



Tobias Bage

## Umwandlungen im Konzern

Gesellschafterschutz bei Formwechsel,  
Verschmelzung oder Spaltung  
herrschender und  
abhängiger Aktiengesellschaften  
und Gesellschaften mbH



PETER LANG

# Inhaltsverzeichnis

Einleitung.....	1
A. Das Spannungsverhältnis zwischen Umwandlungsrecht und Konzernrecht .....	1
B. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands und Gang der Darstellung .....	2
1. Teil: Grundzüge der Unternehmensbewertung .....	5
§ 1: Methodik der Unternehmensbewertung.....	5
A. Einleitung.....	5
B. Unternehmensbewertung anhand der Ertragswertmethode .....	5
C. Berücksichtigung von Börsenkursen .....	6
§ 2: Börsenkurs und Umwandlungsmaßnahmen .....	8
A. Börsenkurs und Ermittlung einer angemessenen Abfindung.....	8
B. Berücksichtigung von Börsenkursen bei Ermittlung einer Umtauschrelation.....	9
I. Eigentumsrelevanz.....	10
II. Interessen der Anteilseigner des aufnehmenden Rechtsträgers .....	11
III. Konzernkonflikt .....	14
C. Ergebnis zur Berücksichtigung von Börsenkursen .....	15
D. Ermittlung der maßgeblichen Börsenkurse.....	15
2. Teil: Umwandlungen im faktischen Konzern .....	21
Einleitung.....	21
§ 1: Das System des Minderheitenschutzes im faktischen Konzern.....	22
A. Faktischer Aktienkonzern .....	22
B. Faktischer GmbH-Konzern .....	23
§ 2: Fallgruppenanalyse .....	25
A. Formwechsel im faktischen Konzern .....	25
I. Formwechsel des herrschenden Unternehmens .....	25
1. Formwechsel des herrschenden Unternehmens im Aktienkonzern.....	25
2. Formwechsel des herrschenden Unternehmens im GmbH-Konzern .....	26
II. Formwechsel der abhängigen Gesellschaft.....	26
1. Formwechsel von der Aktiengesellschaft in die GmbH.....	27
2. Formwechsel von der GmbH in die Aktiengesellschaft.....	28
B. Verschmelzungen im faktischen Konzern .....	29
I. Verschmelzung von herrschendem Unternehmen und abhängiger Gesellschaft.....	29
1. Auswirkung auf konzernrechtliche Ausgleichs- und Schadensersatzansprüche.....	29
2. Erfüllung der Ansprüche oder Einbeziehung in die Ermittlung der Umtauschrelation? .....	29
II. Verschmelzung des herrschenden Unternehmens mit einer dritten Gesellschaft .....	32
1. Auswirkung auf konzernrechtliche Ausgleichsobligationen- und Schadensersatzansprüche .....	32
2. Sicherheitsleistung für konzernrechtliche Ersatzansprüche .....	32
III. Verschmelzung der abhängigen Gesellschaft mit einer dritten Gesellschaft.....	34
C. Spaltungen im faktischen Konzern .....	35
I. Spaltung des herrschenden Unternehmens .....	35
II. Spaltung der abhängigen Gesellschaft.....	36
§ 3: Ergebnis zur Umwandlung im faktischen Konzern.....	37

3. Teil:	Umwandlungen im Vertragskonzern .....	39
Einführung / Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands .....		39
§ 1:	Grundlagen.....	40
A.	Minderheitenschutz im Aktienvertragskonzern.....	40
I.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz.....	40
1.	Abfindung.....	41
2.	Ausgleich.....	41
3.	Spruchverfahren und Ergänzungsanspruch .....	42
II.	Gesellschafterschutz durch Mitwirkungs- und Beschlusserfordernisse.....	43
B.	Minderheitenschutz im GmbH-Vertragskonzern.....	44
I.	Einführung .....	44
II.	Abfindung und Ausgleich / Mehrheitserfordernisse bei Abschluss des Unternehmensvertrags .....	45
III.	Vertragsänderung und Vertragsbeendigung.....	47
C.	Methodik zur Ermittlung des Schicksals eines Unternehmensvertrags in der Umwandlung.....	49
I.	Anknüpfung an die Rechtsnatur der Unternehmensverträge .....	49
II.	Anknüpfung an die umwandlungsrechtliche Sukzessionsdogmatik.....	49
III.	Wertung der Interessenlagen.....	50
IV.	Stellungnahme .....	51
1.	Einfluss der organisationsrechtlichen Vertragsnatur .....	51
2.	Die umwandlungsrechtliche Sukzessionsdogmatik als taugliches Anknüpfungskriterium .....	52
3.	Subsidiarität abstrakter Interessenlagen .....	52
4.	Ergebnis.....	54
§ 2:	Fallgruppenanalyse .....	55
A.	Formwechsel im Vertragskonzern .....	55
I.	Formwechsel einer herrschenden Aktiengesellschaft in eine GmbH .....	55
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags .....	55
2.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	56
a.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung in eigenen Aktien .....	56
b.	Auswirkungen auf einen variablen Ausgleich.....	57
3.	Gesellschafterschutz durch Zustimmungs- und Beschlusserfordernisse.....	58
a.	Hauptversammlungsbeschluss gemäß § 295 Abs. 1 AktG.....	58
b.	Sonderbeschluss gemäß § 295 Abs. 2 AktG .....	58
II.	Formwechsel der herrschenden GmbH in die Aktiengesellschaft.....	59
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags .....	59
2.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	60
a.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung.....	60
b.	Auswirkungen auf den Ausgleich .....	61
3.	Gesellschafterschutz durch Mitwirkungs- und Beschlusserfordernisse .....	61
III.	Formwechsel der beherrschten Aktiengesellschaft in eine GmbH .....	62
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags .....	62
2.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	62
a.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung.....	62
b.	Abfindungsverpflichtung gemäß § 207 UmwG .....	63
c.	Auswirkungen auf den Ausgleich .....	63
3.	Gesellschafterschutz durch Mitwirkungs- und Beschlusserfordernisse .....	63
IV.	Formwechsel der beherrschten GmbH in eine Aktiengesellschaft .....	64
V.	Ergebnis zum Formwechsel im Vertragskonzern.....	65

B.	Verschmelzungen im Vertragskonzern .....	67
I.	Verschmelzung von herrschendem Unternehmen und beherrschter Gesellschaft (Konzernverschmelzung) .....	67
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags .....	67
2.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	67
a.	Einleitung / Problemstellung .....	67
b.	Ermittlung der Verschmelzungswertrelation / Schicksal des Ausgleichsanspruchs .....	68
aa.	Problemstellung .....	68
bb.	Fortschreibung der bei Abschluss des Unternehmensvertrags vorgefundenen Umtauschwertrelation .....	70
cc.	Fortzahlung oder Abfindung des Ausgleichs .....	71
dd.	Kapitalisierung des Ausgleichs .....	71
ee.	Keine Modifikation der herkömmlichen Bewertungsmethodik .....	73
ff.	Stellungnahme .....	74
c.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung .....	81
aa.	Problemstellung .....	81
bb.	Auswirkungen auf ein anhängiges konzernrechtliches Spruchverfahren .....	82
cc.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung in eigenen Aktien .....	83
dd.	Auswirkungen auf eine laufende Barabfindungsverpflichtung in bar oder in Aktien der Konzernspitze .....	85
d.	Vermögensschutz bei der Konzernverschmelzung einer beherrschten GmbH .....	86
3.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungserfordernisse .....	87
a.	Sonderbeschluss über die Beendigung des Unternehmensvertrags gemäß § 296 Abs. 2 AktG .....	87
b.	Individualzustimmungsvorbehalte bei beherrschter GmbH .....	89
c.	Anfechtbarkeit des Verschmelzungsbeschlusses wegen Treuepflichtverletzung .....	91
4.	Ergebnis zur Konzernverschmelzung .....	92
II.	Verschmelzung des herrschenden Unternehmens mit einer dritten Gesellschaft .....	95
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags .....	95
a.	Herrschendes Unternehmen als aufnehmender Rechtsträger .....	95
b.	Herrschendes Unternehmen als übertragender Rechtsträger .....	95
c.	Fortgang der Untersuchung .....	97
2.	Recht zur außerordentlichen Kündigung .....	98
a.	Tatbestandsvoraussetzungen der außerordentlichen Kündigung .....	98
b.	Verschlechterung der Finanzlage des herrschenden Unternehmens .....	99
c.	Änderung des Konzerninteresses .....	100
d.	Zwischenergebnis zur außerordentlichen Kündigung .....	101
3.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	102
a.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung in eigenen Aktien .....	102
aa.	Herrschendes Unternehmen als übernehmender Rechtsträger .....	102
bb.	Übertragende Verschmelzung des herrschenden Unternehmens auf eine andere Aktiengesellschaft .....	103
b.	Auswirkungen auf einen festen Ausgleich .....	105
c.	Auswirkungen auf einen variablen Ausgleich .....	105
aa.	Problemstellung .....	105
bb.	Erforderlichkeit einer Anpassung .....	107
cc.	Wechsel in den festen Ausgleich? .....	108
d.	Prozessuale Geltendmachung der Anpassungen .....	109
aa.	Konzernrechtliches Spruchverfahren anhängig .....	109
bb.	Konzernrechtliches Spruchverfahren beendet .....	111

e.	Pflicht zur Abgabe eines neuen Abfindungsangebotes .....	113
aa.	Problemstellung .....	113
bb.	§ 305 AktG als analogiefähige Norm .....	114
cc.	Planwidrige Regelungslücke .....	115
dd.	Vergleichbare Interessenlage .....	116
ee.	Höhe des erneuten Abfindungsangebots .....	119
ff.	Prozessuale Geltendmachung des Anspruchs .....	120
4.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungserfordernisse .....	120
a.	Hauptversammlungsbeschluss der Untergesellschaft gemäß § 295 Abs. 1 AktG .....	120
aa.	Problemstellung .....	120
bb.	H.M.: Unanwendbarkeit des § 295 AktG bei Herrschaftsänderungen wegen Gesamtrechtsnachfolge .....	121
cc.	Die Auffassung <i>Bayers</i> .....	121
dd.	Stellungnahme .....	122
b.	Sonderbeschluss gemäß § 295 Abs. 2 AktG .....	124
5.	Ergebnis zur Verschmelzung des herrschenden Unternehmens .....	125
III.	Verschmelzung der beherrschten Gesellschaft mit einer dritten Gesellschaft .....	127
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags .....	127
a.	Beherrschte Gesellschaft als aufnehmender Rechtsträger .....	127
b.	Beherrschte Gesellschaft als übertragender Rechtsträger .....	128
aa.	Folgerungen aus dem organisationsrechtlichen Charakter des Vertrags .....	128
bb.	Die Auffassung <i>Gutheils</i> .....	129
cc.	Die Auffassung <i>Gengs</i> .....	129
dd.	Fortsetzung des Vertrags gemäß § 23 UmwG .....	130
ee.	Stellungnahme .....	130
c.	Fortgang der Untersuchung .....	132
2.	Folgeprobleme: Beherrschte Gesellschaft als übernehmender Rechtsträger .....	133
a.	Problemstellung .....	133
b.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungsrechte in der beherrschten Gesellschaft .....	133
c.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungserfordernisse in der übertragenden Gesellschaft .....	133
aa.	Übertragende Aktiengesellschaft .....	133
bb.	Übertragende GmbH .....	134
d.	Vermögensbezogener Schutz der neu hinzutretenden außenstehenden Aktionäre .....	135
aa.	Abfindungsangebot an neue außenstehende Aktionäre .....	135
bb.	Ausgleich für neue außenstehende Aktionäre .....	137
e.	Vermögensbezogener Schutz vorhandener außenstehender Aktionäre .....	138
f.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungserfordernisse beim herrschenden Unternehmen .....	139
g.	Kündigungsrecht des herrschenden Unternehmens .....	140
h.	Ergebnis: Beherrschte Gesellschaft als aufnehmender Rechtsträger .....	141
3.	Folgeprobleme: Beherrschte Gesellschaft als übertragender Rechtsträger .....	141
a.	Problemstellung .....	141
b.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	142
aa.	Ermittlung der Verschmelzungswertrelation / Schicksal des Ausgleichs .....	142
bb.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung .....	143
c.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungserfordernisse .....	143
aa.	Sonderbeschluss analog §§ 296 Abs. 2, 297 Abs. 2 AktG .....	143
bb.	Individualzustimmungsrechte bei übertragender GmbH .....	145

d.	Ergebnis: Beherrschte Gesellschaft als übertragender Rechtsträger .....	145
C.	Spaltungen im Vertragskonzern.....	147
I.	Problemstellung / Methodisches Vorgehen zur Ermittlung des Schicksals eines Unternehmensvertrags in der Spaltung.....	147
II.	Spaltungen des herrschenden Unternehmens.....	148
1.	Schicksal eines Unternehmensvertrags bei Aufspaltung des herrschenden Unternehmens.....	148
2.	Schicksal eines Unternehmensvertrags bei Abspaltung und Ausgliederung auf Ebene des herrschenden Unternehmens .....	150
3.	Schicksal eines Unternehmensvertrags bei unterbliebener Zuordnung.....	150
a.	Aufspaltung .....	150
b.	Abspaltung / Ausgliederung.....	151
4.	Außerordentliche Kündigung .....	152
5.	Folgeprobleme bei der Spaltung eines herrschenden Unternehmens.....	152
a.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz.....	153
aa.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung .....	153
bb.	Auswirkungen auf den Ausgleich.....	157
cc.	Erneute Abfindungsverpflichtung.....	159
b.	Gesellschafterschutz durch Mitwirkungs- und Beschlusserfordernisse .....	160
aa.	§ 295 Abs. 1 AktG bei Übertragung des Vertrags auf <i>einen</i> übernehmenden Rechtsträger .....	160
bb.	Hauptversammlungsbeschluss der beherrschten Gesellschaft gemäß § 295 Abs. 1 AktG bei Begründung von Mehrmütterherrschaft .....	161
cc.	Sonderbeschluss gemäß § 295 Abs. 2 AktG bei Übertragung des Vertrags auf <i>einen</i> übernehmenden Rechtsträger.....	161
dd.	Sonderbeschluss gemäß § 295 Abs. 2 AktG bei Begründung von Mehrmütterherrschaft .....	162
6.	Zwischenergebnis zur Spaltung des herrschenden Unternehmens.....	163
III.	Spaltungen der beherrschten Gesellschaft .....	164
1.	Schicksal des Unternehmensvertrags bei Aufspaltung.....	164
2.	Schicksal des Unternehmensvertrags bei Abspaltung und Ausgliederung .....	165
3.	Schicksal des Unternehmensvertrags bei unterbliebener Zuordnung.....	166
4.	Sonderzustimmungsrecht / Kündigungsrecht des herrschenden Unternehmens....	167
5.	Folgeprobleme bei Beendigung des Unternehmensvertrags .....	167
a.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	168
b.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Mitwirkungserfordernisse .....	169
6.	Folgeprobleme bei Fortsetzung des Unternehmensvertrags.....	170
a.	Vermögensbezogener Gesellschafterschutz .....	170
aa.	Auswirkungen auf eine laufende Abfindungsverpflichtung .....	170
bb.	Auswirkungen auf den Ausgleich.....	171
b.	Gesellschafterschutz durch Beschluss- und Zustimmungserfordernisse.....	171
aa.	Beschlussfassungen in der beherrschten Gesellschaft .....	171
bb.	Beschlussfassung im herrschenden Unternehmen .....	172
7.	Ergebnis zur Spaltung der beherrschten Gesellschaft .....	173
4. Teil:	Umwandlungen im Eingliederungskonzern.....	177
§ 1:	Das System des Minderheitenschutzes im Eingliederungskonzern.....	177
§ 2:	Fallgruppenanalyse .....	178
A.	Formwechsel .....	178
I.	Formwechsel der Hauptgesellschaft .....	178

II.	Formwechsel der eingegliederten Gesellschaft.....	179
B.	Verschmelzungen.....	179
I.	Verschmelzung von Hauptgesellschaft und eingegliedeter Gesellschaft .....	179
II.	Verschmelzung der Hauptgesellschaft mit einer dritten Gesellschaft .....	179
III.	Verschmelzung der eingegliederten Gesellschaft mit einer dritten Gesellschaft.....	180
C.	Spaltungen .....	180
I.	Spaltung der Hauptgesellschaft.....	180
II.	Spaltung der eingegliederten Gesellschaft.....	182
	Schlussbetrachtung.....	183
	Literaturverzeichnis .....	187