

Harald Richardt

**Der aktienrechtliche Abhängigkeitsbericht
unter ökonomischen Aspekten**

**Bochumer Beiträge
zur Unternehmungsführung und
Unternehmensforschung**

Herausgegeben von

**Prof. Dr. Hans Besters
Prof. Dr. Walther Busse von Colbe
Prof. Dr. Arno Jaeger
Prof. Dr. Gert Laßmann
Prof. Dr. Marcus Lutter
Prof. Dr. Werner Engelhardt
Prof. Dr. Rolf Wartmann**

Band 15

**Institut für Unternehmungsführung
und Unternehmensforschung
der Ruhr-Universität Bochum**

Harald Richardt

Der aktienrechtliche
Abhängigkeitsbericht
unter ökonomischen Aspekten

Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH

ISBN 978-3-409-72001-4 ISBN 978-3-663-13615-6 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-663-13615-6

Copyright by Springer Fachmedien Wiesbaden 1974

Ursprünglich erschienen bei Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler, Wiesbaden 1974

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	13
1. Kapitel:	
Einführung	15
I. Zielsetzung dieser Arbeit	15
II. Die Unzulänglichkeit des Schutzes der Minderheitsaktionäre verbundener Unternehmen durch das Aktiengesetz von 1937	16
III. Grundzüge des durch das neue Konzernrecht angestrebten verbesserten Minderheitenschutzes	21
IV. Abgrenzung des Geltungsbereichs der §§ 311 ff	23
A. Der Unternehmensbegriff	23
B. Der Abhängigkeitsbegriff	27
1. Abgrenzung des Abhängigkeitsverhältnisses vom Konzern	27
2. Abhängigkeit bei Bestehen einer Mehrheitsbeteiligung	28
3. Abhängigkeit ohne Bestehen einer Mehrheitsbeteiligung	28
4. Abhängigkeit von mehreren Aktionären	30
C. Zusammenfassung	35
2. Kapitel:	
Definition und Erfassung der ausgleichspflichtigen Konzernwirkungen	36
I. Die Rangordnung von Konzern- und Minderheitsaktionärsinteressen	36
II. Die Fiktion der Unabhängigkeit der abhängigen Aktiengesellschaft als Bewertungsmaßstab	39
III. Qualitative Anforderungen an den Nachteilsbegriff i. S. der §§ 311 ff	40
A. Grundsätzliches	40
B. Der Verlust der selbständigen Existenzfähigkeit als Bewertungsgegenstand	41

IV. Beschränkung der Ausgleichspflicht des herrschenden Unternehmens auf aktive Konzerneffekte	44
A. Die Veranlassung als Voraussetzung für die Ausgleichspflicht nach § 311	45
B. Die gegenüber der Ausgleichspflicht nach § 311 erweiterte Berichts- und Prüfungspflicht nach §§ 312 f	47
C. Die fehlende Ausgleichspflicht für passive Konzerneffekte	48
V. Der Ausgleich der negativen Konzernwirkungen	49
A. Die gegenüber § 300 RegE modifizierte Ausgleichsregelung des § 311 Abs. 2	49
B. Die Ausgleichsfähigkeit positiver Konzernwirkungen	50
C. Die zeitliche Durchführung des Ausgleiches: bilanzmäßige Neutralisierung negativer Konzerneffekte	52
VI. Die organisatorische Erfassung der berichtspflichtigen Vorgänge	55
A. Die Pflicht des Vorstandes der abhängigen Aktiengesellschaft zur systematischen Registrierung aller berichtspflichtigen Vorgänge	55
1. Die Erfassung der mit der Obergesellschaft verbundenen Unternehmen	55
2. Die Registrierung und beweiskräftige Belegung aller berichtspflichtigen Vorgänge	56
3. Die Gliederung des Abhängigkeitsberichts	57
4. Die Pflicht zur Erfassung von Rechtsgeschäften und Maßnahmen ohne Ansehung ihrer Größe	57
5. Die Errichtung einer Registratur	58
B. Die Schwierigkeiten der Erfassung der Rechtsgeschäfte und Maßnahmen	59
1. Die Erfassung der Rechtsgeschäfte im einzelnen	59
2. Die Erfassung der Maßnahmen im einzelnen	60
VII. Zusammenfassung	62

3. Kapitel:

Bewertung und Prüfung der berichtspflichtigen Konzernwirkungen	64
I. Der maßgebliche Bewertungszeitpunkt	64
II. Die Bewertung des berichtspflichtigen Leistungsaustausches durch den Vorstand der abhängigen Aktiengesellschaft	65

A. Der berichtspflichtige Leistungsaustausch	65
B. Die Bewertung der Leistungen zu Marktpreisen	66
1. Die grundsätzliche Eignung des Marktpreises als Verrechnungseinheit	66
2. Die Korrekturen des Marktpreises wegen der mangelnden Vergleichbarkeit der vorhandenen Marktpreise	69
3. Die Korrekturen des Marktpreises wegen konzernexterner Faktoren	69
a) Das Fehlen von Konkurrenzpreisen	69
b) Die Problematik der Eliminierung von Marktpreisschwankungen	70
4. Die Korrekturen des Marktpreises wegen der Konzernzugehörigkeit	71
a) Die grundsätzliche Einordnung der Konzerneffekte	71
b) Die mangelnde Repräsentanz des Marktpreises	73
c) Korrekturen des Marktpreises bei Unterbeschäftigung	73
d) Korrekturen des Marktpreises wegen geringeren Kostenanfalls bei Ausführung von Konzernaufträgen	75
e) Korrekturen des Marktpreises bei langfristigen Verträgen	76
f) Korrekturen des Marktpreises wegen geringerer Faktorkosten	78
5. Grenzen der Verwendung vergleichbarer Marktpreise	78
a) Die Schwierigkeiten der Ermittlung vergleichbarer Marktpreise für zentrale Dienstleistungen	78
b) Das Fehlen von Marktpreisen bei der Übertragung immaterieller Anlagewerte	79
c) Das Fehlen von Marktpreisen bei der Überlassung von Nutzen	81
d) Die Schwierigkeiten der Ermittlung vergleichbarer Marktpreise bei Lieferung materieller Wirtschaftsgüter	83
6. Zwischenergebnis	85
C. Die Bewertung der Leistungen bei Fehlen von Marktpreisen	85
1. Die Bewertung der Leistungen anhand ökonomischer Bewertungsmaßstäbe	85
a) Die Bestimmung der Preisgrenzen der ausgetauschten Leistungen	85
(1) Die Kosten der angebotenen Leistung als Preisuntergrenze	85
(2) Die Preisobergrenze der angebotenen Leistung aus der Sicht des Nachfragers	90
b) Die Ermittlung des gewinn-neutralen Verrechnungspreises	94
(1) Die Möglichkeiten der Preisermittlung mit Hilfe der Preis- und Verhandlungstheorie	94
(2) Die Ableitung des Verrechnungspreises vom Marktpreis des Endproduktes	97

(3) Die Bestimmung des Verrechnungspreises durch Aufschlag eines prozentualen Gewinnanteils auf die Selbstkosten	98
c) Zwischenergebnis	100
2. Die vergleichsweise Heranziehung steuerlicher Bewertungsmaßstäbe	100
a) Die Bewertung von Konzernleistungen nach den vom Körperschaftssteuerrecht entwickelten Grundsätzen zur verdeckten Gewinnausschüttung	100
b) Die Bewertung der Konzernleistungen nach den Verrechnungspreisrichtlinien der amerikanischen Steuerbehörden	103
c) Grenzen der vergleichsweisen Heranziehung steuerrechtlicher Bewertungsmaßstäbe	106
III. Die Bewertung von Maßnahmen durch den Vorstand der abhängigen Aktiengesellschaft	106
A. Begriff und Bedeutung der berichtspflichtigen Maßnahmen	106
B. Das Verfahren zur Bestimmung des Nachteils einer Maßnahme	110
C. Die Bestimmung der Handlungsalternativen zur vorgenommenen oder unterlassenen Maßnahme	112
1. Die Bedeutung der Zielsetzung der abhängigen Aktiengesellschaft für die Bestimmung der Handlungsalternativen	112
2. Der Informations- und Suchprozeß zur Auffindung der Handlungsalternativen	114
3. Die Erwartensbildung hinsichtlich der Bewertungsparameter	117
D. Die Nachteilsbestimmung	121
1. Die generelle Problematik: die optimale Handlungsalternative als Bewertungsmaßstab	121
a) Die Auswahl der optimalen Handlungsalternative bei Vorliegen von Wahrscheinlichkeitsvorstellungen	121
(1) Ein Beispiel	122
(2) Entscheidungskriterien für die Auswahl der optimalen Handlungsalternative	123
b) Die Auswahl der optimalen Handlungsalternative bei Fehlen von Wahrscheinlichkeitsvorstellungen	128
2. Spezielle Probleme bei der Nachteilsermittlung	129
a) Zurechnungsprobleme	129
b) Die Nachteilsermittlung bei völliger Umstrukturierung der abhängigen Aktiengesellschaft	132
E. Zwischenergebnis	134

IV. Die Prüfung des Abhängigkeitsberichts	137
A. Die Prüfung des Leistungsaustausches	137
1. Der Prüfungsauftrag	137
2. Die Durchführung des Prüfungsauftrages	138
B. Die Prüfung der Maßnahmen	141
1. Der Prüfungsauftrag	141
2. Die Durchführung des Prüfungsauftrages	146
C. Die Problematik der Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers	153
1. Die Vereinbarung von Prüfung und Beratung	153
2. Das Problem der Kundenabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers	156
V. Möglichkeiten zur Beseitigung der Bewertungs- und Prüfungsschwierigkeiten im Wege der Gesetzesauslegung	160
A. Schutz der abhängigen Aktiengesellschaft durch ex post-Bewertung der ex ante nicht oder schwer quantifizierbaren ausgleichspflichtigen Konzernwirkungen	160
1. Die Befürwortung der ex post-Bewertung langfristiger Verträge in der Literatur und Prüfung ihrer Vereinbarkeit mit den Bestimmungen der §§ 311 ff	160
2. Die Befürwortung der ex post-Bewertung von Maßnahmen in der Literatur und Prüfung ihrer Vereinbarkeit mit den Bestimmungen der §§ 311 ff	162
B. Schutz der abhängigen Aktiengesellschaft durch Beschränkung der Konzernleitungsmacht	168
C. Schutz der abhängigen Aktiengesellschaft durch Sicherung des bei Selbständigkeit erreichbaren Erfolgswertes	168
VI. Indirekte Schutzwirkung der §§ 311 ff durch Anreiz zur Begründung von Vertragskonzernverhältnissen?	169
VII. Zusammenfassung	171

4. Kapitel:

Möglichkeiten einer Weiterentwicklung des Minderheitenschutzes im Konzern	174
I. Ablehnung der Beschränkung des Minderheitenschutzes auf die Ausschaltung der buchmäßigen Gewinnverlagerungen	174

II. Möglichkeiten der Weiterentwicklung des Konzepts der §§ 311 ff . . .	175
A. Möglichkeiten zur Verbesserung der personellen Bedingungen . . .	175
1. Die Stärkung der Wirtschaftsprüfer-Stellung	176
2. Vertretung der Minderheitsaktionäre im Aufsichtsrat	177
3. Übertragung der Prüfungsaufgaben auf die Steuerbehörden	178
4. Zwischenergebnis	178
B. Möglichkeiten zur Verbesserung der sachlichen Bedingungen	178
1. Schutz der abhängigen Aktiengesellschaft durch Sicherung des bei Selbständigkeit erreichbaren Erfolgswertes	178
2. Schutz der abhängigen Aktiengesellschaft durch ex post-Bewer- tung der Konzerneinwirkungen	179
3. Zwischenergebnis	181
III. Direkter Schutz der Minderheitsaktionäre im Konzern	182
A. Entbehrlichkeit des faktischen Konzerns	183
1. Prüfung der Notwendigkeit des faktischen Konzerns unter ökonomischen Aspekten	183
a) Betriebswirtschaftliche Gesichtspunkte	183
b) Volkswirtschaftliche Gesichtspunkte	186
2. Prüfung der Notwendigkeit des faktischen Konzerns unter außer- ökonomischen Aspekten	189
3. Zwischenergebnis	190
B. Prüfung der Schutzwirkung der §§ 304 f	191
1. Die Ermittlung der angemessenen Abfindung nach § 305	191
a) Die indirekte Ermittlung der angemessenen Abfindung aus dem Gesamtwert des Unternehmens	192
(1) Begründung der Abfindung als Anspruch auf anteiligen Unternehmenswert	192
(2) Die Ermittlung des Zukunftserfolgswertes	193
(3) Die Ermittlung des Substanzwertes	197
(4) Wert und Preis der Unternehmung	198
(5) Die Festsetzung des Abfindungsbetrages	198
b) Die direkte Ermittlung der angemessenen Abfindung aus dem Wert der Unternehmensanteile im Streubesitz	200
(1) Der qualitative Unterschied zwischen Mehrheits- und Min- derheitsanteilen	200
(2) Die Ablehnung der analogen Anwendung rechtsähnlicher Abfindungsfälle	203
(3) Die Berücksichtigung des qualitativen Unterschieds der Minderheits- und Mehrheitsanteile durch einen Abschlag vom „objektiven“ Wert des Unternehmens als Ganzes	204

(4) Die Ermittlung der angemessenen Abfindung nach der „Theorie der angemessenen Abfindung“ Siebens . . .	204
(5) Die Ermittlung der angemessenen Abfindung auf der Grundlage des Börsenkurses	206
(6) Die Ermittlung der angemessenen Abfindung unnotierter Anteile	207
2. Die Ausgleichsregelung nach § 304	207
3. Zwischenergebnis	209
C. Der Schutz der Minderheitsaktionäre im Konzern durch Umgestaltung der Abfindungs- und Ausgleichsansprüche nach §§ 304 f . .	211
1. Minderheitenschutz außerhalb des Geltungsbereichs der Konzernvorschriften	211
2. Umgestaltung der Ausgleichsansprüche	215
3. Umgestaltung der Abfindungsansprüche	215
IV. Zusammenfassung	218
Literaturverzeichnis	221
Abkürzungsverzeichnis	245
Stichwortverzeichnis	249

Vorwort

Gegenstand der vorliegenden Schrift ist die Frage, ob der aktienrechtliche Abhängigkeitsbericht geeignet ist, eines der zentralen Anliegen der Aktienrechtsreform von 1965 zu verwirklichen, nämlich den Schutz der Minderheitsaktionäre im sog. faktischen Konzern entscheidend zu verbessern. Ist diese Frage zu verneinen, so schließt eine kritische Analyse der §§ 311–18 AktG – will sie nicht unglaubwürdig werden – zwangsläufig die Suche nach Möglichkeiten ein, das geltende Konzernrecht weiterzuentwickeln und die Interessen der außenstehenden Aktionäre wirksam zu wahren.

Die Arbeit wurde im Spätsommer 1970 abgeschlossen und lag der Wirtschaftswissenschaftlichen Abteilung der Ruhr-Universität Bochum im Wintersemester 1970/71 als Dissertation vor. Das Manuskript wurde im August 1971 auf den neuesten Stand gebracht; allerdings konnte die zwischenzeitlich erschienene Literatur im wesentlichen nur noch in Fußnoten berücksichtigt werden.

Die Dissertation wurde angeregt und betreut von Herrn Prof. Dr. Walther Busse von Colbe. Ihm gilt mein besonderer Dank. Danken möchte ich ferner Herrn Prof. Dr. Werner Schubert für seine wertvollen Hinweise und all jenen Wissenschaftlern, Konzernpraktikern und Angehörigen des wirtschaftsprüfenden Berufs, die diese Arbeit durch klärende Diskussionen gefördert haben. Mein Dank geht schließlich an das Direktorium des Instituts für Unternehmensführung und Unternehmensforschung der Ruhr-Universität Bochum für die Aufnahme der Arbeit in seine Schriftenreihe.

Harald Richardt