

# ZBB 2009, 318

## WpÜG §§ 39a, 31; WpÜG-AngVO §§ 3 ff.; GG Art. 14

### Vermutung der Angemessenheit der Abfindung beim übernahmerechtlichen Squeeze out unwiderleglich

OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.05.2009 – 20 W 13/08 (LG Stuttgart; nicht rechtskräftig), ZIP 2009, 1059 = DB 2009, 1583 = WM 2009, 1416

#### Leitsätze:

1. Beim übernahmerechtlichen Squeeze out (§ 39a WpÜG) kann die Angemessenheit der Abfindung nicht in einem Spruchverfahren überprüft werden; der Gesetzgeber hat dies bewusst ausgeschlossen.
2. Die Durchführung eines Spruchverfahrens ist beim übernahmerechtlichen Squeeze out nicht erforderlich, da den übrigen Aktionären keine Einwendungen zustehen, die sie im gerichtlichen Ausschlussverfahren gem. § 39b WpÜG nicht geltend machen können.
3. Der Vermutung des § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG, der Angebotspreis entspreche der angemessenen Abfindung, kann nicht entgegengehalten werden, dass der nach fundamentalanalytischen Methoden ermittelte Unternehmenswert über dem Börsenwert der Zielgesellschaft liegt, auf dem der Angebotspreis grundsätzlich beruht.
4. Art. 14 Abs. 1 GG gebietet nicht, den ausgeschlossenen Aktionären im Sinne einer „Meistbegünstigung“ anteilig entweder den Börsenwert der Zielgesellschaft oder einen diesen übersteigenden, nach fundamentalanalytischen Methoden ermittelten Unternehmenswert zukommen zu lassen. Durch die Regelungen zur Bestimmung des Angebotspreises in § 31 WpÜG i. V. m. §§ 3 ff. WpÜG-AngVO sowie durch die für das Eingreifen der Vermutung des § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG erforderliche Annahmequote von 90 % ist in verfassungsrechtlich einwandfreier Weise sichergestellt, dass der Angebotspreis dem Verkehrswert der Aktie entspricht.