

★

Zum Erwerb eigener Aktien und zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre

§ 52, §§ 65 ff, § 195 Abs 4 und § 225b AktG
 § 1 Abs 2, §§ 3, 6 und 7 GesAusG
 Art 15 der Richtlinie 2004/25/EG
 § 88 WTBG 1999

1. Die AG darf zulässigerweise erworbene eigene Aktien, die nicht die 10 %-Grenze überschreiten, auch auf Dauer behalten.
2. Mit der Zustimmung der Hauptversammlung zu einem „zweckneutralen“ Erwerb eigener Aktien ist der Erwerb grundsätzlich zu jedem beliebigen Zweck (mit Ausnahme des „Handels in eigenen Aktien“) gestattet. Die Angabe eines konkreten Zwecks für den Aktienwerb ist nicht notwendig, aber zulässig. Entsprechende Angaben im Beschluss der Hauptversammlung sind aber ebenso wie die Vorschreibung einer bestimmten Behaltedauer zulässig. Sie schränken dann den Handlungsspielraum des Vorstands ein.
3. Veranlasst der Hauptaktionär die von ihm beherrschte Gesellschaft, eigene Aktien entgegen den gesetzlichen Vorschriften zu erwerben, um damit die Beteiligungsschwelle (§ 1 Abs 2 GesAusG) für einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre zu erreichen, und betreibt er unter Berufung auf das Vorliegen der auf unzulässige Weise erreichten – absolut betrachtet niedrigeren – Beteiligungshöhe den Gesellschafterausschluss, so handelt er rechtsmissbräuchlich. Der Ausschlussbeschluss kann in diesem Fall angefochten werden.
4. § 1 Abs 2 GesAusG ist nicht an den Vorgaben der Richtlinie 2004/25/EG zu messen.
5. Der Bericht des sachverständigen Prüfers (§ 3 Abs 2 GesAusG) muss zwar eine Erklärung über die Angemessenheit der Barabfindung enthalten sein, der Prüfer legt aber die Höhe der Abfindung nicht fest.
6. Auch ein Beschluss auf Ausschluss der Minderheitsaktionäre kann wegen Informationsverletzung nur angefochten werden, wenn die Voraussetzungen des § 195 Abs 4 Satz 1 AktG erfüllt sind.
7. Barabfindungsbezogene Informationsmängel ua in den Berichten gem § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG können nicht mittels Anfechtungsklage angefochten werden. Dieser Anfechtungsausschluss bezieht sich auf Maßnahmen des der Hauptversammlung vorgelagerten Informationsregimes.

OGH 23.4.2020, 6 Ob 56/20h (OLG Linz 3 R 66/19z;
 LG Wels 26 Cg 97/17v)

Die beklagte AG hat ein Grundkapital von 17.833.500 €. Die Klägerinnen waren Streuaktionäre, die Nebenintervenientin eine von zwei Kernaktionärinnen.

Die Beklagte führte zwischen 2008 und 2013 insgesamt fünf Aktienrückkaufprogramme durch. Ihnen lagen jeweils Ermächtigungen durch die Hauptversammlung (im Folgenden: HV) zugrunde. Grund für die Aktienrückkaufprogramme war das Ansinnen, die eigenen Aktien gegebenenfalls als Transaktionswährung einsetzen zu können. Insofern gab es für die zurückgekauften Aktien stets einen klaren Verwendungszweck. Bei den Anträgen zur Ermächtigung für die Aktienrückkaufprogramme wurde der Zweck auch immer kommuniziert und erläutert. Ein Squeeze-out war während der Rückkaufprogramme kein Thema. Während der Aktienrückkaufprogramme und beim Erwerb der eigenen Aktien war es nie ein Motiv oder Ziel der Beklagten, nur die Voraussetzungen für einen Gesellschafterausschluss zu schaffen.

Die Beklagte dachte den Einsatz eigener Aktien als Transaktionswährung seit Beginn der Aktienrückkaufprogramme auch mehrfach an, er war bei mehreren Übernahmeprojekten geplant, bisher fand eine Veräußerung der von den Rückkaufprogrammen umfassten Aktien aber nicht statt; sie wurden tatsächlich bisher nie als Transaktionswährung eingesetzt. Allerdings ist der Zweck dieser Aktien nach wie vor der gleiche. Nach wie vor wird bei Akquisitionen der Einsatz der eigenen Aktien als Transaktionswährung geprüft. Die eigenen Aktien sind insofern für den Einsatz als Transaktionswährung gesperrt. Ein Verkauf dieser eigenen Aktien kommt für die Beklagte daher nicht infrage.

Nachdem die Rückkaufprogramme abgeschlossen waren, versuchte die Beklagte ein Cold Delisting, mit dem sie aber nicht durchdrang. Es entstand die Idee, einen Squeeze-Out durchzuführen, der zu diesem Zeitpunkt wegen des negativen Ausgangs des Cold Delistings allseits naheliegend war. Der Hauptgrund war nach wie vor, von der Börse wegkommen, und nicht, die Aktionäre hinauszudrängen.

In der HV vom 1.7.2016 wurde der Vorstand der Beklagten ermächtigt, für 30 Monate ab dem Tag der Beschlussfassung mit Zustimmung des Aufsichtsrats eigene Aktien in anderer Art als über die Börse oder ein öffentliches Anbot unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu veräußern.

Am 23.11.2016 legte die zweite Kernaktionärin der Beklagten ein freiwilliges öffentliches Anbot an die Aktionäre der Beklagten für den Kauf sämtlicher auf Inhaber lautender Stückaktien der Zielgesellschaft, die sich nicht im Eigentum der Bieterin, mit ihr gemeinsam vorgehender Rechtsträger oder der Zielgesellschaft befänden oder ihnen zuzurechnen wären, wobei sie 23 € pro Aktie anbot. Sie wies darauf hin, dass die W.-Gruppe mit dem geplanten Anbot eine Aufstockung ihres Anteils an der Zielgesellschaft auf 90 % oder mehr des Grundkapitals beabsichtige und damit die Möglichkeit eines Squeeze-outs bestünde. Der Vorstand der Beklagten äußerte sich zu diesem Anbot dahin gehend, dass die dargestellte Beendigung der Börsennotierung grundsätzlich zu begrüßen sei, die Frage, ob das Anbot für die Aktionäre im Einzelnen vorteilhaft sei oder nicht, aber nur eine Entscheidung sei, die jeder Aktionär aufgrund seiner individuellen Situation treffen könne, weshalb er von einer expliziten Empfehlung an die Aktionäre ausdrücklich absehe. Ohne eine ausdrückliche Empfehlung abzugeben, stellte der Vorstand aber die wesentlichen Argumente dar, die für oder gegen die Annahme des Anbots sprächen. Das Anbot wurde bis zum Ablauf der Annahmefrist für insgesamt 477.573 Aktien angenommen, was rund 2,68 % des Grundkapitals entsprach.

Am 11.4.2017 verlangte die Nebenintervenientin von der Beklagten einen Beschluss der HV auf Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf sie gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung.

Am 11.7.2017 setzte sie die Barabfindung mit 16,51 € je Aktie fest. Der Bemessung lag ein Unternehmenswertgutachten der D.-GmbH (im Folgenden: D.) vom 30.6.2017 zugrunde. Diese Gesellschaft, bei der die im Stiftungsvorstand der Nebenintervenientin tätige Dr. C. beschäftigt ist, wurde von der zweiten Kernaktionärin der Beklagten beauftragt, einen objektivierten Unternehmenswert der Beklagten zu ermitteln. Es wurde ein angemessener Wert pro Aktie von 16,51 € ermittelt. In ihm waren das Budget vom 12.12.2016 und die Mehrjahresplanung vom 24.5.2017 inhaltlich enthalten. Das Gutachten wurde vor der HV zur Verfügung gestellt und lag zur Einsicht auf. Mit 11.7.2017 erstatteten der Vorstand der Beklagten und die Nebenintervenientin einen gemeinsamen Bericht gem § 3 Abs 1 GesAusG, in dem vorgeschlagen wurde, den Aktionären in der HV eine Barabfindung in Höhe von 16,51 € pro Aktie zu zahlen, wobei zur Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung im Wesentlichen auf das D.-Gutachten verwiesen und dieses wiedergegeben wurde.

Am selben Tag erstattete der sachverständige Prüfer den Bericht über die Prüfung gem § 3 Abs 2 GesAusG. Er hielt fest, dass die Bewertung der Beklagten als Grundlage für die Bemessung der Barabfindung durch die D. gemäß den Grundsätzen des österreichischen Fachgutachtens KFS/BW 1 erfolgt sei und die Unternehmensbewertung auf der Mehrjahresplanung für die Geschäftsjahre 2017 bis 2019 basiere. In weiterer Folge setzte er sich mit dem Gutachten inhaltlich auseinander und hielt fest, dass die von D. herangezogene Bewertungsmethode und deren

Plausibilisierung den Grundsätzen gemäß dem Fachgutachten KFS/BW 1 entspreche. Als Ergebnis der Prüfung stellte er fest, dass der gemeinsame Bericht des Vorstands der Beklagten und der Nebenintervenientin über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre die gesetzlich geforderten Angaben enthalten habe, die angewandten Methoden sowie die inhaltliche Vorgehensweise nach den Grundsätzen der Unternehmensbewertung, insb dem Fachgutachten KFS/BW 1, angemessen seien, iZm der Bewertung keine besonderen Schwierigkeiten aufgetreten seien und die im Bericht des Vorstands der Beklagten und der Nebenintervenientin vorgeschlagene Barabfindung von 16,51 € pro Aktie innerhalb der von D. mittels Sensitivitätsanalyse errechneten Bandbreite liege und somit angemessen sei.

Die HV am 14.8.2017 wurde um 9:34 Uhr eröffnet und dauerte bis 21:15 Uhr. Der siebente Tagesordnungspunkt war jener zur Beschlussfassung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre und Übertragung ihrer Anteile an die Nebenintervenientin als Hauptgesellschafterin der Beklagten gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung. Die Unterlagen lagen auch in der HV ausgedruckt vor. Ein Vorstandsmitglied der Beklagten erläuterte den vom Vorstand der Beklagten gemeinsam mit der Nebenintervenientin erstatteten Bericht über den geplanten Gesellschafterausschluss.

Nach einer stundenlangen Debatte wurde über den Antrag der Hauptgesellschafterin auf Gesellschafterausschluss abgestimmt, der die erforderliche Mehrheit fand und angenommen wurde. Nach wie vor hat die Beklagte rund 6 % eigene Aktien, die restlichen 94 % sind immer noch im Besitz der Nebenintervenientin und der zweiten Kernaktionärin.

Die Klägerinnen begehren, den zu Pkt 7. der Tagesordnung in der HV vom 14.8.2017 gefassten Beschluss über das Squeeze-out für nichtig zu erklären, hilfsweise dessen Nichtigkeit festzustellen.

Die Beklagte beantragte die Abweisung der Klage und wendete zusammengefasst ein, der Gesellschafterausschluss sei nicht rechtsmissbräuchlich.

- ▶ Das Erstgericht wies die Klage ab.
- ▶ Das Berufungsgericht bestätigte dieses Urteil.
- ▶ Der OGH gab den Revisionen der Klägerinnen nicht Folge.

Aus den Entscheidungsgründen des OGH:

1. Zum unterlassenen Verkauf eigener Aktien

1.1. Die Revisionen machen geltend, es seien zur Motivlage des Vorstands, die eigenen Aktien nicht zu verkaufen, keine Feststellungen getroffen worden. Zudem sei die Entscheidung des Vorstands, die eigenen Aktien nicht zu verkaufen, pflichtwidrig gewesen.

1.2. §§ 65 ff AktG enthalten Regelungen für den Erwerb eigener Aktien. Gem § 65 Abs 1 AktG dürfen eigene Aktien nur zu bestimmten Zwecken erworben werden. § 65a AktG legt fest, dass eigene Aktien, die entgegen § 65 Abs 1, 1a, 1b oder 2 AktG erworben wurden, innerhalb eines Jahres nach ihrem Erwerb veräußert werden müssen. Entfallen auf die zulässigerweise erworbenen Aktien mehr als 10 % des Grundkapitals, so ist der übersteigende Anteil innerhalb von drei Jahren nach dem Erwerb zu veräußern. Durch die nur für bestimmte Fälle angeordnete Veräußerungspflicht ist zugleich die Frage, ob für eigene Aktien generell eine Veräußerungspflicht besteht, entschieden: Aus einem Gegenschluss zu § 65a AktG ist abzuleiten, dass in den übrigen Fällen gerade kein Abbau des Bestands geboten ist; die AG darf daher zulässigerweise erworbene eigene Aktien, die nicht die 10 %-Grenze überschreiten, auch auf Dauer behalten (*Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65a Rz 4*).

1.3. Im vorliegenden Fall lagen dem Erwerb der eigenen Aktien Ermächtigungen durch die HV nach § 65 Abs 1 Z 8

AktG zugrunde. Dieser Tatbestand gestattet den sog „zweckneutralen“ Erwerb: Mit Zustimmung der HV ist der Erwerb grundsätzlich zu jedem beliebigen Zweck (mit Ausnahme des „Handels in eigenen Aktien“) gestattet (*Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65 Rz 49; Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG², § 65 Rz 58*). Die Angabe eines konkreten Zwecks für den Aktienerwerb wird von der ganz überwiegenden Auffassung nicht verlangt (*Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65 Rz 52/4 mwN*); entsprechende Angaben im Beschluss der HV sind aber ebenso wie etwa die Vorschreibung einer bestimmten Behaltedauer fakultativ zulässig und schränken dann den Handlungsspielraum des Vorstands ein (*Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65 Rz 52/4 f mwN*; ebenso *Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG², § 65 Rz 60 und 68*).

1.4. Eine gewisse Beschränkung des Zwecks des Erwerbs eigener Aktien bildet aber die Sorgfaltspflicht des Vorstands: Ein aus der Sicht der AG nicht vorteilhafter Erwerb eigener Aktien ist zwar – soweit die Vorgaben des § 65 Abs 1 Z 8 AktG sowie die sonstigen Vorgaben der §§ 65 ff AktG eingehalten wurden und auch der Erwerbspreis angemessen ist – unter dem Gesichtspunkt der §§ 65 ff AktG sowie des § 52 AktG zulässig und wirksam (auch das schuldrechtliche Titelgeschäft); der Vorstand wird aber unter Umständen, wenn er den ihm offenstehenden Ermessensspielraum iSd Business Judgment Rule überschritten hat, schadenersatzpflichtig (*Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65 Rz 56*). Mögliche Zwecke für einen Aktienerwerb nach § 65 Abs 1 Z 8 AktG sind etwa die Kurspflege (soweit nicht schon ein unzulässiger Handel betrieben wird), betriebswirtschaftliche Gründe (Verringerung der Eigenkapitalquote und damit Verbesserung der Eigenkapitalrentabilität, in diesem Fall unter Umständen verbunden mit einer Einziehung der betreffenden Aktien) sowie der Rückkauf des Streubesitzes (insb zur Vorbereitung eines „going private“, unter Umständen ebenfalls verbunden mit einer Einziehung); außerdem kann der Aktienrückwerb auch dazu eingesetzt werden, um als Gegenleistung für Akquisitionen benötigte eigene Aktien zu beschaffen (Einsatz eigener Aktien als „Akquisitionswährung“; *Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65 Rz 57*). Bezüglich des weiteren Schicksals der erworbenen Aktien enthält der Tatbestand des § 65 Abs 1 Z 8 AktG keine zwingenden Vorgaben und keine generelle Pflicht zur Wiederveräußerung eigener Aktien; insb besteht keine Beschränkung der Behaltedauer (*Karollus in Artmann/Karollus, AktG⁶, § 65 Rz 59*).

1.5. Im vorliegenden Fall wurde dem Vorstand in den Ermächtigungsbeschlüssen keine bestimmte Zweckbindung vorgegeben, allerdings erfolgten die Aktienrückkaufprogramme mit der Zielsetzung, die erworbenen eigenen Aktien gegebenenfalls als Transaktionswährung einsetzen zu können; ein Squeeze-out war während der Aktienrückkaufprogramme kein Thema. Die Beklagte hat den Einsatz der eigenen Aktien als Transaktionswährung seit dem Beginn der Aktienrückkaufprogramme auch mehrfach angedacht; es war bei mehreren Übernahmeprojekten geplant, die eigenen Aktien einzusetzen. Die Beklagte hat sie bisher aber nie als Transaktionswährung eingesetzt; allerdings ist der Zweck dieser Aktien nach wie vor der gleiche. Nach wie vor wird bei Akquisitionen der Einsatz der eigenen Aktien als Transaktions-

währung geprüft, die eigenen Aktien sind insofern für den Einsatz als Transaktionswährung „gesperrt“. Ein Verkauf dieser eigenen Aktien kommt für die Beklagte daher nicht infrage.

1.6. Wie bereits dargestellt, ist der Rückkauf des Streubesitzes grundsätzlich ein legitimer Grund zum Erwerb eigener Aktien (*Karollus* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶, § 65 Rz 57). Da im vorliegenden Fall dem Vorstand keine Einschränkungen gemacht wurden, war der Erwerb der Aktien zulässig; eine Pflicht zur Veräußerung besteht nach § 65a AktG nicht, zumal die eigenen Aktien nach den Feststellungen nach wie vor zu dem Zweck gehalten werden, als Transaktionswährung eingesetzt zu werden. Die Revisionen gehen mit ihren Ausführungen zu diesem Thema in weiten Teilen nicht vom festgestellten Sachverhalt aus, etwa wenn sie von einem „*Tatplan*“ des Mehrheitsgesellschafters und der Beklagten oder der Verfolgung von Eigeninteressen durch den Vorstand der Beklagten sprechen.

2. Zum Rechtsmissbrauch

2.1. Die Revisionen machen geltend, zwischen den Interessen der Kläger am Verkauf der eigenen Aktien und der Beklagten am Halten der eigenen Aktien habe ein krasses Missverhältnis zulasten der Kläger bestanden, sodass ein Rechtsmissbrauch vorliege.

2.2. Da der Gesetzgeber mit dem GesAusG bereits die Interessenabwägung zwischen dem Hauptgesellschafter und den Minderheitsaktionären vorgenommen hat, ist der Gesellschafterausschlussbeschluss nicht an den Kriterien des Rechtsmissbrauchs oder der Treuwidrigkeit zu prüfen, weil damit die gesetzliche Grundentscheidung der Zulässigkeit des Gesellschafterausschlusses konterkariert würde; eine Anfechtung eines Ausschlussbeschlusses wegen Rechtsmissbrauchs bzw Treuwidrigkeit wäre vielmehr nur dann möglich, wenn gerade die Voraussetzungen für den Gesellschafterausschluss rechtsmissbräuchlich herbeigeführt würden (6 Ob 210/12v).

2.3. Dies entspricht auch der Literatur (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 1 GesAusG Rz 25 und 35): Die Beschlussanfechtung ist nur in besonderen Ausnahmefällen in Betracht zu ziehen, nämlich insb wenn der Hauptgesellschafter die vom Gesetz vorgegebenen Rahmenbedingungen für den Gesellschafterausschluss rechtsmissbräuchlich missachtet. Für die Annahme einer rechtsmissbräuchlichen Gestaltung müssen daher stets qualifizierende Elemente vorliegen. Eine unzulässige Gestaltung darf nur angenommen werden, wenn die Voraussetzungen ausschließlich mit dem Ziel der Durchführung des Gesellschafterausschlusses hergestellt werden und bereits von vornherein klar ist, dass diese nach dem Beschluss über den Gesellschafterausschluss wieder rückgängig gemacht werden sollen. Erreicht der Hauptaktionär die Beteiligungsschwelle etwa mithilfe des Rückerwerbs eigener Aktien, ist die daran anschließende Geltendmachung des Ausschlussrechts grundsätzlich zulässig. Eine unzulässige Vorgehensweise kann aber ausnahmsweise vorliegen, wenn der Hauptaktionär die von ihm beherrschte Gesellschaft veranlasst, eigene Aktien entgegen den gesetzlichen Vorschriften – insb unter Verstoß gegen das Gleichbehandlungsgebot – zu erwerben, um damit die Beteiligungsschwelle zu erreichen. Der Hauptgesellschafter, der unter Berufung auf das Vorliegen der auf unzulässige Weise erreichten – absolut

betrachtet niedrigeren – Beteiligungshöhe den Gesellschafterausschluss betreibt, handelt rechtsmissbräuchlich. Der Ausschlussbeschluss kann in diesem Fall angefochten werden.

2.4. Allgemein liegt Rechtsmissbrauch dann vor, wenn unlautere Motive der Rechtsausübung augenscheinlich im Vordergrund stehen und daher andere Ziele der Rechtsausübung völlig in den Hintergrund treten bzw wenn zwischen den vom Handelnden verfolgten eigenen Interessen und den beeinträchtigten Interessen des anderen Teils ein krasses Missverhältnis besteht (RIS-Justiz RS0026271 [T24]). Die Beweislast trifft dabei denjenigen, der sich auf Rechtsmissbrauch beruft, wobei selbst relativ geringe Zweifel am Rechtsmissbrauch zugunsten des Rechtsausübenden den Ausschlag geben, weil demjenigen, der an sich ein Recht hat, grundsätzlich zugestanden werden soll, dass er innerhalb der Schranken dieses Rechts handelt (RIS-Justiz RS0026271 [T26]). Diese Interessenabwägung ist stets nach den Umständen des Einzelfalles vorzunehmen (RIS-Justiz RS0026265 [T3]), deren Würdigung im Lichte der Leitlinien der Rspr des OGH nur dann eine erhebliche Rechtsfrage gem § 502 Abs 1 ZPO aufwirft, wenn dem angefochtenen Urteil insofern eine zu korrigierende krasse Fehlbeurteilung anhaften sollte (RIS-Justiz RS0110900 [T2]).

2.5. Im vorliegenden Fall hat das Erstgericht festgestellt, dass es während der Dauer der Aktienrückkaufprogramme bzw beim Erwerb der eigenen Aktien nie ein Motiv bzw Ziel der Beklagten war, nur die Voraussetzungen für die Durchführung eines Gesellschafterausschlusses zu schaffen. Der Erwerb der eigenen Aktien wurde von der HV nicht auf bestimmte Zwecke eingeschränkt, erfolgte *de facto* aber primär mit dem Ziel, die eigenen Aktien als Transaktionswährung bei Übernahmen einsetzen zu können. Dieses Ziel ist nach den Feststellungen nach wie vor aufrecht. Wenn die Vorinstanzen bei dieser Sachlage das Vorliegen von Rechtsmissbrauch verneint haben, dann ist dies nicht zu beanstanden. Wie das Berufungsgericht ausführlich und überzeugend dargestellt hat, könnte ein sorgfaltswidriges Unterlassen des Verkaufs der eigenen Aktien den Vorstand zwar möglicherweise schadenersatzpflichtig machen; nicht jedes sorgfaltswidrige Vorgehen ist aber zugleich schon rechtsmissbräuchlich.

3. Zum Nicht-zur-Verfügung-Stellen bestimmter Unterlagen

3.1. Die Revisionen machen geltend, der Squeeze-out-Beschluss sei anfechtbar, weil es, ohne die gesamte und unvermischte Mehrjahresplanung und das gesamte Budget zu kennen, den Aktionären nicht möglich sei, die Richtigkeit des Gutachtens von D. und damit die Richtigkeit der Berichte gem § 3 Abs 1 und 2 GesAusG (die wiederum auf dem Gutachten D. aufbauen) zu beurteilen.

3.2. Nach § 3 Abs 5 Z 3 und 4 GesAusG sind bei einer AG mindestens während eines Monats vor dem Tag der beschlussfassenden HV ua allfällige Gutachten, auf denen die Beurteilung der Angemessenheit beruht, sowie die Jahresabschlüsse und die Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre bereitzustellen.

3.3. Die in § 3 Abs 5 GesAusG vorgesehenen Unterlagen haben den Zweck, nähere Aufschlüsse über die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung zu gewähren (RIS-Justiz RS0124450). Dem Gesellschafter soll eine informierte Ent-

scheidung ermöglicht werden, insb ob er ein Verfahren zur Überprüfung der Barabfindung einleiten soll (vgl *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 3 GesAusG Rz 3; *Singhof* in *Spindler/Stilz*, AktG⁴, § 327c Rz 1). Sowohl der Wortlaut des § 3 Abs 5 GesAusG als auch die Materialien dazu legen die Auffassung nahe, dass dessen Aufzählung nicht demonstrativ, sondern vielmehr taxativ ist (RIS-Justiz RS0124450 [T1]). In der E 6 Ob 210/12v wurde in der Rechtsansicht der Vorinstanzen, dass die nicht aus Anlass des Gesellschafterausschlusses, sondern im Zuge des europäischen Beihilfeverfahrens erfolgte grobe Schätzung des Liquidationswerts kein Gutachten iSd § 3 Abs 5 Z 3 GesAusG darstellt, keine vom OGH im Interesse der Rechtssicherheit aufzugreifende Fehlbeurteilung erblickt.

3.4. Im vorliegenden Fall wurde das von D. erstellte Gutachten den Aktionären zur Verfügung gestellt, womit § 3 Abs 5 Z 3 GesAusG Genüge getan wurde. Ein Anspruch darauf, all jene Unterlagen und Rohdaten zur Verfügung gestellt zu bekommen, die in das Gutachten eingeflossen sind, ist im Gesetz nicht normiert. Da die Aufzählung in § 3 Abs 5 GesAusG abschließend ist und Z 4 lediglich die Jahresabschlüsse und die Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre nennt, ergibt sich daraus im Umkehrschluss, dass auf Detaildaten wie Budgets und Mehrjahresplanungen kein Anspruch besteht. Auch aus der von den Revisionen zitierten Glosse von *Schimka* (GesRZ 2009, 103) lässt sich dies nicht ableiten, weil dort idZ lediglich ausgeführt wird, dass die gegen § 3 Abs 5 Z 3 GesAusG verstoßende, unterlassene Auflage eines eingeholten Gutachtens zur Anfechtung berechtigt, weil in diesem Fall den Minderheitsaktionären nicht dieselben Informationsgrundlagen für die Berechnung der Abfindung zur Verfügung stehen wie dem Hauptgesellschafter bzw den Gesellschaftsorganen. Das Gutachten von D, wurde im vorliegenden Fall aber aufgelegt.

3.5. Des Weiteren ist § 195 Abs 4 AktG zu beachten, wonach ein HV-Beschluss wegen unrichtiger, unvollständiger oder verweigerter Erteilung von Informationen nur angefochten werden kann, wenn ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als wesentliche Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seiner Teilnahme- und Mitgliedschaftsrechte angesehen hätte. Diesen Voraussetzungen muss auch eine Anfechtung des Ausschlussbeschlusses wegen Informationsverletzung genügen (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 6 GesAusG Rz 8): Die Anfechtung ist nur zulässig, sofern die Voraussetzungen des § 195 Abs 4 Satz 1 AktG erfüllt werden. Wird zB ein Gutachten eingeholt, jedoch entgegen § 3 Abs 5 Z 3 GesAusG nicht bereitgestellt, so ist die Anfechtung nur zulässig, wenn der in den Gutachten enthaltene Informationswert über jenen in den in § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG genannten Berichten enthaltenen hinausgeht. Ansonsten liegt bloß eine objektiv unwesentliche Informationsverletzung vor, die nicht zur Anfechtung berechtigt. Gleiches gilt für das Unterlassen der Auflage bzw die Auflage informationsleerer Bilanzunterlagen gem § 3 Abs 5 Z 4 GesAusG. Eine Anfechtung kann in diesen Fällen nur erfolgreich sein, sofern die Berichte gem § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG nicht bereits alle zur Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung maßgeblichen Informationen enthal-

ten. Die unterlassene Übersendung eines Gutachtens iSd § 3 Abs 5 Z 3 GesAusG berechtigt nur dann zur Anfechtung des Ausschlussbeschlusses, wenn der in den Gutachten enthaltene Informationswert über den in den gem § 3 Abs 9 iVm § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG übersandten Berichten hinausgeht (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 6 GesAusG Rz 8). Weiters wurde bereits ausgesprochen, dass die Beurteilung, ob eine Verletzung des Auskunfts- und Rederechts in der HV vorliegt und ob diese so schwerwiegend ist, dass sie zur Anfechtung berechtigt, nach den konkreten Umständen des Einzelfalles vorzunehmen ist (6 Ob 210/12v, Pkt 2.1.).

3.6. Da im vorliegenden Fall nach den Feststellungen die wesentlichen Eckpunkte und Inhalte der von den Klägerinnen vermissten Unterlagen aber im Gutachten von D. enthalten waren, ist das Nicht-zur-Verfügung-Stellen der Unterlagen selbst nicht relevant (vgl zur Relevanztheorie auch RIS-Justiz RS0121481). Die Klägerinnen formulieren in den Revisionen auch kein substantiiertes Vorbringen dazu, aus welchem Grund die referenzierten Planungen auch über deren Wiedergabe im Gutachten hinaus hätten entscheidungserheblich sein sollen.

4. Zur Erklärung über die Angemessenheit der Barabfindung im Bericht

4.1. Die Revisionen machen geltend, der sachverständige Prüfer habe in seinem Bericht entgegen § 3 Abs 2 GesAusG nicht erklärt, ob die Barabfindung angemessen sei oder nicht. Er habe keine eigene Unternehmensbewertung, sondern lediglich eine Plausibilitätsprüfung des Gutachtens D, vorgenommen. Eine eigene Unternehmensbewertung wäre umso notwendiger gewesen, weil D. aufgrund der Stellung von Dr. F. als Mitglied des Stiftungsvorstands der Nebenintervenientin und gleichzeitig Geschäftsführerin bei D. gem § 88 WTBG 1999 befangen gewesen sei. Dies müsse im Ergebnis dazu führen, den Bericht des sachverständigen Prüfers als derart mangelhaft anzusehen, dass er als nicht erbracht gelte.

4.2. Gem § 3 Abs 2 GesAusG sind die Richtigkeit des Berichts nach Abs 1 und die Angemessenheit der Barabfindung von einem sachverständigen Prüfer zu prüfen; § 220b Abs 3 bis 5 AktG ist sinngemäß anzuwenden. Im Bericht des sachverständigen Prüfers muss daher eine Erklärung über die Angemessenheit der Abfindung einschließlich der nach § 220b Abs 4 Z 1 bis 3 AktG geforderten näheren Erläuterungen (Bewertungsmethode, Begründung für gewählte Methoden, Auswirkungen unterschiedlicher Methoden) enthalten sein (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 3 GesAusG Rz 16). Die Höhe der Abfindung legt der Prüfer aber nicht fest (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 3 GesAusG Rz 15).

Auch in Deutschland entspricht es bei vergleichbarer Rechtslage hA, dass der Prüfungsumfang nicht dem einer eigenständigen Unternehmensbewertung entspricht; vielmehr beschränkt er sich auf die Überprüfung der methodischen Konsistenz und der inhaltlichen Prämissen der Bewertung des Hauptaktionärs, der angewandten Bewertungsmethoden, (gegebenenfalls) der Berücksichtigung des Börsenkurses und der fachgerechten Ableitung zugrunde liegender Daten und Zukunftseinschätzungen (*Singhof* in *Spindler/Stilz*, AktG⁴, § 327c Rz 10). Der Prüfer hat die Ermittlung der Höhe der Barabfindung nachzuvollziehen und zu erklären, ob

er die so ermittelte Abfindung für angemessen hält (*Grunewald* in MünchKomm AktG⁵, § 327c Rz 11).

4.3. In Österreich wird zur Verschmelzung vertreten, der Prüfer habe nur zu prüfen, ob das vorgelegte Zahlenverhältnis des Umtauschverhältnisses einer Plausibilitätskontrolle standhält, dh, ob sich die Bewertung der Unternehmen im Rahmen angemessener Bandbreiten bewegt (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 220b AktG Rz 22). Grundsätzlich bestehen für den Prüfer keine weiteren Nachforschungspflichten, sofern die von der Geschäftsführung und Hauptgesellschaft zur Verfügung gestellten Unterlagen plausibel sind und dem Prüfer die Grundlage für ein fundiertes Urteil geben (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 3 GesAusG Rz 15). Wenn der Prüfer Mängel bei der Methodewahl oder -anwendung feststellt, muss er selbst Vergleichszahlen ermitteln, um feststellen zu können, ob das Umtauschverhältnis noch angemessen ist (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 220b AktG Rz 22, unter Hinweis auf *Hirschler*, Die Spaltungsprüfung, in FS Deloitte & Touche [1997] 25 [29]).

4.4. Nach den Feststellungen des Erstgerichts führte der sachverständige Prüfer in seinem Bericht aus, „*dass die vorgeschlagene Barabfindung von 16,51 € pro Aktie innerhalb der von D. mittels Sensitivitätsanalyse errechneten Bandbreite liege und somit angemessen sei*“. Damit hat der sachverständige Prüfer zunächst festgehalten, dass sich die gebotene Barabfindung (rechnerisch) innerhalb der von D. errechneten Bandbreite von 15,47 € bis 17,59 € bewegt. Die Revisionen kritisieren sinngemäß, dass der sachverständige Prüfer keine eigenständige Beurteilung vorgenommen habe, sondern nur die mathematische Tatsache bestätigt habe, dass der Betrag von 16,51 € zwischen 15,47 € und 17,59 € liege. Dabei wird aber übersehen, dass sich der sachverständige Prüfer nach den Feststellungen auch inhaltlich mit dem Gutachten von D. auseinandersetzt und festhielt, dass die von D. herangezogene Bewertungsmethode und deren Plausibilisierung den Grundsätzen gemäß KFS/BW 1 entspreche. Das Vorgehen des Prüfers entspricht damit den gestellten Anforderungen, weil er sich inhaltlich mit den ihm zur Verfügung gestellten Unterlagen befasst, sich dabei insb mit den Bewertungsmethoden auseinandergesetzt und diese für plausibel befunden hat. Die Vornahme einer eigenen Unternehmensbewertung ist grundsätzlich nicht gefordert.

4.5. Selbst wenn man der Argumentation der Revisionen folgt und den Bericht des sachverständigen Prüfers für unzureichend hält, wäre daraus für die Klägerinnen aber nichts zu gewinnen: Gem § 6 Abs 1 GesAusG kann die Anfechtung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss nicht darauf gestützt werden, dass die Barabfindung nicht angemessen festgelegt ist oder dass die Erläuterungen der Barabfindung in den Berichten gem § 3 GesAusG den gesetzlichen Bestimmungen nicht entsprechen.

4.6. Somit können barabfindungsbezogene Informationsmängel ua in den Berichten gem § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG nicht mittels Anfechtungsklage geltend gemacht werden; dieser Anfechtungsausschluss bezieht sich auf Maßnahmen des der HV vorgelagerten Informationsregimes (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 6 GesAusG Rz 9).

Dieser Ausschluss ist damit zu erklären, dass die barabfindungsbezogenen Fragen grundsätzlich im Gremialverfahren zu klären sind (vgl RIS-Justiz RS0124449).

4.7. Der Beschluss kann daher nach den Vorstellungen des Gesetzgebers wegen einer unangemessenen Abfindung ebenso wenig angefochten werden wie wegen diesbezüglich mangelnder Information (ErlRV 1334 BlgNR 22. GP, 30). Dem Gesetzgeber ging es darum, mit der Höhe der Abfindung und den dazu gelieferten Informationen zusammenhängende Mängel in das Überprüfungsverfahren nach §§ 225c ff AktG zu verweisen (*Koppensteiner*, Einige Fragen zum „Squeeze-Out“, GES 2006, 143 [Pkt II.3.c.bb.]).

4.8. Wenn allerdings Informationspflichten verletzt, also wenn etwa Unterlagen den Aktionären nicht zur Einsicht bereitgestellt worden sind oder das Auskunftsrecht des Aktionärs verletzt wurde, dann liegt sehr wohl ein anfechtungsrelevanter Mangel vor (6 Ob 91/08p). Dies ist etwa der Fall, wenn die Berichte nach § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG vollständig fehlen bzw in den Berichten die barabfindungsbezogenen Erläuterungen gänzlich fehlen (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 6 GesAusG Rz 7; weitere Nachweise bei *Schimka*, GesRZ 2009, 107). In der Literatur wird teilweise – abweichend von der Judikatur – darüber hinaus vertreten, dass selbst das gänzliche Fehlen der barabfindungsbezogenen Erläuterungen in den eingeholten und aufgelegten Gutachten nicht zur Anfechtung führen soll (*Schimka*, GesRZ 2009, 107).

4.9. In der Literatur zu § 225b AktG wird vertreten, eine Anfechtungsklage könne nicht damit begründet werden, dass in den Verschmelzungsberichten, Prüfberichten oder den Berichten des Aufsichtsrats enthaltene Erläuterungen des Umtauschverhältnisses oder der baren Zuzahlungen nicht den gesetzlichen Bestimmungen entsprechen; damit solle die Umgehung des Anfechtungsausschlusses mit dem Argument, Informationen über das Umtauschverhältnis wären unzureichend gewesen, verhindert werden (*Szep* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶, § 225b Rz 7; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 225b AktG Rz 12). Die Regelung geht allerdings davon aus, dass in den Berichten Erläuterungen enthalten sind; fehlen solche gänzlich, ist eine Anfechtung zulässig (*Szep* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶, § 225b Rz 7).

4.10. Zusammenfassend verdrängen somit im Bericht enthaltene, aber den gesetzlichen Bestimmungen nicht entsprechende, dh mangelhafte Erläuterungen des Umtauschverhältnisses das Anfechtungsrecht; das völlige Fehlen der Unterlagen oder der Angaben zum Umtauschverhältnis rechtfertigt hingegen grundsätzlich die Anfechtung (*Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG², § 225b Rz 4 mwN; siehe auch 6 Ob 209/18f).

4.11. Auch in Deutschland ist es bei vergleichbarer Rechtslage hA, dass eine Anfechtung nicht darauf gestützt werden kann, der Bericht sei inhaltlich falsch, etwa weil er eine nicht angemessene Abfindung zu Unrecht für angemessen befände bzw seinerseits falsch bewerte (*Grunewald* in MünchKomm AktG⁵, § 327c Rz 15 mwN).

4.12. Uneinigkeit besteht jedoch offenbar darin, ob dies auch für „*gravierende Fehler*“ gilt: Nach *Grunewald* sollen auch

diese nicht zur Anfechtung berechtigen. Nach einer Entscheidung des OLG Hamm (27 W 3/05) begründen Mängel bei der Barabfindungsprüfung hingegen dann eine Anfechtungsklage, wenn sie den Schweregrad einer Nichterfüllung des Prüfungsauftrags erreichen: Dies wäre etwa der Fall, wenn sich der Prüfungsbericht nicht auf das vom Hauptaktionär zuletzt abgegebene Barabfindungsgebot bezieht, grob unvollständig ist oder ansonsten gravierende inhaltliche Mängel aufweist, die eine „völlige Unbrauchbarkeit der Prüfung“ bewirken. Teilweise wird auch davon gesprochen, dass eine Anfechtung möglich sei, wenn der Prüfungsbericht an so schwerwiegenden inhaltlichen Mängeln leidet, dass man nicht mehr von einer Prüfung reden kann (Müller-Michaels in Hölters, AktG³, § 327c Rz 17 mwN). Dies ist aber nur dann der Fall, wenn derart äußerst schwerwiegende inhaltliche Fehler vorliegen, die den Schluss zulassen, dass faktisch eine Prüfung gar nicht stattgefunden hat; aus diesem Grund wird faktisch eine Anfechtung wegen Mängeln des Prüfungsberichts sehr weitgehend ausgeschlossen sein (Bukowski/Suerbaum in Santelmann/Hoppe/Suerbaum/Bukowski, Squeeze out, Rz 824b mwN).

4.13. Nach der Entscheidung des Kammergerichts (23 AktG 1/09, Rn 59 f) kann der bloße Einwand, der Prüfbericht leide daran, dass die Höhe der Abfindung vom Prüfer nicht eigenständig ermittelt, sondern dieser allenfalls eine vorläufige und nicht wirklich ernsthaft erfolgte Plausibilitätskontrolle der Unternehmensbewertung durch die Hauptaktionärin vorgenommen habe, bei der Überprüfung des Übertragungsbeschlusses nicht relevant sein; diesfalls gelte der Grundsatz, dass etwaige inhaltliche Mängel und andere Unzuträglichkeiten bei der Abfassung des Prüfungsberichts den Übertragungsbeschluss nicht unwirksam oder anfechtbar machen können. Dies steht mit der Ansicht in der Literatur in Einklang, wonach etwa auch die Tatsache, dass den Berichtsvorgaben des Gerichts nicht entsprochen wurde, bezogen auf das österreichische Recht der Bericht also nicht alle von § 220b Abs 4 AktG geforderten Angaben enthält, unschädlich sei und nur eine grobe Unvollständigkeit in ganz wesentlichen Punkten zur Anfechtbarkeit führe (vgl. Bukowski/Suerbaum in Santelmann/Hoppe/Suerbaum/Bukowski, Squeeze out, Rz 824a f).

4.14. Für den vorliegenden Fall folgt daraus, dass es keine Fehlbeurteilung darstellt, wenn die Vorinstanzen zu der Einschätzung gelangt sind, es läge hier kein Mangel vor, der zur Anfechtung berechtigt: Mit der Behauptung, der sachverständige Prüfer habe die Angemessenheit der Barabfindung nur unzureichend geprüft, weil er lediglich festgehalten habe, dass der gebotene Betrag innerhalb der von D. errechneten Bandbreite liege, wird im Ergebnis ein inhaltlicher Mangel des Berichts des sachverständigen Prüfers in Bezug auf die Angemessenheit der Barabfindung behauptet. Damit machen die Kläger aber gerade einen Mangel geltend, der nach § 6 Abs 1 GesAusG nicht zur Anfechtung berechtigen soll, weil damit letztlich die Angemessenheit der Barabfindung bezweifelt wird, die aber nur im Gremialverfahren geklärt werden soll. Von einem gänzlichen Fehlen des Berichts nach § 3 Abs 2 GesAusG oder derart gravierenden Mängeln, die einem Fehlen des Berichts oder der wesentlichen Inhalte gleichzuhalten wären, kann bei dieser Sachlage nicht gesprochen werden.

4.15. Was die behauptete Befangenheit von D. betrifft, so hat das Erstgericht festgestellt, dass Dr. C. sowohl im Vorstand der Hauptgesellschaft der Beklagten, der Nebenintervenientin als auch bei D. „beschäftigt“ war. Auch wenn die Klägerinnen vorbrachten, dass Dr. F. sogar Partnerin bei D. war, steht nicht fest, dass sie an der Erstellung des Gutachtens in irgendeiner Form mitwirkte. Die Behauptung der Revisionen, D. sei „gem § 88 WTBG idF BGBl I 1999/58 befangen gewesen“, wird nicht näher konkretisiert. Auch ist nicht ersichtlich, wieso eine allfällige Befangenheit von D. auf die Gültigkeit des Berichts des sachverständigen Prüfers „durchschlagen“ sollte; eine Befangenheit des sachverständigen Prüfers wird nicht behauptet. Schließlich wird auch mit dem Argument der Befangenheit von D. im Ergebnis wiederum bloß eine inhaltliche Unrichtigkeit des Urteils des sachverständigen Prüfers über die Angemessenheit der Barabfindung geltend gemacht, welche Frage aber in das Gremialverfahren verwiesen ist.

5. Zum Nichterreichen der 90 %-Grenze

5.1. Die Revisionen stehen auf dem Standpunkt, § 1 Abs 2 letzter Satz GesAusG sei unionsrechtswidrig, weil die Bestimmung der Übernahmerichtlinie (Richtlinie 2004/25/EG) widerspreche, und daher nicht anzuwenden.

5.2. Dem kann nicht gefolgt werden. Gem § 1 Abs 2 letzter Satz GesAusG sind eigene Anteile der Gesellschaft oder Anteile, die einem anderen für Rechnung der Gesellschaft gehören, vom Gesamtnennkapital bzw von der Gesamtzahl der Stückaktien abzuziehen. Unter Berücksichtigung dieser Bestimmung ist dann zu berechnen, ob dem Hauptgesellschafter 90 % des Nennkapitals bzw bei AGs mit Stückaktien der Zahl der Aktien gehören.

5.3. Dies bedeutet für den Hauptgesellschafter eine Erleichterung beim Erreichen der Ausschlussschwelle: Durch das Halten der eigenen Anteile durch die Gesellschaft selbst oder durch einen Dritten für Rechnung der Gesellschaft (Treuhänder) verringert sich der für die Berechnung relevante Gesamtnennbetrag, sodass der Gesellschafter letztendlich absolut gesehen weniger Anteile auf sich vereinigen muss, um die Ausschlussschwelle zu erreichen (Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 1 GesAusG Rz 16).

5.4. Art 15 der Übernahmerichtlinie regelt den Ausschluss von Minderheitsaktionären und betrifft dabei den Fall eines Ausschlusses, der sich an ein an alle Wertpapierinhaber der Zielgesellschaft gerichtetes Angebot für sämtliche Wertpapiere anschließt. Dieser Fall des „Ausschlusses nach einem Übernahmeangebot“ wurde in Österreich in § 7 GesAusG umgesetzt. Der hier vorliegende, in § 1 GesAusG geregelte, Fall eines Gesellschafterausschlusses ohne vorheriges Übernahmeangebot ist dagegen nicht europarechtlich vorgeprägt, sondern eine eigenständige nationale Bestimmung (Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 1 GesAusG Rz 1). Damit beschränkt sich die europarechtlich vorgegebene Reichweite des Gesellschafterausschlusses auf die börsennotierte AG knapp nach einem erfolgreichen Übernahmeangebot; sonst bestehen auf europarechtlicher Ebene keine weitergehenden Regelungen für den Gesellschafterausschluss in Gestalt einer zwingenden Anteilsübertragung (Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², Einl Rz 1). Die sons-

tigen Regelungen des GesAusG sind daher nicht europarechtlich vorgeprägt, sondern bilden eigenständiges nationales Gesellschaftsrecht, das sich nicht an Richtlinienrecht messen, sondern allein den EG-rechtlichen Grundfreiheiten genügen muss (*Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², Einl Rz 1).

5.5. Davon ausgehend sind die Vorinstanzen zutreffend zu dem Ergebnis gelangt, dass § 1 Abs 2 GesAusG nicht an den Vorgaben der Übernahmerichtlinie zu messen ist.

5.6. Soweit die Revisionen ausführen, es sei kein nachvollziehbarer Grund ersichtlich, die Wertungen des europäischen Gesetzgebers nicht auch auf § 1 Abs 2 GesAusG zu übertragen, ist auf die Entscheidung des VfGH G 30/2017 zu verweisen, wonach dem Gesetzgeber bei der Entscheidung, welche (etwa auch wirtschaftspolitischen) Ziele er mit seiner Regelung verfolgt, innerhalb der Schranken der Verfassung ein weiter rechtspolitischer Gestaltungsspielraum eingeräumt ist.

5.7. Zudem hat der VfGH mit Beschluss vom 1.10.2019, G 104/2019 ua, gem § 19 Abs 3 Z 1 iVm § 31 letzter Satz VfGG die Anträge der Klägerinnen abgelehnt, die in § 1 GesAusG vorgesehene Regelung, wonach eigene Aktien bei der Berechnung der 90 %-Grenze nicht zu berücksichtigen seien, als verfassungswidrig aufzuheben. Im Übrigen hat schon das Erstgericht darauf verwiesen, dass die Nichtberücksichtigung eigener Aktien insoweit systemkonform ist, als der Gesellschaft aus eigenen Aktien idR keine Rechte zustehen, diese also „neutralisiert“ werden.

6. bis 8. ...

Anmerkung:

1. Nach den näheren Regeln des GesAusG kann die Versammlung der Anteilseigner einer Kapitalgesellschaft – auf entsprechendes Verlangen des Hauptgesellschafters – die Übertragung der Anteile der übrigen Anteilseigner auf den Hauptgesellschafter beschließen.¹ Hauptgesellschafter ist, wem zum Zeitpunkt der Beschlussfassung Anteile im Ausmaß von zumindest 90 % des Nennkapitals gehören. Ein solcher Squeeze-out ist bei börsnotierten AGs ein probates Mittel zur Herbeiführung eines Rückzugs aus der Börsennotierung in Form eines kalten Delistings:² Durch die Vereinigung aller Aktien in einer Hand hat die bisher notierte Gesellschaft keinen Streubesitz mehr und erfüllt daher die Voraussetzungen für die Zulassung zum Börsehandel nicht mehr, sodass das Börseunternehmen die Notierung der Aktien der Gesellschaft durch Zulassungswiderruf in Bescheidform zu beenden hat. Auch nach der Neuregelung des Delistings durch das BörseG 2018 kann der Squeeze-out gemäß GesAusG weiterhin eingesetzt werden, um ein kaltes Delisting herbeizuführen; ein vorgeschaltetes übernahmerechtliches Delisting-Angebot gem §§ 27e ff ÜbG ist für das Delisting im Wege des Squeeze-outs nicht zwingend erforderlich.³ Die vorliegende Entscheidung beschäftigt sich insb mit der Frage, unter welchen Voraussetzungen ein solcher Squeeze-out, der ein Delisting bewirken soll, als rechtsmissbräuchlich zu gelten hat.

¹ H. Foglar-Deinhardstein/Hartig in *Kalss/Frotz/Schörghofer*, Handbuch für den Vorstand (2017) § 31 Rz 256 ff.

² Vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015) § 26 Rz 37 und 39; *Nicolussi*, „Kaltes“ Delisting als Konsequenz der Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften, *GesRZ* 2013, 124 (125); H. Foglar-Deinhardstein, Wurde das kalte Delisting kaltgestellt? *NZ* 2017, 321 (322, 327 und 333).

³ *Kalss* in *MünchKomm AktG*⁵, § 1 GesAusG Rz 4; *Diregger/Eigner*, Das freiwillige Delisting vom Amtlichen Handel, *ÖBA* 2018, 850 (852 f); H. Foglar-Deinhardstein, *NZ* 2017, 322, 327 und 333; *Dobrowolski*, Das Delisting nach dem BörseG 2018, *GesRZ* 2017, 294; *Fidler* in *Kalss/Oppitz/U. Torggler/Wimmer*, BörseG – MAR (2019) § 38 BörseG Rz 134.

2. Die Vorgeschichte zum entscheidungsgegenständlichen Sachverhalt erschließt sich aus den früheren Entscheidungen vom 23.6.2017, 6 Ob 221/16t,⁴ und vom 29.8.2019, 6 Ob 197/18s:⁵ Bei der BWT AG war seit Jahren eine Beendigung der Börsennotierung angestrebt worden.⁶ Die Kernaktionäre und die Organe der Gesellschaft versuchten zunächst, im Jahr 2015 – nach einem freiwilligen Übernahmeangebot – das Delisting durch eine *Downstream*-Verschmelzung der BWT AG auf eine nicht börsnotierte 100 %-Tochter-AG zu bewerkstelligen. Ein Squeeze-out wäre nämlich gar nicht möglich gewesen, weil die Kernaktionäre damals – trotz des erwähnten Übernahmeangebots – (noch) keine 90 % der Aktien auf sich vereinigen konnten.⁷ Die Beschlüsse der HV der BWT AG, die auf die Verschmelzung und das daraus resultierende Delisting abzielten, wurden wegen des zu diesen Beschlüssen anhängigen Anfechtungsverfahrens nicht ins Firmenbuch eingetragen und schließlich vom OGH in der E 6 Ob 221/16t als rechtsmissbräuchlich und daher nichtig beurteilt. Seit dem BörseG 2018, das wenige Monate nach dieser OGH-Entscheidung in Kraft trat, besteht zwar ein sicherer Rechtsrahmen dafür, wie ein Delisting im Wege der Verschmelzung umgesetzt werden kann; wird das entsprechende Regelwerk befolgt, kann das Delisting nach neuer Rechtslage daher nicht mehr iSd E 6 Ob 221/16t rechtsmissbräuchlich sein.⁸ Die Kernaktionäre der BWT AG entschieden sich aber, das Vorhaben einer Verschmelzung fallen zu lassen. Da sie – anders als noch 2015 – nach Durchführung eines weiteren freiwilligen Übernahmeangebots im Zeitraum November 2016 bis März 2017 über mehr als 90 % des Grundkapitals verfügten, konnten sie nunmehr das Vorhaben eines Gesellschafterausschlusses gemäß GesAusG verfolgen. Damit wechselten sie von der eher exotischen Verschmelzungsvariante zum „klassischen Modell“ der Herbeiführung eines kalten Delistings. Der von der HV am 14.8.2017 beschlossene Squeeze-out wurde tatsächlich am 5.10.2017 ins Firmenbuch eingetragen⁹ und beendete die Börsennotierung der BWT AG etwas mehr als zwei Jahre nach dem seinerzeitigen Beschluss über die letztlich fehlgeschlagene Verschmelzung.

3. Ein Nebeneffekt des Squeeze-outs ergab sich hinsichtlich bestimmter anhängiger Beschlussanfechtungsklagen, mit denen einzelne Aktionäre der BWT AG versucht hatten, Sonderprüfungen wegen potenzieller Schadenersatzansprüche gegen die Organwalter aus der gescheiterten Verschmelzung durchzusetzen: In der E 6 Ob 197/18s kam der OGH zum Schluss, dass die Anfechtungsbefugnis der Kläger verloren gegangen sei, weil 1.) die Kläger seit der Firmenbucheintragung des Squeeze-outs nicht mehr Aktionäre der beklagten Gesellschaft seien und 2.) die angefochtenen Beschlüsse nicht geeignet seien, die Rechtsstellung der jeweiligen Kläger zu verschlechtern; allfällige Schadenersatzansprüche gegen die Organwalter könnten nämlich auch im Verfahren zur Überprüfung der Barabfindung aus dem Squeeze-out geprüft und gegebenenfalls – als werterhöhender Faktor im Wege der indirekten Anteilsbewertung¹⁰ – Berücksichtigung finden.¹¹

4. Die nun vorliegende dritte OGH-Entscheidung zum Delisting der BWT AG beruht auf einem weiteren Anfechtungsverfahren: Der Squeeze-out-Beschluss vom 14.8.2017 wurde von Minderheitsaktionären angefochten, die insb argumentierten, dass 1.) das Verlangen der Hauptaktionärin auf Gesellschafterausschluss rechtsmissbräuchlich sowie treu- und sittenwidrig gewesen sei, dass 2.)

⁴ *GesRZ* 2017, 323 (*Nicolussi*) = *ZFR* 2017/188 (*Winner*) = *ÖBA* 2017, 629 (*Diregger/Edelmann*) = *ecolex* 2017/364 (*Reich-Rohrwig*); dazu auch H. Foglar-Deinhardstein, *NZ* 2017, 321 ff; *Obradović*, Kann ein Delisting rechtsmissbräuchlich sein? *GES* 2017, 357; A. Wimmer, Neues zum Delisting von Gesetzgeber und OGH, *ÖBA* 2017, 678.

⁵ *GesRZ* 2019, 435 (*Diregger*) = *EvBl-LS* 2020/11 (*Rohrer*).

⁶ Die durch Spaltung aus der BWT AG hervorgegangene Christ Water Technology AG hatte schon 2010 ihr Delisting im Wege des Squeeze-outs herbeiführen können; vgl H. Foglar-Deinhardstein/Hartig in *Kalss/Frotz/Schörghofer*, Handbuch, § 31 Rz 194.

⁷ Vgl H. Foglar-Deinhardstein, *NZ* 2017, 325.

⁸ *Winner*, *ZFR* 2017, 389; H. Foglar-Deinhardstein, *NZ* 2017, 333.

⁹ *LG Wels* 4.10.2017, 35 Fr 1328/17m.

¹⁰ Allgemein zur indirekten Anteilsbewertung H. Foglar-Deinhardstein/Molitoris/Hartig, Angemessene Barabfindung beim Squeeze-out: Jagd nach einer Chimäre? *GesRZ* 2020, 43.

¹¹ Kritisch zur Prüfung schwebender Ersatzansprüche im Nachprüfungsverfahren *Zottl/Pendl*, Die Überprüfung der Barabfindung, *GesRZ* 2019, 216 (224).

§ 1 Abs 2 letzter Satz GesAusG verfassungswidrig sei¹² und dass 3.) die beklagte Gesellschaft Informations- und Berichtspflichten verletzt habe. Generell hat im Falle der Einbringung von Anfechtungsklagen vor der Firmenbucheintragung und somit vor Wirksamwerden des Squeeze-outs das Firmenbuchgericht gem § 19 FBG vorzugehen: Es kann das Eintragungsverfahren unterbrechen und die Entscheidung im Anfechtungsverfahren abwarten oder aber die Firmenbucheintragung trotz anhängiger Anfechtungsklage durchführen. Eine Ablehnung der Eintragung bloß wegen der Erhebung einer Anfechtungsklage wäre unzulässig.¹³ Im konkreten Fall verfügte – wie bereits erwähnt – das Firmenbuchgericht die Eintragung des Gesellschafterausschlusses ins Firmenbuch. Damit wurde der Squeeze-out wirksam und alle Aktien der Streubesitzaktionäre wurden – gegen Anspruch auf angemessene Barabfindung – *ipso iure* auf die Hauptaktionärin übertragen. Wären die Anfechtungskläger mit ihrer Klage letztlich durchgedrungen, hätte die Anteilsübertragung Zug um Zug gegen Zahlung der bereits geleisteten Barabfindung und angefallener Zinsen rückabgewickelt werden müssen; der Firmenbucheintragung des Ausschlussbeschlusses kommt nämlich – im Gegensatz zur Registrierung von Beschlüssen über eine Verschmelzung, Umwandlung oder Spaltung – mangels Verweises auf § 230 Abs 2 AktG kein Bestandschutz¹⁴ zu.¹⁵

5. Gem § 1 Abs 2 GesAusG setzt der (gesellschaftsrechtliche) Squeeze-out voraus, dass die betroffene Gesellschaft einen Hauptgesellschafter hat, dem Anteile in Höhe von mindestens 90 % des Nennkapitals gehören. Berechnungsgrundlage ist bei einer AG mit einem in Stückaktien zerlegten Grundkapital die Gesamtzahl der Stückaktien, ansonsten – also bei einer AG ohne Stückaktien oder einer GmbH – das Gesamtnennkapital. Bei der Ermittlung dieser Berechnungsgrundlage sind eigene Anteile, die die Gesellschaft direkt oder über einen Treuhänder hält, abzuziehen. Im rechnerischen Ergebnis führt also eine je höhere Quote eigener Aktien zum desto leichteren Erreichen der 90 %-Schwelle. Die Anfechtungskläger vertraten im gegenständlichen Verfahren, die Gesellschaft habe der Hauptaktionärin durch das unzulässige Halten eigener Aktien – quasi als Steigbügelhalter – über die 90 %-Marke geholfen.

6. Der Erwerb eigener Aktien ist für AGs grundsätzlich verboten, soweit nicht einer der ausdrücklichen Erlaubnisatbestände gem § 65 AktG ausgenützt werden kann. Für börsennotierte Aktien gestattet § 65 Abs 1 Z 8 AktG – zusätzlich zu dem für bestimmte gesetzlich determinierte Zwecke erlaubten Erwerb – auch den zweckneutralen Erwerb durch die Gesellschaft, solange eine entsprechende Ermächtigung der HV besteht, wobei dieser Erwerb mit jedem Ziel außer für den Handel in eigenen Aktien erfolgen darf. Auf Basis derartiger Ermächtigungen hatte die BWT AG im Laufe der Jahre ein Paket an eigenen Aktien aufgebaut, das einer Beteiligung an sich selbst in Höhe von insgesamt rund 6 % entsprach. Rechtlich war der Erwerb ohne Erfordernis der Festlegung auf einen bestimmten Zweck erfolgt; als wirtschaftlicher Verwendungszweck für diese eigenen Aktien war stets der potenzielle Einsatz als Transaktionswährung (Akquisitions- oder Tauschwährung) kommuniziert worden. Mit dem Begriff „*Transaktionswährung*“ ist gemeint, dass der Veräußerer eines von der AG zu erwerbenden Unternehmens als Entgelt eine Beteiligung an der erwerbenden AG erhält.¹⁶ Mangels passender Gelegenheit der Verwendung als Tauschwährung wurden die eigenen Aktien freilich bis auf Weiteres von der Gesellschaft thesauriert. Im gegenständlich festgestellten Sachverhalt wird herausgearbeitet, dass es nie Motiv oder Ziel der BWT AG war, durch den Erwerb eigener Aktien die Vor-

aussetzungen für einen Gesellschafterausschluss zu schaffen. Freilich: Selbst wenn dies der Fall gewesen wäre, hätte dies keineswegs ein verpöntes Motiv dargestellt, weil es richtigerweise – wie auch der OGH in der vorliegenden Entscheidung bestätigt – einer AG unbenommen ist, durch Rückkauf des Streubesitzes und allenfalls folgender Aktieneinziehung ein Delisting vorzubereiten.¹⁷ Wie schon in der E 6 Ob 221/16 *obiter* ausgesprochen, kann die Herstellung eines Delistings im Wege des Squeeze-outs schon deswegen nicht *per se* rechtsmissbräuchlich sein, weil die Regelungen des GesAusG die Zahlung einer angemessenen Barabfindung anordnen und vorsehen, dass die Minderheitsaktionäre die Angemessenheit einer solchen Abfindung in einem geregelten Verfahren überprüfen lassen können.¹⁸

7. Der Vorwurf der Anfechtungskläger richtete sich auch nicht gegen den Erwerb eigener Aktien, sondern lautete, dass die Kernaktionäre die 90 %-Schwelle nur deswegen erreicht hätten, weil die Gesellschaft die von ihr erworbenen eigenen Aktien pflichtwidrig nicht wieder veräußert und insb im Übernahmeangebot der Kernaktionärsgruppe nicht angedient und es damit verabsäumt habe, den angebotenen Übernahmepreis zu lukrieren. Die Kritik richtete sich somit nur, aber immerhin gegen das Behalten der eigenen Aktien. Richtigerweise hält der OGH den Anfechtungsklägern freilich entgegen, dass § 65a AktG präzise festlegt, unter welchen Umständen die Gesellschaft die von ihr gehaltenen eigenen Aktien veräußern muss. Daraus folgt aber klarerweise im Umkehrschluss, dass keine Veräußerungspflicht besteht, wenn die gesetzlichen Voraussetzungen für eine solche Pflicht nicht erfüllt sind. Diesfalls dürfen die eigenen Aktien also auch auf Dauer gehalten werden.¹⁹ Selbst die formwechselnde Umwandlung einer AG in eine GmbH erzeugt mE nicht nachträglich eine Veräußerungspflicht für bereits zulässig erworbene eigene Anteile.²⁰ Auch ein allenfalls sorgfaltswidriges Unterlassen der Veräußerung eigener Aktien trotz günstiger Gelegenheit kann – wie der OGH ausführte – zwar Schadenersatzpflichten des Vorstands begründen,²¹ deutet aber keinesfalls zwingend auf einen Rechtsmissbrauch hin. Ein von den Klägern behaupteter Tatplan von Gesellschaft und Hauptaktionärin, Letzterer das Erreichen der Squeeze-out-Mehrheit zu ermöglichen, konnte von den befassten Gerichten nicht festgestellt werden; auch im Falle eines solchen Plans wäre aber die Thesaurierung der eigenen Aktien nicht *per se* unzulässig gewesen. Unter Bezugnahme auf *Kalss*²² hält der erkennende Senat fest, dass Erwerb und Halten eigener Aktien zur Vorbereitung eines Squeeze-outs nur dann als rechtsmissbräuchlich gelten kann, wenn der Hauptaktionär die Gesellschaft veranlasst, eigene Aktien gesetzwidrig – insb unter Verstoß gegen das Gleichbehandlungsgebot – zu erwerben. Der OGH bestätigt idZ den Rechtssatz aus der Entscheidung vom 31.1.2013, 6 Ob 210/12v,²³ dass Rechtsmissbrauch vorliegen kann, wenn gerade die Voraussetzungen für den Gesellschafterausschluss missbräuchlich geschaffen werden.²⁴ Dieser Satz wird aber nun dahin gehend prä-

¹⁷ Vgl *Karollus* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶ (2019) § 65 Rz 57; *H. Foglar-Deinhardstein* in *Napokoj/H. Foglar-Deinhardstein/Pelinka*, AktG, § 65 Rz 40. ME dürfte eine AG zur Vorbereitung eines Delistings sogar selbst ein Übernahmeangebot gem § 38 Abs 8 Z 1 BörseG 2018 iVm § 27e ÜbG stellen; vgl *H. Foglar-Deinhardstein* in *Napokoj/H. Foglar-Deinhardstein/Pelinka*, AktG, § 65 Rz 28; *Diregger/Eigner*, ÖBA 2018, 859; *Obradović*, Ausgewählte Rechtsfragen zum Delisting nach dem BörseG 2018, GesRZ 2018, 214 (217); aA *Karollus* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶, § 65 Rz 38.

¹⁸ Vgl *H. Foglar-Deinhardstein*, NZ 2017, 327 und 330 f; *H. Foglar-Deinhardstein/Molitoris/Hartig*, GesRZ 2020, 43 und 45.

¹⁹ So schon *Karollus* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶, § 65 Rz 59 und 88; *H. Foglar-Deinhardstein* in *Napokoj/H. Foglar-Deinhardstein/Pelinka*, AktG, § 65 Rz 65 und § 65a Rz 2; *ders* in *H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh/Hoffenscher-Summer*, GmbHG, § 81 Rz 59.

²⁰ Da § 81 GmbHG den Erwerb eigener Anteile durch Gesamtrechtsnachfolge zulässt, muss umso mehr das Behalten eigener Anteile bei identitätswahrendem Formwechsel erlaubt sein; vgl *H. Foglar-Deinhardstein* in *Napokoj/H. Foglar-Deinhardstein/Pelinka*, AktG, § 65 Rz 65; teilweise aA *G. Ebner*, Eigene Anteile beim Rechtsformwechsel, RdW 2019, 522.

²¹ Vgl ähnlich schon *H. Foglar-Deinhardstein* in *H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh/Hoffenscher-Summer*, GmbHG, § 81 Rz 59.

²² *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 1 GesAusG Rz 25 und 35; ebenso *Kalss* in *MünchKomm AktG⁵*, § 1 GesAusG Rz 27 und 37.

²³ GesRZ 2013, 162 (*H. Foglar-Deinhardstein*).

²⁴ Vgl auch (jeweils differenzierend) *Kalss* in *MünchKomm AktG⁵*, § 1 GesAusG Rz 14 und 27 ff, § 4 GesAusG Rz 8 sowie § 6 GesAusG Rz 11; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out, Rz 163 f und 408; *Warto* in *Gruber/Harrer*, GmbHG² (2018) Anh § 76 Rz 7; *Ch. Nowotny*, Wertpapierleihe – ein Weg zum partiellen Squeeze-out? RdW

¹² Siehe dazu Pkt 9. dieser Entscheidungsanmerkung.

¹³ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² (2010) § 225 AktG Rz 39.

¹⁴ Zum Bestandschutz bei Umgründungen OGH 19.12.2019, 6 Ob 210/19d, NZ 2020/34 (*Napokoj/H. Foglar-Deinhardstein*).

¹⁵ *Kalss* in *MünchKomm AktG⁵*, Vor § 1 GesAusG Rz 16 sowie § 6 GesAusG Rz 16 und 20; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out (2006) Rz 476 f.

¹⁶ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² (2012) § 65 Rz 5; *H. Foglar-Deinhardstein* in *Napokoj/H. Foglar-Deinhardstein/Pelinka*, AktG (2020) § 65 Rz 40 und 65; *H. Foglar-Deinhardstein* in *H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh/Hoffenscher-Summer*, GmbHG (2017) § 81 Rz 60; *Kapsch/Zollner*, Veräußerung eigener Aktien, SWK 10/2006, W 25; zum praktischen Beispiel der Verwendung von Aktien als doppelte Tauschwährung in einer zweistufigen Transaktion vgl ÜBK 31.10.2017, 2017/2/1-22, *HTI AG*, online abrufbar unter https://www.takeover.at/uploads/u/pxe/A2_Entscheidungen/Stellungnahmen/GZ-2017-2-1-22_HTI_-_31.10.2017.pdf.

zisiert, dass – in scharfem Kontrast zur Position der Kläger, die ja der beklagten Gesellschaft gerade das dauerhafte Halten der eigenen Aktien angekreidet hatten – eine missbräuchliche Gestaltung nur angenommen werden kann, wenn die hergestellten Voraussetzungen für den Squeeze-out unmittelbar nach dem Squeeze-out-Beschluss wieder rückgängig gemacht werden sollen.

8. Zwar hält der OGH in der vorliegenden Entscheidung an der mE kritikwürdigen Formel fest, dass Rechtsmissbrauch schon dann vorliegt, wenn unlautere Motive der Rechtsausübung augenscheinlich im Vordergrund stehen und andere Ziele der Rechtsausübung völlig in den Hintergrund treten bzw wenn ein krasses Missverhältnis zwischen den vom Handelnden verfolgten eigenen Interessen und den beeinträchtigten Interessen der anderen Seite besteht. Vorzugswürdig wäre demgegenüber eine Rückkehr zur älteren Rspr, nach der Rechtsmissbrauch nur dann vorliegt, wenn demjenigen, der sein Recht ausübt, jedes andere Interesse abgesprochen werden muss als eben das Interesse, dem anderen Schaden zuzufügen.²⁵ Erfreulicherweise relativiert der OGH seinen Rechtssatz aber zum wiederholten Mal²⁶ immerhin durch die ausdrückliche Ergänzung, dass selbst verhältnismäßig geringe Zweifel am Rechtsmissbrauch zugunsten des Rechtsausübenden den Ausschlag geben, weil grundsätzlich zu vermuten sei, dass derjenige, der an sich ein Recht hat, innerhalb der Schranken dieses Rechts handelt.

9. Zur von den Klägern aufgeworfenen Frage, ob die gem § 1 Abs 2 GesAusG gebotene Ausblendung eigener Anteile verfassungskonform sei, konnte sich der OGH auf den Beschluss des VfGH vom 1.10.2019, G 104/2019 ua, stützen. In diesem Beschluss hatte der VfGH – anknüpfend an das *Glock*-Erkenntnis vom 27.6.2018, G 30/2017²⁷ – festgehalten: „Die in § 1 Abs 2 Satz 3 GesAusG vorgesehene Neutralisierung eigener Anteile bei der Berechnung der Beteiligungsschwelle von 90 % am Nennkapital der Zielgesellschaft steht im Einklang mit der allgemeinen Wertung im Gesellschaftsrecht, dass eigene Anteile – im Lichte des § 65 Abs 5 AktG – bei der Willensbildung über Umstrukturierungsmaßnahmen keine Rolle spielen sollen (vgl § 121 Abs 2 iVm § 231 Abs 1 Z 1 AktG sowie mit demselben Neutralisierungseffekt § 2 Abs 1 UmwG; vgl *Kals* in *Doralt/Nowotny/Kals*, AktG² [2012] § 65 Rz 158; *Karollus* in *Artmann/Karollus*, AktG⁶ [2019] § 65 Rz 102 ff). Dem Gesetzgeber ist – aus den im Erkenntnis VfSlg 20.268/2018 dargelegten Gründen – aus dem Blickwinkel des Gleichheitsgrundsatzes und des Rechts auf Unversehrtheit des Eigentums nicht entgegenzutreten, wenn er (gemäß § 65 Abs 1 AktG in der Regel bis zu 10 %) eigene Anteile der Zielgesellschaft im Rahmen der Berechnung der Beteiligungsschwelle für den Gesellschafterausschluss gemäß § 1 Abs 2 Satz 3 GesAusG außer Betracht lässt („neutralisiert“).“

10. Die von den Anfechtungsklägern behaupteten Informations- und Berichtsmängel konnte der OGH nützen, um die Rollenverteilung bei Vorbereitung eines Squeeze-out-Beschlusses klarzustellen: Wird zum Zweck der Ermittlung der angemessenen Barabfindung ein Bewertungsgutachten erstellt, ist dieses Gutachten den Aktionären gem § 3 Abs 5 Z 3 GesAusG vor der HV zugänglich zu machen. Diese

Vorschrift verpflichtet aber weder Hauptaktionär noch Gesellschaft, ein solches Gutachten tatsächlich einzuholen; es ist – im Rahmen der gebotenen Sorgfalt – auch zulässig, die angemessene Barabfindung auf Basis unternehmensinterner Berechnungen festzulegen.²⁸ Schon aus diesem Grund musste mE die von den Anfechtungsklägern behauptete Befangenheit des gegenständig befassten Bewertungsgutachters ins Leere gehen: Da die Berechnung der angemessenen Barabfindung auch unternehmensintern und ohne Befassung eines externen Gutachters erfolgen darf, kann es auch kein Erfordernis der Unabhängigkeit und Unbefangenheit eines allenfalls beschäftigten Gutachters geben. Gibt es ein Gutachten, genügt die Offenlegung desselben; die Unterlagen und Rohdaten, die in das Gutachten eingeflossen sind, müssen – wie der erkennende Senat richtig festhält – nicht zur Verfügung gestellt werden. Selbst wenn die Offenlegung des Bewertungsgutachtens rechtswidrig unterbliebe, ergäbe sich – wie der OGH betont – iSd Relevanztheorie nur dann ein Anfechtungsgrund, wenn der im Gutachten enthaltene Informationswert über jenen in den ohnedies offengelegten Berichten gem § 3 Abs 1 bis 3 GesAusG hinausgeht. Von der Funktion eines allfälligen Bewertungsgutachters ist die des – jedenfalls notwendigen – gerichtlich bestellten Prüfers zu unterscheiden: Dieser sachverständige Prüfer hat gem § 3 Abs 2 GesAusG zu erklären, ob er die ermittelte Barabfindung für angemessen hält. Dazu muss der Prüfer aber grundsätzlich – außer bei von ihm festgestellten Mängeln – keine eigene Unternehmensbewertung durchführen. Es genügt, wenn der Prüfer die vorgelegte (unternehmensinterne oder durch einen externen Gutachter erstellte) Bewertung auf Plausibilität – insb hinsichtlich der inhaltlichen Prämissen und der ausgewählten und angewandten Bewertungsmethoden – überprüft. Im Übrigen erinnert der OGH daran, dass nur das vollständige Fehlen der gem § 3 GesAusG geforderten Berichte oder der barabfindungsbezogenen Erläuterungen in solchen Berichten einen Anfechtungsgrund darstellt; ansonsten sind Mängel der Berichte – und nach Ansicht des OGH sogar eine allfällige Befangenheit des sachverständigen Prüfers – als inhaltliche Fragen zur Angemessenheit der Barabfindung zu qualifizieren, die nicht im Anfechtungsverfahren, sondern nur im nachgelagerten Überprüfungsverfahren gem § 6 Abs 2 GesAusG iVm §§ 225c ff AktG geltend gemacht werden können.²⁹

11. ME zu Recht hat der gegenständig befasste sachverständige Prüfer in seinem Bericht die von ihm bestätigte Angemessenheit der Barabfindung daraus abgeleitet, dass die vorgeschlagene Barabfindung innerhalb der vom Bewertungsgutachter errechneten Bandbreite liege. Eine genauere Aussage kann vom sachverständigen Prüfer schon deswegen nicht erwartet werden, weil eine Unternehmensbewertung schon aus methodischen Gründen nicht einen exakten Wert, sondern immer eine Bandbreite liefert und jeder Wert innerhalb einer solchen Bandbreite – auch am Rand – idR als angemessen zu erachten ist; ein Durchschnittswert kann zwar aus rechnerischen Gründen ermittelt werden, darf aber nicht mit dem einzig richtigen Ergebnis verwechselt werden.³⁰ Wenn das GesAusG auf eine „angemessene“ Barabfindung abstellt, nimmt es die angesprochenen Unschärfen bewusst in Kauf.³¹ Auch im Nachprüfungsverfahren kann und darf es daher nie um die Ermittlung des richtigen Unternehmenswerts um jeden Preis, sondern immer nur um die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung gehen, wobei marginale Differenzen innerhalb der „Messtoleranz“ bei richtiger Interpretation für und nicht gegen die Angemessenheit sprechen.

Heinrich Foglar-Deinhardstein

Mag. Heinrich Foglar-Deinhardstein, LL.M. ist Partner einer Rechtsanwaltskanzlei in Wien und schwerpunktmäßig mit Gesellschafts- und Umgründungsrecht, Stiftungsrecht und M&A befasst.

2009, 509; *Dorda/Babinek*, Minderheiten- und Sonderrechte des GmbH-Gesellschafters bei der Umstrukturierung, in *GeS Gruson* (2009) 93 (103); *R. Gruber* in *Wiesner/Hirscher/Mayr*, Handbuch der Umgründungen III (2019) Art II Umwandlung Rz 57 und 163 ff; *H. Foglar-Deinhardstein/Molitoris/Hartig*, *GesRZ* 2020, 43 ff.

²⁵ Vgl *F. Bydliński*, Skizzen zum Verbot des Rechtsmissbrauchs im österreichischen Privatrecht, in *FS Krejci* (2001) 1079; *Welser/Zöchling-Jud*, Grundriss des bürgerlichen Rechts II¹⁴ (2015) 381; *K. Müller/Melzer* in *Gruber/Kals/Müller/Schauer*, *Erbrecht und Vermögensnachfolge*² (2018) § 4 Rz 47; *Kepplinger*, *ZFS* 2017, 70; *Nicolussi*, *GesRZ* 2017, 328 (329); *H. Foglar-Deinhardstein/A. Gruber*, Querverbindungen zwischen Stiftungs-, Zivil- und Gesellschaftsrecht, *PSR* 2018, 52 (54).

²⁶ So schon OGH 19.11.2002, 4 Ob 233/02x; 7.5.2003, 9 Ob 50/03y; 10.1.2005, 6 Ob 320/04h; 27.4.2005, 3 Ob 94/05b; 18.4.2007, 7 Ob 49/07t; 2.7.2008, 7 Ob 73/08y; 21.11.2013, 1 Ob 181/13v; 29.9.2016, 2 Ob 220/15i; 24.10.2016, 6 Ob 169/16w, *GesRZ* 2017, 57 (*Weigand*) = *NZ* 2017/12 (*Diregger*) = *WBl* 2017/37 (*Nicolussi*) = *AnwBl* 2017, 255 (*Kacic/Nimmerfall*) = *EvBl* 2017/52 (*Rohrer* und *Walch*); 26.4.2019, 3 Ob 17/19z; vgl auch *Bohmert/A. Gassner/Höfner*, Von Kleinaktionären und begehrten Vollaschüttungen – Anmerkungen zu OGH 6 Ob 169/16w, *VbR* 2017, 108.

²⁷ VfSlg 20.268/2018 = *GesRZ* 2018, 248 (*Durstberger*); dazu auch *Riss/Winner/Wolfbauer*, Squeeze-out: Am Ende geht's ums Geld! *ZFR* 2018, 541; *Gall*, Zur Verfassungskonformität des Squeeze-out – das erste Erkenntnis des VfGH zum GesAusG, *ZFR* 2018, 544; *Kals/Deutsch*, Der Gesellschafterausschluss auf dem Prüfstand des verfassungsrechtlichen Eigentumsschutzes, *ÖZW* 2019, 26; *H. Foglar-Deinhardstein/Molitoris/Hartig*, *GesRZ* 2020, 45.

²⁸ *Kals* in *MünchKomm AktG*⁵, § 3 GesAusG Rz 35.

²⁹ Zum rechtsökonomischen Zweck der Trennung von Anfechtungs- und Nachprüfungsverfahren *H. Foglar-Deinhardstein*, Ein neuer Ernstlichkeitsfilter beim Squeeze-out, *GES* 2018, 14 (15).

³⁰ Vgl *Reich-Rohrwig*, Unzulässige Einlagenrückgewähr im Spiegel der Rechtsprechung 2003 bis 2013, *ecolex* 2013, 940 (948 f); *H. Foglar-Deinhardstein* in *H. Foglar-Deinhardstein*, Verdeckte Gewinnausschüttung (2020) Rz 1/108.

³¹ *H. Foglar-Deinhardstein/Molitoris/Hartig*, *GesRZ* 2020, 49; *Mollhuber*, Rechtsprechung zur Unternehmensbewertung im Spruchverfahren, *GesRZ* 2020, 257 (259 f).