

Inhaltliche Kontrollmöglichkeiten bei Durchführung des umwandlungsrechtlichen Squeeze-out

Rechtsanwalt Dr. BENNO A. PACKI, Berlin*

Inhaltsübersicht ZGR 2011, 776–809

I. Einleitung	777
II. Überblick über den umwandlungsrechtlichen Squeeze-out	778
1. Europarechtliche Grundlagen	778
2. Voraussetzungen des umwandlungsrechtlichen Squeeze-out	779
III. Bedeutung des umwandlungsrechtlichen Squeeze-out und Gestaltungsmöglichkeiten	781
1. Bedeutung gegenüber den bisherigen Möglichkeiten des Squeeze-out	781
2. Gestaltungsmöglichkeiten anhand typischer Fallkonstellationen	783
IV. Inhaltliche Kontrollmöglichkeiten	784
1. Sachliche Rechtfertigung im Einzelfall	784
2. Missbrauchskontrolle	791
V. Zusammenfassung	808

Infolge europarechtlicher Vorgaben wurde der sog. umwandlungsrechtliche Squeeze-out eingeführt – eine Möglichkeit zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre, wenn der Hauptaktionär Aktien im Umfang von mindestens 90% des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft hält. Gegenüber dem aktienrechtlichen und dem übernahmerechtlichen Squeeze-out, die erst ab einer Beteiligungsschwelle von 95% möglich sind, bietet der umwandlungsrechtliche Squeeze-out dem Hauptaktionär daher die Möglichkeit, die Minderheitsaktionäre bereits ab einer Beteiligungsschwelle von 90% auszuschließen – allerdings nur, wenn die Aktiengesellschaft auf den Hauptaktionär verschmolzen wird (sog. Up-Stream-Merger). Der umwandlungsrechtliche Squeeze-out ist gerade für solche Hauptaktionäre interessant, welche die Schwelle von 95% knapp unterschreiten. Der folgende Beitrag erläutert zunächst den umwandlungsrechtlichen Squeeze-out, um anschließend zu untersuchen, welchen gerichtlichen Kontrollmöglichkeiten der umwandlungsrechtliche Squeeze-out unterliegt – mit dem Ergebnis, dass er einer sachlichen Rechtfertigungskontrolle im Einzelfall nicht unterliegt, sondern einer bloßen Missbrauchskontrolle. Schließlich wird anhand typischer Fallkonstellationen erläutert, welche Gestaltungsmöglichkeiten dem Hauptaktionär zur Verfügung stehen, um die Voraussetzungen des umwandlungsrechtlichen Squeeze-out herbeizuführen, und welche Rechtsfolgen im Falle des Rechtsmissbrauchs ausgelöst werden.

Pursuant to amendments of the European Merger Directive a new type of squeeze-out of minority shareholders (the pre-merger squeeze-out) has been implemented in German law – a possibility to exclude the minority shareholders if the shares of the main shareholder

represent at least 90% of a stock corporation's nominal capital. In comparison to the pre-merger squeeze-out the existing methods to squeeze out the minority shareholders both under stock corporation law and under take-over law require a shareholding of at least 95%. However, the pre-merger squeeze-out combines the minority shareholders' exclusion with the merger of the stock corporation onto its main shareholder (up-stream merger). If the main shareholder holds 90% or more but less than 95% in a stock corporation, it may be interested in excluding the minority shareholders by a pre-merger squeeze-out. The following article initially explains the pre-merger squeeze-out. It further analyzes the intensity of a judicial control which applies to the pre-merger squeeze-out – with the result that the judicial control does not comprise a full examination of the circumstances, and is limited to malpractice and evasion of law. The author exemplifies typical strategies which could be pursued by the main shareholder to fulfill the requirements of the pre-merger squeeze-out. Finally, he points out the legal consequences a malpractice and evasion of law causes.

* Der Autor ist Rechtsanwalt im Berliner Büro bei v. BOETTICHER HASSE LOHMANN.