

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

Zum Verhältnis von Ausgleichs- und Abfindungsansprüchen nach §§ 304, 305 AktG

von Dr. Wienand Meilicke, Licencié en droit français, LL.M. taxation (N.Y.U.), Rechtsanwalt und Fachanwalt für Steuerrecht, Bonn

In einem in dieser Zeitschrift erschienenen Beitrag stellt Stimpel die These auf, die Ausgleichsansprüche nach § 304 AktG müßten als Teilzahlung auf die später, nach gerichtlicher Überprüfung, gemäß § 305 AktG gezahlte Barabfindung angerechnet werden, so daß der außenstehende Aktionär nach Beendigung des Spruchstellenverfahrens die in § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG vorgesehenen Zinsen von 2 % über Bundesbankdiskont nur noch auf die Differenz (Barabfindung minus empfangene Ausgleichszahlungen) erhält. Stimpel meint, dadurch würde einer Überkompensation entgegengewirkt. In Wahrheit führt sein Vorschlag aber zu einer Verstärkung der ohnehin schon bestehenden Unterkompensation der außenstehenden Aktionäre. Der Auffassung von Stimpel kann deshalb nicht gefolgt werden.

I. Tatsächliche Voraussetzungen

Stimpel geht zunächst zutreffend davon aus, daß das Gesetz für die Berechnung von Barabfindung und Ausgleichszahlung unterschiedliche Kriterien vorsieht. Während es für die Barabfindung nach § 305 Abs. 3 Satz 2 AktG auf die Vermögens- und Ertragslage der abhängigen Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlußfassung ihrer Hauptversammlung über den Unternehmensvertrag ankommt, stellt § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG für die Ausgleichszahlung auf den voraussichtlichen ausschüttungsfähigen Gewinn ab. In Wahrheit besteht aber eine stärkere Interdependenz, als der Gesetzeswortlaut vermuten läßt.

1. Berechnung der Barabfindung

Die Barabfindung des § 305 AktG wird nach völlig herrschender Auffassung und Praxis nach der Ertragswertmethode berechnet. In einem ersten Schritt werden die nach dem Bewertungsstichtag (Tag der Hauptversammlung) voraussichtlich ausschüttungsfähigen Erträge ermittelt. Diese werden auf die Zeitschiene gesetzt und mit einem Kapitalisierungszins, welcher dem Kapitalmarktzins entspricht, auf den Tag der Hauptversammlung abgezinst. Falls die Erträge schwanken, werden sie durch Abzinsung auf den Bewertungsstichtag so normalisiert, daß der Aktionär immer den Wert erhält, welcher dem Barwert der zukünftigen Erträge am Tag der Hauptversammlung entspricht. Ist nichtbetriebsnotwendiges Vermögen vorhanden, so wird seine zeitnahe Veräußerung und Ausschüttung an die Aktionäre unterstellt, auch wenn in Wahrheit eine Veräußerung nicht geplant ist, und der so errechnete Ausschüttungsbetrag wiederum auf den Tag der Hauptversammlung abgezinst. Der außenstehende Aktionär erhält als Barabfindung also den Betrag, der, wenn er ihn am Tag der Hauptversammlung erhalten und in festverzinslichen Wertpapieren angelegt hätte, ihn in die Lage versetzen würde, die Ausschüttungen zu ersetzen, welche er ohne Abschluß des Unternehmensvertrages erhalten hätte.

2. Berechnung der Ausgleichszahlung

Um von dem Unternehmenswert auf die gleichbleibende Ausgleichszahlung überzuleiten, wird in der Regel der für die Barabfindung ermittelte Ertragswert mit dem Kapitalisierungszins multipliziert. Die Ausgleichszahlung wird dann noch um die Körperschaftsteuergutschrift gekürzt.

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

Beispiel

Ein durchschnittlicher jährlicher Zukunftsertrag vor Körperschaftsteuer von DM 7 pro Aktie führt bei einem Kapitalisierungszins von 7 % zu einem Ertragswert von DM 100 pro Aktie. Die jährliche Ausgleichszahlung wird infolgedessen festgesetzt mit

brutto	DM 7.--
30 % Körperschaftsteuerbelastung	<u>DM 2.10</u>
Ausgleichszahlung pro Aktie	DM 4.90

Bei schwankenden Erträgen tritt durch diese Berechnungsweise eine Nivellierung auf ein Durchschnittsniveau ein, wobei eine Begünstigung oder Benachteiligung der Aktionäre durch die vorherige Abzinsung der schwankenden Erträge auf den Bewertungsstichtag ausgeschlossen wird. Wird der Unternehmensvertrag in einer Verlustphase abgeschlossen, erhält der außenstehende Aktionär also zunächst eine Ausgleichszahlung, die höher ist als die Dividende, die er ohne Unternehmensvertrag hätte erwarten können. Fällt der Beginn des Unternehmensvertrages in eine überdurchschnittlich ertragsstarke Periode, so liegt die Ausgleichszahlung anfänglich niedriger als die ohne Unternehmensvertrag zu erwartende Dividende. Bei ewiger oder jedenfalls sehr langfristiger Dauer des Unternehmensvertrages gleichen sich solche Vor- oder Nachteile durch die Abzinsung aus.

II. Ertragslosigkeit zwischen Hauptversammlung und Eintragung des Unternehmensvertrages in das Handelsregister

Bei seiner Auffassung, es liege eine Überkompensation der außenstehenden Aktionäre vor, übersieht Stimpel zunächst die Unterkompensation, die darin liegt, daß die Barabfindung auf den Zeitpunkt der Beschlußfassung der Hauptversammlung berechnet, Zinsen aber erst für die Zeit ab Wirksamwerden des Unternehmensvertrages gezahlt werden. Hierin liegt eine sachlich nicht berechnete Benachteiligung der außenstehenden Aktionäre. Der Unternehmensvertrag wird nach § 294 Abs. 2 AktG nämlich erst mit Eintragung in des Handelsregister wirksam. Je nach Arbeitsbelastung der Handelsregister können Wochen oder Monate dazwischenliegen. Wenn das Handelsregister die Anmeldung beanstandet oder wenn eine Anfechtungsklage schwebt, können auch Jahre zwischen dem Beschluß der Hauptversammlung und dem Wirksamwerden des Unternehmensvertrages liegen. Obwohl die Abfindung in der Zeit zwischen Hauptversammlung und Wirksamwerden des Unternehmensvertrages nicht verzinst wird, werden bei der Berechnung der Barabfindung die zukünftigen Unternehmenserträge durch Abzinsung bis zum Tag der Hauptversammlung so behandelt, als hätte der abzufindende Aktionär die Abfindung bereits am Tag der Hauptversammlung erhalten und marktüblich wieder anlegen können. Durch diese nicht aufeinander abgestimmte Regelung des Bewertungsstichtages einerseits und dem Beginn des Zinslaufs andererseits erhält der außenstehende Aktionär keine Entschädigung für die ihm in dieser Zeit entgehenden Erträge, während der abfindungspflichtige andere Vertragsteil durch die für diese Zeit erfolgende Abzinsung der Zukunftserträge eine mangels Zahlung der Abfindung nicht begründete Minderung seiner Abfindungspflicht erfährt.

Die Kombination von Bewertungsstichtag und Beginn der Verzinsung der Barabfindung stellt wegen der Lücke zwischen Hauptversammlung und Wirksamwerden des Unternehmensvertrages keine "volle Entschädigung" im Sinne des Feldmühle-Urteils dar. Wenn man die Regelung nicht als verfassungswidrig verwerfen will, wird man eine verfassungskonforme Auslegung dahingehend vorzunehmen haben, daß die Verzinsung bereits ab dem Tag der Hauptversammlung beginnt, welche als Bewertungsstichtag zugrundegelegt wird. Jedenfalls liegt schon insoweit die von Stimpel gesehene "Überkompensation" nicht vor.

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

III. Unangemessenheit des in § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG angeordneten Zinssatzes

Die Dauer von Spruchstellenverfahren mißt sich nicht nach Jahren, sondern nach Jahrzehnten. Während die Zukunftserträge des Unternehmens selbstverständlich mit Zins und Zinseszins auf den Tag der Hauptversammlung abgezinst werden, sieht § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG auf die Abfindung keine Zahlung von Zinseszinsen vor. Dennoch stellt § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG mit dem Bundesbankdiskont auf einen Basiszins ab, der für Laufzeiten von nicht mehr als 90 Tage gilt. Wer schon einmal ein Hypothekendarlehen aufgenommen hat, weiß, daß die Höhe des Zinses von der Frequenz der Zinszahlungstermine abhängt. Bei jährlicher Zinszahlung muß man einen höheren Zins zugestehen als bei vierteljährlicher Zinszahlung, weil die Bank bei häufigerer Zinszahlung früher mit dem Geld arbeiten kann. Sie rechnet mit Zinseszinsen.

Der außenstehende Aktionär erhält nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG jedoch nicht einmal eine jährliche Zinszahlung. Vielmehr erhält er nur eine einmalige Zinszahlung am Ende des Spruchstellenverfahrens, im Durchschnitt etwa nach 10 Jahren. Bei Zinszahlung erst nach 10 Jahren müßte der Zinssatz deutlich erhöht werden, wenn er ein Äquivalent für eine jährliche oder gar vierteljährliche Rente darstellen soll. 12 % p. a. bei Zinszahlung nach 10 Jahren entspricht 8 % p.a. bei vierteljährlicher Zinszahlung und 8.2 % bei jährlicher Zinszahlung. 6,3 % p.a. bei Zinszahlung nach 10 Jahren entspricht 5 % p.a. bei jährlicher Zinszahlung. Die Zahlung von Zinsen nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG nach Beendigung des Spruchstellenverfahrens ist deshalb schon wegen des fehlenden Zinseszinses kein angemessener Ausgleich dafür, daß der außenstehende Aktionär die angemessene Barabfindung erst nach Beendigung des Spruchstellenverfahrens erhält und daß die Unternehmenserträge zu seinen Lasten *mit* Zinseszins auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden.

Hinzukommt, daß die Gerichte den Kapitalisierungszins, welchen sie der Abzinsung der Zukunftserträge zugrundelegen, regelmäßig am Kapitalmarktzins für langfristige Anleihen orientieren. Dieser Zins liegt regelmäßig deutlich über dem Zins des 305 Abs. 3 Satz 3 AktG. Auch aus diesem Grund stellt die in § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG angeordnete Verzinsung der Barabfindung keine vollständige Entschädigung der außenstehenden Aktionäre dafür dar, daß sie die Barabfindung nicht am vom Gesetzgeber angeordneten Bewertungsstichtag, sondern erst nach Beendigung des Spruchstellenverfahrens erhalten. Eine Regelung, bei welcher die außenstehenden Aktionäre bei der Berechnung der Barabfindung durch Diskontierung der Zukunftserträge mit Zins und Zinseszins so behandelt werden, als würden sie die Barabfindung am Tag der Hauptversammlung erhalten und als könnten sie sie sofort mit Zins und Zinseszins wieder anlegen, während sie in Wahrheit die Barabfindung erst nach Beendigung des Spruchstellenverfahrens mit Zins, aber ohne Zinseszins erhalten, hält den Anforderungen, welche das BVerfG im Feldmühle-Urteil an die Abfindung der Aktionäre gestellt hat, nicht stand.

IV. Anrechnung der Ausgleichszahlung

Die Möglichkeit, zunächst die Ausgleichszahlung zu empfangen und sich während des Verlaufs des Spruchstellenverfahrens für die Barabfindung zu entscheiden, macht eine Anrechnung der Ausgleichszahlung erforderlich. Durch das Nebeneinander von Ausgleichszahlung und Barabfindung sollte aber weder der außenstehende Aktionär noch der abfindende Großaktionär übervorteilt werden. Deshalb können Ausgleichszahlung und Verzinsung der Barabfindung nicht kumuliert werden.

1. Verschiebung des Zinsbeginns auf Zeitpunkt der Wahlrechtsausübung?

Zwischen den Oberlandesgerichten besteht eine Divergenz über die Frage, ob schon entgegengenommene Ausgleichszahlungen auf die einschließlich Zinsen zu leistende Barabfindung anzurechnen sind oder ob der Zinsanspruch für den Zeitraum, für den Ausgleich verlangt wird, ruht. Das OLG Celle hat die abweichenden Entscheidungen des BayObLG offenbar nicht gesehen und infolgedessen seine Vorlagepflicht nach § 28 Abs. 2 und 3 FGG i.V.m. §§ 99 Abs. 3 Satz 6, 306 Abs. 2 AktG verkannt. Dem BayObLG ist zu folgen. Wie Stimpel zutreffend ausführt, kann die Ausgleichszahlung nämlich erheblich von einer Verzinsung der angemessenen Barabfindung abweichen. Bei einer anfänglichen Verlustphase kann die Ausgleichszahlung besonders niedrig ausfallen. In Extremfällen läßt die Rechtsprechung sogar eine Ausgleichszahlung von 0 DM zu. Bei der Berechnung der Barabfindung werden die Verluste aber ebenfalls abgezogen und spätere Gewinne auf den

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

Tag der Hauptversammlung abgezinst. Müßte der außenstehende Aktionär sich statt Verzinsung der Barabfindung mit der wegen der Anfangsverluste besonders niedrigen Ausgleichszahlung zufriedengeben, müßte er die Verluste doppelt tragen. Bei anfänglich besonders günstiger Ertragslage oder anfänglichen Sondererträgen kommt es umgekehrt vor, daß während der Vertragsdauer eine Ausgleichszahlung gewährt wird, welche die Verzinsung der Barabfindung übersteigt. Der Wert der Erträge, die dieser Ausgleichszahlung zugrundeliegen, ist ebenfalls bei der Ermittlung der Barabfindung berücksichtigt. Würde der außenstehende Aktionär in diesen Fällen die Ausgleichszahlung behalten und trotzdem die Barabfindung vereinnahmen können, so würde er die anfänglichen überdurchschnittlichen Erträge zweimal kassieren.

Eine Ersetzung der Verzinsung durch die Ausgleichszahlung erscheint auch deshalb unangemessen, weil die Ausgleichszahlung nicht zeitanteilig, sondern wie die Dividende, die sie ersetzt, jährlich nach der Hauptversammlung der beherrschten Gesellschaft ausgezahlt wird. Ob der außenstehende Aktionär noch eine Ausgleichszahlung für die ihm entgehende Verzinsung erhält, hinge dann vom Zeitpunkt der Ausübung des Wahlrechts auf Barabfindung ab. Die außenstehenden Aktionäre wären gezwungen, das Wahlrecht auf Barabfindung jeweils nur unmittelbar nach der Hauptversammlung und Zahlung der Ausgleichszahlung auszuüben, um ihr Kapital dem Großaktionär nicht für die Zeit seit der letzten ordentlichen Hauptversammlung zinslos zur Verfügung stellen zu müssen. Wenn das Wahlrecht wegen Beendigung des Spruchstellenverfahrens nach § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG endet, kann der außenstehende Aktionär sich den Zeitpunkt, zu dem er sich für die Barabfindung entscheidet, jedoch nicht aussuchen. Wenn das Ende des Spruchstellenverfahrens abzusehen ist, wäre die hier abgelehnte Auffassung für den Großaktionär ein Anreiz, die Hauptversammlung der beherrschten Gesellschaft auf einen Termin unmittelbar nach Ablauf der Frist des § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG zu legen, weil er dadurch für das letzte Jahr weder Ausgleichszahlung noch Zinsen zu zahlen braucht.

Richtigerweise ist die Barabfindung für eine Aktie mit den Dividendencoupons zu ermitteln, welche am Bewertungsstichtag noch nicht getrennt waren. Deshalb ist Stempel darin zu folgen, daß der außenstehende Aktionär bei Ausübung des Wahlrechts mit schuldrechtlicher Rückwirkung aus der Gesellschaft ausscheidet und infolgedessen auch der Anspruch auf Ausgleichszahlung rückwirkend als nicht entstanden zu behandeln ist. Infolgedessen ist die Barabfindung auch ab dem in § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG vorgeschriebenen Zeitpunkt zu verzinsen.

2. Verzinsung des Anspruchs auf Rückzahlung der Ausgleichszahlung?

Vor dem OLG München hatte ein auf Auszahlung der Barabfindung verklagter Großaktionär eine Verzinsung der anzurechnenden Ausgleichszahlung von dem Zeitpunkt an verlangt, an dem der außenstehende Aktionär die Ausgleichszahlung empfangen hatte. Das OLG München hat das abgelehnt, weil es für eine Zinspflicht des außenstehenden Aktionärs an einer Rechtsgrundlage fehlt. Stempel will die Ausgleichszahlung als Vorauszahlung auf die Barabfindung behandeln und mit dieser Begründung die Verzinsung der Barabfindung beenden. Die Auffassung von Stempel kann jedoch schon wirtschaftlich nicht überzeugen. Wirtschaftlich ist die Ausgleichszahlung ja nichts anderes als die Verzinsung des vom Aktionär eingesetzten Kapitals, welches ab Wirksamwerden des Unternehmensvertrages ausschließlich vom Großaktionär genutzt wird. In der Mehrzahl der Abfindungsfälle wird das schon daran deutlich, daß die Ausgleichszahlung durch Multiplikation der Barabfindung mit dem Kapitalisierungszins ermittelt wird. Es bietet sich deshalb schon wirtschaftlich an, die Ausgleichszahlung als Vorauszahlung auf den Zinsanspruch zu sehen, welcher dem außenstehenden Aktionär im Fall der Wahl der Barabfindung nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG zusteht. Es ist nicht einzusehen, warum der andere Vertragsteil laufend die Unternehmenserträge soll ziehen dürfen, während die außenstehenden Aktionäre eine Verzinsung ihrer Barabfindung erst nach Beendigung des Spruchstellenverfahrens ohne Zinseszinsen erhalten. Wirtschaftlich liegt es vielmehr näher, die Ausgleichszahlung als eine Vorauszahlung auf die Zinsansprüche zu behandeln, weil insoweit der Nachteil der dem außenstehenden Aktionär vorenthaltenen Zinseszinsen ausgeglichen wird.

Stempel geht auf die steuerlichen Konsequenzen der von ihm vorgeschlagenen Anrechnung der Ausgleichszahlung nicht ein. Die steuerlichen Konsequenzen bestätigen aber die wirtschaftliche Unangemessenheit der von Stempel vorgeschlagenen Lösung. Der außenstehende Aktionär muß Ausgleichszahlung und Zinsen nämlich zumindest vorläufig der Einkommensteuer unterwerfen, behält also

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

nach Steuern nur etwa die Hälfte der Ausgleichszahlung und kann infolgedessen nach Steuern auch nur die Hälfte zinsbringend wieder anlegen. Zins- und Ausgleichszahlungen, welche der Großaktionär leistet, sind bei diesem vom steuerpflichtigen Einkommen abzugsfähig und belasten ihn wirtschaftlich nur halb so sehr wie die Zahlung einer Barabfindung. Deshalb ist es wirtschaftlich richtig, die steuerpflichtige Ausgleichszahlung wie eine Vorauszahlung auf die ebenfalls steuerpflichtigen Zinsen auf die Barabfindung zu behandeln. Daß der außenstehende Aktionär in Höhe der Ausgleichszahlung die Verzinsung seiner Barabfindung bereits während des laufenden Spruchstellenverfahrens bzw. vor Ausübung des Wahlrechts für die Barabfindung erhält, ist nicht unangemessen, weil dadurch lediglich der Webfehler (teilweise) ausgeglichen wird, der darin liegt, daß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG keine Zinseszinsen vorsieht, obwohl der Großaktionär als anderer Vertragsteil die Unternehmenserträge laufend an sich zieht, der außenstehende Aktionär ohne Unternehmensvertrag die Erträge ebenfalls jährlich erhalten hätte und bei der Ermittlung der Barabfindung die Zukunftserträge ebenfalls mit Zins und Zinseszins abgezinst werden.

Aber nicht nur wirtschaftlich, sondern auch rechtlich ist es zutreffend, die Ausgleichszahlung nicht als Vorauszahlung auf die Barabfindung, sondern als Vorauszahlung auf die Verzinsung der Barabfindung zu behandeln. Die Barabfindung repräsentiert nämlich den Stamm des Vermögens. Auch wenn der außenstehende Aktionär die Ausgleichszahlung erhält, bleibt er mit allen Rechten und Pflichten Aktionär. Der Stamm seines Vermögens wird durch die Ausgleichszahlung nicht angerührt. Die Entgegennahme der Ausgleichszahlung ist vielmehr Fruchtziehung, ähnlich wie die Entgegennahme von Zinsen auf eine Forderung.

Soweit die Ausgleichszahlung hinter dem Zinsanspruch zurückbleibt, stellt die hier vertretene Lösung kein Problem dar: der nicht getilgte Zinsanspruch ist nachzuzahlen. Das Problem der verfassungswidrig unvollständigen Entschädigung wegen inkongruenter Behandlung der Zinseszinsen bei der Diskontierung der Zukunftserträge einerseits und Verzinsung der Barabfindung andererseits stellt sich dann nur noch für die Differenz. Wie ist es aber, wenn die Ausgleichszahlung höher war als die Verzinsung nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG? Wirtschaftlich richtig wäre es, bei *allen* Zahlungen die Zeitschiene zu berücksichtigen und deshalb auch bei der Verrechnung der Ausgleichszahlung jeweils eine Abzinsung oder Aufzinsung vorzunehmen, so wie dies zu Lasten der außenstehenden Aktionäre bei der Berechnung des Ertragswertes geschieht. Der Gesetzgeber hat diese Konzeption aber nicht konsequent durchgeführt und insbesondere bei § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG zu Lasten der außenstehenden Aktionäre davon abgesehen. Wenn der außenstehende Aktionär keine Zinseszinsen erhält, wenn die Ausgleichszahlung hinter der Verzinsung zurückbleibt, so können ihm aber auch keine Zinsen auf die Ausgleichszahlung abverlangt werden, wenn die Ausgleichszahlung einmal den Zinsanspruch auf die rückständige Barabfindung übersteigt.

3. Rechtsnachfolger von außenstehenden Aktionären

Da Aktien trotz Abschlusses von Unternehmensverträgen an der Börse weiter gehandelt zu werden pflegen und da in Deutschland fast ausschließlich Inhaberaktien im Umlauf sind, bei welchen die Identität der Empfänger der Ausgleichszahlung nicht feststellbar ist, kann die Höhe der Zahlungen, welche der Mehrheitsaktionär leisten muß, nicht davon abhängen, ob außenstehende Aktionäre zwischenzeitlich verkauft haben. Auch kann man den Mehrheitsaktionär nicht auf Ansprüche gegen die unbekanntenen Rechtsvorgänger des Aktionärs, der das Wahlrecht auf Barabfindung ausübt, verweisen. Die Barabfindung zuzüglich Zinsen wird vielmehr nur für die Aktie mit allen Dividendencoupons geschuldet, welche bei Wirksamwerden des Unternehmensvertrages noch nicht abgetrennt waren. Die Dividendenscheine, die zwischenzeitlich abgetrennt sind, werden zum Nominalwert von dem nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG geschuldeten Zins und, nach dessen Erschöpfung, unverzinst von dem Stamm der Barabfindung abgezogen.

4. Steuerliche Behandlung der Anrechnung

Fraglich ist, ob die rückwirkende Umqualifizierung der Ausgleichszahlung in eine Zinszahlung (nach Stempel in eine Barabfindung) auch steuerlich nachzuvollziehen ist.

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

a) Ereignis mit steuerlicher Rückwirkung i. S. v. § 175 Abs. 1 Nr. 2 AO

Eine zivilrechtlich angeordnete Rückwirkung wird grundsätzlich auch vom Steuerrecht akzeptiert. Es handelt sich um ein Ereignis mit steuerlicher Rückwirkung i. S. v. § 175 Abs. 1 Nr. 2 AO. Deshalb dürfte die Ausübung des Wahlrechts auf Barabfindung und die Anrechnung der Ausgleichszahlung auf Zins- oder Abfindungsanspruch richtigerweise auch steuerlich mit der Folge zu berücksichtigen sein, daß die steuerlichen Veranlagungen sowohl des abfindenden Mehrheitsaktionärs als auch der außenstehenden Aktionäre zu berichtigen ist. Das führt nicht nur steuerlich, sondern auch zivilrechtlich zu "richtigen" Ergebnissen:

Der Mehrheitsaktionär hat in Höhe der Barabfindung aktivierungspflichtige Anschaffungskosten für die Aktien und in Höhe der nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG gezahlten Zinsen abzugsfähigen Zinsaufwand. Die Ausgleichszahlung gilt als nicht gezahlt, da sie ja auf andere Verbindlichkeiten verrechnet worden ist; dafür behält der Mehrheitsaktionär die Möglichkeit, die Körperschaftsteuergutschrift selbst geltend zu machen, sofern nicht § 28 Abs. 5 oder 7 KStG eingreift. Die auf die Ausgleichszahlung einbehaltene Kapitalertragsteuer erhält der Mehrheitsaktionär vom Finanzamt zurück.

Die Barabfindung, die der außenstehende Aktionär erhält, ist in voller Höhe steuerfrei, wenn er die Aktien im Privatvermögen hält. Die nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG geschuldeten Zinsen sind steuerpflichtige Einkünfte aus Kapitalvermögen. Eine angerechnete Körperschaftsteuergutschrift ist rückgängig zu machen.

Durch die hier vertretene steuerliche Rückwirkung wird niemand steuerlich dadurch benachteiligt, daß der Gesetzgeber in §§ 304, 305 AktG dem Großaktionär ein sofort vollziehbares Enteignungsrecht und dem außenstehenden Aktionär ein während der langjährigen gerichtlichen Überprüfung ausübbares Wahlrecht eingeräumt hat.

b) Ereignis ohne steuerliche Rückwirkung

Die wirtschaftlich richtige steuerliche Rückabwicklung der bereits geleisteten Ausgleichszahlungen führt aber zu erheblichen praktischen Schwierigkeiten, weil u. U. tausende von Steuerbescheiden berichtigt werden müssen. Wegen des zwischenzeitlich erfolgten Börsenhandels wird nachträglich oft gar nicht mehr feststellbar sein, wessen Körperschaftsteuerbescheinigungen eingezogen werden müssen. Deshalb lohnt es sich zu untersuchen, welche Konsequenzen sich ergeben, wenn die Finanzverwaltung aus der zivilrechtlichen Anrechnung nicht die entsprechenden steuerlichen Konsequenzen zieht, sondern die durch Anrechnung umqualifizierte Ausgleichszahlung steuerlich weiterhin als Ausgleichszahlung behandelt.

aa) Kürzung der Barabfindung

Nach Stimpel wird die ganze Ausgleichszahlung gegen die Barabfindung gerechnet. Für den Mehrheitsaktionär als anderen Vertragsteil wäre dies außerordentlich attraktiv, da er die Ausgleichszahlung zu Lasten seines steuerpflichtigen Einkommens leistet, während er eine Barabfindung aktivieren müßte. Bei längerer Dauer des Spruchstellenverfahrens kann die Ausgleichszahlung die Barabfindung fast erreichen. Durch Verzögerung des Spruchstellenverfahrens könnte der Mehrheitsaktionär die Barabfindung im wesentlichen aus dem steuerpflichtigen Einkommen leisten.

Für die außenstehenden Aktionäre würde entsprechend eine steuerfreie Abfindung durch eine steuerpflichtige Ausgleichszahlung ersetzt. Die Abfindung würde im Sinne des Feldmühle-Urteils keine volle Entschädigung des Aktionärs für die entgangenen Einnahmen mehr darstellen, weil die Entschädigung nicht mehr ausreicht, um die Einnahmen zu ersetzen, welche ihm durch den Unternehmensvertrag entzogen werden. Außerdem würden die außenstehenden Aktionäre gezwungen, sofort die Barabfindung zu wählen, um den drohenden steuerlichen Nachteilen zu entgehen.

MEILICKE HOFFMANN & PARTNER RECHTSANWÄLTE

Download von der Meilicke Hoffmann & Partner Webseite. © MEILICKE HOFFMANN & PARTNER 1999 - Alle Rechte vorbehalten

bb) Kürzung des Zinsanspruchs

Verrechnet man entsprechend der hier vertretenen Auffassung die Ausgleichszahlung zunächst gegen den Zinsanspruch nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG, so vereinnahmt der außenstehende Aktionär die Barabfindung weiterhin grundsätzlich steuerfrei. Eine Ersetzung der steuerfreien Barabfindung durch eine steuerpflichtige Ausgleichszahlung tritt nur insoweit ein, wie die Ausgleichszahlung den Zinsanspruch nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG übersteigt.

cc) Kapitalertragsteuer

Die Ausgleichszahlung unterliegt nach § 43 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG der Kapitalertragsteuer, während auf nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG geschuldete Zinsen keine Kapitalertragsteuer zu zahlen ist. Für Steuerinländer ist dies unproblematisch, weil die Kapitalertragsteuer auf ihre Einkommensteuer angerechnet und gegebenenfalls erstattet wird. Steuerausländer erleiden jedoch einen erheblichen Nachteil, wenn sie sich die Anrechnung der Ausgleichszahlung vor Kapitalertragsteuer auf die Zinsen und damit praktisch die Einbehaltung von Kapitalertragsteuer auf die ihnen nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG zustehenden Zinsen gefallen lassen müßten, nur weil sie von dem ihnen gesetzlich eingeräumten Wahlrecht zwischen Barabfindung und Ausgleichszahlung Gebrauch machen wollen.

dd) Anrechnung der Körperschaftsteuergutschrift

Wenn man die Ausübung des Wahlrechts für die Barabfindung nicht als Ereignis mit steuerlicher Rückwirkung ansieht, ist schließlich fraglich, ob der außenstehende Aktionär sich die Körperschaftsteuergutschrift, welche mit der Ausgleichszahlung einhergeht, auf seinen Zinsanspruch anrechnen lassen muß. Wirtschaftlich wäre dies begründbar, wenn der außenstehende Aktionär anrechnungsberechtigt ist. Es ist allerdings zweifelhaft, ob man dem außenstehenden Aktionär abverlangen kann, dem Großaktionär seine steuerlichen Verhältnisse offenzulegen. Mit der Anonymität des Börsenhandels ist dies schwerlich vereinbar. Außerdem sieht die Rechtsprechung des BGH in dem Körperschaftsteuerguthaben keinen Vorteil, welcher dem Anrechnungsberechtigten vom Zahlenden zufließt. Deshalb braucht ein außenstehender Aktionär sich einen etwaigen Vorteil aus einem mit der angerechneten Ausgleichszahlung einhergehenden Körperschaftsteuerguthaben wohl nicht anrechnen zu lassen.

Die wirtschaftlichen Verzerrungen, welche sich ergeben, wenn die Ausübung des Wahlrechts für die Barabfindung nicht als Ereignis mit steuerlicher Rückwirkung i. S. v. § 175 Abs. 1 Nr. 2 AO angesehen wird, stellen m. E. ein gewichtiges Argument für die hier vertretene steuerliche Behandlung dar. Man muß sich aber auch darüber im klaren sein, daß die Finanzverwaltung und die Finanzgerichtsbarkeit es oft an der gebotenen Sensibilität für zivilrechtliche Konsequenzen der steuerlich für zweckmäßig gehaltenen Rechtslage vermissen läßt.

V. Zusammenfassung

Die Ausgleichszahlung ist zinslos erst auf die nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG geschuldeten Zinsen und erst danach auf die Barabfindung anzurechnen.

Die Ausübung des Wahlrechts auf Barabfindung ist ein Ereignis mit steuerlicher Rückwirkung i. S. v. § 175 Abs. 1 Nr. 2 AO.