

Zur Wertpapierleihe beim Squeeze-out

Zugleich eine Besprechung von BGH 16.3.2009, II ZR 302/06

BERNHARD RIEDER

Der BGH hatte in seinem *Lindner-Urteil*¹ darüber zu entscheiden, ob eine Wertpapierleihe dafür eingesetzt werden kann, die für den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern erforderliche Schwelle zu erreichen. Dieses Urteil soll zum Anlass genommen werden, die Frage, ob der Einsatz der Wertpapierleihe für diesen Zweck rechtsmissbräuchlich ist, näher zu untersuchen.

I. Entscheidung des BGH

1. Sachverhalt

Gründer und persönlich haftender Gesellschafter der L. Holding KGaA ist J. L. Er hielt im Jahr 2004 zirka 1,19 % der Kommanditaktien der Beklagten, rund 31,33 % hielt die J. L. GmbH und rund 62,59 % hielt die L. Beteiligungs-GmbH, deren Gesellschafter die Ehefrau und die Töchter des J. L. sind. J. L. ist an der J. L. GmbH mit knapp 100 % beteiligt und zugleich deren Geschäftsführer.

J. L. und die J. L. GmbH übertrugen ihre Kommanditaktien durch Wertpapierdarlehensverträge vom 18.10.2004 gegen ein jährliches Entgelt auf die L. Beteiligungs-GmbH. Die Verträge wurden auf unbestimmte Zeit abgeschlossen und waren erstmalig zum 30.6.2007 kündbar. Der Gegenwert sämtlicher während der Laufzeit des Darlehens auf die Darlehenspapiere entfallender Bardividenden sollte den Darlehensgebern zustehen; ihnen hatte die Darlehensnehmerin auch auf die Darlehenspapiere entfallende Bezugsrechte zur Verfügung zu stellen und bei Beendigung des Vertrages Aktien gleicher Art und Menge zurückzugeben.

Mit Schreiben vom 19.10.2004 zeigte die L. Beteiligungs-GmbH der Beklagten ihre nunmehr auf mehr als 95 % angewachsene Beteiligung am Grundkapital an und verlangte die Durchführung eines Squeeze-out-Verfahrens gem §§ 327a ff dAktG.² In der außerordentlichen Hauptversammlung der Beklagten vom 25.2.2005 wurde die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer Barabfindung von 28,52 Euro je Stückaktie beschlossen (TOP 3). Der Großteil der Kläger war in der Hauptversammlung anwesend oder vertreten und erklärte Widerspruch gegen den Beschluss. Viele von ihnen haben ihre Aktien an der Beklagten erst nach Bekanntgabe der Tagesordnung erworben.

Zuletzt nur noch gegen den Übertragungsbeschluss (TOP 3) richteten sich die Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen aller 19 Kläger. Das LG Landshut stellte die Nichtigkeit dieses Beschlusses fest.³ Die Berufung der Beklagten blieb erfolglos.⁴ Dagegen wendet sich die Beklagte mit ihrer – vom Berufungsgericht zugelassenen – Revision.

2. Rechtliche Beurteilung

Der BGH hielt einleitend fest, dass die Verschaffung der für § 327a dAktG erforderlichen Kapitalmehrheit von 95 %⁵ auf dem Wege eines Wertpapierdarlehens weder generell noch in der vorliegenden Ausgestaltung zur Nichtigkeit oder zur Anfechtbarkeit des Übertragungsbeschlusses führe. Dies gelte auch dann, wenn der Darlehensnehmer eine Veräußerung der ihm zu Eigentum überlassenen Aktien nicht beabsichtigt und wenn einzelne Vermögensrechte aus ihnen (Dividende, Bezugsrechte) schuldrechtlich dem Darlehensgeber gebühren sollen.

Für die Beurteilung, ob einem Aktionär Aktien der Gesellschaft in Höhe von 95 % des Grundkapitals iSd § 327a Abs 1 Satz 1 dAktG „gehören“, sei auf die formale Eigentümerposition abzustellen und der Aktienerwerb aufgrund eines Wertpapierdarlehens erfülle „grundsätzlich“ diese Voraussetzungen.

Der BGH hielt weiters fest, dass auch dann in der Beschaffung der für § 327a Abs 1 dAktG erforderlichen Mehrheit von 95 % mittels eines Wertpapierdarlehens keine zur Nichtigkeit des Übertragungsbeschlusses führende Gesetzesumgehung liege, wenn dieses Vorgehen lediglich dem – mehr oder weniger vorübergehenden – Erreichen der Beteiligungsschwelle von 95 % dienen soll.

Darüber hinaus treffe es nicht zu, dass die in § 327a Abs 1 dAktG vorausgesetzte Kapitalmehrheit bei einem einzigen Rechtssubjekt konzentriert sein müsse. Das Gegenteil ergebe sich aus der Zurechnungsnorm des § 327a Abs 2 iVm § 16 Abs 4 dAktG, der eine Zurechnung der von dem Hauptaktionär nur mittelbar gehaltenen Beteiligungen vorsieht. Diese Regelung soll nach den Gesetzesmaterialien ein aufwendiges „Umhängen“ der Beteiligungen zwecks Schaffung der formalen Voraussetzungen des § 327a dAktG überflüssig machen. Daraus ergebe sich zugleich, dass eine Mehrheitsbeschaffung mit dem alleinigen Ziel eines Squeeze-out – zB durch „Umhängen“ von Beteiligungen – vom Gesetzgeber nicht missbilligt werde. Allenfalls könne sich bei einer solchen Konstellation die Frage eines Rechtsmissbrauchs stellen.

Einer sachlichen Rechtfertigung bedürfe der Übertragungsbeschluss gem § 327a dAktG nach einhelliger Auffassung nicht. Der Gesetzgeber selbst habe die Abwägung der widerstreitenden Interessen vorgenommen, weshalb der Squeeze-out seine Rechtfertigung „in sich“ trage.

Entgegen einer in Teilen des Schrifttums verbreiteten Auffassung sei aus einer mehr oder weniger vorübergehend be-

Dr. Bernhard Rieder ist Rechtsanwalt in Wien.

¹ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, AG 2009, 441 = DB 2009, 1004 = DNotZ 2009, 695 = DSiR 2009, 862 = NJW 2009, 2379 = NJW-RR 2009, 828 = NZG 2009, 585 = WM 2009, 896 = ZIP 2009, 908.

² Entspricht dem Verfahren nach dem GesAusG.

³ LG Landshut 1.2.2006, 1 HK O 766/05.

⁴ OLG München 23.11.2006, 23 U 2306/06.

⁵ In Österreich: 90 % (§ 1 Abs 2 GesAusG).

absichtigen Erreichung der Schwelle von 95 % für sich allein auch kein Indiz für einen Rechtsmissbrauch vor und bei Fassung des Übertragungsbeschlusses mit der Folge zu entnehmen, dass der Hauptaktionär eine übergeordnete unternehmerische Zielsetzung darlegen müsste.

II. Zur Wertpapierleihe

Die Wertpapierleihe ist ein Sachdarlehen, bei dem der Verleiher (Darlehensgeber) dem Entleiher (Darlehensnehmer) die Wertpapiere ins Eigentum überträgt. Der Entleiher ist daher Inhaber des Vollrechts. Der Entleiher verpflichtet sich im Gegenzug, Wertpapiere der gleichen Art und Menge zu einem bestimmten zukünftigen Zeitpunkt zurückzuübertragen.

Nach § 1 GesAusG kann ein Hauptgesellschafter, dem Anteile in Höhe von mindestens 90 % des Nennkapitals gehören, die Übertragung der Anteile der übrigen Gesellschafter auf den Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung begehren. Bei der Berechnung dieser Schwelle wird auf das sachenrechtliche Eigentum abgestellt.⁶ Damit ist – wie der BGH in seiner Entscheidung festhält – eine Wertpapierleihe zu dem Zweck, die 90-%-Schwelle zu erreichen, grundsätzlich zulässig.⁷ Dies ist auch dann der Fall, wenn einzelne Rechte (wie Dividende oder Bezugsrecht) schuldrechtlich dem Darlehensgeber zugeordnet werden.⁸ Dies betrifft nämlich lediglich das Innenverhältnis der Vertragsparteien und ändert am Erreichen der Beteiligungsschwelle nichts.⁹ Selbst wenn der Darlehensgeber das wirtschaftliche Risiko trägt, sollte die rechtliche und damit rechtssichere („formale“) Zuordnung den Ausschlag geben.¹⁰

III. Keine sachliche Rechtfertigung des Beschlusses erforderlich

Der BGH hielt übereinstimmend mit der einhelligen Auffassung fest, dass der Übertragungsbeschluss keiner sachlichen Rechtfertigung bedarf.¹¹ Der Gesetzgeber hat nämlich selbst die Abwägung der widerstreitenden Interessen vorgenommen, weshalb der Squeeze-out seine Rechtfertigung „in sich“ trägt.¹² Der von einem Hauptgesellschafter verfolgte Zweck, mittels eines Squeeze-out Behinderungen bei der Unternehmensführung durch die übrigen Inhaber von Klein- und Kleinstbeteiligungen zu vermeiden, ist legitim, ohne dass es auf das Vorliegen zusätzlicher (übergeordneter) unternehmerischer Gründe im Einzelfall ankommt.¹³ Den Interessen der Minderheit wird durch das Erfordernis einer angemessenen Barabfindung is einer vollen wirtschaftlichen Entschädigung Rechnung getragen.¹⁴ Damit konzentriert sich der Minderheitenschutz auf die Wahrung der Vermögensinteressen.¹⁵ Die ErlRV zum GesAusG führen hierzu aus, dass das Interesse des Minderheitsgesellschafters zumindest beim gesetzlichen Typus der AG vor allem ein Vermögensinteresse und weniger ein Bestandsinteresse ist. Daher ist ein Eingriff in das Eigentumsrecht des Gesellschafters dann weniger gravierend und damit leichter zu rechtfertigen, wenn er den vollen Wert seiner Beteiligung ersetzt bekommt. Stellt man dem die öffentlichen Interessen, letztlich aber auch die hohe Kostenbelastung der Gesellschaft durch eine kleine Minderheit (allenfalls verschärft durch die Kosten der Börsenotierung) gegenüber, zeigt sich die sachliche Rechtfertigung einer angemessenen ausgestalteten Ausschlussmöglichkeit.¹⁶ Der Gesellschafterausschluss bedarf somit keiner sachlichen Rechtfertigung und kann daher nicht wegen der Motive des Hauptgesellschafters bekämpft werden.¹⁷ Der Hauptgesellschafter muss daher an

⁶ So etwa BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 8; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out (2006) Rz 101; *Kaindl/Rieder*, Neuerungen für das Pflichtangebot und Gesellschafterausschluss, GesRZ 2006, 247 (261); *Kalss*, Das neue Recht des Gesellschafterausschlusses, RWZ 2006, 168 (169); *dies*, Das neue Recht des Gesellschafterausschlusses, in *Kalss*, Squeeze-out (GesRZ-Spezial, September 2006) 39 (42); *Koppensteiner*, Einige Fragen zum „Squeeze-out“, GeS 2006, 143 (144); *Althuber/Krüger*, Squeeze-out in Österreich, AG 2007, 194 (197); *dies*, Squeeze-Out – Notwendige Beteiligungsquoten und Missbrauch, eolex 2007, 521 (522); *Fleischer* in *Großkomm AktG*³, § 327a Rz 34; *Hödl*, „Squeeze-out“ neu, in *Polster-Grüll/Zöchling/Kranebitter*, Handbuch Mergers & Acquisitions (2007) 527 (536); *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³ (2007) Anh § 71 Rz 2; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG (2007) § 327a Rz 16; *Habersack in Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵ (2008) § 327a Rz 16; *Schnorbus in K. Schmidt/Lutter*, AktG (2008) § 327a Rz 5; *Hüffer*, AktG⁹ (2010) § 327a Rz 12; *Grunewald in MünchKomm AktG*³, § 327a Rz 6; *Kalss in MünchKomm AktG*³, § 1 ÖGesAusG Rz 12.

⁷ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 7 f; *Kaindl/Rieder*, GesRZ 2006, 261; *Kalss*, GesRZ-Spezial 2006, 42; *Austmann in Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts IV*³ (2007) § 74 Rz 126; *Fleischer in Großkomm AktG*³, § 327a Rz 36; *Hödl*, „Squeeze-out“, 542; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out (2007) § 1 Rz 27; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG, § 327a Rz 16; *Hüffer*, AktG⁹, § 327a Rz 12; *Kalss in MünchKomm AktG*³, § 1 ÖGesAusG Rz 12 und 28. AA etwa *Steinmeyer/Häger*, WpÜG (2002) § 327a AktG Rz 24; *Heidel/Lochner in Heidel*, Aktienrecht² (2007) § 327a Rz 8. Nach *Lieder/Stange* (Squeeze-out: Aktuelle Streit- und Zweifelsfragen, Der Konzern 2008, 617 [622]) stehe eine Mehrheitsbeschaffung mittels Wertpapierdarlehens typischerweise im Widerspruch mit dem Normzweck.

⁸ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 16.

⁹ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 16.

¹⁰ *Goslar/von der Linden*, Grenzen des Rechtsmissbrauchseinwands gegen Gestaltungen beim aktienrechtlichen Squeeze out, BB 2009, 1986 (1987 f); *Schäfer/Dette*, Aktienrechtlicher Squeeze-Out – Beschlussnichtigkeit bei missbräuchlicher Erlangung des Kapitalquorums? NZG 2009, 1 (5); nach *Kalss/Zollner* (Squeeze-out, § 1 Rz 27) ist eine Wertpapierleihe wohl nur dann bedenklich, wenn der Hauptgesellschafter als Entleiher der Anteile nicht die volle Gesellschafterstellung erlangt (so auch *Koppensteiner*, GeS 2006, 150), etwa weil der Verleiher – zumindest im Innenverhältnis – weiterhin zur Ausübung der Stimmrechte berechtigt bleibt oder den wirtschaftlichen Erfolg bzw das Risiko aus den Anteilen trägt. Nach *Gall/Potyka/Winner* (Squeeze-out, Rz 163) sollen die durch eine Wertpapierleihe übertragenen Anteile weiters nur dann bei Ermittlung der Voraussetzungen für den Squeeze-out zu berücksichtigen sein, wenn die Übertragung eine nachhaltige Zuordnung der Aktien

beim Hauptgesellschafter bewirke und der Betreffende das Recht uneingeschränkt ausüben könne; so auch *Hödl*, „Squeeze-out“, 542 f. Nach *Habersack* (in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 29) ist die Wertpapierleihe jedenfalls dann rechtsmissbräuchlich, wenn der wirtschaftliche Wert der Aktien beim Darlehensgeber bleibt und das Darlehen nicht vorrangig dem Zweck dient, dass der Darlehensnehmer die Papiere weiterveräußert.

¹¹ So etwa BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 14; 18.9.2006, II ZR 225/04; *Koppensteiner in Kölner Komm AktG*³, § 327f Rz 10; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 145; *Koppensteiner*, GeS 2006, 149; *Althuber/Krüger*, AG 2007, 198; *Fleischer in Großkomm AktG*³, § 327a Rz 75; *Hödl*, „Squeeze-out“, 541; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 4 Rz 4; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³, Anh § 71 Rz 7; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG, § 327a Rz 24; *Habersack in Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 26; *Schnorbus in K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 12; *Hüffer*, AktG⁹, § 327a Rz 11; *Grunewald in MünchKomm AktG*³, § 327a Rz 17; *Kalss in MünchKomm AktG*³, § 1 ÖGesAusG § 4 Rz 7.

¹² BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 14; 18.9.2006, II ZR 225/04; so auch OGH 6.11.2008, 6 Ob 91/08p; so zum UmwG OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a; *Koppensteiner*, GeS 2006, 149; *Austmann in MünchHdB GesR IV*³, § 74 Rz 73 und 117; *Fleischer in Großkomm AktG*³, § 327a Rz 75; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 1 Rz 24 und § 4 Rz 4; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³, Anh § 71 Rz 7; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG, § 327a Rz 24; *Habersack in Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 26; *Hüffer*, AktG⁹, § 327a Rz 11; *Kalss in MünchKomm AktG*³, § 4 ÖGesAusG Rz 7; aA *U. Torggler*, Zur sog materiellen Beschlusskontrolle, insb bei der Umwandlung, GeS 2006, 58 und 109.

¹³ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 14; BVerfG 19.9.2007, 1 BvR 2984/06; vgl dazu auch *Hasselbach in Hirte/von Bülow*, Kölner Kommentar zum WpÜG (2003) § 327a AktG Rz 56; *Kort*, Squeeze-out-Beschlüsse: Kein Erfordernis sachlicher Rechtfertigung und bloß eingeschränkte Rechtsmissbrauchskontrolle, ZIP 2006, 1519 (1520).

¹⁴ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 14; *Vetter*, Squeeze-out – Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre aus der Aktiengesellschaft nach den §§ 327a – 327f AktG, AG 2002, 176 (186); *Kort*, ZIP 2006, 1520; *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 6; *Kumpan/Mittermeier*, Risikoentleerte Stimmrechte – Auswirkungen von Wertpapierdarlehen im Gesellschaftsrecht, ZIP 2009, 404 (408); *Grunewald in MünchKomm AktG*³, § 327a Rz 17.

¹⁵ *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 145.

¹⁶ ErlRV 1334 BlnNR 22. GP, 27.

¹⁷ *Koppensteiner in Kölner Komm AktG*³, § 327f Rz 11; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 1 Rz 24 und § 4 Rz 4; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³, Anh § 71 Rz 7; *Schnorbus in K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 14; *Kalss in MünchKomm AktG*³, § 1 ÖGesAusG Rz 25.

dem mit dem Ausschluss verbundenen Erwerb kein unternehmerisches Interesse verfolgen.¹⁸ Aus welchem Grund der Hauptgesellschafter die Minderheitsgesellschafter ausschließen will, ist damit einer nachträglichen Überprüfung entzogen.¹⁹

Zum selben Ergebnis gelangt man, wenn man die Rspr des OGH zur errichtenden Umwandlung, mit der vor Einführung des GesAusG Minderheitsgesellschafter ausgeschlossen werden konnten, sinngemäß heranzieht:

Der OGH hielt fest, dass der Gesetzgeber an der Umwandlungsmöglichkeit durch Mehrheitsbeschluss unter zwangsweisem Ausschluss der Minderheit gegen Barabfindung aus wirtschaftspolitischen Gründen festgehalten habe. Den Rechtsträgern von Unternehmen sollen durch die Umwandlungsmöglichkeiten Strukturbereinigungen, Sanierungsmaßnahmen, Unternehmensverkäufe uÄ ermöglicht werden. Dabei sei vor allem zu bedenken, dass mit der Umwandlung durch Mehrheitsbeschluss das Erlöschen der Mitgliedschaftsrechte des ausscheidenden Minderheitsgesellschafters verbunden sei, dass dieser aber hierfür einen Anspruch auf angemessene Barabfindung erhalte, vermögensrechtlich also völlig schadlos gehalten werde, weshalb auch keine verfassungsrechtlichen Bedenken gegen die gesetzliche Regelung bestünden. Der Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte könne (wie in anderen Enteignungsfällen) mit sachlichen (wirtschaftspolitischen) Gründen gerechtfertigt werden.²⁰

Der Gesetzgeber habe als besondere Voraussetzung für eine Umwandlung durch Mehrheitsbeschluss eine qualifiziert hohe Mehrheit von zumindest 90 % des Stammkapitals vorgesehen und damit die gebotene Abwägung der Interessen der Mehrheitsgesellschafter und der Minderheitsgesellschafter selbst vorgenommen. Eine Sachlichkeitsprüfung durch das Gericht würde das qualifizierte Mehrheitserfordernis seiner Bedeutung berauben. Dem Minderheitsgesellschafter stehe nach dem Gesetz kein Anspruch auf eine gerichtliche Überprüfung der Sachlichkeit (Zweckmäßigkeit der Umwandlung) zu. Die unter dem Gesichtspunkt der Gesellschaftertreue vorzunehmende Interessenabwägung sei hier vom Gesetzgeber vorweggenommen und vom Gericht nicht nachzuprüfen.²¹

Die Treuepflicht eines Gesellschafters einer GmbH der Gesellschaft und den Mitgesellschaftern gegenüber gebiete zwar grundsätzlich eine angemessene Berücksichtigung der beiderseitigen Interessen, was auch für die Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung gelte. Die Treuepflicht gehe über die an § 1295 Abs 2 ABGB zu messende Pflicht hinaus und sei an den Grundsätzen von Treu und Glauben sowie des redlichen Verkehrs zu orientieren. Dies gelte jedoch nur für die Beziehungen der Gesellschafter bei aufrechtem Bestand des Gesellschaftsverhältnisses, nicht aber – wie hier – für die Grundsatzfrage der Beendigung der Gesellschaft. Ein Recht der Minderheit auf Fortsetzung des Gesellschaftsverhältnisses bestehe nicht. Ein Auflösungsbeschluss bedürfe nur der erforderlichen Mehrheit im obersten Organ der Gesellschaft. Nichts anderes könne für den Umwandlungsbeschluss gelten, bei dem

der Gesetzgeber mit der Normierung eines besonders hohen Mehrheitsquorums und der Abfindungsregelung den Minderheitenschutz abschließend geregelt habe. Eine weitere Interessenabwägung durch das Gericht habe nicht stattzufinden. Die Umwandlung sei keine Satzungsänderung, sondern ein mit dem Auflösungsbeschluss vergleichbarer strukturändernder Grundsatzbeschluss. Dieser sei kontrollfrei.²²

Überträgt man diese Argumentation des OGH zur errichtenden Umwandlung auf den Gesellschafterausschluss nach dem GesAusG, gelangt man – in Übereinstimmung mit der oben referierten hA zum GesAusG und der vergleichbaren deutschen Regelung – zum Ergebnis, dass der Beschluss über den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter keiner sachlichen Rechtfertigung bedarf.

IV. Zum Rechtsmissbrauch

1. Rechtsmissbrauch beim Gesellschafterausschluss

Wenngleich der Übertragungsbeschluss keiner sachlichen Rechtfertigung und keiner Begründung bedarf, bleibt der Vorwurf des (allgemeinen) Rechtsmissbrauchs.²³

Zur Umwandlung nach dem UmwG, mit der vor dem Inkrafttreten des GesAusG Minderheitsgesellschafter ausgeschlossen werden konnten, hielt der OGH fest, dass der Ausschluss im Gesetz begründet sei. Mit dem Mehrheitsbeschluss hätten die Mehrheitsgesellschafter nur ihr gesetzliches Recht auf Umwandlung ausgeübt. Auf das Motiv der Beschlussfassung allein könne es für die Beurteilung eines Rechtsmissbrauchs ohne Hinzutreten weiterer Umstände nicht ankommen. Das Gesetz erlaube grundsätzlich auch eine unbegründete Umwandlung, weil die sachliche Rechtfertigung schon allein im Mehrheitsbeschluss zu erblicken sei. Für die Annahme eines Rechtsmissbrauchs bei der Ausübung eines gesetzlich zustehenden Rechts müssten die Voraussetzungen des § 1295 Abs 2 ABGB gegeben sein. Danach sei derjenige für einen Schaden verantwortlich, der diesen in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise absichtlich zufügt, jedoch, falls dies in Ausübung eines Rechts geschah, nur dann, wenn die Ausübung des Rechts offenbar den Zweck hatte, den anderen zu schädigen. Der Schädigungszweck müsse also offenbar sein. Die Schädigungsabsicht allein vermöge die Sittenwidrigkeit noch nicht zu begründen. Rechtsmissbrauch liege nach jüngerer oberstgerichtlicher Rspr dann vor, wenn das unlautere Motiv der Rechtsausübung das lautere Motiv eindeutig überwiege.²⁴ Der Schädigungszweck müsse so augenscheinlich im Vordergrund stehen, dass andere Ziele der Rechtsausübung völlig in den Hintergrund treten. Eine derart in den Vordergrund tretende Schädigungsabsicht liege aber dann nicht vor, wenn nur die mit jeder Umwandlung verbundenen

²² OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a; 19.5.1998, 7 Ob 38/98h; Reischauer in Rummel, ABGB³, § 1295 Rz 70.

²³ Vgl etwa Gall/Potyka/Winner, Squeeze-out, Rz 147; Austmann in MünchHdB GesR IV³, § 74 Rz 118; Fleischer in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 76; Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 27; Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 18; nach Koppensteiner (in Kölner Komm AktG³, § 327f Rz 11) ist es besser, die Anfechtbarkeit des Übertragungsbeschlusses mit Treuepflichtverletzungen (etwa nur vorübergehender Erwerb der notwendigen Beteiligungsquote, zB im Wege treuhänderischer Übertragung) zu verneinen. Krieger (Squeeze-out nach neuem Recht: Überblick und Zweifelsfragen, BB 2002, 53 [61]) etwa lehnt eine Überprüfung des Übertragungsbeschlusses wegen Rechtsmissbrauchs weitgehend ab.

²⁴ Siehe dazu auch Reischauer in Rummel, ABGB³, § 1295 Rz 61 ff.

¹⁸ Schäfer/Dette, NZG 2009, 6; vgl auch Kort, ZIP 2006, 1520.

¹⁹ Kalls/Zollner, Squeeze-out, § 1 Rz 24; Kalls in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 25.

²⁰ OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a; so auch Koppensteiner, GmbHG (1994) Anh § 96 Rz 23; aA mit dem Argument, dass Abfindungsansprüche kein gleichwertiger Ersatz zur Beteiligung am Nachfolgeunternehmen seien: Reich-Rohrwig, Das österreichische GmbH-Recht in systematischer Darstellung (1983) 762.

²¹ OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a; 19.5.1998, 7 Ob 38/98h; so auch Koppensteiner, GmbHG, Anh § 96 Rz 23; aA Reich-Rohrwig, GmbH-Recht, 762 ff.

Rechtsfolgen ins Treffen geführt werden, also der „Schaden“ in Form des Verlustes der Mitgliedschaft.²⁵

Diesen Ausführungen ist grundsätzlich auch zum GesAusG zuzustimmen. Gerade das Motiv für den Gesellschafterausschluss ist aber, wie erwähnt, irrelevant, sodass auch unerheblich sein muss, ob das unlautere Motiv das lautere überwiegt oder nicht. Aus der vom Gesetz vorweggenommenen sachlichen Rechtfertigung folgt daher, dass der Beschluss grundsätzlich auch nicht an den Kriterien des Rechtsmissbrauchs und der Treuwidrigkeit des Hauptgesellschafters zu prüfen ist, weil damit die gesetzliche Grundentscheidung der Zulässigkeit des Gesellschafterausschlusses konterkariert würde.²⁶ Wenn überhaupt, kann somit nur die Art und Weise (der Herbeiführung der Voraussetzungen) des Ausschlusses, nicht aber der Grund für den Ausschluss zu hinterfragen sein. Ein Missbrauchsfall könnte somit etwa in besonderen Ausnahmefällen eines Umgehungsgeschäftes vorliegen.²⁷ So wird in der Literatur argumentiert, es liege ein funktionswidriger Einsatz der Ausschlussmöglichkeit vor, wenn sich verschiedene Gesellschafter unter Eigentumsübertragung ihrer Anteile an einen beliebigen Rechtsträger als „Hauptgesellschafter“ zusammenschließen, um in der Folge die außenstehenden restlichen Gesellschafter auszuschließen.²⁸

Dem OGH zufolge lag ein solches Umgehungsgeschäft bei einer Umwandlung etwa dann vor, wenn feststeht, dass die Mehrheitsgesellschafter die Umwandlung nur deshalb beschlossen hatten, um ein Aufgriffsrecht des Minderheitsgesellschafters zu umgehen und nach erlangter freier Verfügbarkeit über die Kapitalanteile diese sofort abzutreten, oder etwa wenn die Absicht bestand, die Umwandlung durch eine neuerliche Umwandlung in die ursprüngliche Gesellschaftsform sofort wieder rückgängig zu machen.²⁹

Zum Gesellschafterausschluss wird in der Literatur etwa erwoogen, dass ein solcher missbräuchlich sein kann, wenn der Hauptgesellschafter bei den Minderheitsgesellschaftern ein schützenswertes Vertrauen im Hinblick auf den Verbleib in der Gesellschaft hervorgerufen hat,³⁰ etwa indem er den Minderheitsgesellschaftern vor dem Erwerb ihrer Anteile in Aussicht stellte, dass er in einem bestimmten Zeitraum einen Squeeze-out nicht durchführen werde.³¹ Auch der Verstoß gegen eine vertragliche Vereinbarung des Hauptgesellschafters mit sämtlichen Minderheitsgesellschaftern, die es dem Hauptgesellschafter verbietet, die Minderheitsgesellschaft auszuschließen, könnte den Übertragungsbeschluss anfechtbar machen.³² In diesen Fällen wäre jedoch – abhängig vom

Einzelfall – anstelle der Anfechtbarkeit des Beschlusses wohl eher eine Schadenersatzpflicht zu prüfen.³³

Zu prüfen ist im Folgenden, ob in der Beschaffung der erforderlichen Mehrheit mittels eines Wertpapierdarlehens eine rechtsmissbräuchliche Gesetzesumgehung liegt, insb wenn dieses Vorgehen lediglich dem nur vorübergehenden Erreichen der Beteiligungsschwelle dienen soll.

2. Möglichkeit zur ungehinderten Unternehmensführung

Als Argument gegen die Zulässigkeit der Wertpapierleihe zur Erreichung der Schwelle wird vorgebracht, dass sich bei einem Zusammenschluss verschiedener Aktionäre nicht die Möglichkeit zur ungehinderten Unternehmensführung verwirklichte, wie sie dem Gesetzgeber vorgeschwebt sei. Die Interessen der verschiedenen Aktionäre seien keinesfalls gleichgerichtet, sondern würden sich einzig in dem Bestreben überschneiden, Gesellschafter auszuschließen. Über unternehmerische Entscheidungen würden sich die verschiedenen Aktionäre im Zweifel mangels gleichgerichteter Interessen nicht einigen können.³⁴

Hierzu ist festzuhalten, dass sich die Interessen der verschiedenen Aktionäre nicht einzig in dem Bestreben, Aktionäre auszuschließen, überschneiden müssen, sondern auch sonst gleichgerichtet sein können. Weiters kann es durchaus sein, dass manche Personen dem Ziel des Squeeze-out, eine effektive Führung der Gesellschaft zu ermöglichen, mehr und manche weniger im Wege stehen.³⁵ Abhängig vom Verhalten der auszuschließenden Aktionäre und der Darlehensgeber (also der nach dem Squeeze-out und der Beendigung des Wertpapierdarlehens neben dem Hauptaktionär verbleibenden Aktionäre) kann sich durch einen Squeeze-out „lästiger“ Aktionäre und den Verbleib kooperationswilliger Aktionäre daher auch tatsächlich der Verwaltungsaufwand reduzieren.³⁶ Diesem Argument ist auch entgegenzuhalten, dass es auf eine sachliche Rechtfertigung hinauslaufen würde. Es müsste dargelegt werden, dass der Zweck des Ausschlusses die Erleichterung der Unternehmensführung der Gesellschaft ist und dass dieser Zweck im konkreten Fall auch erreicht wird. Gerade diese Rechtfertigung ist aber nicht erforderlich. Der Gesetzgeber hat den Gesellschafterausschluss gerade ohne Begründung – also ohne sachliche Rechtfertigung – durch den Hauptgesellschafter zugelassen. Schließlich ist es dem Hauptgesellschafter auch nicht verwehrt, nach erfolgtem Squeeze-out wieder einen Teil der Anteile zu veräußern.³⁷ Weiters sind nach dem Squeeze-out noch jene Gesellschafter neben dem Hauptgesellschafter an der Gesellschaft beteiligt, deren Anteile dem Hauptgesellschafter zuzurechnen sind. Auch wenn auf den ersten Blick naheliegt, dass bei Vorliegen eines verbundenen Unternehmens wie von § 1 Abs 3 GesAusG gefordert, weitgehend Gleichklang mit den Interessen des Hauptgesellschafters besteht, ist dies nicht zwingend der Fall.³⁸ Auch diese Aktionäre haben nicht zwangsläufig gleichgerichtete Interessen, sodass der Einwand, dass sich bei einem Zusam-

²⁵ OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a; 19.5.1998, 7 Ob 38/98h; vgl auch *Doralt/Winner* in *Doralt/Nowotny/Kals*, AktG (2003) § 47a Rz 39.

²⁶ Vgl *Koppensteiner*, GeS 2006, 150; *Kals/Zollner*, Squeeze-out, § 4 Rz 4; vgl dazu auch *Krieger*, BB 2002, 62; *Koppensteiner* in *Köln*er Komm AktG³, § 327f Rz 11.

²⁷ So zum UmwG OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a.

²⁸ *Hamann*, Minderheitenschutz beim Squeeze-out-Beschluss (2003) 167.

²⁹ OGH 26.2.1998, 6 Ob 335/97a.

³⁰ *Schnorbus* in *K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 19; *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 6; vgl dazu *Fleischer* in *Großkomm AktG³*, § 327a Rz 84; *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht³, § 327a Rz 30.

³¹ Anders kann dies wiederum dann zu beurteilen sein, wenn sich die Umstände in der Zwischenzeit ändern; so *Markwardt*, Squeeze-out: Anfechtungsrisiken in „Missbrauchsfällen“, BB 2004, 277 (286).

³² *Austmann* in *MünchHdB GesR IV³*, § 74 Rz 127; *Schnorbus* in *K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 19; *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht³, § 327a Rz 31; *Grunewald* in *MünchKomm AktG³*, § 327a Rz 25; aA etwa *Fuhrmann/Simon*, Der Ausschluss von Minderheitsaktionären, WM 2002, 1211 (1214), denen zufolge ein Verstoß gegen eine derartige Zusicherung den Beschluss nicht anfechtbar macht, aber unter Umständen zum Schadenersatz verpflichten kann.

³³ Vgl *Fuhrmann/Simon*, WM 2002, 1214.

³⁴ *Hamann*, Minderheitenschutz, 166.

³⁵ *Grunewald* in *MünchKomm AktG³*, § 327a Rz 28.

³⁶ Vgl dazu *Kort*, Hauptaktionär nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mittels Wertpapierdarlehen, AG 2006, 557 (559); *Grunewald* in *MünchKomm AktG³*, § 327a Rz 27.

³⁷ Siehe dazu unter Pkt IV.5.

³⁸ *Kals/Zollner* (Squeeze-out, § 1 Rz 17) und *Kals* (in *MünchKomm AktG³*, § 1 ÖGesAusG Rz 18) zufolge wird etwa nicht vorausgesetzt, dass ein Abhängigkeits- bzw Herrschaftsverhältnis besteht; vgl aber *Hödl*, „Squeeze-out“, 538 f.

menschluss verschiedener Aktionäre zum Ausschluss nicht die Möglichkeit zur ungehinderten Unternehmensführung verwirkliche, nicht gerechtfertigt ist.

Weiters wird eingewendet, dass sich auch der Aufwand, der durch den Squeeze-out nach seiner gesetzgeberischen Intention beseitigt werden soll, bei einem „Zusammenschluss zum Ausschluss“ in weiten Teilen dort fortsetze, wo das Eigentum der den Squeeze-out anstrebenden Aktionäre gebündelt wurde.³⁹

Dem ist – neben den soeben ausgeführten Argumenten, die auch diesem Einwand entgegengehalten werden können – zu entgegnen, dass es Zweck des Gesellschafterausschlusses ist, die Unternehmensführung jener Gesellschaft zu erleichtern, deren Minderheitsgesellschafter ausgeschlossen werden sollen, nicht aber das Innenverhältnis des Wertpapierdarlehens, das für den Squeeze-out irrelevant ist, positiv zu beeinflussen. Dieses Innenverhältnis kann im Übrigen – im Gegensatz zu den Rechten der Minderheitsaktionäre – beliebig ausgestaltet werden, sodass idR auch kein Bedarf nach einer positiven Beeinflussung bestehen wird. Aber auch für den Einsatz von Holding-Gesellschaften zur Herbeiführung der Squeeze-out-Schwelle ist festzuhalten, dass die Unternehmensführung jener Gesellschaft erleichtert werden soll, deren Minderheitsgesellschafter ausgeschlossen werden sollen, und nicht jene der Holding-Gesellschaft. Dieser Einwand, dass sich der Aufwand dort fortsetzt, wo das Eigentum der den Squeeze-out anstrebenden Aktionäre gebündelt wurde, ließe sich im Übrigen immer dann erheben, wenn nicht bloß eine einzelne Person Hauptaktionär oder diesem übergeordneter Gesellschafter ist. Würde man dieser Argumentation folgen, wäre es etwa auch einer GmbH oder AG mit mehreren Gesellschaftern verwehrt, vom Recht auf Gesellschafterausschluss Gebrauch zu machen, weil sich der Aufwand auf der Ebene jener Gesellschaft, die Hauptaktionär ist, fortsetzen würde.

Schließlich wird eingewendet, dass während der Laufzeit der Wertpapierleihe auch Umstrukturierungen typischerweise dadurch behindert würden, dass die mit den Aktien verbundenen Bezugs- und Dividendenrechte nach den üblichen Vertragsbedingungen regelmäßig nicht dem Darlehensnehmer, sondern dem Darlehensgeber zustehen; damit bleibe der Darlehensgeber wirtschaftlicher Eigentümer der ausgereichten Aktien.⁴⁰

Dem ist zu entgegnen, dass das sachenrechtliche Eigentum maßgeblich ist. Schuldrechtliche Vereinbarungen sind irrelevant, sodass auch unerheblich sein muss, wem Bezugs- oder Dividendenrechte zustehen. Weiters bleibt es dem Hauptaktionär unbenommen, nach dem Squeeze-out wieder Aktien zu verkaufen,⁴¹ sodass auch in diesem Fall Umstrukturierungen behindert werden könnten. Weiters sind auch noch jene Gesellschafter neben dem Hauptgesellschafter an der Gesellschaft beteiligt, deren Anteile dem Hauptgesellschafter zuzurechnen sind. Auch dadurch könnten Umstrukturierungen behindert werden. Schließlich folgt auch nicht zwingend jedem Squeeze-out eine Umstrukturierung, sodass dieses Argument nicht generell gegen die Wertpapierleihe ins Treffen geführt werden kann.

³⁹ Bolte, Squeeze-out: Eröffnung neuer Umgehungstatbestände durch die §§ 327a ff. AktG? DB 2001, 2587 (2588); Hamann, Minderheitenschutz, 166; Schöpfer, Ausschluss von Minderheitsaktionären in Deutschland und den USA (2007) 121.

⁴⁰ Lieder/Stange, Der Konzern 2008, 622.

⁴¹ Siehe dazu unter Pkt IV.5.

3. Art des Erwerbs irrelevant

Das Gesetz verlangt lediglich eine Kapitalmehrheit von 90 %, die auch durch Zurechnung zustande kommen kann, und trifft im Übrigen keine Regelung über die Art des Erwerbs der Beteiligung.⁴² Es ist daher grundsätzlich irrelevant, auf welche Weise der Hauptaktionär die Schwelle erreicht.⁴³ Die Unverhältnismäßigkeit von Aufwand (für die Leitung des Unternehmens, die Beachtung der Regeln des Minderheitenschutzes) zu Ertrag (nämlich dem Schutz der Minderheit) ist unabhängig davon, auf welche Weise die erforderliche Mehrheit zustande gekommen ist, sodass eine Privilegierung oder Benachteiligung eines bestimmten Weges des Mehrheitserwerbs nicht zu rechtfertigen wäre.⁴⁴ Entscheidend ist daher allein, ob in den maßgeblichen Zeitpunkten nur noch eine 10%ige Minderheit vorhanden ist.⁴⁵

Zur Zulässigkeit der Mehrheitsbeschaffung mit dem alleinigen Ziel eines Squeeze-out führte der BGH daher aus, dass eine Zurechnung der von dem Hauptaktionär nur mittelbar gehaltenen Beteiligungen möglich ist.⁴⁶ Danach kann der Hauptaktionär die erforderliche Schwelle auch durch Addition der Kapitalbeteiligungen des Hauptaktionärs und von ihm abhängiger Gesellschaften erreichen.⁴⁷ Nach den Gesetzesmaterialien soll dies ein aufwendiges „Umhängen“ der Beteiligungen zur Schaffung der formalen Voraussetzungen überflüssig machen.⁴⁸ Zweck dieser Zurechnung ist somit, das Erreichen der erforderlichen Schwelle zu vereinfachen. Die Zurechnung erfolgt daher mit dem Ziel, die Schwelle zu erreichen. Daraus folgt, dass eine Mehrheitsbeschaffung mit dem alleinigen Ziel eines Squeeze-out vom Gesetzgeber nicht missbilligt wird und damit die vorübergehende Erlangung der Position des Hauptaktionärs ohne Hinzutreten weiterer besonderer Umstände nicht rechtsmissbräuchlich sein kann.⁴⁹

4. Keine Vorbesitzzeit erforderlich

Die Legitimität des oben dargestellten Gesetzeszwecks hängt laut BGH nicht davon ab, wie lange der Hauptaktionär die ihm gehörenden oder ihm zuzurechnenden Aktien unmittelbar oder mittelbar hält.⁵⁰ Eine bestimmte Vorbesitzzeit ist nicht erforderlich.⁵¹ Der Gesetzgeber geht vom Stichtagsprinzip aus.⁵²

⁴² BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 9; Goslar/von der Linden, BB 2009, 1989; Schäfer/Dette, NZG 2009, 5.

⁴³ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 9; Koppensteiner in Kölner Komm AktG³, § 327a Rz 5; Kaindl/Rieder, GesRZ 2006, 260 mwN; Kals, GesRZ-Spezial 2006, 42; Austmann in MünchHdB GesR IV³, § 74 Rz 16 und 125; Fleischer in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 16; Singhof in Spindler/Stilz, AktG, § 327a Rz 25; Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht³, § 327a Rz 27; Schnorbus in K. Schmidt/Lutter, AktG, § 327a Rz 14 und § 327f Rz 15; Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 8 und 22.

⁴⁴ Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 4.

⁴⁵ Vgl Schäfer/Dette, NZG 2009, 5.

⁴⁶ § 1 Abs 3 GesAusG sowie § 327a Abs 2 iVm § 16 Abs 4 dAktG; vgl dazu auch Schäfer/Dette, NZG 2009, 4 f.

⁴⁷ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 10; vgl dazu auch Schäfer/Dette, NZG 2009, 4.

⁴⁸ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 10; ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 27; Begr RegE BT-Drucks 14/7034, 72; Koppensteiner in Kölner Komm AktG³, § 327a Rz 9; ders, Ges 2006, 144; Fleischer in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 39; Singhof in Spindler/Stilz, AktG, § 327a Rz 17; Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 6.

⁴⁹ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 9 f; vgl Schnorbus in K. Schmidt/Lutter, AktG, § 327f Rz 15; Kals in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 25.

⁵⁰ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 14.

⁵¹ So etwa OLG Düsseldorf 16.1.2004, I-16 W 63/03; Gall/Potyka/Winner, Squeeze-out, Rz 144; Fleischer in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 16; Kals/Zollner, Squeeze-out, § 1 Rz 25; Kals in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 13 und 26. Nach Koppensteiner (Ges 2006, 146 mwN) und Koppensteiner/Rüffler (GmbHG³, Anh § 71 Rz 2) muss der Hauptgesellschafter jedenfalls schon vor dem Beschluss mit mindestens 90 % beteiligt sein, das Verlangen ist bis zur Erfüllung der geforderten Beteiligungsquote aufschiebend bedingt; nach Hödl („Squeeze-out“, 537) muss die Beteiligung wohl auch schon bei der Erstellung des Berichts spätestens einen Monat vor der Hauptversammlung vorliegen; zum Meinungsstand in Deutschland vgl Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 10.

⁵² Gall/Potyka/Winner, Squeeze-out, Rz 114 f; Schäfer/Dette, NZG 2009, 5; vgl dazu aber Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 20.

Dem könnte entgegengehalten werden, dass dem Hauptgesellschafter nur dann Anteile konzernmäßig verbundener Gesellschaften nach § 1 Abs 3 GesAusG zugerechnet werden, wenn die Verbindung mindestens ein Jahr vor der Beschlussfassung durchgehend bestanden hat.⁵³ Diese Jahresfrist hat der Gesetzgeber aber nur für das Bestehen der konzernmäßigen Verbindung vorgesehen, nicht aber für das Halten der Anteile selbst. Er hat somit nicht generell vorgesehen, dass der Hauptgesellschafter die Anteile (unmittelbar oder mittelbar) eine bestimmte Zeit halten muss, um dieses Recht auszuüben, wie dies etwa in § 105 Abs 3 AktG für die Einberufung der Hauptversammlung durch Aktionäre, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals erreichen, vorgesehen ist.

Erwogen wird, diese Jahresfrist *per analogiam* auf ähnliche, umgehungsgeeignete Fälle anzuwenden.⁵⁴ Eine analoge Anwendung auf andere Fälle, insb die Wertpapierleihe, scheidet mE jedoch bereits mangels planwidriger Lücke aus. Dem Gesetzgeber war bewusst, dass etwa der Einsatz einer Holding-Gesellschaft missbräuchlich sein kann, wenn durch diesen die Voraussetzungen für den Ausschluss erst herbeigeführt werden. Dies hat der Gesetzgeber der Beurteilung durch die Rspr überlassen.⁵⁵ Dennoch hat er die Jahresfrist ausschließlich für das Bestehen der konzernmäßigen Verbindung beim Einsatz von Holding-Gesellschaften, nicht aber für andere Fälle oder etwa in Form einer Generalklausel vorgesehen. Hätte der Gesetzgeber gewollt, dass der Hauptgesellschafter die Anteile bereits einen bestimmten Zeitraum vor dem Ausschluss hält, hätte er dies, wie etwa in § 105 Abs 3 AktG, festschreiben können. Dies hat er jedoch nicht getan.

Schon für die Jahresfrist lässt sich eine wirklich tragfähige Erklärung weder den Materialien entnehmen, noch sich aus der Teleologie des Squeeze-out ableiten.⁵⁶ Nach den ErlRV soll die Jahresfrist vor nur kurzfristigen Gruppenbildungen schützen. Konsequenterweise hätte der Gesetzgeber die Jahresfrist aber dann für den Hinzuerwerb vorsehen müssen, der für die Erreichung der Schwelle von 90 % relevant ist. Wie erwähnt, ist aber ausschließlich das Bestehen der Verbindung über diesen Zeitraum hindurch notwendig, nicht jedoch, dass auch die Anteile an der Gesellschaft während dieses Zeitraums ununterbrochen gehalten werden. Die Innehabung der Anteile kann somit auch kürzer sein.⁵⁷ Solange die konzernmäßige Verbundenheit über ein Jahr hindurch besteht, können die konzernmäßig verbundenen Gesellschaften daher auch kurz vor dem Ausschluss Anteile an der Gesellschaft erwerben, sodass dies gerade keine Grundlage für eine analoge Anwendung auf die Wertpapierleihe sein kann.

Schließlich wird in der Literatur angeführt, dass die Zusammenrechnung der Anteile anderer mit dem Hauptgesellschafter verbundener Unternehmen den Vorteil biete, dass zB Treuhandkonstruktionen entbehrlich seien und die Anteile nach dem Ausschluss dauerhaft in der Holding gebündelt bleiben können.⁵⁸ Aufgrund dieser Vorteile der Einbringung in eine Holding gegenüber zB der treuhändigen Übertragung

der Anteile auf den Konzern des Hauptgesellschafters und der damit verbundenen größeren Umgehungsseignung schein die analoge Anwendung der Regel über die Jahresfrist auf die Bildung einer Holding-GmbH geboten, wenn durch die Einbringung die Ausschlussvoraussetzungen erst geschaffen werden.⁵⁹ Abgesehen davon, dass die analoge Anwendung mE bereits am Fehlen einer planwidrigen Lücke scheitert, bestehen die erwähnten Vorteile bei einer Wertpapierleihe gerade nicht, sodass auch diese Argumente nicht für eine analoge Anwendung der Jahresfrist auf die Wertpapierleihe sprechen.

Aus dieser Jahresfrist darf daher kein allgemeiner Grundsatz abgeleitet werden, dem zufolge das bloß vorübergehende Erreichen der Schwelle für weniger als ein Jahr jedenfalls unzulässig sei.⁶⁰ Eine analoge Anwendung auf andere Fälle, insb die Wertpapierleihe, scheidet aus den angeführten Gründen aus.

5. Mehrheit von Aktionären nach dem Squeeze-out

Zur Begründung der Rechtsmissbräuchlichkeit der Wertpapierleihe wird regelmäßig nicht allein auf die Art der Erreichung der erforderlichen Schwelle abgestellt, sondern darauf, dass die Bündelung nur vorübergehend erfolgt.⁶¹ In der Beschaffung der erforderlichen Mehrheit mittels eines Wertpapierdarlehens liege eine zur Nichtigkeit des Übertragungsbeschlusses führende Gesetzesumgehung, wenn dieses Vorgehen lediglich dem – mehr oder weniger vorübergehenden – Erreichen der Beteiligungsschwelle dienen soll.⁶² Zur Begründung wird vorgebracht, dass bei Rückgabe der Wertpapiere wieder mehrere Gesellschafter vorhanden seien und damit Sinn und Zweck der Vorschriften über den Gesellschafterausschluss umgangen würden.⁶³ Vertreten wird, dass eine Beschlussbekämpfung wegen Rechtsmissbrauchs bzw Treuwidrigkeit des Hauptaktionärs insb dann anzuerkennen sei, wenn ganz bestimmte Aktionäre aus der Gesellschaft gedrängt werden und nach Durchführung des Ausschlusses die durch den Squeeze-out übertragenen Aktien wieder in den Markt geben werden oder wenn einzelne zuvor ausgeschlossene Aktionäre unmittelbar nach Eintragung des Ausschlusses oder sogar aufschiebend bedingt mit der Eintragung des Ausschlusses wieder in die Gesellschaft aufgenommen werden.⁶⁴ Liege der Wiederaufnahme ein sachlicher Grund zugrunde, etwa weil die (ausgeschlossenen) Aktionäre jeweils im unterschiedlichen Ausmaß einer effizienten Unternehmensführung entgegenstehen oder ein sonstiger anerkannter Zweck (zB persönliche Haftung; individuell satzungsmäßig eingeräumte Rechte) die Fortführung der Mitgliedschaft rechtfertigen

⁵³ Gall/Potyka/Winner, Squeeze-out, Rz 159.

⁵⁴ Kalls in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 26.

⁵⁵ Baums, Der Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG n. F., WM 2001, 1843 (1845); Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 327a AktG Rz 24; Fleischer in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 79; Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 29; vgl dazu auch Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 21.

⁵⁶ Baums, WM 2001, 1846 f; Heidel/Lochner in Heidel, Aktienrecht³, § 327a Rz 17.

⁵⁷ Baums, WM 2001, 1846; vgl auch Lieder/Stange, Der Konzern 2008, 622; nach Habersack (in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 29) soll an die nachfolgende Rückübertragung der Aktien die Vermutung eines Missbrauchs geknüpft werden.

⁵⁸ Vgl dazu etwa Schäfer/Dette, NZG 2009, 6, die darauf hinweisen, dass davon strikt zu unterscheiden und nicht rechtsmissbräuchlich wäre, die zur Bündelung verwendeten Aktien an die vormals beteiligten (Alt-)Aktionäre wieder zurückzugewähren; vgl auch Fleischer in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 85; Lieder/Stange, Der Konzern 2008, 621; Kalls in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 28; aA Grunewald in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 28, wonach der Squeeze-out eine effektive Führung der Gesellschaft ermöglichen soll und es durchaus sein kann, dass diesem Ziel manche Personen mehr und manche weniger im Wege stehen.

⁵³ Zweck dieser Mindestbestandsdauer ist der Schutz vor kurzfristigen Gruppenbildungen; so ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 28; Kalls, GesRZ-Spezial 2006, 44; dies in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 23.

⁵⁴ Gall/Potyka/Winner, Squeeze-out, Rz 149 ff.

⁵⁵ ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 27 f.

⁵⁶ Ch. Nowotny, Wertpapierleihe – ein Weg zum partiellen Squeeze-out? RdW 2009, 509 (510).

⁵⁷ Kalls in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 23.

⁵⁸ Gall/Potyka/Winner, Squeeze-out, Rz 158.

tigt, scheidet aber selbst bei einem engen zeitlichen Zusammenhang die Beschlussanfechtung aus.⁶⁵

Weiters soll das kurzfristige Herstellen einer squeeze-out-fähigen Beteiligungsquote dann missbräuchlich sein, wenn dies nicht durch einen bereits bestehenden Gruppenverbund gerechtfertigt werden kann.⁶⁶ Die Hinzurechnung habe demnach insb dann zu unterbleiben, wenn dem Hauptaktionär Aktien lediglich zur Verfügung gestellt werden, um bei der Hauptversammlung die erforderliche Beteiligungshöhe von 90 % erreichen zu können. Dies wird damit begründet, dass dadurch die Zielsetzungen vereitelt und im Ergebnis Mehrheitsbeschlüsse verschleiert werden könnten (durch Rückführung der Aktien nach Ausschluss unliebsamer Aktionäre).⁶⁷

Weiters könnte ins Treffen geführt werden, dass bei der nicht verhältnismäßigen Spaltung bis zum Inkrafttreten des GesAusG eine 90-%-Mehrheit spontan zum Zwecke des Ausschlusses der übrigen Gesellschafter gebildet werden konnte. Diese 90-%-Mehrheit musste vorher und nachher in keiner konzernmäßigen Verbindung stehen.⁶⁸ Die Einschränkung nach dem GesAusG auf eine einzige Person oder auf den Konzernverbund als berechtigte Hauptgesellschafter sei durch den Zweck der Regelung bedingt. Nur dann soll der Gedanke der Strukturbereinigung und der Vereinfachung der Entscheidungs- und Berichtsstruktur und das Argument der Kostenersparnis tragen.⁶⁹ § 1 Abs 3 GesAusG, dem zufolge als Anteile, die dem Hauptgesellschafter gehören, auch Anteile anderer mit dem Hauptgesellschafter verbundener Unternehmen gelten, ist in dieser Hinsicht deutlich restriktiver als § 8 Abs 3 SpaltG alt, aber doch liberaler als die früheren Bestimmungen zur verschmelzenden Umwandlung. Diese setzen voraus, dass ein Hauptgesellschafter allein 90 % des Nennkapitals hält. Mehrere Gesellschafter, die etwa in einem Syndikat verbunden waren, mussten ihre Anteile etwa in eine gemeinsame Holding einbringen, um diese Voraussetzung zu erfüllen. Dieser Zwischenschritt konnte bei der nicht verhältnismäßigen Spaltung entfallen.⁷⁰

Hierzu ist den ErlRV zu entnehmen, dass es aufgrund der Zielrichtung des Gesetzes (Schaffung wettbewerbsfähiger und reaktionsschneller Unternehmens- und Kontrollstrukturen) nicht einer beliebigen Mehrheit möglich sein soll, die Minderheit auszuschließen; vielmehr sollen die 90 % von einem Rechtsträger oder doch zumindest in einem Konzern gehalten werden.⁷¹

Mit Beendigung des Wertpapierdarlehens und Rückübertragung der Aktien kommt es wieder zu einer Mehrzahl von Aktionären und damit könnten wieder die aktienrechtlichen Minderheitsvorschriften Anwendung finden.⁷² Dies kann gegebenenfalls einen neuerlichen Squeeze-out erforderlich machen. Diese Situation kann aber generell nicht verhindert werden:

Ein „Verbot“ der nur vorübergehenden Vereinigung der Anteile mehrerer Rechtsträger zum Zwecke des Squeeze-out ist

dem Gesetz nicht zu entnehmen.⁷³ Das Gesetz normiert nicht, dass der (ehemalige) Hauptaktionär nach dem Squeeze-out eine gewisse Zeit Alleinaktionär bleibt. Der Gesetzgeber geht vom Stichtagsprinzip aus. Eine ungeschriebene „Haltefrist“ für die im Rahmen der Erlangung der Schwelle erworbenen Aktien gibt es nicht.⁷⁴ Dem Hauptgesellschafter bleibt es daher unbenommen, nach erfolgtem Squeeze-out wieder sämtliche oder einen Teil der Anteile zu veräußern.⁷⁵ Weiters ist das sachenrechtliche Eigentum an Anteilen in Höhe von 90 % des Nennkapitals maßgeblich. Die Voraussetzungen des Ausschlusses sind daher selbst dann zu bejahen, wenn der Hauptgesellschafter die Anteile im Zeitpunkt der Beschlussfassung oder auch im Zeitpunkt der Geltendmachung des Ausschlussbegehrens bereits weiterveräußert, aber noch nicht sachenrechtlich übertragen hat; dies gilt auch für die aufschiebend bedingte Veräußerung.⁷⁶ Die Veräußerung von Anteilen nach dem Squeeze-out kann etwa zur Kapitalbeschaffung oder zur strategischen Neuausrichtung erforderlich sein.⁷⁷ Auch im Wege einer Kapitalerhöhung könnten sich nach einem Squeeze-out neue Aktionäre an der Gesellschaft beteiligen. Andernfalls wäre der unternehmerische Handlungsspielraum des Hauptgesellschafter, der durch das Recht zum Gesellschafterausschluss vergrößert werden sollte, letztlich wieder beschränkt.⁷⁸

Schließlich sind nach dem Squeeze-out noch jene Gesellschafter neben dem Hauptgesellschafter an der Gesellschaft beteiligt, deren Anteile dem Hauptgesellschafter zuzurechnen sind. Auch der Gesetzgeber hat erkannt, dass für einen Gesellschafterausschluss nicht erforderlich ist, dass der Hauptgesellschafter unbedingt alle Anteile selbst hält, nämlich einerseits, um überflüssige Anteilsübertragungen weitgehend zu vermeiden, andererseits aus steuerrechtlichen Gründen.⁷⁹

⁷³ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 10; vgl auch *Goslar/von der Linden*, BB 2009, 1989; *Kals* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 26. AA *Baums*, WM 2001, 1845f; *Fleischer*, Das neue Recht des Squeeze out, ZGR 2002, 757 (778).

⁷⁴ *Kort*, AG 2006, 561; *Hüfner*, AktG³, § 327a Rz 12; vgl dazu auch OLG Düsseldorf 16.1.2004, I-16 W 63/03; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 118; *Koppensteiner*, GeS 2006, 146; *Kals/Zollner*, Squeeze-out, § 1 Rz 24; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG, § 327a Rz 26; *Grunewald* in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 8; *Kals* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 25; nach OLG München 23.11.2006, 23 U 2306/06, gilt dies dann nicht, wenn der Aktienwerb nicht von vornherein darauf ausgelegt ist, dass der Hauptaktionär Aktien auf unbestimmte Zeit zur Verfügung stellt; nach *Heidel/Lochner* (in *Heidel*, Aktienrecht³, § 327a Rz 16) habe der Gesetzgeber angenommen, dass der Hauptaktionär noch einige Zeit nach dem Squeeze-out fortbestehe. Nach *Ziemons* (Neuer Gestaltungsspielraum beim Squeeze out, GWR 2009, 159) sollte die Laufzeit des Darlehens frühestens fünf bis sechs Monate nach der Hauptversammlung enden, um etwaigen auf Rechtsmissbrauch gestützten Einwänden von vornherein die Basis zu nehmen. Teilweise wird verlangt, dass die Kapitalbeteiligung bis zur Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister bzw Firmenbuch nicht mehr unterschritten werden darf; so etwa *Austmann* in MünchHdB GesR IV³, § 74 Rz 28; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG, § 327a Rz 18; *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht³, § 327a Rz 18; vgl auch *Kals* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 12, der zufolge auch völlig unerheblich ist, ob der Hauptgesellschafter im Beschlussfassungszeitpunkt zur Veräußerung der Anteile (schuldrechtlich) bereits verpflichtet ist oder die Anteile überhaupt nur aufschiebend befristet oder nur auflösend bedingt erworben hat; so etwa auch *Koppensteiner*, GeS 2006, 144.

⁷⁵ OLG Düsseldorf 16.1.2004, I-16 W 63/03; *Koppensteiner* in *Kölnner Komm AktG³*, § 327a Rz 9; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 150; *Kaindl/Rieder*, GesRZ 2006, 261; *Kals*, GesRZ-Spezial 2006, 50; *Koppensteiner*, GeS 2006, 150; *Hödl*, „Squeeze-out“, 536; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³, Anh § 71 Rz 7; *Singhof in Spindler/Stilz*, AktG, § 327a Rz 26; *Grunewald* in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 28; *Kals* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 32; nach *Heidel/Lochner* (in *Heidel*, Aktienrecht³, § 327a Rz 16) habe der Gesetzgeber angenommen, dass der Hauptaktionär noch einige Zeit nach dem Squeeze-out fortbestehe.

⁷⁶ *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 152; *Kals*, RWZ 2006, 169; *dies*, GesRZ-Spezial 2006, 42; *Koppensteiner*, GeS 2006, 145; *Hödl*, „Squeeze-out“, 537; *Grunewald* in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 6; *Kals* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 12; nach *Lieder/Stange* (Der Konzern 2008, 621) sei es rechtsmissbräuchlich, wenn bereits im Zeitpunkt des Ausschlussverlangens klar sei, dass im Anschluss an den Squeeze-out erneut Aktionäre (wieder) in die Gesellschaft aufgenommen werden sollen.

⁷⁷ *Lieder/Stange*, Der Konzern 2008, 621.

⁷⁸ *Lieder/Stange*, Der Konzern 2008, 621.

⁷⁹ ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 28.

⁶⁵ *Kals* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 32; vgl auch *Kals*, RWZ 2006, 170 f; *dies*, GesRZ-Spezial 2006, 50; *Kals/Zollner*, Squeeze-out, § 1 Rz 25 und 27; zum selektiven Gesellschafterausschluss vgl ausführlich *Kals* in MünchKomm AktG³, § 5 ÖGesAusG Rz 17.

⁶⁶ *Ch. Nowotny*, RdW 2009, 510.

⁶⁷ *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 163.

⁶⁸ Vgl dazu *Kals*, GesRZ-Spezial 2006, 43.

⁶⁹ *Kals*, RWZ 2006, 170.

⁷⁰ *Bachner*, Squeeze-out durch Spaltung, *ecolex* 2000, 360 (362).

⁷¹ ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 27 f.

⁷² *Kort*, AG 2006, 559; *Lieder/Stange*, Der Konzern 2008, 622.

Der Gesetzeszweck besteht auch nicht darin, einem Hauptgesellschafter die dauerhafte Stellung als Alleingesellschafter zu sichern.⁸⁰ Dem Hauptgesellschafter ist es also – wie erwähnt – nicht verwehrt, nach erfolgtem Squeeze-out Anteile zu veräußern. Wäre dies anders, müsste das Gesetz auch in anderen Fällen dafür Sorge tragen, dass der Hauptgesellschafter nicht in der Lage ist, nach einem Squeeze-out wieder Gesellschafter aufzunehmen.⁸¹ Dies hat der Gesetzgeber aber nicht getan.⁸² Vielmehr liegt der Gesetzeszweck darin, wettbewerbsfähige und reaktionsschnelle Unternehmens- und Kontrollstrukturen zu schaffen, die ohne Minderheitsgesellschafter leichter zu verwirklichen sind, sowie die Kostenbelastung zu mindern.⁸³ Damit soll im Interesse einer effizienten Unternehmensführung der Ausschluss einer kleinen Minderheit aus der Gesellschaft (gegen Abfindung) ermöglicht werden, weil wegen der Minderheit ein hoher „Formalaufwand“ betrieben werden muss und es „ökonomisch keinen Sinn macht, derart kleine Minderheiten in der AG zu belassen.“⁸⁴ Diese auf Kostenersparnis und Missbrauchseindämmung ausgerichtete Zielsetzung hat auch das deutsche BVerfG gebilligt und ausgeführt, ein Missbrauch könne nicht allein darin gesehen werden, dass ein Mehrheitsaktionär das Ziel verfolge, sich weniger verbliebener Minderheitsaktionäre zu entledigen.⁸⁵ Veräußert der Hauptgesellschafter nach Durchführung des Gesellschafterausschlusses die Aktien wieder, wird der Gesetzeszweck (nämlich die Ermöglichung effizienter Unternehmensstrukturen) nur nach Maßgabe privater autonomer Entscheidungen des Hauptgesellschafters verfolgt, was nicht kritikwürdig ist.⁸⁶

Der Anspruch auf Übereignung von Wertpapieren der gleichen Art und Menge spricht daher nicht gegen die Zulässigkeit der Wertpapierleihe. Allein aus dem (nur) vorübergehenden Erreichen der Schwelle kann die Missbräuchlichkeit des Ausschlusses nicht hergeleitet werden.⁸⁷

6. Vorübergehende Erreichung der 90-%-Schwelle als Indiz für Rechtsmissbrauch?

Im Schrifttum wird vertreten, dass für die Beurteilung der Missbräuchlichkeit die Dauer der Treuhandschaft oder Wertpapierleihe zwar nicht entscheidend ist, sie hierfür aber ein Indiz darstellen kann, wenn sie nur kurz vor dem Gesell-

schafterausschluss eingegangen und bereits kurz danach wieder aufgelöst wurde.⁸⁸

Dagegen wendete sich der BGH mit der Begründung, dass dies auf das Erfordernis einer sachlichen Rechtfertigung hinausliefe und das Gesetz völlig offenlasse, auf welche Weise und für wie lange sich der Hauptaktionär die für ein Übertragungsverlangen erforderliche Mehrheit verschaffe.⁸⁹ Ein beabsichtigtes Halten „auf ewig“ könne nach dem BGH fraglos nicht vorausgesetzt werden. Ein irgendwie geartetes „Haltefristerfordernis“ ergäbe keinen Sinn, weil dadurch die Minderheit keinen Bestandsschutz gegenüber einem Squeeze-out erlangen würde, die von dem Gesetzgeber bezweckte Flexibilität der Unternehmensführung aber verfehlt oder nachhaltig behindert würde.⁹⁰

In der Praxis kann wohl dahingestellt bleiben, ob eine mehr oder weniger vorübergehend beabsichtigte Erreichung der Schwelle ein Indiz für einen Rechtsmissbrauch darstellen kann oder nicht. Einerseits liefe dies – wie der BGH zutreffend festhält – auf das Erfordernis einer sachlichen Rechtfertigung hinaus, die gerade nicht erforderlich ist. Selbst wenn man aber davon ausginge, dass der Beschluss in einem solchen Fall sachlich zu rechtfertigen wäre, liegt die Überlegung nahe, dass sich die Mehrheit nicht in das eigene Fleisch schneiden wird, der Gesellschafterausschluss also tatsächlich im „Unternehmensinteresse“ liegt.⁹¹ Der Einsatz einer – auch kurzfristigen – Wertpapierleihe zur Durchführung eines Squeeze-out ist nicht missbräuchlich und damit zulässig, wenn der Squeeze-out (unter anderem) zu dem Zweck erfolgt, wettbewerbsfähige und reaktionsschnelle Unternehmens- und Kontrollstrukturen zu schaffen, die Kostenbelastung zu mindern oder das Unternehmen effizient zu führen. Dieser Zweck wird wohl bei jedem Squeeze-out (auch) eine Rolle spielen. Selbst wenn der Hauptaktionär einen „lästigen“ Kleinaktionär ausschließen möchte, führt dies dazu, dass der Ausschluss dieses Kleinaktionärs die Möglichkeit der effizienten Unternehmensführung zur Folge hat und damit der vom Gesetzgeber beabsichtigte Zweck (mit)verfolgt wird. Ein Squeeze-out, der den oben angeführten Zweck nicht zumindest mitverfolgt, ist somit, wenn überhaupt, nur in extremen Ausnahmefällen denkbar. Und selbst dann kann eine kurze Dauer einer Wertpapierleihe (wenn überhaupt) nur ein Indiz für einen Rechtsmissbrauch sein, führt aber nicht zu einer Beweislastumkehr in einem Anfechtungsprozess.⁹² Die Darlegungs- und Beweislast für einen Missbrauch beim Squeeze-out-Beschluss trägt derjenige, der sich darauf beruft.⁹³ Geht man entgegen dem BGH davon aus,

⁸⁰ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 9; *Fleischer*, ZGR 2002, 778; *Krieger*, BB 2002, 62; *Markwardt*, BB 2004, 285 f; *Kort*, AG 2006, 559 f; *Pluskat*, Nicht missbräuchliche Gestaltungen zur Erlangung der Beteiligungshöhe beim Squeeze-out, NZG 2007, 725 (727); *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 30; *Kießling*, Der übernahmerechtliche Squeeze-out gemäß §§ 39a, 39b WpÜG (2008) 66; *Kumpfan/Mittermeier*, ZIP 2009, 408.

⁸¹ *Kort*, AG 2006, 560.

⁸² Vgl auch *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 5.

⁸³ ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 26 f; OGH 6.11.2008, 6 Ob 91/08p; vgl auch *Kaindl/Rieder*, GesRZ 2006, 260 mwN in FN 109; *Kalss*, RWZ 2006, 168; *dies*, GesRZ-Spezial 2006, 40 mwN; *Koppensteiner*, GeS 2006, 143; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³, Anh § 71 Rz 1; zu den unterschiedlichen Zwecken des Ausschlusses von Minderheitsaktionären siehe *Kalss* in *MünchKomm AktG³*, Einl ÖGesAusG Rz 7; zum öffentlichen Interesse am Squeeze-out vgl VfGH 16.6.2005, G 129/04 ua; vgl dazu auch *Winner*, Squeeze-out und Schutz des Eigentums, in *Kalss*, Squeeze-out (GesRZ-Spezial, September 2006) 9 (12).

⁸⁴ So etwa BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 9; Begr RegE BT-Drucks 14/7034, 31; *Sieger/Hasselbach*, Der Ausschluss von Minderheitsaktionären nach den neuen §§ 327a ff. AktG, ZGR 2002, 120 (123 f); *Hasselbach* in *Hirte/von Bülow*, WpÜG, § 327a AktG Rz 7; *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 4.

⁸⁵ BVerfG 23.8.2000, 1 BvR 68/95, 1 BvR 147/97; 30.5.2007, 1 BvR 390/04; 19.9.2007, 1 BvR 2984/06; zur Squeeze-out-Spaltung vgl VfGH 16.6.2005, G 129/04 ua.

⁸⁶ *Koppensteiner*, GeS 2006, 150.

⁸⁷ *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 5; vgl auch *Kalss* in *MünchKomm AktG³*, § 1 ÖGesAusG Rz 25.

⁸⁸ *Kaindl/Rieder*, GesRZ 2006, 262; *Fleischer* in *Großkomm AktG⁴*, § 327a Rz 79; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 1 Rz 25; *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 29; *Hüffer*, AktG², § 327a Rz 12; zu Holding-Konstruktionen vgl etwa *Gesmann-Nuissl*, Die neuen Squeeze-out-Regeln im Aktiengesetz, WM 2002, 1205 (1206); *Heidel/Lochner* in *Heidel*, Aktienrecht², § 327a Rz 4, wobei Letztere von einem *Prima-facie*-Beweis ausgehen. AA etwa *Schnorbus* in *K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 15; *Grunewald* in *MünchKomm AktG³*, § 327a Rz 9 und 20; *Kalss* in *MünchKomm AktG³*, § 1 ÖGesAusG Rz 26.

⁸⁹ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 15; *Schnorbus* in *K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 15; *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 5.

⁹⁰ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 15.

⁹¹ So zur Umwandlung *U. Torggler*, GeS 2006, 113.

⁹² Zur Umwandlung vgl *U. Torggler*, GeS 2006, 113.

⁹³ So OLG Düsseldorf 13.1.2006, I-16 U 137/04; OLG Karlsruhe 29.6.2006, 7 W 22/06; *Markwardt*, BB 2004, 283; *Kort*, AG 2006, 562; *Schüppen/Tretter* in *Haarmann/Schüppen*, Frankfurter Kommentar zum WpÜG³ (2008) § 327a AktG Rz 41; vgl allgemein *Reischauer* in *Rummel*, ABGB³, § 1295 Rz 62 und 83. AA *Hamann*, Minderheitenschutz, 133; *Fleischer* in *Großkomm AktG⁴*, § 327a Rz 79; *Heidel/Lochner* in *Heidel*, Aktienrecht², § 327a Rz 4 und 16; *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 29; zur Behauptungs- und Beweislast im Anfechtungsprozess vgl auch etwa *Hüffer* in *MünchKomm AktG²*, § 243 Rz 134 ff.

dass einer kurzen Dauer einer Wertpapierleihe Indizwirkung zukommt, gilt Folgendes: Je kürzer die Dauer der Wertpapierleihe ist, umso stärker ist diese Indizwirkung und umso mehr obliegt es dem Anfechtungsgegner, zu beweisen, dass die Wertpapierleihe trotz der kurzen Dauer nicht ausschließlich zum Zweck des Gesellschafterausschlusses erfolgt ist.⁹⁴ Indizien für eine Umgehungsabsicht können daher entkräftet werden. Ob eine solche Entkräftung gelungen ist, kann immer nur aufgrund der Umstände des Einzelfalls beurteilt werden.⁹⁵

7. Aufbringung des tatsächlichen Werts für den Erwerb der Schwelle

Gegen die Zulässigkeit der Wertpapierleihe wird schließlich vorgebracht, dass der Darlehensnehmer im Gegensatz zu einem regulären Aktionär nicht den tatsächlichen Wert für den Erwerb der Aktie und die daraus folgende Befugnis zur Stimmrechtsausübung aufgebracht habe, sondern nur ein verhältnismäßig geringes Entgelt für die zeitweilige Nutzung der Papiere.⁹⁶ Dies ist jedoch aus folgenden Gründen unerheblich:

Maßgeblich ist ausschließlich das sachenrechtliche Eigentum, schuldrechtliche Aspekte sind unerheblich, sodass auch unerheblich ist, zu welchen Bedingungen, insb zu welchem Preis der Hauptaktionär (wenn auch nur vorübergehend) das sachenrechtliche Eigentum an den erforderlichen Anteilen erlangt hat. Weiters gelten als Anteile, die dem Hauptgesellschafter gehören, § 1 Abs 3 GesAusG zufolge auch Anteile anderer mit dem Hauptgesellschafter verbundener Unternehmen. Die Zurechnung erfolgt dabei aber nicht im Verhältnis der Beteiligungsquote, sondern in voller Höhe.⁹⁷ Auch in diesem Fall hat der Hauptgesellschafter daher nicht (mittelbar) den vollen Preis für die über § 1 Abs 3 GesAusG zugerechneten Anteile bezahlt. Schließlich unterliegt auch insb der Kurs börsennotierter Aktien – wie die Finanzkrise zeigt – zum Teil erheblichen Schwankungen, sodass der Hauptaktionär auch im Fall eines Kurstiefs nur ein geringes Entgelt für den Erwerb der Aktien aufwenden muss. Es ist somit nicht erforderlich, dass der Hauptgesellschafter den tatsächlichen vollen Wert für den Erwerb der Aktie aufgebracht hat.

8. Rechtsfolge

Rechtsfolge eines rechtsmissbräuchlichen Ausschlusses soll nach überwiegender Ansicht die Anfechtbarkeit,⁹⁸ nach aA die Nichtigkeit⁹⁹ des Übertragungsbeschlusses sein.¹⁰⁰ Vereinzelt

wird auch vertreten, dass sich der Missbrauchsvorwurf nicht primär gegen den Übertragungsbeschluss, sondern gegen das Verlangen des Hauptgesellschafters richtet. Als Folge soll daher nicht der Übertragungsbeschluss anfechtbar oder nichtig sein, sondern den ausgeschlossenen Minderheitsgesellschaftern ein Anspruch auf Naturalrestitution und somit auf die Rückübertragung der übertragenen Anteile (inklusive zwischenzeitlich ausgeschütteter Gewinne) zustehen.¹⁰¹

Letztlich passt die Rechtsfolge der Anfechtbarkeit (aber auch der Nichtigkeit) des Übertragungsbeschlusses in Fällen der Wertpapierleihe nicht, weil sich der vorübergehende Charakter idR erst im Nachhinein ermitteln lässt.¹⁰² Minderheitsaktionären wird es idR schwerfallen, den Nachweis innerhalb der kurzen Anfechtungsfrist zu führen.¹⁰³ Allfällige Rückübertragungen könnte der Hauptaktionär daher nach Bestandskraft des Beschlusses durchführen.¹⁰⁴ Aus diesem Grund wird die Frage, ob Rechtsmissbrauch vorliegt, eher theoretischer Natur sein.¹⁰⁵

V. Zusammenfassung

Die wesentlichsten Ergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Bei der Berechnung der für den Gesellschafterausschluss erforderlichen Schwelle ist das sachenrechtliche Eigentum maßgeblich. Damit ist eine Wertpapierleihe zu dem Zweck, die 90-%-Schwelle zu erreichen, grundsätzlich zulässig.
2. Der Übertragungsbeschluss bedarf keiner sachlichen Rechtfertigung und kann daher nicht wegen der Motive des Hauptgesellschafters bekämpft werden.
3. Aus der vom Gesetz vorweggenommenen sachlichen Rechtfertigung folgt, dass der Beschluss grundsätzlich auch nicht an den Kriterien des Rechtsmissbrauchs zu prüfen ist. Ein Missbrauchsfall könnte somit etwa nur in besonderen Ausnahmefällen eines Umgehungsgeschäftes vorliegen.
4. Auf welche Weise der Hauptgesellschafter die Schwelle erreicht, ist grundsätzlich irrelevant. Eine bestimmte Vorbesitzzeit ist ebenso wie eine Haltefrist nicht erforderlich. Dem Hauptgesellschafter bleibt es unbenommen, nach erfolgtem Ausschluss der Minderheitsgesellschafter sämtliche oder einen Teil der Anteile zu veräußern.
5. Rechtsfolge eines rechtsmissbräuchlichen Ausschlusses ist nach überwiegender Ansicht die Anfechtbarkeit des Übertragungsbeschlusses.

⁹⁴ Vgl dazu etwa OGH 8.8.2007, 9 ObA 55/07i (zur Kündigung beim Betriebsübergang).

⁹⁵ OGH 13.5.2003, 5 Ob 94/03i.

⁹⁶ *Lieder/Stange*, Der Konzern 2008, 622.

⁹⁷ *Kaindl/Rieder*, GesRZ 2006, 263; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 1 Rz 16; *Kalss* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 17.

⁹⁸ BGH 16.3.2009, II ZR 302/06, Rz 10; *Bolte*, DB 2001, 2589; *Fuhrmann/Simon*, WM 2002, 1217; *Gesmann-Nuissl*, WM 2002, 1209; *Mertens*, Der Auskauf von Minderheitsaktionären in gemeinschaftlich beherrschten Unternehmen, AG 2002, 377 (383); *Hamann*, Minderheitenschutz, 167; *Markwardt*, BB 2004, 277 *passim*; *Maslo*, Zurechnungstatbestände und Gestaltungsmöglichkeiten zur Bildung eines Hauptaktionärs beim Ausschluss von Minderheitsaktionären (Squeeze-out), NZG 2004, 163 (168); *von Schmurbein*, Anfechtung von Squeeze-out-Beschlüssen und Register-sperre, AG 2005, 725 (732); *Austmann* in MünchHdB GesR IV³, § 74 Rz 129; *Schöpfer*, Ausschluss, 122; *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 27; *Schüppen/Tretter* in *Haarmann/Schüppen*, WpÜG³, § 327a AktG Rz 41; *Grunewald* in MünchKomm AktG³, § 327a Rz 18; *Kalss* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 25; zur Anfechtung von Umwandlungsbeschlüssen siehe RIS-Justiz RS0109702.

⁹⁹ OLG München 23.11.2006, 23 U 2306/06; LG Landshut 1.2.2006, 1 HK O 766/05; *Baums*, WM 2001, 1847; *Heidel/Lochner* in *Heidel*, Aktienrecht², § 327a Rz 18; *Lieder/Stange*, Der Konzern 2008, 622; *Hüffer*, AktG⁹, § 327a Rz 12.

¹⁰⁰ Vereinzelt wird auch eine Schadenersatzpflicht erwogen; vgl etwa *Fleischer* in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 85; *Schnorbus* in *K. Schmidt/Lutter*, AktG, § 327f Rz 16; *Kalss* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 32.

¹⁰¹ *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 7 f.

¹⁰² *Schäfer/Dette*, NZG 2009, 5; vgl dazu auch *Kalss* in MünchKomm AktG³, § 1 ÖGesAusG Rz 32.

¹⁰³ *Fleischer* in Großkomm AktG⁴, § 327a Rz 79; *Schüppen/Tretter* in *Haarmann/Schüppen*, WpÜG³, § 327a AktG Rz 41; anders wäre dies dann zu beurteilen, wenn man davon ausginge, dass Rechtsfolge eines rechtsmissbräuchlichen Ausschlusses nicht Anfechtbarkeit, sondern Nichtigkeit des Beschlusses ist.

¹⁰⁴ Vgl dazu *Habersack* in *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht⁵, § 327a Rz 29.

¹⁰⁵ *Schüppen/Tretter* in *Haarmann/Schüppen*, WpÜG³, § 327a AktG Rz 41.