

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	17
A. Einführung und Darstellung des Themas	17
B. Gang der Untersuchung	20
C. Terminologie	22
I. Vertragskonzernrecht	22
II. Squeeze-out	23
 Kapitel 1: Grundlagen des Vertragskonzernrechts	24
A. Überblick über den konzernrechtlichen Regelungsbestand	24
B. Arten von Unternehmensverträgen	27
C. Parteien von Unternehmensverträgen	28
D. Zustandekommen von Unternehmensverträgen	28
E. Leitungsmacht und Verantwortlichkeit	30
I. Leitungsmacht im Vertragskonzern	30
II. Verantwortlichkeit im Vertragskonzern	32
F. Gläubigerschutz	33
G. Sicherung außenstehender Gesellschafter	34
I. Überblick	34
II. Ausgleich nach §304 AktG	35
1. Normzweck	35
2. Anspruchsinhaber und Anspruchsgegner	36
3. Anspruchsinhalt	37
a) Fester Ausgleich	37
aa) Allgemeines	37
bb) Bisherige Ertragslage	38
cc) Künftige Ertragsaussichten	38
dd) Neutrales Vermögen	40
b) Variabler Ausgleich	43
c) Änderung vertragswesentlicher Umstände	45
4. Anspruchsentstehung und Fälligkeit	46
III. Abfindung nach §305 AktG	47
1. Normzweck	47
2. Dogmatische Grundlagen der Abfindungsoption	47
3. Arten der Abfindung	48
4. Angemessenheit der Abfindung	49
5. Stichtag	50

6. Befristung des Erwerbsangebotes	50
H. Änderung des Unternehmensvertrags	50
J. Aufhebung und Kündigung des Unternehmensvertrags	51
K. Zwischenergebnis zum Recht des Vertragskonzerns	52
 Kapitel 2: Überblick über die Ausschlussmöglichkeiten im Gesellschaftsrecht	54
A. Unmittelbare Ausschlussmethoden	55
I. Kaduzierungsverfahren gem. §64 AktG	55
II. Zwangseinziehung nach §237 Abs. 1 Satz 2 AktG	55
1. Allgemeines	55
2. Voraussetzungen	55
3. Bewertung als Ausschlussinstrumentarium	57
III. Ausschluss aus wichtigem Grund	58
B. Mittelbare Ausschlussmethoden	59
I. Mehrheitseingliederung nach §320 AktG	59
1. Allgemeines	59
2. Voraussetzungen und Verfahren	59
3. Auswirkung auf Minderheitsgesellschafter und Abfindung	60
4. Bewertung als Ausschlussinstrumentarium	61
II. Ausschlussmöglichkeiten nach dem Umwandlungsrecht	61
III. Übertragende Auflösung	62
1. Begriff	62
2. Bewertung als Ausschlussinstrumentarium	62
C. Zwischenergebnis	63
 Kapitel 3: Der Minderheitsausschluss nach §§327 a ff. AktG	64
A. Hintergrund	64
I. Entstehungsgeschichte	64
II. Gesetzgeberische Motive	65
1. Praktisches Bedürfnis der Wirtschaft	65
2. Rechtsvergleichung	67
3. Kapitalmarktrechtlicher Kontext	68
III. Überblick über das aktienrechtliche Squeeze-out-Verfahren	68
B. Ausschlussvoraussetzungen der §§327 a ff. AktG im Einzelnen	70
I. Anwendungsbereich	70
II. Hauptaktionär	71
1. Persönliche Anforderungen	71
2. Kapitalmehrheit	72
3. Maßgeblicher Zeitpunkt	73
III. Übertragungsverlangen	74

IV. Übertragungsbeschluss	76
1. Beschlussinhalt	76
2. Rechtspolitische Berechtigung des Beschlusserfordernisses	76
a) Konzeption des Ausschlussrechts	77
b) Zweck des Hauptversammlungsbeschlusses	78
V. Information der Minderheitsaktionäre	80
VI. Zwischenergebnis	81
C. Barabfindung nach §327 a AktG	81
I. Anspruchsentstehung	82
II. Fälligkeit	82
III. Schuldner und Gläubiger des Barabfindungsanspruchs	83
IV. Verjährung	83
V. Verzinsung des Abfindungsanspruchs	84
VI. Bankgewährleistung nach §327 b Abs. 3 AktG	84
D. Rechtsfolgen der Handelsregistereintragung	86
E. Rechtsschutz	88
I. Beschlussmängelklage	88
II. Spruchverfahren	90
F. Minderheitsausschluss nach §39 a f. WpÜG	90
I. Ausschlussvoraussetzungen	91
II. Überblick über das übernahmerechtliche Squeeze-out Verfahren	92
III. Gegenleistung	93
IV. Unterschiede und Verhältnis der Ausschlussregelungen	95
G. Fazit und dogmatische Verortung des aktienrechtlichen Squeeze-out	96
 Kapitel 4: Verhältnis von Squeeze-out und Konzernrecht	98
A. Konzernierung als Tatbestandsmerkmal	98
B. Squeeze-out und einheitliche Leitungsmacht	99
C. Sperrwirkung der Konzernierung	100
D. Sonderbeschluss der Minderheitsaktionäre analog §296 Abs. 2 Satz 1 AktG	101
E. Zwischenergebnis zum Verhältnis von Squeeze-out und Konzernrecht	103
 Kapitel 5: Auswirkungen des Squeeze-out auf konzernrechtliche Rechtsverhältnisse	104
A. Materiell-rechtliche Auswirkungen	104
I. Auswirkungen auf den Unternehmensvertrag	104
1. Wirkung sonstiger Strukturmaßnahmen auf den Unternehmensvertrag	105
a) Formwechsel	105

b)	Verschmelzung	106
c)	Eingliederung	108
d)	Zusammenfassung der Erlöschensgründe	109
2.	Squeeze-out	109
II.	Konzernrechtliche Minderheitsansprüche im Ausschlussverfahren	111
1.	Auswirkung auf die Abfindungsansprüche i.S.v. §305 AktG	111
a)	Einleitung	111
b)	Meinungsstand	113
aa)	OLG Hamburg (Metropol/Volksfürsorge)	113
bb)	Bredow/Tribulowski	113
cc)	Aubel/Weber	114
dd)	OLG Düsseldorf (Siemens/Duewag)	115
c)	Bewertung der Argumentation	115
d)	Dogmatische Untersuchung	116
aa)	Begründung bei Entfallen des Unternehmensvertrages	117
bb)	Verhältnis der unternehmensvertraglichen Abfindungs- option zur Mitgliedschaft	119
cc)	Unternehmensvertragliche Abfindungsoption und rechtsgeschäftliche Aktienübertragung	123
dd)	Unternehmensvertragliche Abfindungsoption im Squeeze-out Verfahren	124
ee)	Zwischenergebnis zur dogmatischen Untersuchung	125
e)	Verhältnis der Abfindungsansprüche	125
f)	Zwischenergebnis	126
2.	Auswirkungen auf die Ausgleichsansprüche i.S.v. §304 AktG	127
a)	Schicksal der Ausgleichsberechtigung	127
b)	Schicksal konkretisierter Ausgleichsansprüche	129
c)	Verrechnungsklauseln	131
aa)	Zulässigkeit von Verrechnungsklauseln	132
bb)	Fehlerfolge bei unzulässiger Verwendung von Verrechnungsklauseln	136
cc)	Zwischenergebnis zu den Verrechnungsklauseln	137
d)	Zeitanteiliger Ausgleich	138
aa)	Problemstellung	138
bb)	Meinungsstand	138
cc)	Stellungnahme	139
e)	Zwischenergebnis zum Schicksal der Ausgleichsansprüche	142
B.	Prozessuale Auswirkungen	142
I.	Auswirkungen auf Beschlussmängelklagen	142
1.	Problemstellung	143
2.	Meinungsstand	144
3.	Stellungnahme	145
4.	Zwischenergebnis	149
II.	Auswirkungen auf laufende Spruchverfahren	150

1. Problemstellung	150
2. Meinungsstand	150
3. Stellungnahme	151
4. Zwischenergebnis	152
C. Zwischenergebnis zu den Auswirkungen des Squeeze-out	152
Kapitel 6: Die Höhe des Squeeze-out Barabfindungsanspruchs im Vertragskonzern	153
A. Einleitung	153
B. Allgemeine Grundsätze der Anteilswertbestimmung	154
I. Bewertung als Rechtsfrage	154
II. Grundsatz der vollen wirtschaftlichen Entschädigung	155
III. Anteilswert und Unternehmenswert	156
IV. Objektivierter Unternehmenswert	157
V. Stichtagsprinzip	157
C. Überblick über die gängigen Bewertungsmethoden	159
I. Allgemeines	159
II. Ertragswertmethode	160
1. Zukünftige Ertragsüberschüsse	161
2. Kapitalisierung	163
III. DCF – Verfahren	164
IV. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	165
D. Börsenkurs	166
I. Grundsätzliche Beachtlichkeit des Börsenkurses	167
II. Ausnahmen von der Beachtlichkeit des Börsenkurses	169
1. Zulässigkeit von Ausnahmen	169
2. Fallgruppen	170
a) Marktentge	170
b) Kursmanipulation	171
c) Konzernrechtliche Besonderheiten	172
III. Ermittlung des maßgeblichen Börsenkurses	173
1. Meinungsstand	173
2. Stellungnahme	175
IV. Konzeptionswechsel - Alleinmaßgeblichkeit des Börsenkurses?	177
1. Meinungsstand	177
2. Stellungnahme	178
V. Börsenkurs und nicht betriebsnotwendiges Vermögen	180
E. Unternehmensvertragliche Minderheitsansprüche als Abfindungsgrundlage	181
I. Einleitung	181
II. Abfindungsoption (§305 AktG) als Abfindungsgrundlage	182
1. Erloschene Abfindungsoption	182
2. Bestehende Abfindungsoption	182

III. Kapitalisierte Ausgleichszahlung (§304 AktG) als Abfindungsgrundlage	185
1. Problemaufriss	185
2. Meinungsstand	186
a) Rechtsprechung	186
b) Literatur	187
aa) Alleinmaßgeblichkeit	188
bb) Wertuntergrenze	188
cc) Untauglichkeit	189
3. Untersuchung der Zulässigkeit als Bewertungsmethode	190
a) Entschädigungspflichtige Rechtsposition	191
aa) Organisationsrechtliche Wirkungen von Unternehmensverträgen	191
bb) Entkopplung vom Unternehmensertragswert beim festen Ausgleich?	194
cc) Entkopplung vom Unternehmensertragswert beim variablen Ausgleich?	196
dd) Schlussfolgerungen für die Berechnung der Squeeze-out Barabfindung	198
ee) Zwischenergebnis zur entschädigungspflichtigen Rechtsposition	200
b) Gegenargumente	201
aa) Vereinbarkeit mit dem Stichtagsprinzip	201
bb) Falsches Bewertungsobjekt	204
cc) Systematik der Entschädigungsansprüche	207
dd) Behandlung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens	209
c) Zwischenergebnis zur Zulässigkeit der Bewertungsmethode	211
4. Grundsätzliche Notwendigkeit einer zusätzlichen Unternehmensbewertung?	211
5. Ausgleich und Börsenkurs?	214
6. Berücksichtigung der kapitalisierten Ausgleichszahlung nach Vertragsbeendigung	215
7. Berechnung des Barwerts der Ausgleichszahlung	216
a) Berechnungszeitraum	217
b) Sonderfall: Missbräuchliche Kündigung?	219
c) Kapitalisierungszins	220

Zusammenfassung der Ergebnisse	222
A. Auswirkungen des Squeeze-out	222
B. Höhe des Squeeze-out Barabfindungsanspruchs im Vertragskonzern	224
Literaturverzeichnis	227