

Beglaubigte Abschrift

82 O 2/16



Landgericht Köln

Beschluss

In dem Spruchverfahren

Die Verfahrensbeteiligten werden darauf hingewiesen, dass die Kammer erwägt, von einer zeitnahen mündlichen Verhandlung abzusehen und zunächst die weitere Entwicklung abzuwarten im Hinblick auf die in sachlich zusammenhängenden Verfahren gestellten mehr als 10

Musterverfahrensanträge zu zahlreichen Rechtsfragen im Zusammenhang mit der behaupteten Verpflichtung der Hauptaktionärin, den Aktionären der Deutsche Postbank AG ein Pflichtangebot gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG auf der Grundlage von ca. EUR 57,- zu unterbreiten. Die Kammer hält diese Rechtsfragen auch in diesem Verfahren für relevant.

Eine etwaige Verpflichtung der Hauptaktionärin zur Vorlage eines entsprechenden Pflichtangebotes bis zum Zeitpunkt des Squeeze Out-Beschlusses würde sich auf den Anspruch auf angemessene Barabfindung gemäß § 327 a AktG auswirken. Das ist zwischen den Verfahrensbeteiligten streitig. Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter der ausgeschiedenen Aktionäre sind der Auffassung, dass ein etwaiger Anspruch aus einem Pflichtangebot ebenso abfindungsrelevant sei wie beispielsweise ein Schadensersatzanspruch gemäß den §§ 311 ff. AktG. Die Antragsgegnerin ist der Meinung, dass nach der BKN-Entscheidung des Bundesgerichtshofs (BGH, Urteil vom 11. Juni 2013 – II ZR 80/12 –, Rn. 32, juris) ein subjektiver Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Vorlage eines Pflichtangebotes bzw. auf Zahlung eines sich daraus ergebenden Betrages in Höhe von EUR 57,- nicht bestehe. Mangels eines einklagbaren Anspruchs der Minderheitsaktionäre könne dieser Betrag für die Barabfindung nicht relevant sein. Im Übrigen vertritt die Antragsgegnerin den Standpunkt, dass eine etwaige Verpflichtung zur Vorlage eines Pflichtangebotes spätestens mit der Eintragung des Squeeze Out-Beschlusses auf der Grundlage des Freigabebeschlusses des OLG Köln entfallen sei.

Nach vorläufiger Bewertung tendiert die Kammer dazu, ein etwaiges Pflichtangebot gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG in die Angemessenheitsprüfung einzubeziehen. Richtig ist zwar der Einwand der Antragsgegnerin, dass ein einklagbarer Anspruch der Minderheitsaktionäre nach der BKN-Entscheidung des Bundesgerichtshofs nicht besteht, da das WpÜG nicht den Individualschutz von Minderheitsaktionären beabsichtigt, sondern im öffentlichen Interesse dem Schutz des Kapitalmarktes dient. Allerdings hat der

Bundesgerichtshof darauf hingewiesen, dass Minderheitsaktionäre nicht völlig schutzlos gestellt seien. Auf die Eingriffsmöglichkeiten der BaFin und das Sanktionssystem gemäß den §§ 59 ff. WpÜG wurde hingewiesen (BGH, Urteil vom 11. Juni 2013 – II ZR 80/12 –, Rn. 32, juris).

Nach dem Rechtsstandpunkt der Antragsgegnerin ergäbe sich für Minderheitsaktionäre, die das freiwillige Übernahmeangebot der Hauptaktionärin aus dem Jahr 2010 nicht angenommen haben, die missliche Situation, dass der Verstoß gegen die gesetzliche Verpflichtung gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG – soweit diese Pflicht hier zu Argumentationszwecken unterstellt wird – sanktionslos bliebe, da die Minderheitsaktionäre dies mangels entsprechender Rechtsbehelfe nicht mehr verhindern könnten und sie letztlich leer ausgingen. Ein Rechtsmissbrauch auf Seiten der Hauptaktionärin wäre insoweit möglich.

Vor diesem Hintergrund ist die Kammer der Meinung, dass auch ein ausschließlich im öffentlichen Interesse vorzulegendes Pflichtangebot bei der Festsetzung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327 a AktG einzubeziehen ist. Nach der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (ABl. EU L 142 S. 12) muss das Sanktionssystem nach Art. 17 der Richtlinie wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein. Diesen Anforderungen genügt zwar das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, ohne Zahlungsansprüche der Aktionäre vorzusehen (BGH, Urteil vom 11. Juni 2013 – II ZR 80/12 –, Rn. 32, juris). Falls das Sanktionssystem des WpÜG allerdings nicht greift, insbesondere auch die den Minderheitsaktionären im Hinblick auf den etwaigen Stimmrechtsverlust nach § 243 AktG i.V.m. § 59 WpÜG offenstehende Anfechtungsklage wegfällt, ist die Berücksichtigung von versäumten Pflichtangeboten nach § 35 Abs. 2 WpÜG bei der Bemessung der Barabfindung geboten, um sowohl im Interesse der Kapitalmärkte als auch im Interesse der Aktionäre eine Umgehung des WpÜG sowie unsanktionierte Übernahmeangebote zu verhindern.

Das widerspricht nicht der BKN-Entscheidung des Bundesgerichtshofes. Im Gegenteil zeigt die Gesamtabwägung des Bundesgerichtshofs, insbesondere die systematischen Überlegungen, dass durch das Sanktionssystem des WpÜG auch die Interessen der Minderheitsaktionäre in ausreichender Weise

reflexartig geschützt werden. Während der Mitgliedschaft in der Zielgesellschaft haben sie zwar keine Möglichkeit, das Pflichtangebot bzw. die daraus folgenden Gegenleistungen einzuklagen. Die Aktionäre der Deutsche Postbank AG hatten lediglich im Jahr 2010 die Möglichkeit, das freiwillige Angebot der Hauptaktionärin anzunehmen und gegebenenfalls die risikobehaftete Klage auf Zahlung der angemessenen Gegenleistung gemäß § 31 WpÜG zu verfolgen. Das ist nun aber nicht mehr möglich. Diese Option stand von vornherein auch nicht den Aktionären zur Verfügung, die die Aktien nach Ablauf des freiwilligen Angebots erworben haben. Dennoch stand den Aktionären der Deutsche Postbank AG bis zum Übergang der Aktien die Möglichkeit offen, Maßnahmen der BaFin bis hin zum Ordnungsgeld gegen den Bieter zu beantragen, Hauptversammlungsbeschlüsse wegen eines Stimmrechtsverlustes des Bieters gemäß § 59 WpÜG für nichtig erklären zu lassen und nach § 38 WpÜG Zinsen bei verspäteter Vorlage eines Pflichtangebotes zu verlangen. Dieses Sanktionssystem versagt hingegen, wenn Aktionäre ihre Mitgliedschaft durch einen Squeeze Out – wie hier – verlieren und effektiver Rechtsschutz gemäß § 243 AktG aufgrund eines Freigabebeschlusses – dabei geben in der Regel Vollzugsinteressen der Gesellschaft den Ausschlag – versagt bleibt. Die Minderheitsaktionäre scheiden dann durch den Squeeze Out unter Wegfall der vorgenannten Möglichkeiten aus, obwohl sie bei – unterstellter – rechtmäßiger Vorgehensweise des Hauptaktionärs durch die Annahme eines Pflichtangebotes hätten ausscheiden können. Das austarierte WpÜG gerät letztlich in Schieflage und schadet damit dem Finanzplatz Deutschland bzw. Europa und den Aktionären.

Für die Einbeziehung von Ansprüchen aus Pflichtangeboten gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG spricht zudem, dass die Rechtsprechung auch andere Ansprüche in die Bemessung der Abfindung bzw. in die zugrunde liegende Unternehmensbewertung einbezieht. Der Ansatz von Schadensersatzansprüchen bei Abfindungszahlungen ist zwar umstritten, weil ihre Durchsetzbarkeit häufig zweifelhaft und mit Risiken behaftet ist. Teilweise wird die Geltendmachung daher als unternehmerische Entscheidung eingestuft, die nur einer eingeschränkten gerichtlichen Kontrolle unterliege. Andere wollen zumindest solche Schadenersatzansprüche berücksichtigen, die vom Schuldner unbestritten sind oder durch ein Gericht rechtskräftig

festgestellt wurden. Darüber hinaus finden sich Urteile, die eine inzidente Überprüfung der behaupteten Schadensersatzansprüche in Spruchverfahren vornehmen oder letzteres bis zu einer gerichtlichen Entscheidung über die Schadensersatzansprüche aussetzen (vgl. Hüttemann/Meinert in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, § 7 Nicht betriebsnotwendiges Vermögen, Rz. 48 mit weiteren Nachweisen zur Rechtsprechung und Literatur). Richtigerweise werden Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegen die herrschende Gesellschaft gemäß den §§ 311 ff. AktG aber in die Bewertung einbezogen (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 16. Oktober 1990 – 19 W 9/88 –, juris Rz. 63 ff.; nachfolgend zustimmend BVerfG, Kammerbeschluss vom 04. April 1998 – 1 BvR 1372/90 –, juris Rz. 6; vgl. auch Hüttemann/Meinert in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, § 7 Nicht betriebsnotwendiges Vermögen, Rz. 48). Denn es handelt sich um einen Vermögensgegenstand der Gesellschaft, der in die Bewertung eingehen muss. Dann ist auch unerheblich, ob etwaige Schadensersatzforderungen grundsätzlich eingeklagt werden müssen und dafür gesetzliche Quoren festgelegt sind (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 16. Oktober 1990 – 19 W 9/88 –, juris Rz. 65). Entscheidend ist, dass ohne Berücksichtigung der Ansprüche ein abschließender Rechtsverlust für die Minderheitsaktionäre ohne die Möglichkeit effektiven Rechtsschutzes eintritt. Diese Schutzlosigkeit der Minderheitsgesellschafter ist nicht vereinbar mit dem auf Art. 14 GG und dem Rechtsstaatsgebot beruhenden Grundsatz, dass die berechtigten Interessen der zum Ausscheiden gezwungenen Minderheit gewahrt werden. Dazu gehört einmal, dass ihr wirksame Rechtsbehelfe gegen einen Missbrauch der wirtschaftlichen Macht zur Verfügung stehen; zum anderen muss Vorsorge getroffen sein, dass sie für den Verlust ihrer Rechtsposition wirtschaftlich voll entschädigt wird (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 16. Oktober 1990 – 19 W 9/88 –, juris Rz. 69; BVerfGE 14, 263, 283 - Feldmühle = NJW 1962, 1667, 1668).

Bewertungsrelevante Schadensersatzansprüche weisen insoweit eine Parallele zu einem etwaigen Pflichtangebot gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG auf, als es sich nicht um subjektive und von dem einzelnen Minderheitsaktionär gegen die herrschende Gesellschaft einklagbare Ansprüche handelt. Bei Schadensersatzansprüchen gemäß den §§ 311 ff. AktG handelt es sich um

Ansprüche der Gesellschaft und damit um Gesellschaftsvermögen (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 16. Oktober 1990 – 19 W 9/88 –, juris Rz. 65). Bei der Verpflichtung nach § 35 Abs. 2 WpÜG handelt es sich um eine gesetzliche Verpflichtung im öffentlichen Interesse mit vermögensrechtlichen Auswirkungen für Minderheitsaktionäre.

Trotz der Unterschiede zwischen Schadensersatzansprüchen und der etwaigen Verpflichtung zur Vorlage von Pflichtangaben gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG besteht Übereinstimmung darin, dass beide Vorgehensweisen der herrschenden Gesellschaft bzw. des Hauptaktionärs ungesetzlich sind und zu Vermögensnachteilen der Minderheitsaktionäre führen. Sowohl die Schadensersatzansprüche als auch Ansprüche gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG können nach dem Ausscheiden der Aktionäre nicht mehr geltend gemacht werden. Ungesetzliche Maßnahmen des Hauptaktionärs mit erheblichen Vermögensnachteilen für die Minderheitsaktionäre schließen aus, die gesetzliche Abfindung als angemessen zu bezeichnen.

9

Dass Minderheitsaktionäre nach dem Vollzug eines Squeeze Outs nicht schutzlos gestellt sind und subjektive Rechte zur Verfügung stehen, ergibt sich beispielsweise auch aus § 12 Abs. 1 S. 1 WpÜG. Sind für die Beurteilung des Angebots wesentliche Angaben der Angebotsunterlage unrichtig oder unvollständig, so kann derjenige, der das Angebot angenommen hat oder dessen Aktien dem Bieter nach § 39a WpÜG (übernahmerechtlicher Squeeze Out) übertragen worden sind, Ersatz des ihm aus der Annahme des Angebots oder der Übertragung der Aktien entstandenen Schadens verlangen.

10

Unter Berücksichtigung der vorstehenden vorläufigen Rechtsauffassung könnte dieses Spruchverfahren im Hinblick auf diverse

Musterverfahrensanträge in dem Rechtsstreit LG Köln, 82 O 11/15, ausgesetzt werden. Derzeit laufen die insoweit gesetzten Stellungnahmefristen. Eine Entscheidung über die Anträge ist zeitlicher Nähe von 2-3 Monaten zu erwarten.

11

Vorsorglich wird darauf hingewiesen, dass die zu treffende Zwischenentscheidung hinsichtlich der Berücksichtigung eines etwaigen Pflichtangebotes gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG nicht selbstständig gemäß § 58 FamFG anfechtbar sein wird. Überwiegend wird in Spruchverfahren eine Beschwerde gegen eine Zwischenentscheidung für unzulässig gehalten (OLG

12

Düsseldorf, Beschluss vom 19.01.2011, I-26 W 11/10 (AktE); OLG Frankfurt, Beschluss vom 03.11.2008, 20 W 455/08, NZG 2009, 428; OLG München, Beschluss vom 10.11.2008, 31 Wx 87/08, NZG 2009, 40; Koch in Hüffer, AktG, 11. Auflage 2014, § 12 SpruchG, Rn. 1; Beschwerde ja: Kubis in Münchener Kommentar, 3. Auflage 2010, § 12 SpruchG, Rn. 1, 4; Beschwerde im Falle der Aussetzung ja: OLG München, Beschluss vom 14.03.2007, 31 Wx 7/07, NZG 2007, 433). Eine Ausnahme wird nur in Fällen, in denen unmittelbar und in "einschneidender Weise" in Rechte des Beschwerdeführers eingegriffen wird, befürwortet (vgl. OLG München, Beschluss vom 10.11.2008, 31 Wx 87/08, NZG 2009, 40 m. w. Nachw.).

Zu den unanfechtbaren Zwischenentscheidungen gehören insbesondere verfahrensleitende Verfügungen wie Beweisanordnungen, die Ablehnung von Beweisanträgen oder die Festlegung des Umfangs der Beweisaufnahme (OLG München, Beschluss vom 10. November 2008 – 31 Wx 87/08 –, juris Rz. 8). Nur wenn eine Zwischenentscheidung in so einschneidender Weise in Rechte von Beteiligten eingreift, dass ihre selbständige Anfechtbarkeit unbedingt geboten ist (vgl. BGH NJW-RR 2003, 1369 m.w.N.), ist die einfache Beschwerde nach § 58 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 SpruchG eröffnet. Von entscheidender Bedeutung ist dabei, ob den Verfahrensbeteiligten durch den Hinweis- und Beweisbeschluss eine Rechtsposition genommen wird, die sich nicht – sollte sich die dem Beschluss zugrunde liegende Würdigung des Landgerichts als unzutreffend erweisen – wiederherstellen ließe, gegebenenfalls auf der Grundlage eines Rechtsmittels gegen die abschließende Entscheidung (OLG München, Beschluss vom 10. November 2008 – 31 Wx 87/08 –, juris Rn. 9). Vorliegend ist für den Fall, dass die Kammer nach der geschilderten Rechtsauffassung verfährt, von der Möglichkeit der Wiederherstellung der Rechtspositionen der Verfahrensbeteiligten im weiteren Verlauf des Verfahrens auszugehen. Soweit die Rechtsauffassung der Kammer zu einer Aussetzung des Verfahrens gemäß § 8 KapMuG bis zum Abschluss eines Musterverfahrens vor dem OLG Köln führen würde, käme allenfalls die selbstständige Anfechtbarkeit des Aussetzungsbeschluss gemäß § 21 Abs. 2 FamFG in Betracht.

Für die Verfahrensbeteiligten besteht Gelegenheit zur Stellungnahme bis zum **07. Juli 2017**. Anschließend wird eine Entscheidung zu dieser Frage ergehen.

Im Übrigen werden die Verfahrensbeteiligten gebeten, die Angaben im Rubrum dieses Beschlusses auf Vollständigkeit und Richtigkeit zu überprüfen und gegebenenfalls in der gleichen Frist erforderliche Korrekturen mitzutellen.

15

Köln den 17. Mai 2017

2. Kammer für Handelssachen