

Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes
zur Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie (UmRUG)
(BT-Drucks. 20/3822) für den Deutschen Bundestag

– Sitzung des Rechtsausschusses am 7. November 2022 –

von

Heribert Hirte, Dr. iur. (Köln), LL.M. (Berkeley),
Universitätsprofessor,
Geschäftsführender Direktor des Seminars für Handels-,
Schiffahrts- und Wirtschaftsrecht der Universität Hamburg

Inhalt

I. Einleitung	1
II. Erweiterung des Anwendungsbereichs des Spruchverfahrensgesetzes	3
1. Erstreckung des Anfechtungsausschlusses auf übernehmenden Rechtsträger.....	3
2. Börsenkurs kein allein maßgebliches Kriterium für die Bewertung börsennotierter Gesellschaften.....	4
3. Delisting.....	6
III. Mehrheitsvergleich (§ 11a SpruchG n.F.)	6
1. Gesetzesvorschlag.....	6
2. Praxis der Berücksichtigung des Mehrheitsvergleichs	7
3. Zwingende Berücksichtigung des Mehrheitsvergleichs als Alternative.....	8
IV. Weitere verfahrensrechtliche Vorschläge	9
1. Einführung des Anwaltszwangs im Spruchverfahren (§ 5a SpruchG-RegE).....	9
2. Konzentration der Zuständigkeit für Spruchverfahren,.....	10
3. Zwingende mündliche Verhandlung in der Beschwerde	10
V. Zusammenfassung	11

I. Einleitung

1. Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf soll – vor allen Dingen – die Richtlinie (EU) 2019/2121 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2017/1132 [GesRRL] in Bezug auf grenzüberschreitende Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen, ABl. EU Nr. L 321 v. 12.12.2019, S. 1 in deutsches Recht umgesetzt werden. Sie schafft vor allem einheitliche Vorgaben für grenzüberschreitende **Spaltungen zur Neugründung** und für Umwandlungen (in der deutschen Terminologie **„grenzüberschreitende Formwechsel“**). Zugleich ergänzt und modifiziert sie die ursprünglich durch die **Zehnte Richtlinie zur grenzüberschreitenden Fusion** (heute Art. 118 ff. GesRRL)¹ geschaffenen Regelungen zur grenzüberschreitenden Verschmelzung, die der deutsche Gesetzgeber mit dem Zweiten Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes vom 19. April 2007 (BGBl. I, 542 ff.)² durch Einfügung eines neuen Zehnten Abschnitts in das das Verschmelzungsrecht regelnde Zweite Buch des Umwandlungsgesetzes umgesetzt hatte (§§ 122a ff. UmwG).

Der **Europäische Gerichtshof** hatte 2017 – zu Recht – in der Sache „Polbud“ entschieden, dass die Niederlassungsfreiheit der Artt. 49 und 54 AEUV auch das Recht einer Gesellschaft umfasst, **ohne Verlegung ihres Verwaltungssitzes (allein) ihren satzungsmäßigen Sitz in einen anderen Mitgliedstaat im Wege der Umwandlung zu verlegen**; dabei dürfe der Wegzugsstaat einen solchen Schritt nicht von der Auflösung der wegziehenden Gesellschaft abhängig machen.³ Vor allem dieses Urteil erzwang eine Erweiterung der Regelungen zur grenzüberschreitenden Mobilität von Gesellschaften über die bloß grenzüberschreitende Verschmelzung hinaus. Sie will die Bundesregierung auf der Grundlage der hier umzusetzenden Richtlinie vor allem in der Weise vollziehen, dass der schon erwähnte aktuelle Zehnte Abschnitts des das Verschmelzungsrecht regelnden Zweiten Buchs des Umwandlungsgesetzes aufgehoben (Art. 1 Nr. 25 RegE) und verallgemeinert wird. An dessen Stelle tritt nun ein neues „Sechstes Buch. Grenzüberschreitende Umwandlung“ (§§ 305 ff. UmwG).

¹ Richtlinie Nr. 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten (ABl. EU Nr. L 310, S. 1 ff.).

² RegE v. 9.8.2006, BR-Drucks. 548/06 = BT-Drucks. 16/2919; dazu *Bayer/J. Schmidt*, NJW 2006, 401; *dies.*, NZG 2006, 841; *Forsthoff*, DStR 2006, 613; *Grunewald*, Konzern 2007, 106; *Müller*, NZG 2006, 286; *dies.*, Konzern 2007, 81; *dies.*, ZIP 2007, 1081; *Neye*, BB 2007, 389; *Simon/Rubner*, Konzern 2006, 835; *Veil*, Konzern 2007, 98.

³ EuGH (Urt. v. 25.10.2017 – Rs. C–106/16), ECLI:EU:C:2017:804 (Polbud Wykonawstwo) = ZIP 2017, 2145; dazu *Bayer/Schmidt*, ZIP 2017, 2225; *Bärwaldt/Hoefling*, DB 2017, 3051; *Feldhaus*, BB 2017, 2819; *Kovács*, ZIP 2018, 253; *Mörsdorf*, ZIP 2017, 2381; *Oechsler*, ZIP 2018, 1269; *Paefgen*, „Polbud“, WM 2018, 981 (Teil I), WM 2018, 1029 (Teil II); *Schockenhoff*, Konzern 2018, 106; *Schollmeyer*, ZGR 2018, 186.

2. Die von verschiedener Seite erhobenen Forderungen, das (europäische und in der Folge nationale) Umwandlungsrecht für (EU-)grenzüberschreitende Umwandlungen auch auf **Personengesellschaften** zu erstrecken, hatte den Deutschen Bundestag auch schon im Zusammenhang mit dem besonderen Brexit-Austritts-Umwandlungsrecht beschäftigt. Danach sind nach § 122b Abs. 1 UmwG heute – zurückgehend auf das Vierte Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes – als übernehmende oder neue Gesellschaften auch Personenhandelsgesellschaften mit in der Regel nicht mehr als 500 Arbeitnehmern vom Regelwerk über grenzüberschreitende Verschmelzungen erfasst, so dass auch für diese eine grenzüberschreitende Verschmelzung nach dem Umwandlungsgesetz möglich ist.

Den Vorschlägen ist aber mit einer gewissen Ambivalenz zu begegnen: Denn bei aller Wünschbarkeit solcher Regelungen aus der Sicht der Gestaltungspraxis setzen sie doch (zunächst) die Entwicklung allgemeiner europäischer Grundsätze im Personengesellschaftsrecht voraus, die vermutlich nicht allseits auf Zustimmung stoßen dürften.

3. Der **Deutsche Bundestag** hatte den Prozess der Richtliniensetzung im Gespräch mit der Bundesregierung in den vergangenen Legislaturperioden aktiv beobachtet und begleitet. Das sollte erst recht für den hier zu beurteilenden finalen Akt der Umsetzung der Richtlinie in deutsches Recht gelten.⁴

4. Jenseits der Richtlinienumsetzung – und damit der Verwirklichung der europäischen Grundfreiheiten – will das Gesetz die Gelegenheit nutzen, das Spruchverfahren nach dem **Spruchverfahrensgesetz zu beschleunigen**, „ohne die Rechte der Verfahrensbeteiligten zu beschneiden“ (RegE UmRUG, S. 2).

Diese „autonomen“ deutschen Regelungen sollen in der Folge im Mittelpunkt stehen. Denn das **Spruchverfahren** ist nach dem richtigerweise bestehenden Anfechtungsausschluss für die Minderheitsaktionäre der **zentrale Rechtsbehelf**. Es gewährt den verfassungsmäßig gebotenen Rechtsschutz beim Zugang zum inneren Wert der Aktie.

⁴ Insoweit offenbar abw. *Heckschen/Knaier*, Update UmRUG. Welche Neuerungen bringt der Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie?, GmbHR 2022, R260: „Nachdem der UmRUG-RefE jedoch insgesamt schon sehr gut gelungen war, bleibt zu hoffen, dass es im weiteren Gesetzgebungsverfahren nicht zu „Schnellschüssen“ z.B. im Rechtsausschuss kommt, durch die das ausgewogene Gesamtkonzept ohne ausreichende wissenschaftliche Grundlage ge- oder zerstört wird.“

II. Erweiterung des Anwendungsbereichs des Spruchverfahrensgesetzes

1. Erstreckung des Anfechtungsausschlusses auf übernehmenden Rechtsträger

Eine erste – damit verbundene – Entscheidung ist allerdings der Vorschlag, den **Anfechtungsausschluss des § 14 Abs. 2 UmwG geltender Fassung für den Fall nicht angemessener Gegenleistung auf den übernehmenden Rechtsträger zu erstrecken** und – damit zusammenhängend – in einem neu gefassten § 15 Abs. 1 Satz 1 UmwG (auch) insoweit zum Ausgleich eine bare Zuzahlung vorzusehen, deren Überprüfung nach § 1 Nr. 4 SpruchG n.F. dann ebenfalls im Spruchverfahren zu erfolgen hat. Die bislang „einseitige“ Regelung stieß schon lange auf Kritik,⁵ auch weil man durch geschickte Gestaltung eine Transaktion auch bislang schon so gestalten konnte, dass der Anfechtungsausschluss immer zur Anwendung kam. Es ist daher richtig, diesen Schritt über die Vorgaben der Richtlinie hinaus auch im nationalen Umwandlungsrecht vorzunehmen (dazu Begr RegE UmRUG, S. 70).

Die durchaus erheblichen „technischen“ Schwierigkeiten, dass beim übernehmenden Rechtsträger nicht genügend Mittel zur Erfüllung einer nachträglich erhöhten baren Zuzahlung zur Verfügung stehen könnten, werden jetzt – überzeugend – dadurch gelöst, dass insoweit nach §§ 72a, 72b UmwG-RegE auch Aktien zur Verfügung gestellt werden können. Gegenstand der hierfür jetzt in § 72b UmwG-RegE vorgeschlagenen besonderen Kapitalerhöhung soll der „Anspruch der anspruchsberechtigten Aktionäre auf Gewährung zusätzlicher Aktien“ sein (§ 72b Abs. 1 Satz 2 UmwG-RegE); freilich wurde zu Recht darauf hingewiesen, dass insoweit hinsichtlich des **Gegenstands und Umfangs der Sacheinlage noch gesetzlicher Klärungsbedarf** besteht.⁶ Jedenfalls aber wird sich auch dadurch der Anwendungsbereich des Spruchverfahrensgesetzes, das einen im Grundsatz gelungenen Regelungsrahmen zur Lösung der naturgemäß immer streitigen Fragen der Unternehmensbewertung bietet, weiter ausweiten. Dabei sollte aber auch die Frage nach der Behandlung eines **Wegfalls der Börsennotierung der neuen Aktien (Delisting)** angesprochen werden. Hier zeigt eine im Auftrag des Bundesministeriums für Finanzen im September 2022 durchgeführte Studie⁷ zudem, dass bereits die Ankündigung eines Delistings zu Kursverlusten führt.

⁵ So auch *Hirte*, Kapitalgesellschaftsrecht (9. Aufl., im Erscheinen), Rdn. 6.144 m.w.N.

⁶ Dazu ausführlich und zutreffend *Drinhausen/Keinath*, Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie, BB 2022, 1923, 1927.

⁷ Die Studie kann bezogen werden über <https://www.grantthornton.de/presse/delisting-gutachten-fuer-bmf-2022/>

2. Börsenkurs kein allein maßgebliches Kriterium für die Bewertung börsennotierter Gesellschaften

Richtig ist vor allen Dingen in diesem Zusammenhang auch, dass die Bundesregierung – entgegen teilweise vorgetragenen Forderungen⁸ – davon Abstand genommen hat, den **Börsenkurs als allein maßgebliches Kriterium für die Bewertung börsennotierter Gesellschaften** zugrunde zu legen.

Insoweit ist daran zu erinnern, dass der Gesetzgeber vor nicht allzu langer Zeit ganz bewusst im Zusammenhang mit der Neuregelung des „**Delisting**“ diese Problematik adressiert hatte. Denn die insoweit geltenden Regelungen waren verbreitet *nicht für ausreichend gehalten* worden:⁹ Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zur Aktienrechtsnovelle 2016 war deshalb – nicht zuletzt vor dem Hintergrund einer entsprechenden Prüfbite des Bundesrates¹⁰ – gefordert worden, (wieder) zivilrechtliche Regelungen zu schaffen, mit denen die wirtschaftlichen Interessen von Minderheitsaktionären von Aktiengesellschaften, deren Aktien zum Handel an einer Börse zugelassen sind, im Falle eines Rückzuges der Gesellschaft von der Börse besser geschützt werden. Damit sollte die Aufgabe des zivilrechtlichen Aktionärsschutzes beim **Delisting**, wie sie der Bundesgerichtshof in seinem „Frosta“-Beschluss im Anschluss an die Judikatur des Bundesverfassungsgerichts¹¹ vorgenommen hatte,¹² wieder revidiert werden. Das erfolgte durch Art. 2 des „Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie“¹³ durch eine Neufassung von § 39 Abs. 2 BörsG. Danach ist jetzt im Falle eines Delisting (wieder) eine Abfindung vorzusehen, die sich „im Grundsatz“ an den früheren Börsenkursen des nicht mehr notierten Titels bemessen muss („kapitalmarktrechtliche Lösung“). Allerdings – und das ist hier entscheidend – ist § 31 WpÜG anzuwenden, so dass etwa außerbörsliche Parallelerwerbe für die

⁸ Siehe etwa *Reers/Kraut*, Der grenzüberschreitende Formwechsel nach Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie – Eine Erleichterung auch für deutsche börsennotierte Gesellschaften? –, *Der Konzern* 2022, 357, 364 f.

⁹ S. in diesem Zusammenhang auch den Vorschlag des Verfassers, das Problem durch eine Änderung des Spruchverfahrgesetzes anzugehen; dazu *Hirte*, *SpruchZ* Nr. 8/2015, S. 163–168, abrufbar unter <http://de.slideshare.net/SpruchZ/spruchverfahren-aktuell-spruchz-nr-82015> (Abrufdatum: 2.8.2022).

¹⁰ Stellungnahme des Bundesrates, BR-Drucks. 22/15 (Beschluss), S. 7 f.

¹¹ BVerfG, Erster Senat (Urt. v. 11.7.2012 – 1 BvR 3142/07 und 1 BvR 1569/08), *ZIP* 2012, 1402 = *NJW* 2012, 3081 = *NZG* 2012, 826 = *EWiR* Art. 14 GG 1/12, 483 (*Schatz*).

¹² BGH *ZIP* 2013, 2254 = *NZG* 2013, 1342 (Frosta); dazu *Hirte*, *NJW* 2014, 1219, 1221; *Roßkopf*, *ZGR* 2014, S. 487-508.

¹³ Vom 20.11.2015, *BGBI. I*, 2029; zur Neuregelung im Übrigen *Bayer*, *NZG* 2015, 1169 ff.; *Bungert/Leyendecker-Langner*, *ZIP* 2016, 49; *Groß*, *NZG* 2015, 812; *Hasselbach/Pröhl*, *NZG* 2015, 209; *Kocher/Seiz*, *DB* 2016, 153; *Mense/Klie*, *DStR* 2015, 2782.

Bemessung der Gegenleistung zu berücksichtigen sind; vor allem aber ist anstelle der kapitalmarktrechtlichen Lösung eine „**klassische Unternehmensbewertung**“ vorzunehmen, **wenn der Börsenkurs** in Folge unterlassener oder fehlerhafter *Ad-hoc*-Meldungen nach Art. 17 MAR (früher § 15 WpHG) oder einer Marktmanipulation nach Art. 15 MAR (früher § 20a WpHG) **nicht den wahren Unternehmenswert widerspiegelt** (§ 39 Abs. 3 BörsG n. F.).¹⁴

Entscheidend ist für die hier zu führende Diskussion, dass der Börsenwert trotz aller theoretischen Richtigkeit eines Rückgriffs auf Marktpreise so vielen Unwägbarkeiten und letztlich Manipulationsmöglichkeiten (bis hin zur Wahl des Zeitpunkts für die zur Kompensation oder Abfindung berechtigende Strukturmaßnahme) ausgesetzt ist, dass er die verfassungsrechtlichen Anforderungen an den hier letztlich zu verwirklichenden **Schutz des Eigentums der ausscheidenden Aktionäre** nicht ausreichend verwirklicht. Aus diesem Grunde setzt auch die Durchführung einer Unternehmensbewertung im Falle des Delisting gerade nicht voraus, dass der Verstoß gegen Art. 17 MAR oder Art. 15 MAR (früher §§ 15 oder 20a WpHG) durch die zuständigen Behörden „rechts- oder bestandskräftig festgestellt wurde“ – wie es in der Begründung der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses heißt,¹⁵ denn diese durchaus erörterte Überlegung ist nicht Gesetz geworden.¹⁶

Bei den verfassungsrechtlichen Vorgaben sind dabei vor allem die Vorgaben des Bundesverfassungsgerichts in seiner schon angesprochenen „Delisting-Entscheidung“¹⁷ in Erinnerung zu rufen: Danach steht die – eine Orientierung am Börsenkurs akzeptierende – Entscheidung des BVerfG unter dem Vorbehalt, dass es keine empirischen Erkenntnisse über einen „**regelmäßigen Kursverfall**“ nach der Ankündigung eines Delistings gibt. Wörtlich heißt es unter der Randnummer 68:

„cc) Es kann dahingestellt bleiben, ob der verfassungsrechtlich zu gewährleistende Schutz des Aktieneigentums in seinem vermögensrechtlichen Element eine andere Beurteilung rechtfertigen könnte, wenn mit dem Widerruf regelmäßig ein Kursverfall einträte, der nach seinem Ausmaß die wirtschaftliche Substanz des Aktieneigentums träfe. Denn ein solcher Effekt lässt sich jedenfalls für die hier in Rede stehenden Zeiträume ab 2004 und die heutigen Verhältnisse nicht mehr tragfähig belegen. Ein regelmäßig zu verzeichnender Kursverfall nach Ankündigung der Widerrufsabsicht lässt sich nach keiner der Stellungnahmen sachkundiger Dritter hinreichend abstützen.“

¹⁴ Siehe ausführlich *Hirte*, Kapitalgesellschaftsrecht (9. Aufl., im Erscheinen), Rdn. 6.6a m.w.N.

¹⁵ Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses, BT-Drucks. 18/6220, S. 85.

¹⁶ Dazu schon *Hirte*, Kapitalgesellschaftsrecht (9. Aufl., im Erscheinen), Rdn. 6.6a m.w.N.

¹⁷ Oben Fn. 11.

Die bereits zuvor genannte aktuelle Untersuchung im Auftrag des Bundesministeriums für Finanzen zeigt jedoch genau diese regelhaften Kursverluste. Für die nach § 193 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 zum Verkauf verpflichteten Fondsgesellschaften bedeutet das eine faktische Enteignung ohne eine justiziable Abfindung zum inneren Wert.

3. Delisting

Die angesprochene und im Auftrag des Bundesministeriums für Finanzen erstellte Studie¹⁸ zeigt den Handlungsbedarf, der sich aus der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts zum Delisting ergibt. Dieses Gesetzgebungsverfahren bietet sich dazu an, das Delisting in den Anwendungsbereich des § 1 SpruchG aufzunehmen.¹⁹ Angesichts der beobachteten Auswirkungen auf das Aktieneigentum sind die weiteren Voraussetzungen wie bei den anderen kompensationspflichtigen Strukturmaßnahmen im Aktiengesetz zu regeln. Schließlich lassen sich auch die anderen Strukturmaßnahmen nicht auf eine rechtstechnische Handhabung im Register- und technischen Kapitalmarktrecht reduzieren.

III. Mehrheitsvergleich (§ 11a SpruchG n.F.)

1. Gesetzesvorschlag

Der nun vorliegende Entwurf sieht als zentrales Element zur Verbesserung des Spruchverfahrens folgenden § 11a SpruchG n.F. vor (Art. 3 Nr. 13 RegE UmRUG):

„§ 11a

Ermittlung der Kompensation durch das Gericht

Einigen sich der Antragsgegner, die gemeinsamen Vertreter und eine Mehrheit von Antragstellern, die mindestens 90 Prozent des von sämtlichen Antragstellern gehaltenen Grund- oder Stammkapitals umfasst, auf eine bestimmte Kompensation, so kann das Gericht deren Höhe im Rahmen seiner Schätzung berücksichtigen.“

¹⁸ Oben Fn. 7.

¹⁹ So bereits *Hirte* (oben Fn. 9).

Zur Begründung führt die Bundesregierung aus (RegE UmRUG, Seite 130):

„Zu Nummer 13 (§ 11a)

§ 11a SpruchG-E ist neu. Die Vorschrift dient der Prozessökonomie. Sie stellt klar, dass das Gericht im Rahmen einer Schätzung der angemessenen Kompensation als Indiz auch den Umstand berücksichtigen darf, dass der Antragsgegner, der gemeinsame Vertreter sowie eine weit überwiegende Mehrheit der Antragsteller eine Kompensation in einer bestimmten Höhe akzeptieren. Die Vorschrift soll das Gericht in die Lage versetzen, das Verfahren mit vertretbarem Aufwand abzuschließen, wenn ein das Verfahren beendender Vergleich an der Zustimmung einzelner Antragsteller scheitert. Der in Rechtsprechung und Literatur geführte Streit um die Frage, ob eine sogenannte „mehrheitskonsensuale Schätzung“ nach geltendem Recht zulässig ist, soll durch eine ausdrückliche Regelung entschieden werden. Im Übrigen bleiben die für jede gerichtliche Schätzung geltenden Grundsätze unberührt.“

Hierin liegt ein begrüßenswerter, richtiger Ansatz: Denn wenn es eine vergleichsweise Einigung über eine „richtige“ Kompensation, einen „richtigen“ Abfindungswert, zwischen der weit überwiegenden Zahl der Beteiligten gibt, spricht eine tatsächliche Vermutung dafür, dass diese Einigung den Unternehmenswert richtig erfasst.²⁰ Die Gründe ähneln denen, die auch im Rahmen der Abstimmung eines **Insolvenzplans nach §§ 217 ff. InsO** eine Rolle spielen, bei denen bekanntlich ebenfalls die naturgemäß unterschiedlichen Bewertungsvorstellungen der Parteien zusammenzuführen sind.

2. Praxis der Berücksichtigung des Mehrheitsvergleichs

Die vorgeschlagene Regelung ließe sich allerdings – teilweise zurückgehend auf Überlegungen, die VorsRiLG Dr. Krenek vom Landgericht München I angestellt hat – noch weiter verbessern, indem man eine **Verfahrensbeendigung im Wege eines Mehrheitsvergleichs mit modifiziertem Verfahrensfortgang annimmt**.

Das „Münchener Verfahren“ Verfahren lässt sich in Stichworten wie folgt zusammenfassen:

Ausgangspunkt der Überlegungen ist dabei die Erfahrung, dass sich viele Spruchverfahren

²⁰ Dazu auch *Schollmeyer*, Mehr als Umsetzung Der Regierungsentwurf für das UmRUG liegt vor, NZG 2022, 937 (wo er es in seiner Zusammenfassung als einen der wesentlichen Punkte der Reform des Spruchverfahrensgesetzes nennt).

schon in einem frühen Stadium vergleichen lassen:

Das geschieht in vielen Fällen, vor allem bei kleinen und mittleren Gesellschaften, in einer ersten mündlichen Verhandlung (durch z.B. Fragen des Gerichts an den sachverständigen Prüfer) oder nach Erledigung des ersten Beweisbeschlusses. Bei großen Gesellschaften ist die Lage zwar etwas schwieriger, weil es in der Regel um große Beträge geht, denen ohne weiteres kein Hauptaktionär zustimmen kann oder will. Jedenfalls kommt es in allen Verfahren recht rasch zu Vergleichen, denen sich einzelne Antragsteller aus welchen Gründen auch immer allerdings verschließen.

Hier kann dann ein Teilvergleich mit einigen Antragstellern geschlossen werden, in dem die Kompensation z.B. von 10 Euro auf 13 Euro heraufgesetzt wird. Die anderen Antragsteller führen das Spruchverfahren fort.

Das LG München I nimmt nun an, dass sich der Verfahrensgegenstand mit dem Vergleichsschluss geändert hat: Denn es geht jetzt nicht mehr um die Angemessenheit der von der Hauptversammlung beschlossenen Abfindung, sondern um die im Teilvergleich vereinbarte und vom Gericht nach § 11 Abs. 4 SpruchG „beschlossene“ Abfindung.

Daher müssen die verbleibenden Antragsteller nunmehr darlegen, warum die Abfindung in der Höhe von – im Beispiel - 13 Euro nicht angemessen sein soll. Angesichts der Präklusionsregelungen aus §§ 7 ff. SpruchG und der Begründungspflicht aus § 4 SpruchG muss sich dies zudem aus der Antragschrift ergeben. Angesichts dieser zusätzlichen Begründungsanforderungen schließen sich – nach entsprechendem richterlichen Hinweis – nach den berichteten Erfahrungen alle verbleibenden Antragsteller dem Teilvergleich an, so dass aus dem Teilvergleich ein Vollvergleich wird mit allen Antragstellern wird.

3. Zwingende Berücksichtigung des Mehrheitsvergleichs als Alternative

Die vorgeschlagene Regelung ließe sich vor diesem Hintergrund noch verbessern, indem man sich nicht darauf beschränkt nur festzulegen, dass das Gericht den im Rahmen eines von einer großen Mehrheit geschlossenen Vergleichs im Rahmen seiner Schätzung berücksichtigen „kann“, sondern berücksichtigen „muss“.

In diese Richtung hatte sich auch schon der Bundesgerichtshof in der „**Stinnes-Entscheidung**“ geäußert. Dort heißt es:

„Die im Anfechtungsverfahren vergleichsweise zugesprochene Abfindung ist der Ausgangspunkt der Angemessenheitsprüfung. Erhöht der Hauptaktionär im Rahmen eines Vergleichs zur Beendigung eines Anfechtungsverfahrens das Angebot auf Abfindung mit Wirkung für alle betroffenen Aktionäre, so ist dieses in einem nachfolgenden Spruchverfahren Gegenstand der Angemessenheitsprüfung (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010 - II ZB 18/09, BGHZ 186, 229 Rn. 32). Dieser Betrag ist ausdrücklich als Abfindung festzusetzen, weil der Festsetzung im Spruchverfahren über das vertragliche Versprechen der Antragsgegnerin für alle Dritten hinaus die Wirkung für und gegen alle nach § 13 Abs. 2 SpruchG zukommt.“²¹

Hinsichtlich des dann erforderlichen Vortrags der den Vergleich nicht mittragenden Antragsteller könnte die Regelung zum Obstruktionsverbot des § 245 InsO bei der Abstimmung über einen Insolvenzplan als Vorbild genommen werden, da es dort – wie ausgeführt – letztlich ebenfalls um Fragen der Unternehmensbewertung geht.

IV. Weitere verfahrensrechtliche Vorschläge

1. Einführung des Anwaltszwangs im Spruchverfahren (§ 5a SpruchG-RegE)

Wenig überzeugend ist der Vorschlag, einen Anwaltszwang im Rahmen des Spruchverfahrens einzuführen (§ 5a SpruchG-RegE).²²

Er ist – zunächst dogmatisch – ein **Fremdkörper im Recht der freiwilligen Gerichtsbarkeit**, auch wenn das Spruchverfahren dem streitigen Verfahren in manchen Punkten angenähert ist, etwa durch den Verweis auf 138 Abs. 3 ZPO.

²¹ BGH, Beschl. v. 29.9.2015 – II ZB 23/14 Tz. 51, BGHZ 207, 114 = NJW 2016, 1393 = NJW-RR 2016, 231 = ZIP 2014, 2388.

²² Dazu auch *Schollmeyer*, Mehr als Umsetzung Der Regierungsentwurf für das UmRUG liegt vor, NZG 2022, 937 (wo er es in seiner Zusammenfassung als einen der wesentlichen Punkte der Reform des Spruchverfahrensgesetzes nennt).

Vor allem ist von seiner Einführung eine echte **Entlastung der Gerichte nicht zu erwarten**. Die dafür angeführte Komplexität der Verfahren (Begr RegE UmRUG, S. 128) bezieht sich vor allen Dingen auf Fragen der **Unternehmensbewertung**, die – insoweit zutreffend in der Begründung („Rechts- und Bewertungsfragen“) – eben auch Rechtsfragen sind. Derartige Kenntnisse werden aber (bedauerlicherweise) weder in der Juristenausbildung noch in der späteren anwaltlichen Fortbildung in ausreichendem Maße vermittelt. Ein „Mehr“ an Qualität gegenüber den sicher nicht immer ohne Eigeninteressen handelnden Antragstellern ist deshalb nicht zu erwarten, wohl aber höhere Verfahrenskosten. Der vorgeschlagenen Regelung ist insoweit allerdings zugute zu halten, dass sie den Streit um Gebühren beim Vergleichsschluss zwischen anwaltlich nicht vertretenen und anderen Antragstellern reduziert, an dem viele Vergleiche scheitern sollen.

Auch der in der Begründung (Begr RegE UmRUG, S. 128) weiter angeführte Gesichtspunkt einer **Zustellungsvereinfachung** (gemeint: bei ausländischen Antragstellern) trägt nach Informationen aus der Praxis nicht wirklich. Denn vergleichbare Zustellungsprobleme träten durchaus auch bei Rechtsanwälten auf.

2. Konzentration der Zuständigkeit für Spruchverfahren,

Wichtiger erscheint vor diesem Hintergrund eine stärkere Konzentration der Zuständigkeit für Spruchverfahren, insbesondere auch über Ländergrenzen hinweg. Denn durch eine vermehrte Befassung mit Fragen der Unternehmensbewertung nimmt die Qualität der Entscheidungen zu. Dies gilt vor allem dann, wenn das Präsidium die Verfahren bei einer Kammer konzentriert, wie dies bei den Landgerichten München I und Frankfurt am Main geschehen ist.

Regelungstechnisch können die im Bereich des Kapitalmarktrechts oder des Insolvenzrechts gefundenen Wege für eine Zuständigkeitskonzentration insoweit als Vorbild dienen.

3. Zwingende mündliche Verhandlung in der Beschwerde

Schließlich sollte der Gesetzgeber noch eine zwingende mündliche Verhandlung in der Beschwerde vorsehen (durch Erweiterung von § 68 Abs. 5 FamFG).

Die Überlegungen, die die Bundesregierung – zu Unrecht (oben 1.) – für die Einführung des Anwaltszwangs anführt, nämlich die Komplexität der Verfahren, sind tatsächlich für diesen Schritt ein Argument. Zudem darf der Anfechtungsausschluss für Bewertungsfragen nicht den rechtsstaatlichen Gewährleistungsrahmen reduzieren. Hinzu kommt die hohe Bedeutung für die betroffenen Anleger.

V. Zusammenfassung

1. Der von der Bundesregierung vorgelegte **Gesetzentwurf** verwirklicht insgesamt die von der **Niederlassungsfreiheit** der Artt. 49 und 54 AEUV geforderten Vorgaben für die Mobilität von Gesellschaften **in ausgewogener Weise**.

2. Den von verschiedener Seite erhobenen Forderungen, das (europäische und in der Folge nationale) Umwandlungsrecht für (EU-)grenzüberschreitende Umwandlungen auch auf **Personengesellschaften** zu erstrecken, ist mit einer gewissen Ambivalenz zu begegnen.

3. Die Erstreckung des **Anfechtungsausschlusses** des § 14 Abs. 2 UmwG geltender Fassung **auf übernehmende Rechtsträger ist zu begrüßen**, auch soweit sie – über die Richtlinienvorgabe hinaus – auch rein nationale Sachverhalte erfasst. Der in der Folge erweiterte Anwendungsbereich des Spruchverfahrensgesetzes sollte bei dieser Gelegenheit auch auf das **Delisting** ausgedehnt werden.

4. Es ist richtig, wenn der Gesetzgeber **nicht den Börsenkurs als allein maßgebliches Kriterium für die Bewertung börsennotierter Gesellschaften** zugrunde legt.

5. Die vorgeschlagene Regelung zum **Mehrheitsvergleich** (§ 11a SpruchG n.F.) ließe sich noch verbessern, indem man sich nicht darauf beschränkt nur festzulegen, dass das Gericht den im Rahmen eines von einer großen Mehrheit geschlossenen Vergleichs im Rahmen seiner Schätzung berücksichtigen „kann“, sondern berücksichtigen „muss“.

6. Wenig überzeugend ist der Vorschlag, einen **Anwaltszwang im Rahmen des Spruchverfahrens** einzuführen (§ 5a SpruchG-RegE).

7. Angeregt wird eine stärkere **Konzentration der Zuständigkeit für Spruchverfahren**,

insbesondere auch über Ländergrenzen hinweg.

8. Schließlich sollte der Gesetzgeber eine **zwingende mündliche Verhandlung in der Beschwerde** vorsehen.