

**UNTERNEHMENS- UND
WIRTSCHAFTSRECHT**

Herausgegeben von Andreas Fuchs,
Markus Stoffels und Dirk A. Verse

Philip Loosen

**Reformbedarf
im Spruchverfahren**

Empirische Analyse, Rechtsvergleich
mit US-amerikanischem Recht
und Reformvorschläge

Erster Teil: Status quo des Spruchverfahrens

A. Einleitung

I. Ermittlung von Reformbedarf

Die Darstellung des Status quo des Spruchverfahrens verfolgt das Ziel, möglicherweise bestehende Defizite bzw. den Reformbedarf derzeitiger gesetzlicher Regelungen herauszuarbeiten.

Es wird zwischen der prospektiven Gesetzesfolgenabschätzung als vorausschauendem Verfahren auf der Basis von Regelungsalternativen, der begleitenden Gesetzesfolgenabschätzung als vorausschauendem Verfahren auf der Basis eines rechtsförmigen Entwurfs und der retrospektiven Gesetzesfolgenabschätzung als rückschauendes Verfahren auf der Basis einer in Kraft getretenen Rechtsvorschrift unterschieden.⁸⁵

In der nachfolgenden Darstellung soll der Reformbedarf in erster Linie auf der Grundlage einer retrospektiven Gesetzesfolgenabschätzung ermittelt werden. Die Gesetzesfolgenabschätzung befasst sich mit der Erfassung und Analyse von gewollten Auswirkungen und ungewollten Nebenwirkungen von Rechtsnormen und dient der Ermittlung und vergleichenden Bewertung der Wirkung gesetzlicher Regelungen.⁸⁶ Beispielsweise kann ein Anstieg der durchschnittlichen Anzahl der Antragsteller im Spruchverfahren neue Verfahrensregelungen erfordern oder die empirische Untersuchung der Dauer von Spruchverfahren Anlass dazu geben, die Verfahrensordnung zu verändern.

Im Gesellschaftsrecht stellt eine solche empirische Erfolgskontrolle von Reformgesetzen eine Herausforderung dar.⁸⁷ Eine Notwendigkeit dafür ergibt sich vor allem aus dem Entwicklungsmuster des Aktien- und Kapitalmarktrechts, das in der vergangenen Zeit eher auf spektakuläre Unternehmenszusammenbrüche, geplatzte Spekulationsblasen und Wirtschaftsskandale reagiert, statt systematisch weiterentwickelt zu werden.⁸⁸ Im US-amerikanischen Recht wird diese Art der Gesetzgebung in Anspielung an Börsenübertreibungen auch *bubble laws* genannt.⁸⁹

85 Böbret/Konzendorf, Leitfaden Gesetzesfolgenabschätzung, 2001, S. 9 f.

86 Böbret/Konzendorf, a.a.O., S. 6.

87 Fleischer, ZGR 2007, 500, 504.

88 Fleischer, ZGR 2007, 500, 504 f.

89 Fleischer, ZGR 2007, 500, 504 mit Verweis auf Ribstein, 40 Houston L. Rev. 77 (2003), S. 78.

Ein wirksames Mittel sind (zumindest nachträgliche) Erfolgskontrollen dieser Reformgesetze.⁹⁰ Die Gesetzesfolgenabschätzung ist in Deutschland eine Aufgabe des Gesetzgebers bzw. der zuständigen Ministerien, wie sich aus § 44 der Gemeinsamen Geschäftsordnung der Bundesministerien (GGO) ergibt.⁹¹ Gem. § 44 Abs. 7 GGO ist in der Begründung zu einem Gesetzentwurf durch das federführende Ressort, im Falle des Spruchverfahrens das Bundesministerium der Justiz, festzulegen, ob und nach welchem Zeitraum zu prüfen ist, ob die beabsichtigten Wirkungen erreicht worden sind, ob die entstandenen Kosten in einem angemessenen Verhältnis zu den Ergebnissen stehen und welche Nebenwirkungen eingetreten sind. Ein jüngstes Beispiel dafür ist die Überprüfung des KapMuG⁹², die fünf Jahre nach Inkrafttreten durchgeführt wurde.⁹³ Im Rahmen des SpruchG 2003 wurde eine solche Erfolgskontrolle nicht vorgesehen, ohne dass dies vom Gesetzgeber weiter begründet wurde.⁹⁴

Im Rahmen der empirischen Auswertung wird ein besonderer Schwerpunkt auf die Analyse der Auswirkungen des SpruchG 2003 im Sinne einer retrospektiven Gesetzesfolgenabschätzung gelegt. Durch die Analyse der Rechtsprechung und Literatur sowie empirischer Erkenntnisse zur Häufigkeit der Verfahren, zur Verfahrensdauer sowie zum Verfahrensausgang sollen Schwächen der bisherigen Regelungen identifiziert und die Notwendigkeit weiterer Reformen untermauert werden. Inhaltlich beziehen sich die Untersuchungen neben praktischer Relevanz⁹⁵, Verfahrensdauer⁹⁶ sowie Risiko-Nutzen-Relation⁹⁷ vor allem auf verfahrensrechtlich relevante Aspekte, etwa die Anzahl der Antragsteller⁹⁸, die Einlegung von Rechtsmitteln⁹⁹ oder die mit

90 Fleischer, ZGR 2007, 500, 504 f.

91 Vgl. zur Gesetzesfolgenabschätzung auch Hirte, ZGR 2007, 511, 518.

92 Meier-Reimer/Wilsing, ZGR 2006, 79; Ertmann, WM 2007, 482; Schneider, BB 2005, 2249; Rechtsvergleichend A. Schilling, Das KapMuG und die class action im Rechtsvergleich, 2006; Eichholz, Die US-amerikanische Class Action und ihre deutschen Funktionsäquivalente, 2002.

93 Vgl. dazu Stackmann, NJW 2010, 3185 ff. m.w.N.

94 BT-Drucksache 15/371 (RegE Begründung SpruchG), die nachträgliche Gesetzeskontrolle hat erst in den letzten Jahren zunehmend an Popularität gewonnen.

95 Siehe b) Eigene empirische Ergebnisse, S. 27.

96 Siehe 2. Eigene empirische Ergebnisse, S. 60.

97 Siehe b) Eigene empirische Ergebnisse, S. 84.

98 Siehe c) Anzahl der Antragsteller, S. 40.

99 Siehe Abb. 9: Rechtskräftige Entscheidungen nach letztem Gericht (nur Landgerichte und Oberlandesgerichte), S. 56.

Spruchverfahren befassten Gerichte.¹⁰⁰ Anhand der erhobenen Daten sollen Anregungen und Argumentationshilfen für weiteren Reformbedarf abgeleitet werden.

II. Eigene empirische Auswertung

1. Notwendigkeit einer eigenen empirischen Erhebung

Eine wichtige Voraussetzung für eine empirische Untersuchung ist eine aussagekräftige Datenbasis. In der Rechtswissenschaft ist es mitunter problematisch, schnell und verlässlich ausreichendes Datenmaterial für eine Gesetzesfolgenabschätzung zu erhalten und zu verarbeiten.¹⁰¹ Für das Spruchverfahren als eine verfahrensrechtliche Ausprägung des Gesellschaftsrechts ist die Zusammenstellung relevanter Daten vor allem anhand der Inhalte aus dem Bundesanzeiger möglich. Informationen zu sämtlichen Spruchverfahren seit 1965 werden in den Publikationen des Bundesanzeigers veröffentlicht. Dort werden jedoch nur die einzelnen gerichtlichen Beschlüsse und gerichtlichen Vergleiche in einfacher Textform veröffentlicht – Analysen dieser Daten nimmt der Bundesanzeiger-Verlag nicht vor.

Sowohl in den Justizstatistiken und Erhebungen des Bundesministeriums für Justiz¹⁰² bzw. des Bundesamts für Justiz¹⁰³ als auch in denen des Statistischen Bundesamts¹⁰⁴ sind Spruchverfahren nicht separat ausgewiesen, sondern gehen in den jeweiligen Zahlen der allgemeinen zivilrechtlichen bzw. gesellschaftsrechtlichen Verfahren auf. Weitere amtliche Erhebungen zu Spruchverfahren existieren nicht.

Seit Einführung des elektronischen Bundesanzeigers zum 1. Januar 2003 werden Spruchverfahren von Interessenverbänden systematisch beobachtet und dokumentiert. So listet etwa die *Schutzbündnis der Kapitalanleger e.V.* (SdK) sämtliche Spruchverfahren seit dem Jahr 2003 in einer Internet-Datenbank auf.¹⁰⁵ Auch andere Interessenverbände, wie z. B. die *Deutsche Schutzbündnis für Wertpapierbesitz e.V.* (DSW), stellen im Internet Informationen über die von ihnen betreuten Verfahren zur Verfügung.¹⁰⁶ Diese Dokumentationen sind jedoch nicht öffentlich zugänglich.

100 Siehe Abb. 10: Anzahl der begonnenen Spruchverfahren nach Eingangsgericht seit 1965, S. 58.

101 Hirte, ZGR 2007, 511, 518.

102 Geschäftsentwicklung bei Gerichten und Staatsanwaltschaften von 1999 bis 2006, 2007 bis 2009, BMJ Referat III 3, Stand: 13.12.2010.

103 In der Rubrik „Justizstatistik“ (www.bundesjustizamt.de).

104 In der Justizstatistik der Zivilgerichte (Fachserie 10 Reihe 2.1 2009), abrufbar unter www.destatis.de, sind Spruchverfahren nicht separat ausgewiesen.

105 Siehe unter www.sdk.org, diese Datenbank ist nur für Mitglieder zugänglich.

106 Siehe unter www.dsw.de.

mentationen beschränken sich jedoch auf eine einfache Auflistung der Spruchverfahren; es erfolgen keine Analysen, z. B. zur Dauer oder zum Ausgang der Spruchverfahren.

In der betriebswirtschaftlichen und juristischen Forschung finden sich hingegen umfangreiche Erhebungen mit unterschiedlichen Schwerpunkten, deren wesentliche Ergebnisse in der nachfolgenden Darstellung berücksichtigt werden.¹⁰⁷ Diese Untersuchungen beziehen sich zumeist auf begrenzte Be trachtungszeiträume¹⁰⁸ oder behandeln einzelne Strukturmaßnahmen¹⁰⁹. Diese dort zum Spruchverfahren getätigten Aussagen beziehen sich zumeist auf die Verfahrensdauer¹¹⁰ und auf die Risiko-Nutzen-Relation¹¹¹. Es fehlen indes Untersuchungen, die versuchen, ein möglichst umfassendes Bild im Hinblick auf sämtliche Strukturmaßnahmen und im gesamten Zeitraum seit 1965 zu zeichnen.

2. Methodik der eigenen empirischen Erhebung

Grundlage der eigenen empirischen Erhebung sind die in Textform im Bundesanzeiger veröffentlichten Bekanntmachungen der betroffenen Gesellschaften.¹¹²

Nach § 14 SpruchG i.V.m. § 25 AktG müssen rechtskräftige Entscheidungen in Spruchverfahren in den jeweiligen Gesellschaftsblättern des Unternehmens und damit zumindest im (elektronischen) Bundesanzeiger veröffentlicht werden.¹¹³ Die Existenz noch nicht beendeter Verfahren ergibt sich darüber hinaus aus der gem. § 6 Abs. 1 S. 4 SpruchG zu veröffentlichten Entscheidung über die Bestimmung des gemeinsamen Vertreters.¹¹⁴ Bei Spruchverfahren, die vor dem 1. September 2003 und damit vor Geltung des

¹⁰⁷ Siehe dazu II. Praktische Relevanz von Spruchverfahren, S. 27 ff., zur Verfahrensdauer siehe 1. Bisherige Untersuchungen in der Literatur, S. 58 ff., zur Risiko-Nutzen-Relation siehe 2. Empirischer Befund der Risiko-Nutzen-Relation, S. 83 ff.

¹⁰⁸ Exemplarisch genannt sei hier die Darstellung von *Hecker*, Regulierung von Unternehmensübernahmen und Konzernrecht, 2000; sowie jüngst für zwischen den Jahren 2009 bis 2011 abgeschlossene Spruchverfahren *Lorenz*, AG 2012, 284 ff.

¹⁰⁹ Exemplarisch genannt seien für den Squeeze-out die jüngere Auswertung von *Stange*, Zwangsausschluss von Minderheitsaktionären, 2010, sowie für Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, *W. Baums*, Ausgleich nach § 304 AktG, 2007.

¹¹⁰ Siehe 1. Bisherige Untersuchungen in der Literatur, S. 58.

¹¹¹ Siehe a) Bisherige Untersuchungen in der Literatur, S. 83.

¹¹² Die Erhebung erfolgt unabhängig von einer eventuellen Börsennotierung, vgl. für Auswertungen mit Berücksichtigung der Börsennotiz zum Squeeze-out die Darstellung bei *Stange*, Zwangsausschluss von Minderheitsaktionären, 2010.

¹¹³ *Pentz* in MüKo AktG, § 25 AktG, Rn. 1 ff. m.w.N.

¹¹⁴ So auch *Bayer/Stange*, AG 2008, R303 mit ergänzenden Überlegungen.

SpruchG beantragt worden sind, hatte das Gericht gem. § 306 Abs. 3 S. 1 AktG a.F. die Antragstellung in den Gesellschaftsblättern und damit im Bundesanzeiger bekannt zu machen. Bekanntmachungen zu Spruchverfahren bis zum 31. Dezember 2002 sind gem. § 25 AktG ausschließlich im papierhaften Bundesanzeiger erschienen. Bekanntmachungen zu Spruchverfahren seit dem 1. Januar 2003 sind aus dem elektronischen Bundesanzeiger zugänglich und kostenfrei über das Internet abrufbar¹¹⁵, der papierhafte Bundesanzeiger über ein kostenpflichtiges, elektronisches Internet-Archiv.¹¹⁶

Die im Bundesanzeiger veröffentlichten Texte der gerichtlichen Beschlüsse und gerichtlichen Vergleiche wurden den jeweiligen Veröffentlichungen entnommen und manuell in eine Datenbank überführt. Die Einzelheiten der methodischen Datenerhebung sind im Anhang dargestellt.¹¹⁷

Die Auswertung verfolgt das Ziel, sämtliche Spruchverfahren seit 1965 zu erfassen. Allerdings sind hier Einschränkungen zu machen: Eine absolute Vollständigkeit der im (elektronischen) Bundesanzeiger veröffentlichten Daten kann nicht angenommen werden, da nach der herrschenden Meinung auf eine Bekanntmachung verzichtet werden kann, wenn alle Antragsberechtigten als Antragsteller am Verfahren beteiligt waren.¹¹⁸ Da der Wortlaut von § 14 SpruchG lediglich „Entscheidungen“ umfasst, ist zudem umstritten, ob auch Vergleiche gem. § 14 SpruchG veröffentlicht werden müssen. Während dies für gerichtliche Vergleiche bejaht wird, bleiben außergerichtliche Vergleiche davon unberührt und werden daher möglicherweise ebenfalls nicht im Bundesanzeiger veröffentlicht.¹¹⁹

Darüber hinaus wird es auch Fälle geben, in denen die Veröffentlichung unterblieben ist oder Spruchverfahren aufgrund fehlerhafter Einträge im Bundesanzeiger, wie etwa Schreibfehlern, möglicherweise nicht gefunden wurden. Schließlich sind aufgrund der eigenhändigen und manuellen Recherche Unvollständigkeiten nicht auszuschließen. Die vorliegende Auswertung erhebt somit keinen absoluten Anspruch auf Vollständigkeit, ist jedoch um eine möglichst umfassende Darstellung sämtlicher Verfahren bemüht.¹²⁰ Der

115 Siehe unter www.ebundesanzeiger.de.

116 Die Einträge des papierhaften Bundesanzeigers sind unter der Internet-Adresse www.bundesanzeiger-archiv.de kostenpflichtig abrufbar.

117 Siehe Anhang: Empirische Auswertung, S. 279.

118 *Leuering*, in: Simon, SpruchG, § 14 Rn. 7 m.w.N.

119 Umstritten insbesondere für Vergleiche, durch die die Kompensation erhöht wird, dazu *Emmerich*, in Emmerich/Habersack, Konzernrecht, § 14 SpruchG Rn. 3a m.w.N.

120 Weiterführend dazu im Anhang A. Methodik der empirischen Auswertung, S. 279 ff.

erhobene Datensatz erscheint trotz allem geeignet, die tatsächlichen Verhältnisse der Spruchverfahrenspraxis widerzuspiegeln – dies zeigt auch der Vergleich mit Auswertungen anderer Autoren.¹²¹

121 Vgl. dazu die Erhebungen in der Literatur, siehe 1. Bisherige Untersuchungen in der Literatur S. 58 ff., 2. Empirischer Befund der Risiko-Nutzen-Relation, S. 83 ff.

B. Anwendungsbereich und praktische Bedeutung

I. Materiell-rechtliche Anknüpfungspunkte

1. Anwendungsbereich gem. § 1 SpruchG

Ein Spruchverfahren ist statthaft nach den in § 1 SpruchG genannten Strukturmaßnahmen. In der Praxis sind das, sortiert nach ihrer Häufigkeit, der aktienrechtliche Squeeze-out gem. § 327a AktG (§ 1 Nr. 3 SpruchG), bei dem Rechte auf den Mehrheitsaktionär übertragen werden¹²², Unternehmensverträge gem. §§ 304, 305 AktG (§ 1 Nr. 1 SpruchG), bei dem Rechte der Minderheitsaktionäre verkürzt werden, sowie Verschmelzungen gem. §§ 2 ff. UmwG (§ 1 Nr. 4 SpruchG), bei dem die Rechte der außenstehenden Aktionäre gänzlich untergehen.¹²³ Zudem ist die durch Einführung des Squeeze-out praktisch weniger bedeutsame Eingliederung gem. § 320b AktG (§ 1 Nr. 2 SpruchG) erfasst. Der in § 1 SpruchG definierte Anwendungsbereich wurde zudem durch das SE-Ausführungsgesetz (SEEG) erweitert. Schließlich ist das Spruchverfahren gem. § 1 Nr. 5 und Nr. 6 SpruchG für die Fälle der Gründung einer Societas Europaea (SE) durch Verschmelzung oder als Holding und der Sitzverlegung sowie der Gründung einer Europäischen Genossenschaft zugelassen.¹²⁴

Im Jahr 2011 ist nach erfolgter Umsetzung der Verschmelzungsrichtlinie¹²⁵ durch das 3. UmwÄndG¹²⁶ der umwandlungsrechtliche Squeeze-out hinzugekommen. Dadurch soll die Vereinfachung von Konzernstrukturen erleichtert werden.¹²⁷ Danach ist ein Hinausdrängen von Minderheitsaktionären bereits

122 Der Squeeze-out stellt zwar im eigentlichen Sinne keine Strukturmaßnahme dar, wird jedoch vom Gesetz so behandelt, dazu E. *Vetter*, ZIP 2000, 1817, 1821.

123 *Fritzsche/Dreier/Verfürth*, SpruchG § 1, Rn. 91.

124 Emmerich, in: Emmerich/Habersack, Konzernrecht, § 1 SpruchG Rn. 1; Wittgens, Spruchverfahrensgesetz, 2006, S. 17, Neye/Teichmann, AG 2003, 169, 172; Durch Art. 5 SEEG wurden zudem weitere Normen geändert, teilweise um Redaktionsverssehen zu korrigieren, teilweise um bereits erkannte inhaltliche Mängel zu beseitigen, BT-Drucksache 15/3405 (RegE SEEG), S. 58.

125 Richtlinie 2005/56/EG über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten, zuletzt geändert durch RL 2009/109/EG vom 16.09.2009 (*Verschmelzungsrichtlinie*).

126 Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und zur Änderung des Umwandlungsgesetzes (3. UmwÄndG) vom 11.07.2011, das Gesetz ist am 15.07.2011 in Kraft getreten.

127 BT-Drucksache 17/5930 (RegE Begründung sowie Beschlussempfehlung und Bericht 3. UmwÄndG), S. 11.