgt diese gegen Sacheinlage, nämlich der Einbringung der Gesellschaftsanteile bzw. wesentlicher Vermögensgegenstände der Zielgesellschaft, wobei das Bezugsrecht ausgeschlossen werden kann. Eine Unternehmenszusammenführung kann aber auch durch eine Teilnahme des Käufers an einer (Bar- oder Sach-)Kapitalerhöhung der Zielgesellschaft erfolgen.

- 16.32 Neben behördlichen, insbesondere kartellrechtlichen Genehmigungserfordernissen sind bei den vorgenannten Transaktionsformen gesellschaftsinterne Beschlussvoraussetzungen zu beachten. Ist ein **Hauptversammlungsbeschluss** auf Seiten des Käufers oder der Zielgesellschaft notwendig, so muss im Rahmen der Transaktionsplanung eingeschätzt werden, welche Verzögerungsrisiken bestehen. Namentlich das **Anfechtungsrisiko** führt dazu, dass die Transaktionsplanung hier nicht lediglich die Einladungsfrist und weitere Vorbereitung für die notwendige Hauptversammlungsdocumentation berücksichtigen kann. Es muss vielmehr bis zur Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses die einmonatige Anfechtungsfrist (§ 246 Abs. 1 AktG) abgewartet werden, an die sich – jedenfalls in publikumswirksamen Transaktionen börsennotierter Gesellschaften – oft Anfechtungsklagen anschließen. Die Anfechtungsklage blockiert die Eintragung der Kapitalmaßnahme bzw. der Verschmelzung. Diese Blockadewirkung kann dann nur im Wege des **Freigabeverfahrens** beseitigt werden, für dessen Dauer idealtypisch drei Monate anzusetzen sind (§ 246a Abs. 3 Satz 6 AktG bzw. § 16 Abs. 3 Satz 5 UmwG)¹. Die vorgenannten Streitigkeiten sind in die zeitliche Planung der Unternehmenszusammenführung einzubeziehen und können zu erheblichen Verzögerungen der Transaktion führen, insbesondere wenn das Freigabeverfahren nicht oder nicht innerhalb von drei Monaten erfolgreich durchlaufen wird.

16.33–16.40 Einstweilen frei.

3. Abschnitt

Öffentliche Übernahme nach WpÜG

- 16.41 Ist der Unternehmenskauf eine öffentliche Übernahme eines börsennotierten Unternehmens, so müssen seit 2002 die zum Teil detaillierten Vorgaben im **Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)** beachtet werden². Nach Verabschiedung der europäischen Übernahmerichtlinie (Richtlinie 2004/25/

1 Aufgrund der Änderungen durch das ARUG (Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie) v. 30.7.2009, BGBl. I 2009, S. 2479 ist das Freigabeverfahren nun auf eine Instanz (Oberlandesgericht) beschränkt.

2 Zur Entstehungsgeschichte vgl. 3. Aufl. Rz. 8.272; Pöttsch in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, Einl. Rz. 17 ff.; Brandt in Thaeter/Brandt, Öffentliche Übernahmen, Teil 1 Rz. 3 ff.

EG v. 21.4.2004) wurde das WpÜG an die europäischen Vorgaben angepasst. Die Kenntnis der wesentlichen Regelungen ist auch für die M&A-Beratung insbesondere für eine planende Vorausschau erforderlich. Im Nachfolgenden sollen insofern die aus Sicht der Investmentbank wesentlichen Themenkomplexe in Kürze dargestellt werden.

I. Anwendungsbereich des WpÜG

Im Ausgangspunkt ist zunächst zu ermitteln, ob der Anwendungsbereich des WpÜG überhaupt eröffnet ist. 16.42

1. Sachlicher Anwendungsbereich

Nach § 1 Abs. 1 WpÜG sind die Bestimmungen des Übernahmerechts sachlich auf **öffentliche Kauf- und Umtauschangebote** (§ 2 Abs. 1 WpÜG) zum Erwerb von Wertpapieren einer börsennotierten Zielgesellschaft anzuwenden. Als **Zielgesellschaft** kommen Gesellschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft und Kommanditgesellschaft auf Aktien sowie vergleichbare Gesellschaften in anderen Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums (§ 2 Abs. 3 WpÜG), aber auch die Europäische Aktiengesellschaft in Frage, die nach Art. 10 der Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) v. 8.10.2001 wie eine nationale Aktiengesellschaft zu behandeln ist. Darüber hinaus beansprucht das Übernahmerecht auch in anderen Fällen, die zum Kontrollwechsel führen, Geltung (vgl. unten Rz. 16.56). 16.43

Ferner bezieht sich das WpÜG nur auf solche Angebote, die sich auf **Wertpapiere nach § 2 Abs. 2 WpÜG** beziehen. Dies sind zunächst (Vorzugs- und Stamm-)Aktien und diesen vergleichbare Wertpapiere, insbesondere Anteilscheine wie American Depositary Receipts (ADR) oder Global Depositary Receipts (GDR)¹. Darüber hinaus werden Wertpapiere erfasst, die den Erwerb vorstehender Wertpapiere vermitteln. Dies sind zB Wandelschuldverschreibungen oder Aktienderivate. Nach aktueller Verwaltungspraxis der BaFin ist ebenfalls der **Rückwerb eigener Aktien** nicht vom WpÜG erfasst². Insgesamt nicht erfasst sind ebenfalls Wertpapiere, zB **Derivate mit Barausgleich**, die dem Inhaber zwar eine der Aktie wirtschaftlich vergleichbare Position gewähren, aber keine Mitgliedschaftsrechte vermitteln³. 16.44

1 Allerdings ist es fraglich, ob Angebot ausschließlich auf Erwerb von ADR bzw. Wandelanleihen den Regeln der §§ 29 ff. WpÜG unterfallen kann, verneinend *Baums/Hecker* in Baums/Thoma, § 1 WpÜG Rz. 6, 12, 30 f.

2 Im Zuge der Umsetzung des Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetzes hat die BaFin ihre Verwaltungspraxis geändert und geht nun davon aus, dass das WpÜG auf den Rückwerb eigener Aktien keine Anwendung findet, vgl. Schreiben der BaFin v. 9.8.2006; hierzu auch *Pluskat*, NZG 2006, 731.

3 Vgl. *Assmann* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 2 WpÜG Rz. 77 ff.; *Thaeter* in Thaeter/Brandt, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 22 f.

2. Räumlicher Anwendungsbereich

- 16.45 In Hinblick auf den **räumlichen Anwendungsbereich** hatte das WpÜG ursprünglich nur den Grundfall einer deutschen Zielgesellschaft mit in Deutschland zugelassenen Wertpapieren im Blick. Nach Umsetzung der Europäischen Übernahmerichtlinie¹ durch das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz² wurde in §§ 1, 2 WpÜG eine ausdifferenzierte Regelung geschaffen, bei der zwei Elemente entscheidend sind: der **Sitz der Zielgesellschaft** sowie der **Ort der Börsenzulassung** der vom Angebot betroffenen Wertpapiere.
- 16.46 Die Regelungen zum Anwendungsbereich in §§ 1 und 2 WpÜG stellen Kollisionsregelungen des internationalen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts dar³. Mit der wohl hM ist unter „**Sitz**“ **is des § 2 Abs. 3 WpÜG** der **Satzungssitz** und nicht der Verwaltungssitz, also der möglicherweise abweichende tatsächliche Sitz der Hauptverwaltung zu verstehen⁴. Wie in international-privatrechtlichem Zusammenhang mit der **Sitz- bzw. Gründungstheorie** umzugehen ist, ist indes nicht abschließend geklärt. Für das genannte Ergebnis lässt sich jedoch der Wortlaut des maßgeblichen Art. 4 Abs. 2 Übernahmerichtlinie in den unterschiedlichen Sprachfassungen anführen⁵. Ferner kann für den Satzungssitz das Argument der Rechtssicherheit angeführt werden. Hierfür spricht auch § 5 Abs. 1 AktG, der bestimmt, dass Sitz der Gesellschaft derjenige Ort ist, den die Satzung bestimmt.

a) Allgemeine Anwendbarkeit des WpÜG – Grundfall

- 16.47 Der **gesetzgeberische Grundfall** geht von einer Zielgesellschaft mit Sitz in Deutschland aus, deren Aktien in Deutschland an einem regulierten Markt zum Börsenhandel zugelassen sind. Für Zielgesellschaft sowohl mit Sitz als auch Börsenzulassung der vom Angebot betroffenen Wertpapiere in Deutsch-

1 Siehe Richtlinie 2004/25/EG vom 21.4.2004 betreffend Übernahmeangebote, ABL. EU Nr. L 142 v. 30.4.2004, S. 12.

2 Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG v. 8.7.2006, BGBl. I 2006, S. 1426 v. 13.7.2006.

3 Die mitunter problematische Frage, nach welchem Vertragsstatut sich das Übernahmeangebot bzw. der bei Annahme zu Stande kommende Vertrag richtet, wird dagegen im Wege der Individualvereinbarung gelöst. Nach § 2 Nr. 12 der WpÜG-Angebotsverordnung hat die Angebotsunterlage Klauseln über die Rechtswahl und den Gerichtsstand zu enthalten.

4 Vgl. *Angerer* in Geibel/Süßmann, § 1 WpÜG Rz. 51; *Holzborn/Peschke*, BKR 2007, 101 (102); *Kiesewetter*, RIW 2006, 518 (521); *Kiesewetter*, Internationales Übernahmerecht, S. 157 ff.; *Pöttsch* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 2 WpÜG Rz. 94; *Seibt/Heiser*, AG 2006, 301 (302); *Santelmann* in Steinmeyer/Häger, § 1 WpÜG Rz. 34; aA für Anknüpfung an den tatsächlichen Verwaltungssitz, vgl. *Oechsler* in Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, § 1 WpÜG Rz. 5; während *Wackerbarth* in MünchKomm. AktG, 2. Aufl. 2004, § 1 WpÜG Rz. 16 für einen „WpÜG-spezifischen“ Sitzbegriff plädiert.

5 Der Wortlaut der englischen, französischen und italienischen Sprachfassung in Art. 4 Abs. 2 lit. a, e Übernahmerichtlinie spricht für den Satzungssitz: „registered office“, „siège social“ bzw. „sede legale“.

land gilt das WpÜG ohne Einschränkungen gemäß § 1 Abs. 1 WpÜG. Dies gilt sowohl bei **Übernahme- und Pflichtangeboten** als auch bei einfachen **Erwerbsangeboten**. Dabei spielt es keine Rolle, ob eine weitere Börsenzulassung außerhalb Deutschlands besteht. Es genügt, dass die Wertpapiere wenigstens auch zum Handel an einem regulierten Markt in Deutschland zugelassen sind.

b) Anwendbarkeit des WpÜG auf gespaltene Gesellschaften

Abweichend vom Grundfall kann entweder der Sitz der Zielgesellschaft oder die Börsenzulassung ihrer Wertpapiere im Ausland bestehen¹. Solche Zielgesellschaften sollen nachfolgend als **gespaltene Gesellschaften** bezeichnet werden. Die BaFin spricht hier von „gespaltener Aufsichtszuständigkeit“². Diese Sonderfälle haben erst durch die Umsetzung der Europäischen Übernahmerrichtlinie in das WpÜG eine ausdrückliche Regelung erfahren. In Umsetzung von Art. 4 Abs. 2 lit. e Übernahmerrichtlinie ordnet § 1 Abs. 2 und Abs. 3 WpÜG für diese Fälle eine lediglich **eingeschränkte Anwendbarkeit des WpÜG** an³. Die wenn auch eingeschränkte Anwendbarkeit des WpÜG auf gespaltene Gesellschaften gilt indes nur im Fall von **Übernahme- und Pflichtangeboten**. Dies folgt bereits aus dem Wortlaut in § 1 Abs. 2 WpÜG bzw. der Definition des Europäischen Angebots in § 1 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 iVm. § 2 Abs. 1a WpÜG⁴.

16.48

Bei **Erwerbs- bzw. Aufstockungsangeboten** auf gespaltene Gesellschaften findet das WpÜG **keine Anwendung**, auch keine eingeschränkte. Insgesamt unanwendbar bleibt das WpÜG auch in Bezug auf **außereuropäische Zielgesellschaften**, deren Satzungssitz also außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums liegt. Dies gilt selbst dann, wenn die vom Angebot betroffenen Wertpapiere der Gesellschaft zum Handel am regulierten Markt in Deutschland zugelassen sein sollten. Eine Anwendung des WpÜG scheidet ebenfalls für eine deutsche Zielgesellschaft aus, deren Aktien nicht an einem organisierten Markt innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums zum Handel zugelassen sind (**außereuropäische Zulassung**), sondern entweder gar nicht an einem organisierten Markt börsennotiert sind oder zum Beispiel nur eine Börsenzulassung in der Schweiz oder den USA besteht.

16.49

1 Beispiele für Unternehmen mit Sitz im Ausland, aber ausschließlicher Börsenzulassung im Inland: Air Berlin plc, London; Dialog Semiconductor plc, London; Gagfah S.A., Luxemburg; Logwin AG (vormals: Thiel Logistik A.G.), Luxemburg; Qiagen N.V., Niederlande.

2 Vgl. Jahresbericht der BaFin 2008, S. 181; zur gespaltenen Aufsicht auch *Seibt/Heiser*, AG 2006, 301 (304).

3 Die Regelungen stellen insofern Kollisionsregelungen des internationalen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts dar. Die mitunter problematische Frage, nach welchem Vertragsstatut sich das Übernahmeangebot bzw. der bei Annahme zu Stande kommende Vertrag richtet, wird dagegen im Wege der Individualvereinbarung gelöst. Nach § 2 Nr. 12 der WpÜG-Angebotsverordnung hat die Angebotsunterlage Klauseln über die Rechtswahl und den Gerichtsstand zu enthalten.

4 Vgl. auch *Meyer*, WM 2006, 1135; *Schüppen*, BB 2006, 165 (169).

aa) Deutsche Zielgesellschaft mit europäischer Börsenzulassung

- 16.50 Bei einer **deutschen Zielgesellschaft mit europäischer Börsenzulassung**, also wenn die Zielgesellschaft ihren Sitz (gemeint ist der Satzungssitz, vgl. vorstehende Rz. 16.46) in Deutschland und die Börsenzulassung im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) hat, so findet das WpÜG bei Übernahme- und Pflichtangeboten nur eingeschränkt Anwendung¹. Mit Blick auf den Sitz der Zielgesellschaft ordnet § 1 Abs. 2 WpÜG die Geltung derjenigen Normen an, die die Kontrolle, das Pflichtangebot, die Unterrichtung der Arbeitnehmer, zulässiges Verteidigungsmaßnahmen des Vorstands sowie andere **gesellschaftsrechtliche Aspekte** regeln. Hierzu listet § 1 der Verordnung über die Anwendbarkeit von Vorschriften betreffend Angebote im Sinne des § 1 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung – WpÜGANwendV) die anwendbaren Normen explizit auf, wobei die Auflistung nicht abschließend ist². Die kapitalmarktrechtlichen Regelungen des WpÜG bleiben unanwendbar; kapitalmarktrechtlich zu qualifizierende Rechtsfragen unterliegen dem Recht desjenigen Staates, in dem die Wertpapiere (primär) zum Börsenhandel zugelassen sind (zur Qualifizierung des § 13 WpÜG und der Anwendbarkeit der Finanzierungsbestätigung bei Angeboten auf gespaltene Zielgesellschaften siehe näher Rz. 16.106 ff.).

bb) Europäische Zielgesellschaft mit inländischer Börsenzulassung

- 16.51 Hat die Zielgesellschaft demgegenüber ihren (Satzungs-)Sitz außerhalb Deutschlands, aber innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums, so hängt die Anwendbarkeit des WpÜG davon ab, ob eine vorrangige Börsenzulassung in Deutschland besteht (**europäische Zielgesellschaft mit inländischer Börsenzulassung**). Darüber hinaus muss es sich um ein sog. **Europäisches Angebot** handeln³. Eine vorrangige Börsenzulassung in Deutschland besteht nach § 1 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpÜG zum einen dann, wenn die Aktien der ausländischen Zielgesellschaft ausschließlich an deutschen Börsen zum Handel zugelassen sind. Zum anderen liegt eine vorrangige Zulassung in Deutschland auch dann vor, wenn zwar auch in anderen Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums weitere Zulassungen bestehen, nicht aber im Heimatstaat der Zielgesellschaft, und darüber hinaus die Zulassung in Deutschland zeitlich

1 Vgl. bereits Meyer WM 2006, 1135 (1137); Diekmann, NJW 2007, 17 (18 f.); Seibt/Heiser, AG 2006, 301 (303).

2 Vgl. Santelmann in Steinmeyer/Häger, § 1 WpÜG Rz. 38; Angerer in Geibel/Süßmann, § 1 WpÜG Rz. 105.

3 Vgl. § 1 Abs. 3 Nr. 1 WpÜG, vgl. hierzu Meyer WM 2006, 1135 (1137). Die Voraussetzung ist eher technisch bedingt, da nicht an die Definition „Angebot“ nach § 2 Abs. 1 WpÜG oder Übernahme- und Pflichtangebot angeknüpft werden kann. Schließlich bezieht sich das Angebot auf Aktien einer ausländischen Zielgesellschaft. Die Definition des „Europäischen Angebots“ in § 2 Abs. 1a WpÜG verweist daher auf die maßgebliche europäische Norm, Art. 2 Abs. 1 lit. a Übernahmerichtlinie (RL 2004/25/EG v. 21.4.2004). Ein Europäisches Angebot liegt dann vor, wenn das Angebot nach dem nationalen Recht des Sitzstaats der Zielgesellschaft als Übernahme- oder Pflichtangebot zu qualifizieren ist.

zuerst erfolgte. Bei zeitgleicher Zulassung, wenn also ein Börsengang (IPO) zeitgleich in verschiedenen Staaten des EWR stattgefunden hatte, muss die Zielgesellschaft die Maßgeblichkeit der deutschen Zulassung bzw. die Zuständigkeit der BaFin als zuständige Aufsichtsbehörde gewählt haben (§ 1 Abs. 5 WpÜG)¹. Für diese gespaltenen Gesellschaften gilt nach § 1 Abs. 3 WpÜG das Übernahmegesetz ebenfalls nur eingeschränkt. Die deutschen Normen gelten nur, sofern sie **kapitalmarktrechtliche Aspekte** betreffen. Ausdrücklich werden in § 1 Abs. 3 Satz 2 WpÜG Fragen der Gegenleistung und des Inhalts der Angebotsunterlage sowie das Angebotsverfahren genannt. Die Anwendbarkeit weiterer Normen wird durch die nicht abschließende Auflistung in § 2 WpÜG Anwendbarkeitsverordnung bestimmt². Demgegenüber folgen die gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Fragen dem Recht des Sitzstaates der Zielgesellschaft.

II. Angebotsarten des WpÜG

Nach der Legaldefinition in § 2 Abs. 1 WpÜG sind **öffentliche Angebote** iS des WpÜG solche Kauf- oder Tauschangebote, die an einen unbestimmten Personenkreis adressiert sind und auf den Erwerb von Wertpapieren gerichtet sind. Der Begriff „öffentlich“ ist im Gesetz nicht näher bestimmt³. Demgegenüber ist der Begriff „Angebot“ zivilrechtlich iS von § 145 BGB zu verstehen, wobei die Erklärung nach § 18 Abs. 2 WpÜG nicht mit einem Widerrufsvorbehalt versehen werden kann⁴. Die **Annahme des Angebots** durch die Aktionäre ist insofern bindend⁵. Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots wegen der zeitlichen Verzögerung der Abwicklung oder aus anderen Gründen ist dem Aktionär damit grundsätzlich verwehrt. Lediglich im Fall eines konkurrierenden Angebots ist den Aktionären nach § 22 Abs. 3 WpÜG ein Rücktrittsrecht eingeräumt.

16.52

Das WpÜG unterscheidet anhand der Gegenleistung in zwei Angebotsarten. Wird den Aktionären eine Barzahlung angeboten, so liegt ein **Barangebot** vor. Hierbei ist es unbeachtlich, ob die Geldleistung in Euro oder einer Fremdwährung geschuldet ist⁶. Im Fall von Aktien als Gegenleistung wird von einem

16.53

1 § 1 Abs. 5 WpÜG wird durch die WpÜG-Beaufsichtigungsmitteilungsverordnung v. 13.10.2006 (BGBl. I 2006, S. 2266) ergänzt, vgl. hierzu *Santelmann* in Steinmeyer/Häger, § 1 WpÜG Rz. 52.

2 *Santelmann* in Steinmeyer/Häger, § 1 WpÜG Rz. 38; *Angerer* in Geibel/Süßmann, § 1 WpÜG Rz. 105.

3 Vgl. *Pöttsch* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 2 WpÜG Rz. 17; *König/Wilken/Felke*, Praxis des Übernahmerechts, Rz. 12 ff.

4 Vgl. *Pöttsch* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 2 WpÜG Rz. 26; *Thaeter* in Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 10.

5 Siehe *Wackerbarth* in MünchKomm. AktG, 2. Aufl. 2004, § 16 WpÜG Rz. 7; *Oechsler* in Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, § 16 WpÜG Rz. 25.

6 Dies zeigt ein Vergleich mit dem Wortlaut in § 31 Abs. 2 Satz 1 WpÜG, der ausdrücklich eine Gegenleistung in Euro vorschreibt, vgl. *Vogel* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 13 WpÜG Rz. 93; *Wackerbarth* in MünchKomm. AktG, 2. Aufl. 2004, § 13 WpÜG Rz. 14.

Tauschangebot gesprochen. Daneben ist es auch möglich, als Gegenleistung eine Kombination aus Bar- und Sachmitteln anzubieten (**Mischangebot**) oder neben einem zumeist wirtschaftlich unattraktiven Barangebot zum Mindestpreis (siehe näher hierzu unten Rz. 16.66) alternativ ein Tauschangebot in zB Aktien des Bieters zu gewähren (**Alternativangebot**). Das Alternativangebot eröffnet Flexibilität in der Gestaltung, da nur eine Alternative den gesetzlichen Vorgaben insbesondere § 31 WpÜG entsprechen muss.

- 16.54 Ein freiwilliges **Übernahmeangebot** ist ein Angebot, das auf den Erwerb der Kontrolle über die Zielgesellschaft gerichtet ist. Unter Kontrolle ist dabei das Halten von mindestens 30 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft zu verstehen (vgl. § 29 WpÜG). Das freiwillige Übernahmeangebot richtet sich nach §§ 29 ff. WpÜG sowie den allgemeinen Angebotsbestimmungen des dritten Abschnitts, §§ 10 ff. WpÜG. Demgegenüber gelten die Regelungen über **Pflichtangebote** nach §§ 35 ff. WpÜG für solche Fälle, in denen die Kontrolle anders als durch ein öffentliches Angebot erlangt wird. Bei einem **Erwerbsangebot** (§§ 10 ff. WpÜG) will der Bieter – in Abgrenzung zum Übernahme-/Pflichtangebot – keine Kontrollposition erlangen. Der Umfang des Angebots ist daher auf den Erwerb von weniger als 30 % der Stimmrechte begrenzt. Sofern der Bieter aus einer bestehenden Kontrollposition ein Angebot abgibt, um seine Kontrollposition weiter auszubauen, spricht man von einem **Aufstockungsangebot**. Dieses richtet sich ebenfalls nach den allgemeinen Regeln über Erwerbsangebote und ist nicht als Übernahmeangebot zu behandeln¹.

III. Ausgewählte Aspekte zum Übernahme- und Pflichtangebot

- 16.55 Freiwillige Übernahmeangebote und Pflichtangebote sind – entgegen der Systematik des WpÜG – der Kern der übernahmerechtlichen Regelungen. Für den Fall der **Kontrollerlangung**, also wenn ein Aktionär 30 % oder mehr der Stimmrechte erlangt, oder bei Wechsel der Kontrolle, wenn die Gesellschaft zwar bereits kontrolliert wurde, die Kontrolle fortan aber durch einen anderen Aktionär ausgeübt wird, trifft der Gesetzgeber Regelungen zum **Schutz der Aktionärsminderheit**, insbesondere die Bestimmungen über den Mindestpreis in § 31 WpÜG sowie §§ 3 ff. WpÜG-Angebotsverordnung (WpÜGAngebV, siehe hierzu unten Rz. 16.66). Daneben soll durch ein faires Verfahren und einen strukturierten Verfahrensablauf sichergestellt werden, dass übermäßige Belastungen der Zielgesellschaft aus der Übernahmesituation vermieden werden. Im Nachfolgenden sollen ausgewählte Aspekte zum Übernahme- und Pflichtangebot, der aus Sicht des M&A Beraters regelmäßig Bedeutung zukommen, näher ausgeführt werden.
- 16.56 Während der Bieter im Rahmen eines Unternehmenskauf meist das Übernahmeangebot bewusst wählt, so ist in der M&A-Praxis auch **bei anderen Transaktionsstrukturen** ein besonderes Augenmerk auf Tatbestände zu richten, die

¹ Vgl. *Angerer* in Geibel/Süßmann, § 1 WpÜG Rz. 14; *Santelmann* in Steinmeyer/Häger, § 1 WpÜG Rz. 4.

– dann unerwartet – zu einem Pflichtangebot nach § 35 WpÜG führen können. Dies sind zum einen die **Zurechnungstatbestände** nach § 30 WpÜG, ohne dass dies weiter vertieft werden soll. Zum anderen kann Kontrolle an einer Zielgesellschaft auch erlangt werden, wenn ein anderes Unternehmen im Wege der **Sachkapitalerhöhung** eingebracht wird und der Mehrheitsgesellschafter infolgedessen einen Stimmenanteil von 30 % hält. Dasselbe gilt für Unternehmenszusammenschlüsse im Wege der **Verschmelzung**. Nach wohl überwiegender Auffassung ist das Übernahmerecht grundsätzlich zusätzlich zu den Schutzbestimmungen des Verschmelzungsrechts anwendbar¹. Ein Pflichtangebot kommt dann in Frage, wenn die Kontrolle erstmalig bei der Zielgesellschaft als übernehmender Rechtsträger entsteht. Wird die Zielgesellschaft hingegen als übertragender Rechtsträger auf eine bereits kontrollierte Gesellschaft verschmolzen, wird ein Pflichtangebot überwiegend abgelehnt. Ebenfalls soll ein Pflichtangebot nicht im Fall des *NewCo merger* in Frage kommen, wenn also zwei Gesellschaften auf eine Vorratsgesellschaft verschmolzen werden, deren Aktien erst nach Durchführung der Verschmelzung börsennotiert werden². Dies lässt sich für die beiden zuletzt genannten Fälle auch mit dem formalen Argument begründen, dass im Zeitpunkt des Kontrollwechsels die verbleibende Gesellschaft, dh. der übernehmende Rechtsträger, nicht börsennotiert ist und damit das WpÜG keine Anwendung finden kann, während die börsennotierte Zielgesellschaft durch die Umwandlung erlischt.

1. Gestaltung des Angebots und Angebotsbedingungen

In der Beratungspraxis kommt der **Gestaltung der Angebotsstruktur** eine wesentliche Bedeutung zu. Bereits im Vorfeld des Übernahmeangebots muss der Bieter unter Marktaspekten eine Vielzahl unternehmerischer Entscheidungen treffen, insbesondere zum Zeitpunkt des Angebots und zur Angebotsgestaltung bzw. zum Angebotspreis (siehe hierzu unten Rz. 16.65). Abhängig von der Aktionärsstruktur ist zu überlegen, ob im Vorfeld mit einzelnen Aktionären **Paketerwerbe** oder Absprachen über die spätere Annahme des Übernahmeangebots (sog. **irrevocable undertakings**) getroffen werden sollen³. Beide Arten der Angebotsabsicherung sind in der Angebotsunterlage offen zu legen und hinreichend klar darzustellen (vgl. § 11 Abs. 1 Satz 2 WpÜG und § 2 Nr. 5 und 7 WpÜG-Angebotsverordnung). In diesem Zusammenhang ist ebenfalls zu entscheiden, ob der Bieter bereits vor oder unmittelbar nach Veröffentlichung seiner Übernahmeabsicht (§ 10 Abs. 1 WpÜG) Marktkäufe tätigt, um

16.57

1 So die Verwaltungspraxis der BaFin, vgl. Jahresbericht der BaFin 2002, S. 172; Lenz/Linke, AG 2002, 361 (367); Krause in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 35 WpÜG Rz. 140 mwN.

2 Siehe näher Krause/Pöttsch in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 35 WpÜG Rz. 142 ff., 153 ff. und 155 ff.

3 Allgemein zu sog. „irrevocable undertakings“ vgl. von Riegen, ZHR 167 (2003), 702 und insbesondere zu insiderrechtlichen Erwägungen vgl. S. 726 ff.; hierzu sowie zu den rechtlichen Rahmenbedingungen eines Beteiligungsaufbaus Meyer/Kiesewetter, WM 2009, 340.

eine Beteiligungsposition parallel zum Übernahmeangebot aufzubauen und so die Erfolgchancen der Übernahme zu erhöhen.

- 16.58 Zur weiteren Steuerung des Übernahmeangebots kann der Bieter **Angebotsbedingungen** festlegen, um zu verhindern, dass ein rechtswidriges oder geschäftspolitisch ungewolltes Angebot abgewickelt werden muss. Grundsätzlich sind Angebotsbedingungen objektiv bestimmbar und klar zu formulieren; es ist insofern der **Bestimmtheitsgrundsatz** und in Hinblick auf § 11 Abs. 1 Satz 4 WpÜG das **Transparenzgebot** zu beachten¹. Zum Schutz der Aktionäre und der Zielgesellschaft gelten diese Restriktionen sowohl für einfache Erwerbsangebote als auch für Übernahme- und Pflichtangebote. Dabei müssen die Angebotsbedingungen grundsätzlich **bis zum Ablauf der Annahmefrist** eintreten; eine Ausnahme gilt für kartellrechtliche Vollzugsbedingungen, bei denen von der BaFin ein Schwebezeitraum von bis zu sechs Monaten noch hingenommen wird².
- 16.59 Da das Angebot nach § 17 WpÜG rechtsverbindlich sein soll, kommen gemäß § 18 Abs. 2 WpÜG generell **keine Widerrufs- noch Rücktrittsvorbehalte** in Frage. Auch Bedingungen, deren Eintritt der Bieter ausschließlich allein herbeiführen kann, sind nach § 18 Abs. 1 WpÜG grundsätzlich unzulässig³ (**keine Potestativbedingungen**). Für Bedingungen, deren Eintritt der Bieter zwar nicht allein herbeiführen, wohl aber allein verhindern kann, wird überwiegend eine analoge Geltung des § 18 WpÜG bejaht⁴. Hiervon ausgenommen sind nach § 25 WpÜG ausdrücklich solche Angebote, die noch unter der Bedingung eines Beschlusses der **Gesellschafterversammlung** stehen, weil deren Zustimmung auf Grund der frühen Veröffentlichung der Übernahmeabsicht (§ 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG) noch nicht eingeholt werden konnte. Zu denken ist hierbei vor allem an Bieter, die anderen Rechtsordnungen unterliegen. Ob der Vorstand einer deutschen Aktiengesellschaft aber nach § 119 Abs. 2 AktG quasi freiwillig die Zustimmung der Hauptversammlung einfordern und dann ein bedingtes Angebot herauslegen kann, ist unter Missbrauchsaspekten fraglich⁵.

1 Vgl. *Hopt* in FS K. Schmidt, 2010, S. 681, 696 f.; *Krause*, NJW 2004, 3681 (3683); *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 123 und 201; *Krause* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 31 ff.; *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG/, § 18 WpÜG Rz. 26 ff.; *Thoma/Stöcker* in Baums/Thoma, § 18 WpÜG Rz. 54 f.

2 Vgl. *Krause* in Assmann/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 108 f.; *Bücker*, Corporate Finance law 2010, 177 (187).

3 Näher zur Frage, inwiefern die Mitwirkung anderer Personen oder Berater oder deren Einfluss auf den Bedingungseintritt schädlich sind, vgl. *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 25; *Thaeter* in Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 178 ff.; ausführlich auch *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 93 ff.

4 Vgl. *Hasselbach* in KölnKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 19; *Krause* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 28 ff.; *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 22 ff.; kritisch mit zivilrechtlichem Ansatz in Anlehnung an §§ 158 ff. BGB *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 90 ff.

5 Hierzu *Diekmann* in Baums/Thoma, § 25 WpÜG Rz. 12 f.; *Krause* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 60; *Oechsler* in Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, § 18 WpÜG Rz. 10 f.; *Thaeter* in Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 2

Die Einfügung einer **Mindestakzeptanzquote** ist eine **zulässige Bedingung**, der für die Praxis eine besondere Bedeutung zukommt. Sie ist zugleich Hürde für ein erfolgreiches Übernahmeangebot und verhindert, dass der Bieter bei geringer Annahme in eine niedrige, operativ nicht steuerbare Beteiligung gerät. Wird als Mindestquote 75 % festgelegt, so kommt der Bedingung zugleich eine Signalwirkung zu. Der Bieter signalisiert, dass er eine qualifizierte Hauptversammlungsmehrheit für nachfolgende Integrationsmaßnahmen, wie zB den Abschluss von Gewinnabführungs- und Beherrschungsverträgen, anstrebt. 16.60

Um die notwendige Finanzierung auf einen **Höchstbetrag** zu begrenzen, wäre es denkbar, dass der Bieter das Angebot auf eine maximale Akzeptanzquote begrenzt. Dies ist aber nach § 32 WpÜG nur bei einfachen **Erwerbsangeboten** zulässig, also nicht, wenn durch das Angebot die Kontrolle erlangt wird. Auch kann der Bieter generell **keinen Finanzierungsvorbehalt** aufnehmen, denn nach § 13 Abs. 1 WpÜG hat er gerade sicherzustellen, dass er sein Angebot bei Fälligkeit der Gegenleistung auch erfüllen kann¹. Will ein Bieter also den Einsatz von Barmitteln bei einer Übernahme begrenzen, so muss er entweder ein Tauschangebot oder ein Mischangebot gewähren. Darüber hinaus ist auch denkbar, dass ein attraktives Tauschangebot alternativ neben ein Barangebot zum Mindestpreis gestellt wird. 16.61

In zulässiger Weise können Angebote unter den Vorbehalt der **Kartellfreigabe und anderer behördlicher Genehmigungen** gestellt werden. Hierzu zählt nach Änderung im **Außenwirtschaftsrecht** insbesondere auch die Freigabe bzw. Nichtuntersagung nach § 7 AWG und §§ 52, 53 AWW; ferner sind zB beim Erwerb von Kreditinstituten und Versicherungen § 2c Abs. 1b KWG und § 104 Abs. 1b VAG zu beachten². Im Interesse der Einheit der Rechtsordnung soll der Bieter weder bei einfachen Erwerbsangeboten noch bei Übernahme- oder Pflichtangeboten zu einem rechtswidrigen Verhalten oder gesetzlich undurchführbaren Angeboten gezwungen werden. Aus Sicht des Bieters sollte die Bedingung allerdings eine **uneingeschränkte Freigabe** ohne Nebenbestimmungen verlangen, damit er bei unerwarteten oder unvorteilhaften Auflagen oder Bedingungen auf das Angebot gänzlich verzichten kann³. Sofern die behördliche Genehmigung nicht vor Ablauf der weiteren Annahmefrist erteilt wird, 16.62

Rz. 188 ff.; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 102 und 148 geht unter Verweis auf die Angebotsunterlage der Nordag AG zum Erwerb der B.U.S. v. 9.7.2002, S. 8 f. davon aus, dass ein Vorbehalt auch bei rechtlich nicht zwingenden Hauptversammlungsbeschlüssen zulässig sei.

1 Siehe auch *Oechsler* in *Ehrcke/Ekkenga/Oechsler*, § 18 WpÜG Rz. 3; *Thoma/Stöcker* in *Baums/Thoma*, § 18 WpÜG Rz. 95; *Hasselbach* in *KölnKomm. WpÜG*, § 18 WpÜG Rz. 84; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 112 ff.; für Tauschangebote erscheint hingegen denkbar, dass die Eintragung der Sachkapitalerhöhung Bedingung für das Übernahmeangebot ist, so *Busch*, AG 2002, 145 (147) unter Verweis auf die Vorgängerbestimmung des Art. 9 Übernahmekodex von 1995.

2 Vgl. *Scholz* in *FrankfurtKomm. WpÜG*, § 18 WpÜG Rz. 40; *Krause* in *Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider*, § 18 WpÜG Rz. 51.

3 Vgl. *Busch*, AG 2002, 145 (146); *Krause* in *Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider*, § 18 WpÜG Rz. 47 ff.; *Steinmeyer* in *Steinmeyer/Häger*, § 18 WpÜG Rz. 19; *Thaeter* in *Thaeter/Brandt*, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 198.

bleibt das Angebot schwebend unwirksam und wird bis zur Freigabe nicht abgewickelt. Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, wären in ihrer Investitionsentscheidung gefangen. Ein komplexes Genehmigungsverfahren kann daher für institutionelle Aktionäre ein Grund sein, das Übernahmeangebot nicht anzunehmen, da eine jederzeitige Desinvestition auf unabsehbare Zeit versperrt ist. Um hier abzuhelpen und eine jederzeitige Liquidation weiter zu gewährleisten, könnte erwogen werden, die für in das Angebot gegebenen (getenderten) Aktien einen börslichen Handel unter separaten Wertpapierkennnummer einzurichten¹. Mangels ausreichender Handelsliquidität kann zusätzlich ein Market Maker eingesetzt werden.

- 16.63 Darüber hinaus wird der Bieter oft anstreben, das Angebot als freundliche Übernahme der **Zielgesellschaft** durchzuführen oder die Übernahme an das Ausbleiben von Verteidigungsmaßnahmen oder an eine unveränderte wirtschaftliche Entwicklung der Zielgesellschaft zu knüpfen. Grundsätzlich zulässig sind Bedingungen, die auf das **Ausbleiben von Verteidigungsmaßnahmen** wie zB Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital oder der Verkauf wesentlicher Unternehmensteile abzielen². Auch kann das **Unterbleiben eines konkurrierenden Angebots** (§ 22 WpÜG) als Angebotsbedingung bestimmt werden³. Schließlich wird der Bieter an sein Angebot nur bei einer unveränderten wirtschaftlichen Entwicklung der Zielgesellschaft gebunden sein wollen. Demgegenüber ist umstritten, ob eine **Zustimmung des Vorstand und des Aufsichtsrats** zur angekündigten Übernahme zB im Rahmen der begründeten Stellungnahme nach § 27 WpÜG als Bedingung zulässig ist. Entgegen der Verwaltungspraxis der BaFin dürften gute Gründe dafür sprechen, da aus Bietersicht die Abwicklung der Übernahme in einem freundlichen Umfeld eine gänzlich andere Transaktion als eine feindliche Übernahme darstellt⁴. Darüber hinaus könnte der Bieter das Angebot gegen die unerwartete **Insolvenz der Zielgesellschaft** absichern und als Angebotsbedingung die Insolvenzeröffnung oder die Einsetzung eines vorläufigen Insolvenzverwalters aufnehmen.

1 So geschehen beispielsweise bei den Übernahmen der Bayerische Hypo- und Vereinsbank Aktiengesellschaft durch die UniCredito Italiano S.p.A. (Angebotsunterlage v. 25.8.2005, Ziff. 10.8, S. 24) sowie der Continental AG durch die Schaeffler KG (Angebotsunterlage v. 29.7.2008, Ziff. 11.9, S. 34).

2 Siehe hierzu ausführlich *Busch*, AG 2002, 145 (148 f.); *Thoma/Stöcker* in Baums/Thoma, § 18 WpÜG Rz. 84 ff.; auch *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 47; *Steinmeyer* in Steinmeyer/Häger, § 18 WpÜG Rz. 27; *Thaeter* in Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 206 ff.; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 158 ff.

3 Vgl. *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 177; *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 49; *Krause* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 106.

4 Zulässig ist nach *Hopt* in FS K. Schmidt, 2010, S. 681 (694) die Bedingung, dass sowohl Vorstand als auch Aufsichtsrat der Zielgesellschaft zustimmen. Teilweise wird die Bedingung für zulässig erachtet, sofern es sich nicht um einen Management-Buy-out handelt: *Hasselbach* in KölnKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 71; vgl. auch *Oechsler* in Ehricke/Ekkenga/Oechsler, § 18 WpÜG Rz. 8; *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 56; *Steinmeyer* in Steinmeyer/Häger, § 18 WpÜG Rz. 29; *Thoma/Stöcker* in Baums/Thoma, § 18 WpÜG Rz. 108; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 158; aA *Geibel* in Geibel/Süßmann, § 18 WpÜG Rz. 53; *Krause* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 77.

Beim Einsatz von sog. **MAC-Klauseln** (*material adverse change*)¹ ist allerdings darauf zu achten, dass die Bedingung zum einen nicht generalklauselartig verwendet wird, sondern klar bestimmt und objektiv messbar ist (z.B. keine Verringerung des EBIT um mehr als 20 %)². Die BaFin verlangt hier, dass ein Wirtschaftsprüfer anhand der MAC-Klausel den Bedingungseintritt abschließend bestätigt. Zum anderen müssen die relevanten Umstände außerhalb der Sphäre des Bieters und der mit ihm gemeinsam handelnden Personen liegen, also entweder in der Sphäre der Zielgesellschaft oder im Bereich der allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen³. Der Anwendungsbereich der MAC-Klausel ist auf wesentliche Veränderungen, die tatsächlich erst nach Abgabe des Angebots eintreten, zu beschränken, um nicht auf diesem Umwege einen nach § 18 WpÜG eigentlich unzulässigen Rücktrittsvorbehalt nachzubilden⁴. Zum Teil wird davon ausgegangen, dass die Veränderung derart wesentlich sein müsse, dass sie eine ad-hoc-pflichtige Tatsache iS des § 15 Abs. 1 WpHG darstellt⁵. Daneben ist in praktischer Hinsicht frühzeitig zu klären, ob Paketaktionäre der Zielgesellschaft die mit der Bedingung verbundene Unsicherheit akzeptieren würden.

16.64

2. Gestaltung der Gegenleistung und Mindestpreis

Der Gesetzgeber verdeutlicht mit §§ 11 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 und 31 Abs. 2 und 3 WpÜG, dass dem Bieter grundsätzlich keine Vorgaben bei Art und Höhe der Gegenleistung gemacht werden. Allerdings ist die **Angebotsgestaltung** nur bei einfachen Erwerbsangeboten rechtlich nicht begrenzt. Zum Schutz der Aktionäre setzt das Übernahmerecht bei Übernahme- und Pflichtangeboten bestimmte Vorgaben. Nur in diesen Fällen hat der Bieter generell eine angemessene Gegenleistung (siehe nachfolgende Rz. 16.66) zu gewähren. Ferner ist die Gegenleistung bei einem **Tauschangebot** ihrer Art nach auf die Gewährung von Aktien begrenzt, die nach § 31 Abs. 2 WpÜG liquide und an einem organisierten Markt im EWR zugelassen sein müssen. Soweit die Aktien der Zielgesellschaft ein Stimmrecht gewähren, müssen auch die Gegenleistung Stimmrechtsaktien umfassen, vgl. § 32 Abs. 2 Satz 2 WpÜG. Sofern die Zielgesellschaft unterschiedliche Aktiengattungen hat, kann der Bieter die Gegen-

16.65

1 Zu Beispielen aus der Transaktionspraxis siehe *Hopt* in FS K. Schmidt, 2010, S. 681 (700 ff.).

2 Siehe auch *Busch*, AG 2002, 145 (151); *Krause* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 91; *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 61; *Steinmeyer* in Steinmeyer/Häger, § 18 WpÜG Rz. 27; *Thoma/Stöcker* in Baums/Thoma, § 18 WpÜG Rz. 116; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 179.

3 Hierzu *Geibel* in Geibel/Süßmann, § 18 WpÜG Rz. 47 und 60; *Krause* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 68 und 88 ff.; *Scholz* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 18 WpÜG Rz. 61; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 183.

4 Vgl. *Thoma/Stöcker* in Baums/Thoma, § 18 WpÜG Rz. 114, 119; *Geibel* in Geibel/Süßmann, § 18 WpÜG Rz. 47.

5 So *Steinmeyer* in Steinmeyer/Häger, § 18 WpÜG Rz. 28; *Matthes*, Erwerbsangebot, S. 181 f.; *Krause* in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 18 WpÜG Rz. 91 und *Krause*, NJW 2004, 3681 (3683), jeweils unter Verweis auf die Verwaltungspraxis der BaFin.

leistung jeweils differenziert ausgestalten. Denn diesbezüglich gilt das allgemeine Gleichbehandlungsgebot nach § 3 Abs. 1 WpÜG nur innerhalb der jeweiligen Aktiengattung. Ob der Bieter jedoch ein **Barangebot** oder alternativ ein Tauschangebot wählt oder beides als Mischangebot kombiniert, bleibt ihm überlassen (zu den Angebotsarten vgl. Rz. 16.53). Der Bieter ist hier in seiner Entscheidung frei, sofern er nicht zuvor außerhalb des Angebots bereits mindestens 5 % der Aktien bzw. Stimmrechte der Zielgesellschaft gegen eine Geldleistung erworben hat (vgl. § 31 Abs. 3 WpÜG).

- 16.66 Sofern der Bieter ein Barangebot gewährt, gelten bei Übernahme- und Pflichtangeboten gemäß § 31 WpÜG **Mindestvorgaben hinsichtlich des Angebotspreises**, die sich an dem aktuellen Börsenpreis orientieren. Die Bestimmung wird durch §§ 3 ff. WpÜG-Angebotsverordnung näher konkretisiert. Hierdurch soll eine angemessene Gegenleistung gemäß § 31 Abs. 1 WpÜG sichergestellt werden. Die Höhe der Gegenleistung darf gemäß § 3 WpÜG-Angebotsverordnung den nach §§ 4 bis 6 WpÜG-Angebotsverordnung festgelegten **Mindestpreis** nicht unterschreiten. Für Tauschangebote gelten die Vorgaben nach § 7 WpÜG-Angebotsverordnung entsprechend, wobei sich die Ermittlung der Angemessenheit auf das Umtauschverhältnis bezieht und hierfür sowohl die Aktien der Zielgesellschaft als auch diejenigen der Bietergesellschaft wertmäßig zu bestimmen sind. Der Mindestpreis hat dabei mindestens dem höchsten Kaufpreis zu entsprechen, den der Bieter oder mit ihm gemeinsam handelnder Personen im **Vorerwerbszeitraum** von sechs Monaten vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage an Dritte für den Erwerb von Aktien, Kaufoptionen oder gleichgestellten Derivaten gezahlt hat (§ 4 WpÜG-Angebotsverordnung)¹. Ferner muss der Mindestpreis nach §§ 5 und 6 WpÜG-Angebotsverordnung mindestens dem durchschnittlichen Börsenkurs während eines **Zeitraums von drei Monaten** vor Veröffentlichung nach § 10 Abs. 1 WpÜG bzw. vor Entstehung des Pflichtangebots nach § 35 Abs. 1 WpÜG entsprechen, wobei anhand der zum jeweiligen Kurs getätigten Börsenumsätze zu gewichten ist. Sofern die Börsenkurse gestört sind und nicht als taugliche Basis einer Wertermittlung dienen können, ist der Mindestpreis nach § 5 Abs. 4 WpÜG-Angebotsverordnung ausnahmsweise anhand einer **Unternehmensbewertung** zu ermitteln².

3. Befreiung von der Angebotspflicht

- 16.67 Die Möglichkeit der Befreiung von der Angebotspflicht dient als notwendiges **Korrektiv** im Einzelfall. Denn der gesetzliche Tatbestand des Pflichtangebots knüpft allein an das Überschreiten der Beteiligungsschwelle von 30 % der Stimmrechte an, ohne dass es hierbei auf die tatsächliche Erlangung einer Kontrollposition ankommt. Die Kontrollerlangung ist zwar zum Schutz der

1 Daneben ist für den Zeitraum des Angebots jeglicher Parallelerwerb sowie ein Jahr nach Abwicklung des Angebots jeder außerbörsliche Nacherwerb oberhalb des Angebotspreises zu vermeiden, da ansonsten allen Aktionären ein entsprechend verbessertes Angebot zu gewähren ist, vgl. § 31 Abs. 4 und 5 WpÜG.

2 Vgl. OLG Frankfurt a.M. v. 28.1.2010 – WpÜG 10/09, NZG 2010, 583 zur Pflicht des Vorstands zur Einholung von Rechtsrat.

Aktionärsminderheit das tragende Motiv für die Statuierung der Angebotspflicht. Sie wird nach §§ 35 Abs. 1, 29 Abs. 2 WpÜG jedoch mit Erreichen einer Beteiligung von 30 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft unterstellt. Zum Schutz des Erwerbs sind angemessene Ausnahmen durch die Eigentumsordnung geboten¹.

Das WpÜG sieht lediglich eine **gesetzliche Ausnahme** vor. Sofern die Kontrolle über die Zielgesellschaft auf Grund eines Übernahmeangebots nach §§ 29 ff. WpÜG erworben wird, besteht nach **§ 35 Abs. 3 WpÜG** keine Verpflichtung zur Abgabe eines (erneuten) Angebots. Dies setzt aber voraus, dass das vorangehende Übernahmeangebot inhaltlich und verfahrensmäßig den gesetzlichen Vorgaben entsprach². Im Einzelnen ist vieles umstritten: Zum einen ist fraglich, ob das vorangehende Übernahmeangebot des Bieters auch gleichzeitig Dritte befreit, die durch Zurechnung nach § 30 WpÜG mittelbar Kontrolle erlangt haben. Dies ist nach dem Zweck des Pflichtangebots zu verneinen, so dass die Ausnahmeregelung wohl **keine Personenidentität** verlangt³. Zum anderen stellt sich die Frage, ob die Regelung eine Kausalität („auf Grund eines Übernahmeangebots“) zwischen Kontrollerlangung und Übernahmeangebot verlangt. In Hinblick auf den Normzweck kann es aber keinen Unterschied machen, ob die Kontrolle während der Angebotsphase auf Grund der Abwicklung von Annahmeerklärungen oder durch Abwicklung von Paketkäufen außerhalb des Angebots erlangt wird. Die Aktionäre sind durch das ohnehin bestehende Austrittsrecht gewährt, und die Regelungen zum Parallelenerwerb nach § 31 Abs. 4 WpÜG bieten Schutz hinsichtlich eines zu niedrigen Angebotspreises. Eines weiteren Pflichtangebots bedarf es hier nicht. Die Formulierung ist daher nicht als Kausalitätserfordernis im materiellen Sinne, sondern als zeitliche **Begrenzung der Ausnahme auf den Zeitraum des Übernahmeangebots** zu sehen. Der Erwerb hat demnach in zeitlich engem Zusammenhang mit dem Vollzug des Übernahmeangebots zu stehen. Der Erwerb muss nicht notwendigerweise innerhalb der Annahmefrist erfolgen, wohl aber bereits im Angebots bzw. in diesem Zeitraum angelegt sein⁴.

16.68

1 Vgl. Baums/Hecker in Baums/Thoma, § 35 WpÜG Rz. 122; Krause/Pötzsch in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 37 WpÜG Rz. 5; Ekkenga/Schulz in Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, § 35 WpÜG Rz. 11.

2 Vgl. Krause/Pötzsch in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 35 WpÜG Rz. 271; Steinmeyer in Steinmeyer/Häger, § 35 WpÜG Rz. 120; Hommelhoff/Witt in FrankfurtKomm. WpÜG, § 35 WpÜG Rz. 104.

3 Der Schutz der Aktionäre erfordert keine Mehrzahl an Austrittsmöglichkeiten für auf ein und demselben Lebenssachverhalt beruhenden Kontrollerwerben, vgl. Steinmeyer in Steinmeyer/Häger, § 35 WpÜG Rz. 122; Hommelhoff/Witt in FrankfurtKomm. WpÜG, § 35 WpÜG Rz. 104; Krause/Pötzsch in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 35 WpÜG Rz. 272, 196.

4 So OLG Düsseldorf v. 11.8.2006 – I-15 W 110/05, AG 2007, 363 (369), wobei das Gericht davon ausgeht, dass auch eine erst nach Ablauf der Annahmefrist vollzogene Verschmelzung noch von § 35 Abs. 3 WpÜG gedeckt ist, vgl. hierzu auch Leberherz, WM 2010, 154 (156); Widder, BKR 2006, 499 (501); Krause/Pötzsch in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 35 WpÜG Rz. 275; Steinmeyer in Steinmeyer/Häger, § 35 WpÜG Rz. 124; Hommelhoff/Witt in FrankfurtKomm. WpÜG, § 35 WpÜG Rz. 105; Baums/Hecker in Baums/Thoma, § 35 WpÜG Rz. 286.

- 16.69 Eine weitere, in Antragsform gebettete **Befreiungsmöglichkeit** besteht **nach § 36 WpÜG**. Das Gesetz listet abschließend drei privilegierte Tatbestände auf, praktische Bedeutung dürfte insbesondere der Kontrollerlangung durch Umstrukturierung innerhalb eines Konzerns nach § 36 Nr. 3 WpÜG zukommen. Konzerninterne Umhängungen, bei der Kontrollpositionen lediglich formal wechseln, materiell aus Sicht des Aktionärs aber weiterhin Kontrolle desselben Konzerns besteht, sollen nicht zur Angebotspflicht zwingen. Auf Antrag kann die BaFin nach § 36 WpÜG zulassen, dass die so erworbenen Stimmrechte nicht berücksichtigt werden bzw. nicht nach § 30 WpÜG zugerechnet werden. Der Gesetzeswortlaut legt nahe, dass ein Befreiungsantrag erst nach Erwerb gestellt werden kann. Da ansonsten allerdings die Pflicht besteht, unverzüglich spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen ein Pflichtangebot abzugeben, ist eine informelle Vorabprüfung mit der BaFin anzuraten. In der Praxis ist die BaFin für nicht bloß abstrakt bestehende Sachverhalte zu unverbindlichen Abstimmungen bereit.
- 16.70 Darüber hinaus kann die BaFin auf **Antrag gemäß § 37 WpÜG** von der Angebotspflicht befreien. Der Antrag kann bereits vor Kontrollerlangung oder spätestens sieben Kalendertage danach schriftlich zu stellen (§ 37 Abs. 1 Satz 1 WpÜG iVm. § 8 WpÜG-Angebotsverordnung). Nach der Verwaltungspraxis der BaFin kommt dem Antrag faktisch eine **aufschiebende Wirkung** zu, so dass der Kontrollerwerber bis zu ihrer Entscheidung über den Befreiungsantrag weder zur Veröffentlichung der Kontrollerlangung noch zur Abgabe eines Pflichtangebots verpflichtet ist (**Suspensiv-effekt**)¹. Jedenfalls werden etwaig bestehende Pflichten durch die BaFin während der Bearbeitung des Antrags nicht durchgesetzt². Grundsätzlich liegt die Entscheidung über die Befreiung im **Ermessen der BaFin**. Sofern einer der in § 9 WpÜG-Angebotsverordnung genannten Befreiungsgründe vorliegt, dürfte das Entscheidungsermessen der BaFin allerdings reduziert sein³.
- 16.71 Der **Katalog der Befreiungsgründe** ist in § 37 WpÜG abschließend aufgeführt⁴. Danach können sich (1) aus der Art der Erlangung der Beteiligung, (2) aus der

1 So auch LG München v. 14.8.2003 – 5 HkO 13413/03, ZIP 2004, 167 (168); ausführlich Meyer/Lipsky, NZG 2009, 1092 (1093 ff. mwN); zustimmend auch Krause/Pöttsch in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 37 WpÜG Rz. 92; Hommelhoff/Witt in FrankfurtKomm. WpÜG, § 37 WpÜG Rz. 66; aA Wackerbarth/Kreße, NZG 2010, 418; Ekkenga/Schulz in Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, § 35 WpÜG Rz. 45; Hecker in Baums/Thoma, § 37 WpÜG Rz. 171 unter Hinweis auf mögliche vorläufige Befreiungen.

2 Siehe Klepsch in Steinmeyer/Häger, § 37 WpÜG Rz. 8; in diesem Sinne wohl auch Lenz/Linke, AG 2002, 361 (366).

3 Vgl. Klepsch in Steinmeyer/Häger, § 37 WpÜG Rz. 57; Krause/Pöttsch in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 37 WpÜG Rz. 83; Hecker in Baums/Thoma, § 37 WpÜG Rz. 21; Ekkenga/Schulz in Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, § 37 WpÜG Rz. 43; kritisch Meyer/Lipsky, NZG 2009, 1092 (1093).

4 Vgl. Klepsch in Steinmeyer/Häger, § 37 WpÜG Rz. 4; Krause/Pöttsch in Assmann/Pöttsch/Uwe H. Schneider, § 37 WpÜG Rz. 20 und 77; Thaeter in Thaeter/Brandt, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 618 f.; Meyer/Lipsky, NZG 2009, 1092 (1093); Lenz/Linke, AG 2002, 361 (366).

mit der Kontrollerlangung beabsichtigten Zielsetzung¹, (3) dem nur kurzfristigen Überschreiten einer Kontrollposition, (4) den Beteiligungsverhältnissen² oder (5) allgemein der tatsächlichen Möglichkeit, überhaupt Kontrolle auszuüben³, Befreiungsgründe ergeben. Dies setzt allerdings eine generelle Interessenabwägung voraus, nach der unter Abwägung der Interessen des Kontrollerwerbers und der Aktionäre der Zielgesellschaft eine Befreiung gerechtfertigt ist. Diese fünf generalklauselartigen Befreiungsgründe werden in § 9 WpÜG-Angebotsverordnung zum Teil näher konkretisiert. Die Anwendungsfälle sind vielfältig⁴. In der Praxis kommt der **Sanierungsbefreiung** nach § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung eine besondere Bedeutung zu. Nach der Verwaltungspraxis der BaFin setzt dies allerdings voraus, dass die Zielgesellschaft sanierungsbedürftig ist, bei der Gesellschaft eine Sanierungsfähigkeit erkannt wird und der Kontrollerwerber bereit ist, einen eigenen Sanierungsbeitrag zu leisten⁵. Die Sanierungsbedürftigkeit folgt aus bestandsgefährdenden Risiken, die innerhalb eines Zeitraums von einem Jahr wahrscheinlich zur Insolvenz führen. Bestandsgefährdende Risiken sind im Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers nach § 322 Abs. 2 Satz 2 und Satz 3 HGB zu vermerken⁶. Die Sanierungsfähigkeit ist durch ein schlüssiges Sanierungskonzept darzulegen und mit einem Sanierungsgutachten eines Wirtschaftsprüfers zu belegen. Der Sanierungsbeitrag erfolgt zumeist durch Zeichnung einer Kapitalerhöhung oder Forderungsverzicht⁷.

1 Nach Fehlschlagen der Platzierung der Bezugsrechtskapitalerhöhung der Conergy AG im Jahre 2008 hielt die Dresdner Bank AG eine Kontrollposition. Maßgeblicher Erwägungsgrund der BaFin für eine Befreiung war ihr Tätigwerden als Emissionsbank und das Fehlen jedweden unternehmerischen Interesses an der Conergy AG; infolge der Übernahme der Dresdner Bank AG wurde auch der Commerzbank AG mit Bescheid v. 21.1.2009 eine Befreiung erteilt, wobei nach einer Nebenbestimmung die Kontrollschwelle innerhalb eines Jahres zu unterschreiten war. Zur Befreiung des Treuhänders nach § 37 WpÜG vgl. *Stadler*, NZI 2010, 44.

2 Vgl. zu Besonderheiten bei der KGaA *Scholz* NZG 2006, 445 (447).

3 So zum Beispiel im Fall des Beitritts eines Familienmitglieds zu einem Aktienbindungsvertrag, mit dem ein Stimmrechtsanteil von über 50 % kontrolliert wird, während der Anteil des Familienmitglieds deutlich unter einem Prozent liegt und sich aus sonst aus dem Poolvertrag keine individuelle Kontrollrechte ableiten lassen (siehe Befreiung von Nachfahren von Fritz Henkel bei Beitritt zum Familien-Stimmrechts-pool der Henkel KGaA).

4 Siehe hierzu die auf der Internet-Seite der Bafin veröffentlichten Befreiungsanträge: http://www.bafin.de/cln_152/nn_724104/SharedDocs/Artikel/DE/Verbraucher/Recherche/db_Wpueg_36_37.html.

5 Vgl. zur Sanierungsbefreiung insgesamt *Klepsch* in Steinmeyer/Häger, § 37 WpÜG Rz. 25 ff.; *Seiler*, Corporate Finance law 2010, 102; *Klepsch/Kiesewetter*, BB 2007, 1402; *Hommelhoff/Witt* in FrankfortKomm. WpÜG, § 37 WpÜG Rz. 22 f.; *Stadler*, NZI 2010, 44; *Lenz/Linke*, AG 2002, 361 (367).

6 Für eine restriktive Handhabung des Tatbestandsmerkmals der Sanierungsbedürftigkeit *Klepsch/Kiesewetter*, BB 2007, 1402 (1403 f.).

7 Vgl. *Hecker* in Baums/Thoma, § 37 WpÜG Rz. 87; *Krause/Pötzsch* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 9 WpÜG-AngVO Rz. 20 ff.; *Klepsch* in Steinmeyer/Häger, § 37 WpÜG Rz. 30; *Klepsch/Kiesewetter*, BB 2007, 1402 (1407).

- 16.72 Schließlich ergibt sich mit Blick auf **ausländische Aktionäre** in der Praxis eine auf § 24 WpÜG gestützte partielle Befreiung. Grundsätzlich sind zwar alle Aktionäre gleich zu behandeln (§ 3 Abs. 1 WpÜG) und insofern sind damit zwingend auch alle ausländischen Aktionäre vom Übernahmeangebot angesprochen. Mit Blick auf ausländische Aktionäre außerhalb des EWR ist es möglich, dass die BaFin gestützt auf § 24 WpÜG eine Befreiung vom Erwerbs-, Übernahme- bzw. Pflichtangebot gewährt. Hier sind insofern die schutzwürdigen Interessen der betroffenen Aktionäre gegen das Interesse des Bieters an einem zügigen Übernahmeverfahren abzuwägen. Ob eine Befreiung allein mit Blick auf ansonsten kostenintensive Veröffentlichungs- und Informationspflichten gelingt, ist fraglich¹. Die Praxis hilft sich hier mit **Distributionsbeschränkungen**, so dass die Veröffentlichung des Angebots und die Verteilung der Angebotsunterlage ausserhalb Deutschlands eingeschränkt und auf wenige Jurisdiktionen begrenzt wird². Ausländischen Aktionären bleibt es weiterhin möglich, sofern sie von dem Angebot erfahren, dieses anzunehmen. Eine Unzumutbarkeit wird sich insbesondere aus Kollisionen zwischen dem WpÜG und ausländischen Rechtsordnungen ergeben, wenn also der Bieter nicht gleichzeitig das WpÜG und die besonderen Anforderungen einer anderen Jurisdiktion erfüllen kann. Eine unzumutbare Kollision wäre wohl auch die Aufsichtspraxis einer ausländischen Rechtsordnung, die das Übernahmeverfahren in unzumutbarer Weise erschweren oder es gar rechtlich unmöglich machen würde³. Der Bieter muss indes die Kostenaspekte gegen die Erfolgchancen seines Übernahmeangebots ohne Einbeziehung der Aktionäre abwägen.

4. Übernahmerechtlicher Ausschluss von Minderheitsaktionären (Squeeze-Out)

- 16.73 Nach erfolgreichem Abschluss einer öffentlichen Übernahme wird die Bietergesellschaft versuchen, im Rahmen **nachfolgender Integrationsmaßnahmen** (*post merger integration*) die Zielgesellschaft in den Konzern bzw. ihr operative Geschäft einzubinden, um die Kapitalströme zu nutzen und Kosteneinsparungen zu erzielen. Neben dem Abschluss eines Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags könnte durch ein **Delisting** die Börsenzulassung beendet werden; die Zielgesellschaft wird dann zu einer nicht-börsennotierten Gesellschaft. Dies ändert aber nichts daran, dass an dieser Gesellschaft weiterhin eine nicht unwesentliche Anzahl von Minderheitsaktionären beteiligt ist. Um eine Integration möglichst schnell zu bewerkstelligen, ist daher vor allem an

1 So aber *König/Wilken/Felke*, Praxis des Übernahmerechts, Rz. 77; zustimmend auch bei Gesamtschau mit weiteren bestehenden Hindernissen *Uwe H. Schneider* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 24 WpÜG Rz. 47; restriktiv nur bei finanziellen Mehrbelastungen, die den Erfolg der Übernahme insgesamt in Frage stellen, hingegen *Schröder* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 24 WpÜG Rz. 17; *Diekmann* in Baums/Thoma, § 24 WpÜG Rz. 25; ablehnend *Lenz/Linke*, AG 2002, 361 (364).

2 Vgl. *Lenz/Linke*, AG 2002, 361 (365); *Uwe H. Schneider* in Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, § 24 WpÜG Rz. 47; *Geibel* in Geibel/Süßmann, § 24 WpÜG Rz. 19.

3 Siehe hierzu *Thaeter* in Thaeter/Brandt, Öffentliche Übernahmen, Teil 2 Rz. 685; *Diekmann* in Baums/Thoma, § 24 WpÜG Rz. 24.

die vollständige Übernahme der Zielgesellschaft zu denken. Der Ausschluss von Minderheitsaktionären (**Squeeze-Out**) wird zum einen durch das Aktienrecht nach §§ 327a ff. AktG ermöglicht¹. Zum anderen bietet das Übernahmerecht seit 2006 mit §§ 39a und 39b WpÜG einen weiteren Weg zum Ausschluss der Aktionärsminorität². Aus § 39a Abs. 6 WpÜG folgt, dass ein einmal eingeleitetes Ausschlussverfahren nach WpÜG nicht durch ein parallel geführtes Verfahren nach Aktienrecht überholt werden kann.

In der Praxis hat es seit Einführung des übernahmerechtlichen Squeeze-Out 2006 erst drei **Transaktionsbeispiele für Ausschlussverfahren** gegeben³. Diese Zurückhaltung ist auf die Vielzahl der derzeit noch offenen Rechtsfragen zurückzuführen. Mangelnde Rechtssicherheit insbesondere bei der Bestimmung der angemessenen Abfindung führt dazu, dass Bieter einen späteren aktienrechtlichen Ausschluss der Minderheitsaktionäre anstreben. Darüber hinaus gelingt es in der Praxis nur wenigen Bietern kurze Zeit nach Durchführung des Übernahmeangebots bereits die erforderliche Beteiligungsschwelle zu erreichen⁴.

16.74

Die **Voraussetzungen des Squeeze-Out nach WpÜG** sollen im Folgenden dargestellt werden: Anders als der jederzeit mögliche Squeeze-Out nach Aktienrecht verlangt der Ausschluss der Aktionäre nach WpÜG ein **vorausgehendes Übernahme- oder Pflichtangebot**; ein einfaches Erwerbs- oder Aufstockungsangebot ist also nicht genügend. Sofern es sich bei der Zielgesellschaft um eine gespaltene Gesellschaft handelt (vgl. hierzu oben Rz. 16.48), ist das Squeeze-Out Verfahren nur für Zielgesellschaften mit Sitz in Deutschland eröffnet, die Börsenzulassung in einem anderen Staat des EWR haben. Denn § 1 Nr. 19 WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung ordnet die Bestimmungen ausdrücklich dem Gesellschaftsrecht zu. Der Ausschluss der übrigen Aktionäre erfolgt auf **Antrag des Bieters**, wobei aus § 39a Abs. 4 WpÜG eine Befristung der Ausschlussmöglichkeit folgt. Der Squeeze-Out-Antrag ist **innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist** zu stellen. Dabei ist zur Fristberechnung wohl auf das Ende der weiteren Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG abzustellen⁵. Der Bieter kann den Antrag auch bereits während der

16.75

1 Vgl. zu den Unterschieden zwischen aktienrechtlichem und übernahmerechtlichen Squeeze-Out *Deilmann*, NZG 2007, 721; *van Kann/Just*, DStR 2006, 328 (331).

2 Die §§ 39a-39c WpÜG beruhen auf den Art. 15 und 16 der Übernahmerrichtlinie; sie wurden durch das Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetz v. 8.7.2006, BGBl. I 2006, S. 1426 in das WpÜG eingeführt.

3 Siehe das Squeeze-Out Verfahren der Schuler AG bei der Müller Weingarten AG (Antrag im Mai 2007 und erfolgreicher Squeeze-Out im August 2007); das Verfahren der NordLB bei der Deutsche Hypothekenbank AG (Antrag im Januar 2008, nach erfolgreicher Beschwerdeinstanz beim OLG Frankfurt aM Squeeze-Out im Dezember 2008), zuletzt das Verfahren der ING Direct N.V., Niederlande bei der Interhyp AG (Antrag im Oktober 2008, stattgebender Beschluss des LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08; angefochten, die Beschwerde ist beim OLG Frankfurt anhängig).

4 Zur Praxistauglichkeit der §§ 39a ff. WpÜG *Ott*, WM 2008, 384 (390 f.); *Hasselbach*, Corporate Finance law 2010, 24 (31).

5 Vgl. *Süßmann* in Geibel/Süßmann, § 39a WpÜG Rz. 20 mwN; *Schüppen/Tretter* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 39a WpÜG Rz. 33; offen lassend LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08, AG 2009, 421 (422) (ING Direct/Interhyp).

laufenden Angebotsfrist und vor Vollzug des Angebots stellen, wenn bereits Annahmeerklärungen von Aktionären in ausreichender Zahl vorliegen und somit das Überschreiten der Beteiligungshöhe als sicher erscheinen kann. Für die **Rücknahme des Antrags** gibt es im WpÜG keine Regelung¹.

- 16.76 Daneben verlangt das Gesetz lediglich, dass dem Bieter mindestens **95 % des stimmberechtigten Grundkapitals** gehören oder ihm nach § 39a Abs. 2 WpÜG iVm. § 16 Abs. 4 AktG zuzurechnen sind (**Ausschlusschwelle**). Stimmrechtslose Vorzugsaktien sind demnach nicht zu berücksichtigen. Die erforderliche Beteiligung muss nicht unmittelbar auf Grund des Übernahmeangebots erworben sein, so dass Paketerwerbe und Marktkäufe bei der Beteiligungshöhe ohne weiteres zu berücksichtigen sind. Sie muss auch nicht bereits bei Ablauf der weiteren Annahmefrist vorliegen. Der Gesetzgeber geht davon aus, dass die Beteiligungshöhe in einem **engen zeitlichen Zusammenhang** zum Angebot erreicht sein muss². Aus der dreimonatigen Antragsfrist lässt sich jedoch ableiten, dass spätestens **im Zeitpunkt der Antragstellung** die erforderliche Beteiligungshöhe vorliegen muss. Ein **Nacherwerb** dürfte damit bis zum Ablauf der Antragsfrist im Rahmen der Berechnung der Ausschlusschwelle berücksichtigungsfähig sein³. Die Berücksichtigungsfähigkeit des Nacherwerbs während der dreimonatigen Antragsfrist ist allerdings umstritten⁴. Aktien, die erst während des Ausschlussverfahrens erworben werden, sind hingegen nicht mehr zu berücksichtigen. „Gehören“ iS von § 39a Abs. 1 WpÜG setzt indes voraus, dass die Aktien dinglich erworben sind⁵. Ist der Vollzug der Übernahme länger als drei Monate durch eine noch ausstehende Kartellfreigabe oder ausstehende Genehmigungen blockiert, ist eine fristgerechte Antragstellung gleichwohl nicht ausgeschlossen. In diesem Fall könnte der Antrag trotzdem fristgerecht gestellt werden. Denn die Antragstellung ist nicht nur bei tatsächlichem Halten der Beteiligung, sondern schon dann möglich, wenn die erforderliche Beteiligungshöhe erst durch den späteren Vollzug des Angebots erreicht wird (§ 39a Abs. 4 Satz 2 WpÜG)⁶. Der Ausschluss kann in diesem Fall

1 Vgl. hierzu OLG Frankfurt v. 13.4.2010 – WpÜG 1/09, ZIP 2010, 880; mit Anmerkung hierzu *Auerbach*, BB 2010, 1308.

2 Die Begr. RegE v. 17.3.2006, BT-Drucks 16/1003, S. 21 setzt einen „engen zeitlichen Zusammenhang“ zwischen Angebot und weiteren Erwerbsvorgängen voraus, ohne diesen Zeitraum näher zu spezifizieren, vgl. hierzu auch *Deilmann*, NZG 2007, 721 (722).

3 So ausdrücklich LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08, AG 2009, 421 (422) (ING Direct/Interhyp); so auch *Hasselbach*, Corporate Finance law 2010, 24 (29); *Nagel*, AG 2009, 393 (394 ff.); *Seibt/Heiser*, AG 2006, 301 (318); *van Kann/Just*, DStR 2006, 328 (331); *Paefgen*, WM 2007, 765 (766); *Süßmann* in Geibel/Süßmann, § 39a WpÜG Rz. 8.

4 Vgl. zur Gegenansicht LG Berlin v. 11.12.2008 – 93 O 22/08 (n.rkr.), ZIP 2010, 884; *Merkt*, EWIR 2010, 303 mwN.

5 Siehe LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08, AG 2009, 421 (423) (ING Direct/Interhyp); *Süßmann* in Geibel/Süßmann, § 39a WpÜG Rz. 7; *DAV-Handelsrechtsausschuss*, NZG 2006, 217 (221).

6 Hierzu die Anregung *DAV-Handelsrechtsausschuss*, NZG 2006, 217 (221); *Beschlussempfehlung Finanzausschuss* v. 18.5.2006, BT-Drucks. 16/1541, S. 13; siehe auch *Holzborn/Peschke*, BKR 2007, 101 (106).

aber erst dann erfolgen, wenn das Angebot vollzogen wurde und dem Bieter tatsächlich mindestens die geforderte Beteiligungshöhe gehört (§ 39b Abs. 3 Satz 2 WpÜG).

Ist die Beteiligungshöhe erreicht, kann der Bieter beantragen, dass ihm die übrigen stimmberechtigten Aktien gegen **Gewährung einer angemessenen Abfindung** übertragen werden. Gehören dem Bieter nicht nur 95 % der **Stimmrechte**, sondern sogar 95 % des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft, dann kann der Bieter auch die Übertragung der übrigen stimmrechtslosen **Vorzugsaktien** beantragen. Der Bieter hat im Rahmen seines Antrags eine angemessene Abfindung anzubieten. Das Gesetz konkretisiert in § 39a Abs. 3 WpÜG die Angemessenheit jedoch nur unzureichend. Aus den Bestimmungen lässt sich lediglich entnehmen, dass die Abfindung ihrer Art nach der Gegenleistung des Angebots entsprechen muss. Im Falle eines Tauschangebots sind also auch im Rahmen der Abfindung Aktien bzw. die angebotenen Sachleistungen zu gewähren. § 39a Abs. 3 Satz 2 WpÜG darüber hinaus, dass stets **zusätzlich eine Barabfindung** anzubieten ist.

16.77

Zur **Höhe der Abfindung** findet sich in § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG lediglich eine – allerdings höchst praxisrelevante – gesetzliche Angemessenheitsvermutung für die im Rahmen des Übernahme- oder Pflichtangebots gewährte Abfindung. Die Vermutungsregelung beruht auf Art. 15 Abs. 5 Unterabs. 2 und 3 Übernahmerrichtlinie¹. Greift diese Angemessenheitsvermutung nicht ein, ist eine umfassende Unternehmensbewertung anhand der Ertragswerte und der Börsenkurse vorzunehmen. Nähere Verfahrensbestimmungen fehlen allerdings². Nach der gesetzlichen Vermutungsregelung ist die gewährte Gegenleistung dann **als angemessene Abfindung anzusehen**, wenn der Bieter auf Grund des Angebots Aktien in Höhe von **mindestens 90 %** des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat (**Erfolgsschwelle**). Sind diese Voraussetzungen erfüllt, stellt das übernahmerechtliche Ausschlussverfahren einen erheblichen Verfahrensvorteil gegenüber dem aktienrechtlichen Squeeze-Out dar, da keine separate Unternehmensbewertung erforderlich ist.

16.78

Es besteht allerdings Rechtsunsicherheit, ob die **Angemessenheitsvermutung** in § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG im Ausschlussverfahren durch Aktionäre widerlegt werden kann oder bei Erreichen der 90 %-Erfolgsschwelle (zur Berechnung siehe Rz. 16.81 f.) eine unwiderlegliche Vermutung vorliegt. Entgegen der überwiegenden Auffassung in der Literatur³ und der im Gesetzgebungsverfahren

16.79

1 Siehe hierzu *DAV-Handelsrechtsausschuss*, NZG 2006, 217 (219 f.).

2 Keine analoge Anwendung der Regelungen des Spruchverfahrens, so OLG Celle v. 25.3.2010 – 9 W 17/10 (n.rkr.), ZIP 2010, 830; OLG Stuttgart v. 5.5.2009 – 20 W 13/08, WM 2009, 1416 (1417 f.); LG Frankfurt aM v. 5.8.2008 – 3-5 O 15/08, WM 2008, 2021 (2026) = NZG 2008, 665 (669) (NordLB/Deutsche Hypothekenbank); zustimmend *Hasselbach*, Corporate Finance law 2010, 24 (30); *Johannsen-Roth/Illert*, ZIP 2006, 2157 (2159); hierzu auch *Ott*, WM 2008, 384 (390 f.); *Paefgen*, WM 2007, 765 (770); aA für eine Analogie zum Spruchverfahren *Schüppen*, BB 2006, 165 (168).

3 Zur hM in der Literatur *Hasselbach*, Corporate Finance law 2010, 24 (32 f.); *Grune-wald*, NZG 2009, 332; *Süßmann*, NZG 2009, 980; *Schlitt/Ries/Becker*, NZG 2008, 700 f.; *DAV-Handelsrechtsausschuss*, NZG 2006, 217 (219); *van Kann/Just*, DStR

ren geäußerten Auffassung des Gesetzgebers¹ hatte das Landgericht Frankfurt am Main in 2008 in der ersten Entscheidung zu dieser Frage entschieden, dass § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG keine **unwiderlegliche Vermutung** darstellt und insofern einer gerichtlichen Prüfung zugänglich ist². Danach kann die gesetzliche Vermutung durch Vorbringen der Antragsgegner im Gerichtsverfahren erschüttert werden. Dem Antragsteller gelang es im Fall nicht, die Angemessenheit der angebotenen Abfindung zu beweisen, so dass der Ausschlussantrag erfolglos blieb. Das Landgericht geht in dieser Entscheidung davon aus, dass es die beantragte zu niedrige Abfindung nicht durch eine eigene höhere Bewertung ersetzen könne³.

- 16.80** Auf Beschwerde der Antragstellerin revidierte das **Oberlandesgericht Frankfurt am Main im Dezember 2008** die vorinstanzliche Entscheidung des LG Frankfurt⁴. Das OLG erkennt die praktische Konsequenz der Auslegung durch das Landgericht Frankfurt am Main und betont die gesetzgeberische Entscheidung, dass die Regelungen zum Squeeze-Out ein rasches und unkompliziertes Verfahren ermöglichen sollen. Die grundsätzlich aufgeworfene Frage, ob die gesetzliche Angemessenheitsregelung unwiderlegbar ist, entscheidet das OLG Frankfurt zwar nicht. Das OLG Frankfurt geht aber selbst für den Fall einer bloß widerleglichen Angemessenheitsvermutung davon aus, dass diese nur in Ausnahmefällen widerlegt werden könne. Die gesetzliche Vermutung könne nicht – wie im entschiedenen Fall geschehen – durch bloß allgemein vorgebrachte Erfahrungswerte widerlegt werden⁵. Grundsätzlich sei davon auszugehen, dass das Erreichen der 90 %-Erfolgsschwelle die Marktkräfte widerspie-

2006, 328 (331); *Meister* in GS Bosch, 2006, S. 115 (129 f.); *Meyer*, WM 2006, 1135 (1142); *Seibt/Heiser*, AG 2006, 301 (318 f.); *Steinmeyer/Santelmann*, BB 2009, 674 (675); *Santelmann* in Steinmeyer/Häger, § 39a WpÜG Rz. 31 f.; *Austmann/Mennicke*, NZG 2004, 846 (851); *Arnold*, AG-Report 2006, R224 (R226); kritisch *Paefgen*, WM 2007, 765 (767); aA *Schüppen/Tretter* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 39a WpÜG Rz. 27; *Hopt/Mülbert/Kumpan*, AG 2005, 109 (117); *Maul/Muffat-Jeandet*, AG 2004, 306 (317).

1 Siehe Begr. RegE v. 17.3.2006, BT-Drucks 16/1003, S. 22 sowie in Erwiderung auf die Stellungnahme des Bundesrats die Unterrichtung durch die BReg. v. 26.4.2006, BT-Drucks. 16/1342, S. 6.

2 Siehe LG Frankfurt aM v. 5.8.2008 – 3-5 O 15/08, WM 2008, 2021 (2022 ff.) = NZG 2008, 665 (666 ff.) (NordLB/Deutsche Hypothekenbank).

3 LG Frankfurt aM v. 5.8.2008 – 3-5 O 15/08, WM 2008, 2021 (2026) = NZG 2008, 665 (669) (NordLB/Deutsche Hypothekenbank) geht davon aus, dass das Gericht lediglich die angebotenen Abfindung überprüft, es eine zu niedrige Abfindung aber nicht durch eine eigene Bewertung der Angemessenheit ersetzen darf; dies offen lassend LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08, AG 2009, 421 (424) (ING Direct/Interhyp); demgegenüber für eine eigene Festsetzungskompetenz OLG Stuttgart v. 5.5.2009 – 20 W 13/08, WM 2009, 1416 (1430); so auch *Schüppen/Tretter* in FrankfurtKomm. WpÜG, § 39a WpÜG Rz. 29 und § 39b WpÜG Rz. 15.

4 Siehe OLG Frankfurt aM v. 9.12.2008 – WpÜG 2/08, WM 2009, 703 (NordLB/Deutsche Hypothekenbank).

5 Vgl. OLG Frankfurt aM v. 9.12.2008 – WpÜG 2/08, WM 2009, 703 (708) (NordLB/Deutsche Hypothekenbank); dem nun folgend LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08, AG 2009, 421 (423 f.) (ING Direct/Interhyp). Im Fall NordLB ist gegen OLG Frankfurt Verfassungsbeschw. eingelegt worden.

gele und dieser sehr hohe Angebotserfolg unerreichbar sei, wenn dem Markt nicht der volle Ausgleich für die Aktien angeboten werde. Der hierin zu sehende „**Markttest**“ ersetzt alle betriebswirtschaftlichen Bewertungsmethoden zur Ermittlung der angemessenen Entschädigung. Ein bloßes Bestreiten, dass der Angebotspreis nicht angemessen sei, genüge daher nicht. Eine gerichtliche Überprüfung der Abfindung im Rahmen des Squeeze-Out hält das OLG nur dann für möglich, wenn der Markttest selbst ausnahmsweise keine Aussagekraft hat, weil die Kräfte des Marktes versagt haben. Demgegenüber geht das OLG Stuttgart ausdrücklich davon aus, dass die Angemessenheitsvermutung unwiderleglich sei, wobei sich der Bieter – mit dem OLG Frankfurt – ausnahmsweise dann nicht auf die Vermutungsregelung berufen dürfe, wenn wesentliche Fehler des Angebotsverfahrens oder eine Marktmanipulation des Angebotspreises festgestellt wird¹.

Die Angemessenheitsvermutung in § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG kommt indes nur zur Anwendung, wenn der Bieter auf Grund des (Übernahme- oder Pflicht-) Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90 % des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat. Bei der **Berechnung der 90%-Erfolgsschwelle** sind demnach durch Division die vom Bieter im Zusammenhang mit dem Angebot erworbenen Aktien (Zähler) zu der Gesamtzahl der vom Angebot erfassten Aktien (Nenner) ins Verhältnis zu setzen. Im Zähler zu berücksichtigen sind zum einen die auf Grund Annahme des Angebots erworbenen Aktien. Hierzu zählen auch diejenigen Aktien, bei denen die Annahme des Angebots bereits in vorausgehenden Absprachen zugesagt wurde (**Irrevocables**)². Denn der Aktionär bringt gerade und zwar bereits vor Abschluss der Annahmefrist zum Ausdruck, dass er das Angebot annimmt.

16.81

Hingegen ist in der Rechtsprechung bislang nicht entschieden und im Schrifttum höchst umstritten, ob bei der Berechnung der 90 %-Erfolgsschwelle auch diejenigen Aktien zu berücksichtigen, die durch **Paketerwerb** oder durch **Marktkäufe** erlangt wurden³. Der Wortlaut der Norm („auf Grund des Angebots“) spricht zunächst dagegen, da Paketerwerbe und Marktkäufe insofern

16.82

1 Siehe OLG Stuttgartv. 5.5.2009 – 20 W 13/08, WM 2009, 1416 (1418 ff.) mit ausführlicher Begründung und Verweisen auf die Literatur.

2 So nun ausdrücklich auch ausdrücklich LG Frankfurt aM v. 13.3.2009 – 3-5 O 328/08, AG 2009, 421 (423) (ING Direct/Interhyp); OLG Frankfurt aM v. 9.12.2008 – WpÜG 2/08, WM 2009, 703 (705) sowie die Vorinstanz LG Frankfurt aM v. 5.8.2008 – 3-5 O 15/08, WM 2008, 2021 (2022) = NZG 2008, 665 (666) (NordLB/Deutsche Hypothekbank); vgl. auch Hasselbach, Corporate Finance law 2010, 24 (32); Schlitt/Ries/Becker, NZG 2008, 700; Süßmann in Geibel/Süßmann, § 39a WpÜG Rz. 10; Paefgen, WM 2007, 765 (769).

3 Bejahend Hasselbach, Corporate Finance law 2010, 24 (31 f.); Steinmeyer/Santelmann, BB 2009, 674 (677); Deilmann, NZG 2007, 721 (723); Ott, WM 2008, 384 (389); offen lassend OLG Frankfurt aM v. 9.12.2008 – WpÜG 2/08, WM 2009, 703 (705) (NordLB/Deutsche Hypothekbank); zur Leitwirkung von Paketverkäufen im Zusammenhang mit der Unternehmensbewertung auch in einem Spruchverfahren siehe LG Köln v. 24.7.2009 – 82 O 10/08, AG 2009, 835 (837 ff.); ablehnend hingegen Johannsen-Roth/Illert, ZIP 2006, 2157 (2160); Süßmann in Geibel/Süßmann, § 39a WpÜG Rz. 9; Santelmann in Steinmeyer/Häger, § 39a WpÜG Rz. 29.

außerhalb des Angebots stattfinden. Es sprechen aber gute Gründe dafür, dass ein Paketerwerb, der **im zeitlichen Zusammenhang mit einem Übernahmeangebot** erfolgt, ebenfalls bei der Ermittlung des 90 %-Quorums zu berücksichtigen ist. Sofern der Paketverkauf einem Drittvergleich standhält, ist er ebenfalls Teil des Markttests und kann im Rahmen der Angemessenheitsvermutung berücksichtigt werden¹. Hierfür spricht auch die Überlegung, dass ein zu Marktkonditionen erfolgreicher Paketverkauf für die Unternehmenswertermittlung keine geringere Bedeutung beizumessen ist als die durch gutachterliche Schätzungen im Rahmen der Ertragswertmethode ermittelten Werte². Dies dürfte dann auch für Marktkäufe gelten, die zwischen Veröffentlichung der Übernahmeabsicht nach § 10 WpÜG und dem Ablauf der Annahmefrist getätigt werden. Verkäufer die parallel zum Übernahmeangebot am Markt oder an den Bieter zum Angebotspreis oder einem niedrigeren Preis veräußern, bestätigen mittelbar die Angemessenheit des Angebotspreises. Für Paketerwerbe oder Marktkäufe, die noch vor der Veröffentlichung nach § 10 Abs. 1 WpÜG erfolgen, dürfte eine Berücksichtigung bei der Berechnung des 90 %-Quorums wohl aber ausscheiden. Ob auch **Nacherwerbe**, also Marktkäufe nach Ablauf der (weiteren) Annahmefrist zu berücksichtigen sind, dürfte äußerst fraglich sein³.

- 16.83** Das **Ausschlussverfahren** ist durch die Bestimmungen in §§ 39a und 39b WpÜG geregelt. Ergänzend finden die Verfahrensregelungen der freiwilligen Gerichtsbarkeit (nun: FamFG) Anwendung⁴. Anders als der aktienrechtliche Squeeze-Out, der auf einem Beschluss der Hauptversammlung beruht, erfolgt der Ausschluss der übrigen Aktionäre nach WpÜG durch **Gerichtsbeschluss**. Über den Antrag entscheidet nach § 39a Abs. 5 WpÜG **ausschließlich das Landgericht Frankfurt am Main**. Das Landgericht hat den Antrag in den Geschäftsblättern der Zielgesellschaft bzw. im elektronischen Bundesanzeiger bekannt zu machen. Der Beschluss des Landgerichts über den Ausschluss der Aktionäre darf frühestens einen Monat nach dieser Bekanntmachung ergehen (§ 39b Abs. 3 Satz 2 WpÜG). Gegen den Beschluss des Landgerichts ist die (sofortige) **Beschwerde** beim Oberlandesgericht Frankfurt am Main statthaft (§§ 58 ff. FamFG). Die Beschwerde steht nach § 39b Abs. 4 Satz 3 WpÜG dem

1 Eingehend hierzu *Hasselbach*, Corporate Finance law 2010, 24 (31 f.); so auch *Paefgen*, WM 2007, 765 (769); ablehnend *Süßmann* in Geibel/Süßmann, § 39a WpÜG Rz. 9.

2 So LG Köln v. 24.7.2009 – 82 O 10/08, AG 2009, 835 (837 ff.) in Bezug auf die Ermittlung der Barabfindung bei einem Delisting. Das LG Köln geht davon aus, dass tatsächlich gezahlte Marktpreise den Verkehrswert eines Unternehmens unter üblichen Marktbedingungen zutreffend abbilden und deshalb gegenüber einem mit zahlreichen fiktiven Annahmen arbeitenden und in der Prognose höchst fraglichen Sachverständigengutachten zum Ertragswert Vorrang haben können. Voraussetzung ist allerdings, dass sich der Preis für die Unternehmenstransaktion in einer echten Marktsituation (hier: Auktionsverfahren) gebildet hat.

3 Bejahend *Nagel*, AG 2009, 393 (398 ff.).

4 Auf Grund Art. 70 des FGG-Reformgesetzes v. 17.12.2008, BGBl. I 2008, S. 2586 gelten nun die Verfahrensbestimmungen des Gesetzes über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit (FamFG).

Bieter sowie den Aktionären der Zielgesellschaft zu¹. Daneben kommt eine Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof nach § 70 Abs. 1 FamFG in Frage, allerdings nur sofern das OLG diese zugelassen hat. Mit Rechtskraft der Entscheidung gehen alle Aktien auf den Bieter über; die bei den Aktionären der Zielgesellschaft verbuchten Aktienbestände verbriefen fortan den Anspruch auf die angemessene (Bar-)Abfindung (§ 39b Abs. 5 WpÜG).

Einstweilen frei.

16.84–16.100

4. Abschnitt

Finanzierungsbestätigung (§ 13 WpÜG)

Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (**WpÜG**) schreibt in § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG vor, dass der Bieter sicherstellen muss, dass ihm die zur Erfüllung seines Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt ihrer Fälligkeit zur Verfügung stehen². Dies erscheint als Selbstverständlichkeit eines jeden Schuldners. Es betont aber die besondere Bedeutung der Absicherung der Gegenleistung für einen geordneten Übernahmeprozess und dient letztlich der Umsetzung der europarechtlichen Vorgabe in Art. 3 Abs. 1 lit. e Übernahmerrichtlinie 2004/25/EG. Die Absicherung durch den Bieter selbst ist bloß eine interne Maßnahme. In diesem Kontext ist für Aktionäre der Zielgesellschaft die **Finanzierungsbestätigung** eines Kreditinstituts (genauer: Wertpapierdienstleistungsunternehmen, vgl. Rz. 16.112) das eigentliche Absicherungsinstrument. Nach § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG ist für den Fall, dass das Angebot als Gegenleistung die Zahlung einer Geldleistung vorsieht, durch ein Kreditinstitut separat zu bestätigen, dass der Bieter die erwähnten Maßnahmen zur Absicherung seiner Leistungsfähigkeit auch tatsächlich getroffen hat. Die Regelung hat keine europarechtliche Vorgabe; allerdings steht es den Mitgliedstaaten nach Art. 5 Abs. 6 Übernahmerrichtlinie 2004/25/EG offen, zusätzliche Instrumente zum Schutz der Aktionäre vorzusehen, sofern hierdurch Angebote nicht behindert werden³. Im internationalen **Rechtsvergleich** ist die Regelung indes nicht ungewöhnlich. So sieht der britische City Code on Takeovers and Mergers in Rule 2.5 (a) und (c); 24.7 Ähnliches vor. Auch nach Schweizer Übernahmerecht hat eine unabhängige Prüfung der Finanzierung des Angebots zu erfolgen, wobei dem Angebotsprospekt eine Finanzierungsbestätigung beizufügen ist⁴. Das österreichische Übernahmerecht kennt eine Finanzierungsbestätigung, vgl. §§ 4 Nr. 1, 9 Abs. 1 ÜbG, wobei allerdings keine

16.101

1 Zur Beteiligung Dritter am Ausschlussverfahren siehe *Ihrig*, ZHR 167 (2003), 315.

2 Nach § 12 Abs. 3 Nr. 1 Satz 4 Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz (FMStBG) in der Fassung des Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetzes (FMStErgG) v. 7.4.2009 gilt § 13 WpÜG im Zusammenhang mit einer Stabilisierung eines Finanzinstituts nicht. Die Angebotsunterlage des SoFFin für die Hypo Real Estate Holding AG v. 16.4.2009 enthält daher keine Finanzierungsbestätigung.

3 Vgl. *Häuser* in FS W. Hadding, 2004, S. 834 (840).

4 Siehe Art. 20 Abs. 1 und Art. 27 Abs. 1 Satz 1 lit. c Übernahmeverordnung v. 21.8.2008; Stand: 1.1.2009.