

(OLG Köln, ZIP 2010, 519; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien und GmbH-Konzernrecht, 6. Aufl., § 304 Rn. 21a und 75; Veil in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 304 Rn. 37; Mennicke/Leyendecker, BB 2010, 1426; Bödecker/Fink, NZG 2010, 296; a. A. Dreier/Riedel, BB 2009, 1822; Meilicke, AG 2010, 561; Wackerbarth, EWIR 2010, 377; für die Zeit bis zum Übertragungsbeschluss Koppensteiner in KKAktG, 3. Aufl., § 327b Rn. 7).

- 21 a) Bei wiederkehrenden Erträgen kann der frühere Rechtsinhaber gegen denjenigen, der als späterer Rechtsinhaber den erst während seiner Rechtsinhaberschaft entstehenden Anspruch auf den Ertrag erwirbt, einen schuldrechtlichen Ausgleichsanspruch auf einen der Dauer seiner Berechtigung entsprechenden Teil haben (§ 101 Nr. 2 Halbsatz 2 BGB), soweit keine anderweitige Regelung getroffen ist. Der Ausgleichsanspruch aus § 101 Nr. 2 Halbsatz 2 BGB setzt voraus, dass die Fruchtziehungsbeziehung auf einen Rechtsnachfolger übergeht und die Frucht tatsächlich gezogen wird. Dass die Früchte gezogen werden könnten, genügt nicht. Erst recht entsteht kein Ausgleichsanspruch, wenn schon ein Fruchtziehungsrecht gar nicht besteht (BGH, Urteil vom 30.1.1995 – II ZR 45/94, BB 1995, 690 = ZIP 1995, 374, 376). In der Person der Beklagten entstand mit der auf das Geschäftsjahr 2006/2007 folgenden Hauptversammlung kein Anspruch auf die Ausgleichszahlung, weil sie keine außenstehende Aktionärin war. Folglich ging auch keine Fruchtziehungsbeziehung vom Kläger auf die Beklagte über.
- 22 b) § 101 Nr. 2 Halbsatz 2 BGB ist auch nicht entsprechend anzuwenden, um den Kläger einem dividendenberechtigten Aktionär gleichzustellen.
- 23 § 101 Nr. 2 Halbsatz 2 BGB regelt den Ausgleich zwischen dem früheren Rechtsinhaber und dem Rechtsinhaber, der die Frucht zieht. Die Vorschrift ist etwa bei der Veräußerung von Aktien nicht anwendbar, wenn der Ausgleich schon dadurch hergestellt ist, dass der zu erwartende Ertrag aus dem

laufenden Jahr im Kaufpreis berücksichtigt ist. Das ist typischerweise der Fall, wenn börsennotierte Aktien erworben werden, weil der in dem laufenden und den künftigen Geschäftsjahren zu erwartende Ertrag im Börsenkurs vorweg berücksichtigt ist (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien und GmbH-Konzernrecht, 6. Aufl., § 304 Rn. 22; Stephan in K. Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl., § 304 Rn. 35; Tebben, AG 2003, 600, 602). Ein Ausgleich nach § 101 Nr. 2 Halbsatz 2 BGB wäre insoweit auch gar nicht praktikabel, weil sich Veräußerer und Erwerber nicht kennen und nicht gesichert ist, dass der Erwerber noch Rechtsinhaber ist, wenn die Dividende fällig wird.

Entsprechend sind die Ansprüche des Minderheitsaktionärs gegen den Hauptaktionär in §§ 327a ff. AktG geregelt. Die Abfindung muss angemessen sein und die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen, die die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre beschließt (§ 327a Abs. 1 Satz 1, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG). Wenn die Abfindung für die Übertragung nach § 327a ff. AktG nach dem Börsenkurs bemessen ist, sind die zu erwartenden Erträge wie bei einer freiwilligen Veräußerung im Börsenwert enthalten und damit im Abfindungsanspruch abgegolten. Das gleiche gilt, wenn die Abfindung nach der Ertragswertmethode als Barwert der künftigen Erträge ermittelt wird. Nach den – insoweit von der Revision nicht angegriffenen – Feststellungen des Berufungsgerichts liegt hier der Abfindungsbetrag unter Berücksichtigung sowohl der künftigen Erträge als auch der zu erwartenden Ausgleichszahlungen als ewige Rente nicht höher als der Börsenkurs. Der auf den Zeitpunkt der Hauptversammlung ermittelte Barwert war vielmehr in beiden Fällen niedriger als die angebotene Abfindung auf der Basis des Börsenkurses.

c) Der Kläger hat schließlich auch keinen Anspruch auf eine anteilige Ausgleichszahlung wegen einer „Verzinsungslücke“ ... [wird ausgeführt].

## // BB-Kommentar

Prof. Dr. Olaf Müller-Michaels, RA bei Orrick Hölters & Elsing, Düsseldorf, und Professor für Wirtschaftsrecht an der FOM Hochschule für Ökonomie & Management, Essen



### „Kein zeitanteiliger Ausgleichsanspruch nach Squeeze out“

**Problem** Übernahmen von börsennotierten Aktiengesellschaften finden häufig in mehreren Schritten statt. Durch ein öffentliches Übernahmeangebot und Vereinbarungen mit den bisherigen Großaktionären werden zunächst 75 % der Aktien eingesammelt. Mit dieser Mehrheit setzt der Übernehmer einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag durch, um Zugriff auf die Gewinne und die Unternehmensführung des Targets zu erlangen. Als Ausgleich muss der herrschende Aktionär den außenstehenden Aktionären nach § 304 Abs. 1 S. 1 AktG eine feste, gewinnunabhängige jährliche Geldleistung gewähren. Danach erwirbt der Übernehmer weitere Aktien, bis er die Schwelle von 95 % erreicht hat, die ihm einen Squeeze out der verbleibenden Minderheitsaktionäre ermöglicht (§ 327a AktG). Als Entschädigung hierfür muss der Hauptaktionär den Minderheitsaktionären eine einmalige Barabfindung leisten (§ 327b AktG). Im Zusammenspiel dieser Regelungen stellt sich die Frage, ob der Minderheitsaktionär noch eine anteilige Ausgleichszahlung nach § 304 Abs. 1 S. 1 AktG für den Zeitraum vom Ende des Geschäftsjahres bis zum Wirksamwerden des Squeeze out mit Eintragung im Handelsregister (§ 327e

Abs. 3 AktG) verlangen kann oder ob dieser Anspruch mit der Barabfindung für den Squeeze out (§ 327b AktG) abgegolten ist.

**Entscheidung** Der Bundesgerichtshof hat im oben abgedruckten Wella-Urteil entschieden, dass ein Minderheitsaktionär keinen anteiligen Anspruch auf Zahlung des festen Ausgleichs für das Geschäftsjahr hat, in dem der Squeeze-out-Beschluss im Handelsregister eingetragen wird. Denn der Anspruch auf Ausgleichszahlung entsteht, so der BGH, nicht unterjährig, sondern erst mit dem Ende der nächsten ordentlichen Hauptversammlung. Etwaige Vermögensnachteile sind, so der BGH, mit der Squeeze-out-Abfindung abgegolten. Konkret konnte damit der klagende Wella-Aktionär für das Geschäftsjahr 1.7.2006 bis 30.6.2007 keine Ausgleichszahlung verlangen; der Squeeze out wurde am 12.11.2007 eingetragen, die ordentliche Hauptversammlung für das Geschäftsjahr fand aber erst am 23.1.2008 statt.

**Praxisfolgen** Das Urteil klärt einen seit einiger Zeit schwelenden Meinungsstreit. Während einige den konkreten Leistungsanspruch bereits mit dem Ablauf des Geschäftsjahres entstehen lassen und damit einen zeitanteiligen Anspruch des ausgeschiedenen Aktionärs bis zur Eintragung des Squeeze out befürworten (ausführlich Dreier/Riedel, BB 2009, 1822, 1824 ff.; ähnlich Wackerbarth, EWIR 2010, 310 f.), beharren andere auf der angeblichen Parallelität der Ausgleichszahlung mit dem Dividendenanspruch, der auch erst mit Abschluss der ordentlichen Hauptversammlung entsteht (OLG Köln, NZG 2010, 225; OLG Hamm, BB 2010, 2199; Bödecker/Fink, NZG 2010, 296, 297; Mennicke/Leyendecker, BB 2010, 1426 ff.). Der BGH hat sich eindeutig auf die Seite der Anhänger der

Theorie vom Dividendenersatz gestellt. Zwingend ist dieses Konzept nicht, richtet sich doch der Dividendenanspruch als Vermögensrecht des Aktionärs gegen die AG, während der Anspruch auf Ausgleichszahlung eine schuldrechtliche Grundlage hat und sich gegen den Hauptaktionär richtet. Außerdem ist der Anspruch anders als das Dividendenrecht unabhängig von der Entstehung eines Bilanzgewinns (*Dreier/Riedel*, BB 2009, 1822, 1824). Für die Praxis zählt jedoch in erster Linie die Rechtssicherheit durch das eindeutige Urteil des BGH.

Allerdings lässt der BGH ausdrücklich offen, ob bei einer Verzögerung des Zeitpunkts der Hauptversammlung über den in § 175 Abs. 1 S. 2 AktG bestimmten Zeitraum hinaus (also acht Monate nach Ende des Geschäftsjahres) der Ausgleichsanspruch auch ohne Hauptversammlung als fällig zu behandeln ist. Um hier Risiken vorzubeugen, sollte man darauf achten, den Achtmonatszeitraum für die ordentliche Hauptversammlung einzuhalten. Eine Verzögerung der Hauptversammlung, die den Verdacht nahelegt, der Hauptaktionär wolle dadurch eine Eintragung des Squeeze-out-Beschlusses vor der Hauptversammlung erreichen, sollte in jedem Fall vermieden werden.

Das Urteil hat ferner für die Berechnung der Squeeze-out-Abfindung erhebliche praktische Bedeutung. Für börsennotierte Aktiengesellschaften bemisst sich die „angemessene“ Abfindung (§ 327b AktG) nach dem Ertragswert, wobei der Börsenkurs die Untergrenze darstellt (siehe dazu ausführlich *Müller-Michaels*, in: Hölters, AktG, 2011, § 327b Rn. 8). Dazu stellt der BGH die These auf, dass sämtliche zu erwartenden Erträge sowohl im Ertragswert als auch im Börsenwert enthalten und damit auch etwaige Ausgleichsansprüche abgegolten sind. Gerade was den Börsenkurs angeht, ist das zweifelhaft. Der Börsenkurs richtet sich nach Angebot und Nachfrage an der Börse, die stark von makroökonomischen und irrationalen Komponenten wie dem Herdentrieb oder Trends abhängig ist.

Für die Praxis wichtig ist, dass bei der Berechnung der Abfindung nach dem Ertragswertverfahren die Ausgleichsansprüche tatsächlich und im entsprechenden Gutachten nachweisbar berücksichtigt werden.

Interessant ist aus Sicht der Praxis auch die damit zusammenhängende Aussage des BGH zur Anspruchsgrundlage des § 101 Nr. 2 Halbs. 2 BGB. Die Vorschrift regelt den Ausgleich zwischen altem und neuem Rechtsinhaber hinsichtlich der Ziehung von Früchten (z. B. Gewinnansprüche oder Zinsen). Der BGH lehnt eine Anwendung im Zusammenspiel zwischen Ausgleichsanspruch nach § 304 Abs. 1 S. 1 AktG und § 327b AktG ab. Dazu stellt er fest, dass die Vorschrift bei der Veräußerung von Aktien nicht anwendbar ist, wenn der Ausgleich schon dadurch hergestellt wird, dass – wie typischerweise bei börsennotierten Aktien – der als Frucht zu erwartende Ertrag bereits im Kaufpreis berücksichtigt ist. Abgesehen von den Zweifeln an der Richtigkeit dieser Behauptung, kann man daraus Folgen für Unternehmenskaufverträge ableiten. Sofern solche Verträge keine ausdrückliche Regelung zur Gewinnabgrenzung enthalten (also der unterjährige Ertrag nicht eindeutig im Kaufpreis berücksichtigt ist), kann der Verkäufer, wenn keine börsennotierten Aktien verkauft werden, nach § 101 Nr. 2 Halbs. 2 BGB noch einen Anspruch auf anteilige Auszahlung von Gewinnen geltend machen, auch wenn er zum Zeitpunkt des Gewinnausschüttungsbeschlusses kein Gesellschafter mehr ist. Um Überraschungen zu vermeiden, sollte man diesen Punkt ausdrücklich regeln.

Das leitet zur wichtigsten Folge für die Praxis über. Der BGH geht nämlich wie selbstverständlich davon aus, dass die Behandlung des Ausgleichsanspruchs im Verhältnis zum Squeeze out im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geregelt werden kann. Davon sollte man auch Gebrauch machen und klar festhalten, dass der Ausgleichsanspruch nach § 304 Abs. 1 S. 1 AktG erst mit Abschluss der ordentlichen Hauptversammlung entsteht.

## BGH: Umfang einer vertraglichen Freistellungserklärung

BGH, Urteil vom 15.12.2010 – VIII ZR 86/09

Volltext des Urteils: [// BB-ONLINE](#) BBL2011-1745-1

unter [www.betriebs-berater.de](http://www.betriebs-berater.de)

### LEITSATZ

**Die von einem Lieferanten übernommene Verpflichtung, seinen wegen einer angeblichen Schutzrechtsverletzung abgemahnten Abnehmer von jeglichen Ansprüchen des abmahnden Dritten freizustellen, schließt typischerweise auch die Pflicht zur Abwehr der von dem Dritten erhobenen Ansprüche ein (Fortführung von BGHZ 152, 246, 255, BGH, NJW 1970, 1594; WM 1983, 387).**

BGB §§ 280, 281, 435

### SACHVERHALT

Die Klägerin stellt Caravans her. Die für den Einbau von Möbeln benötigten Türscharniere bezog sie zunächst von einem italienischen Hersteller, dem die Nutzungsrechte an einem in Italien bestehenden und auf solche Scharniere bezogenen Schutzrecht von der Schutzrechtsinhaberin, der T. S.p.A. in M. (im Folgenden: T.), übertragen worden waren. Im Jahre 2003 fragte die Klägerin bei der Beklagten an, ob diese auch derartige Scharniere liefern könne, wobei sie zugleich auf das Schutzrecht der T. hinwies. Die Beklagte übermittelte der Klägerin in der Folgezeit ein Schreiben ihrer

Patentanwälte des Inhalts, dass in Italien ein Basisgebrauchsmuster bestehe, dem das Scharnier möglicherweise unterfalle, dass es sich hierbei aber um ein Risiko handele, das man eingehen könne. Die Klägerin bezog daraufhin die benötigten Scharniere von der Beklagten und baute sie unter anderem in Caravans ein, mit denen sie ihre Vertragshändlerin in Italien belieferte.

Ende 2004 wurde die Klägerin von der T. wegen einer Verletzung von deren Schutzrechten verwarnt, wovon sie die Beklagte in Kenntnis setzte. Diese gab unter dem 9.9.2005 gegenüber der Klägerin folgende Freistellungserklärung ab:

„... Hiermit bestätigen wir Ihnen gerne, dass wir Sie im Hinblick auf einen möglichen Rechtsstreit und Schadensersatzforderungen der Firma T. wegen der von uns gelieferten Scharniere von jeglichen Ansprüchen der Firma T. freistellen, wobei natürlich Voraussetzung ist, dass Anerkenntnisse oder Zahlungen nur mit unserer Zustimmung erfolgen und ein mögliches Gerichtsverfahren unter unserer Regie läuft. Hierbei gehen wir davon aus, dass Sie nur unter Abstimmung mit uns eigene Anwälte bestellen, grundsätzlich dies aber über unsere Anwälte abgewickelt wird.“

Im Oktober 2005 erhob die T. in B. Klage gegen die italienische Vertragshändlerin der Klägerin, mit der sie Auskunft, Unterlassung und Schadensersatz in Höhe von mindestens 256.970,08 Euro begehrte. Die italienische Vertragshändlerin verkündete daraufhin der Klägerin den Streit. Die hier-