

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Band 312

Möglichkeiten zur Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren

Von

Dominic Herold



Duncker & Humblot · Berlin

DOMINIC HEROLD

Möglichkeiten zur Verkürzung der Dauer
von Spruchverfahren

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Jens Koch, Köln

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler †

Band 312

Möglichkeiten zur Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren

Von

Dominic Herold



Duncker & Humblot · Berlin

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät der FernUniversität in Hagen
hat diese Arbeit im Jahr 2025 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2026 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Satz: textforma(r)t, Daniela Weiland, Göttingen

Druck: Beltz Grafische Betriebe GmbH, Bad Langensalza

ISSN 1614-7626

ISBN 978-3-428-19848-1 (Print)

ISBN 978-3-428-59848-9 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Verlagsanschrift: Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9,
12165 Berlin, Germany | E-Mail: info@duncker-humblot.de
Internet: <https://www.duncker-humblot.de>

Inhaltsübersicht

Erster Teil

Einleitung	31
A. Die Dauer von Spruchverfahren als Untersuchungsgegenstand	31
I. Gerichtliches Wertüberprüfungsverfahren	31
II. Verfahrensdauer im Fokus	32
III. Untersuchungsgegenstand	32
B. Ziel der Untersuchung	33
C. Gang der Untersuchung	34

Zweiter Teil

Das Spruchverfahren	36
A. Überblick über das Spruchverfahren	36
I. Verfahrensziel und Rechtsquellen	36
II. Anwendungsbereich und Verfahren im Überblick	37
B. Angemessenheitsprüfung als Gegenstand des Spruchverfahrens	50
I. Grundlagen der Unternehmensbewertung	50
II. Verfassungsrechtliche Grundlegung des Spruchverfahrens	53

Dritter Teil

Die Verfahrensdauer im Spruchverfahren – Erhebung, Ursachen und Maßnahmen des Gesetzgebers	58
A. Die Verfahrensdauer von Spruchverfahren	58
I. Bisherige Untersuchungen	58
II. Eigene Untersuchung	60
B. Ursachen der langen Dauer von Spruchverfahren	66
I. Allgemeine Erwägungen zur Dauer von Spruchverfahren	66
II. Verzögerungen im Ablauf des Spruchverfahrens	67
III. Zeitaufwändige Unternehmensbewertung im Ertragswertverfahren	74

IV. Verzögerungen aus der Sphäre der Verfahrensbeteiligten	77
V. Zusammenfassung	82
C. Maßnahmen des Gesetzgebers zur Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren	82
I. Novellierung des Spruchverfahrens durch das SpruchG	82
II. Änderung des SpruchG im Zuge des UmRUG	91
D. Ergebnis	105

Vierter Teil

Unternehmensbewertung innerhalb und außerhalb des Spruchverfahrens	106
A. Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren	106
I. Regelungssituation des qualifizierten Ertragswertverfahrens	106
II. Grundzüge des qualifizierten Ertragswertverfahrens	108
B. Marktorientierte Unternehmensbewertung im Spruchverfahren	116
I. Börsenkursorientierte Unternehmensbewertung im Überblick	116
II. Begrenzter Anwendungsbereich der Bewertung nach Börsenkurs	120
III. Bedürfnis nach Rückgriff auf das Ertragswertverfahren	123
C. Gesetzlich geregelte Wertermittlungs- und Bewertungsverfahren	124
I. Bestimmung der Gegenleistung bei Angeboten nach dem WpÜG	124
II. Basiszinssatz gem. § 247 BGB	130
III. Vereinfachtes Ertragswertverfahren	132
D. Ergebnis	140

Fünfter Teil

Sachverständiger Prüfer und Sachverständiger im Spruchverfahren	141
A. Mehrfache Unternehmensbewertung bei gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen	141
I. Ausgangspunkt	141
II. Wertermittlung vor der Strukturmaßnahme	141
III. Sachverständige Prüfung	142
IV. Unternehmensbewertung im Spruchverfahren	146
B. Gegenüberstellung von sachverständiger Prüfung und Beweiserhebung durch Sachverständigen	147

I. Grundlagen	147
II. Rechtsverhältnisse	148
III. Bestellvorgänge	149
IV. Tätigkeitsausübung	156
V. Zusammenfassung	160
C. Verkürzung der Verfahrensdauer <i>de lege lata</i>	160
I. Die Rolle des sachverständigen Prüfers im Spruchverfahren	160
II. Verfahrensbeschleunigung	163
III. Selbständiges Beweisverfahren im Spruchverfahren <i>de lege lata</i>	168
D. Ergebnis	177

Sechster Teil

Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren <i>de lege ferenda</i>	178
A. Gesetzliche Regelung zur Unternehmensbewertung nach dem qualifizierten Ertragswertverfahren <i>de lege ferenda</i>	178
I. Ausgangspunkt	178
II. Vollregelung der Unternehmensbewertung	179
III. Gesetzliche Regelung generalisierter Bewertungsparameter	185
IV. Zusammenfassung	211
B. Bestimmung der Kompensation nach dem Vorbild der Angebote im Sinne des WpÜG	211
I. Übertragbarkeit auf Konstellationen des Spruchverfahrens	211
II. Zusammenfassung	228
C. Aufwertung der sachverständigen Prüfung <i>de lege ferenda</i>	228
I. Ausgangspunkt	228
II. Sachverständige Prüfung als förmliches Beweismittel	229
III. Selbständiges Beweisverfahren im Spruchverfahren <i>de lege ferenda</i>	231
IV. Kombination von sachverständiger Prüfung und selbständigem Beweisverfahren	233
V. Stärkung der sachverständigen Prüfung <i>de lege ferenda</i>	238
VI. Zusammenfassung	261
D. Ergebnis	261

Siebter Teil

Ergebnisse der Arbeit und Ausblick	263
A. Ergebnisse der Arbeit	263
I. Die Verfahrensdauer von Spruchverfahren	263
II. Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren	264
III. Unternehmensbewertung nach dem Vorbild des WpÜG	264
IV. Beweisaufnahme und sachverständige Prüfung	265
B. Ausblick	266
 Literaturverzeichnis	 267
Verzeichnis zitierter Gesetzgebungsmaterialien	292
Verzeichnis zitierter Stellungnahmen, Studien und statistischer Erhebungen	296
 Anhang	
Auswertung: Spruchverfahren 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2023	297
Sachwortverzeichnis	314

Inhaltsverzeichnis

Erster Teil

Einleitung	31
A. Die Dauer von Spruchverfahren als Untersuchungsgegenstand	31
I. Gerichtliches Wertüberprüfungsverfahren	31
II. Verfahrensdauer im Fokus	32
III. Untersuchungsgegenstand	32
B. Ziel der Untersuchung	33
C. Gang der Untersuchung	34

Zweiter Teil

Das Spruchverfahren	36
A. Überblick über das Spruchverfahren	36
I. Verfahrensziel und Rechtsquellen	36
II. Anwendungsbereich und Verfahren im Überblick	37
1. Anwendungsbereich und praktische Relevanz	37
a) Geschriebener Anwendungsbereich des SpruchG	37
aa) Überblick	37
bb) Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts	38
cc) Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag	38
dd) Eingliederung	38
ee) Squeeze-out	39
ff) Maßnahmen nach dem UmwG	39
gg) Gründung und Sitzverlegung einer SE, Gründung einer EG	40
b) Ungeschriebener Anwendungsbereich des SpruchG	40
aa) Analoge Anwendung des SpruchG	40
bb) Reguläres Delisting	41
cc) Unechtes Delisting	42
dd) GmbH-Vertragskonzern	42
ee) Faktischer Konzern	43
c) Praktische Relevanz des Spruchverfahrens	44
2. Verfahrensbeteiligte	44

a) Antragsteller und gemeinsamer Vertreter	44
b) Antragsgegner	45
3. Verfahren und Verfahrensablauf	46
a) Amtsermittlungs- und Beibringungsgrundsatz im Spruchverfahren	46
b) Erste Instanz	46
aa) Zuständigkeit	46
bb) Antragsfrist	46
cc) Antragsbegründung durch konkrete Bewertungsrüge	47
dd) Stellungnahmen des Antragsgegners und der Antragsteller	48
c) Beschwerde und Rechtsbeschwerde	48
4. Gerichtliche Entscheidung und gütliche Einigung	49
a) Gerichtliche Entscheidung	49
b) Gütliche Einigung	49
B. Angemessenheitsprüfung als Gegenstand des Spruchverfahrens	50
I. Grundlagen der Unternehmensbewertung	50
1. Angemessenheit	50
2. Methodik der Unternehmensbewertung	51
3. Gerichtliche Schätzung	52
II. Verfassungsrechtliche Grundlegung des Spruchverfahrens	53
1. Gebot der vollen wirtschaftlichen Entschädigung	53
2. Grundrecht auf Gewährung effektiven Rechtsschutzes	54
a) Effektiver Rechtsschutz und Verfahrensdauer	54
b) BVerfG zur Verfahrensdauer im Spruchverfahren	54
aa) BVerfG, Beschl. v. 17. November 2011 – 1 BvR 3155/09	54
bb) BVerfG, Beschl. v. 2. Dezember 2011 – 1 BvR 314/11	55
cc) BVerfG, Beschl. v. 26. April 1999 – 1 BvR 467/99	56
3. Europäische Menschenrechtskonvention	56

Dritter Teil

Die Verfahrensdauer im Spruchverfahren – Erhebung, Ursachen und Maßnahmen des Gesetzgebers	58
A. Die Verfahrensdauer von Spruchverfahren	58
I. Bisherige Untersuchungen	58
1. Untersuchungen von Verfahren vor Inkrafttreten des SpruchG	58
2. Untersuchungen von Verfahren vor und nach Inkrafttreten des SpruchG	58
3. Untersuchung von Verfahren seit Inkrafttreten des SpruchG	59
II. Eigene Untersuchung	60

1. Methodik und Untersuchungsgegenstand	60
2. Untersuchung der Dauer von Spruchverfahren	62
a) Arten der Verfahrensbeendigung	62
b) Auswertung der Verfahrensdauer	62
aa) Durchschnittliche Dauer	62
bb) Durch streitige Entscheidung beendete Verfahren	62
cc) Betrachtung nach Instanz	63
3. Vergleich mit der Dauer ordentlicher Zivilverfahren	63
a) Verfahrensdauer bei Zivilsachen der ordentlichen Gerichtsbarkeit	63
b) Lange Verfahrensdauern bei den Kammern für Handelssachen	64
4. Überlange Verfahrensdauer von Spruchverfahren	65
a) Überlange Verfahrensdauer	65
b) Übertragung auf das Spruchverfahren	66
B. Ursachen der langen Dauer von Spruchverfahren	66
I. Allgemeine Erwägungen zur Dauer von Spruchverfahren	66
II. Verzögerungen im Ablauf des Spruchverfahrens	67
1. Organisation und Durchführung des Spruchverfahrens	67
a) Zuständigkeit und Instanzenzug	67
b) Vielzahl von Verfahrensbeteiligten	68
c) Keine Umsetzung der Verfahrensförderungspflicht	68
d) Unzureichende Umsetzung der konkreten Bewertungsrüge	68
2. Beweisaufnahme	69
a) Überblick	69
b) Verfahren der Beweisaufnahme	69
aa) Auswirkung des Sachverständigenbeweises auf die Verfahrensdauer ..	69
bb) Vorbereitung der Beweiserhebung	70
cc) Sachverständigenauswahl und -bestellung	71
c) Unternehmensbewertung durch den Sachverständigen	72
aa) Zeitaufwändige Begutachtungstätigkeit	72
bb) Anreizsituation für den Sachverständigen	73
cc) Einarbeitung und Sachverhaltsermittlung	73
III. Zeitaufwändige Unternehmensbewertung im Ertragswertverfahren	74
1. Bewertungsmethodisch verursachter Zeitaufwand	74
2. Überprüfung der zukünftigen Ertragslage	75
a) Überprüfung der zukünftigen Ertragslage im Spruchverfahren	75
b) Auswirkung auf die Verfahrensdauer	75
3. Überprüfung des Kapitalisierungszinssatzes	76

IV. Verzögerungen aus der Sphäre der Verfahrensbeteiligten	77
1. Konflikte in der Sphäre des Antragsgegners	77
a) Verzögerte Informationsweitergabe an den Sachverständigen	77
b) Fristverlängerungsanträge	78
2. Anreizsituation und Verhalten der Antragsteller	78
a) Kostenverteilung als finanzieller Anreiz für lange Verfahrensdauer	78
aa) Kostentragung im Spruchverfahren nach § 15 SpruchG	78
bb) Konsequenzen der Kostenverteilung	80
cc) Spruchverfahren als Geschäftsmodell der Antragsteller	80
b) Verzinsung als finanzieller Anreiz für lange Verfahrensdauer	81
V. Zusammenfassung	82
C. Maßnahmen des Gesetzgebers zur Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren	82
I. Novellierung des Spruchverfahrens durch das SpruchG	82
1. Die Entwicklung bis zur Einführung des SpruchG	82
2. Neuordnung des Spruchverfahrens durch das SpruchG	83
a) Kerngedanke der Verfahrensverkürzung	83
b) Sachverhaltsermittlung im Fokus	84
3. Die einzelnen Maßnahmen zur Verkürzung der Verfahrensdauer	84
a) Einführung einer Verfahrensförderungspflicht	84
b) Einschränkung des Amtsermittlungsgrundsatzes	85
c) Systematik von sachverständigem Prüfer und Sachverständigenbeweis ...	86
d) Antragstellung und Gang des Verfahrens	87
4. Evaluation der verfahrensverkürzenden Maßnahmen des SpruchG	87
a) Rechtstatsächliche Betrachtung	87
b) Dauer der Sachverständigenbegutachtung seit Einführung des SpruchG ..	88
c) Einbeziehung der sachverständigen Prüfung	89
d) Unzureichende Beschränkung auf verfahrensrechtliche Ansätze	90
e) Reformbedarf und Reformansätze nach Inkrafttreten des SpruchG	90
II. Änderung des SpruchG im Zuge des UmRUG	91
1. Zielsetzung des UmRUG in Bezug auf das Spruchverfahren	91
2. Die einzelnen Maßnahmen zur Verkürzung der Verfahrensdauer	91
a) Gerichtliche Zuständigkeit	91
aa) Zuständigkeit	91
bb) Maßnahmen zur Bündelung gerichtlicher Expertise	92
cc) Grenzübergreifende Zusammenarbeit der Gerichte	92
b) Pflicht zur anwaltlichen Vertretung	93
c) Anpassungen des Beschwerdeverfahrens	93

d) Regelung der „mehrheitskonsensualen Schätzung“	94
3. Evaluation der verfahrensverkürzenden Maßnahmen des UmRUG	95
a) Gerichtliche Zuständigkeit	95
b) Pflicht zur anwaltlichen Vertretung	96
c) Anpassungen des Beschwerdeverfahrens	97
d) Mehrheitskonsensuale Schätzung und Mehrheitsvergleich	97
aa) Mehrheitskonsensuale Schätzung in Rechtsprechung und Literatur ...	97
bb) Auseinandersetzung mit Entscheidung des OLG Düsseldorf	98
cc) Entscheidung des Gesetzgebers	99
dd) Kritik an der Einführung der mehrheitskonsensualen Schätzung	99
(1) Kritikpunkt der Missbrauchsgefahr	99
(2) Kritikpunkt der Schwierigkeit der Quorenerrreichung	100
ee) Betrachtung vor dem Hintergrund des sog. „Mehrheitsvergleichs“ ...	101
(1) Konzept des Mehrheitsvergleichs	101
(2) Einschränkung des Rechtsschutzes außenstehender Aktionäre ...	101
(3) Einwand der Privatautonomie	102
(4) Unvereinbarkeit mit Teilvergleich	103
(5) Vergleich mit § 39a Abs. 3 WpÜG	103
ff) Stellungnahme	104
4. Zusammenfassung	105
D. Ergebnis	105

Vierter Teil

Unternehmensbewertung innerhalb und außerhalb des Spruchverfahrens

	106
A. Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren	106
I. Regelungssituation des qualifizierten Ertragswertverfahrens	106
1. Gesetzliche Regelungssituation	106
2. Bewertungsstandard IDW S 1	107
a) Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen	107
b) Keine Gesetzesqualität	107
II. Grundzüge des qualifizierten Ertragswertverfahrens	108
1. Das Ertragswertverfahren in der Praxis des Spruchverfahrens	108
2. Gesamtbewertungsverfahren	109
3. Bewertungsstichtag	110
4. Prognose der zukünftigen Ertragslage	110
a) Zukünftige Ertragslage als Ausgangspunkt der Bewertung	110

b) Betrachtung in Phasen	111
5. Stichtagsbezogene Abzinsung	112
a) Abzinsung der prognostizierten Unternehmenserträge	112
b) Basiszinssatz	112
c) Risikozuschlag	113
aa) Überblick	113
bb) Marktrisiko­prämie	114
cc) Betafaktor	114
dd) Wachstumsabschlag	115
d) Persönliche Steuern	115
6. Bedeutung des Börsenkurses im Ertragswertverfahren	115
B. Marktorientierte Unternehmensbewertung im Spruchverfahren	116
I. Börsenkursorientierte Unternehmensbewertung im Überblick	116
1. Börsenkurs als eigenständige Bewertungsmethode	116
2. Überblick über die jüngere Rechtsprechung	117
3. Gesetzliche Anknüpfungen an den Börsenkurs	118
a) Wertpapierübernahmerecht und europäisches Umwandlungsrecht	118
b) Aktienrecht	119
II. Begrenzter Anwendungsbereich der Bewertung nach Börsenkurs	120
1. Regel-Ausnahme-Verhältnis	120
2. Anforderungen	121
a) Voraussetzungen für Abstellen auf den Börsenkurs	121
b) Verengter Anwendungsbereich der börsenkursorientierten Bewertung	121
c) Umgang mit dem Freiverkehr	122
III. Bedürfnis nach Rückgriff auf das Ertragswertverfahren	123
1. Einzelfallabhängigkeit der Börsenkursbewertung	123
2. Plausibilisierung durch das Ertragswertverfahren	123
C. Gesetzlich geregelte Wertermittlungs- und Bewertungsverfahren	124
I. Bestimmung der Gegenleistung bei Angeboten nach dem WpÜG	124
1. Öffentliche Angebote nach dem WpÜG	124
a) Einordnung öffentlicher Angebote nach dem WpÜG	124
b) Anwendungsbereich	125
c) Angebot und Annahme	125
2. Gegenleistung bei Angeboten nach dem WpÜG	126
a) Gegenleistung	126
b) Angemessenheit der Gegenleistung	126

c) Unwiderlegliche Vermutung der Angemessenheit bei übernahmerechtlichem Squeeze-out	127
aa) Übernahmerechtlicher Squeeze-out	127
bb) Markttest	128
cc) Aktionärsschützende Grundlagen des Markttests	129
3. Keine Überprüfung im Spruchverfahren	129
II. Basiszinssatz gem. § 247 BGB	130
1. Grundlagen zum Basiszinssatz gem. § 247 BGB	130
2. Bedeutung für den Basiszins im qualifizierten Ertragswertverfahren	131
III. Vereinfachtes Ertragswertverfahren	132
1. Anwendungsbereich	132
2. Unternehmensbewertung im vereinfachten Ertragswertverfahren	132
a) Ausgangspunkt	132
b) Ermittlung des Jahresertrags	133
c) Kapitalisierungsfaktor	133
d) Kapitalisierungsfaktor nach § 203 BewG a. F.	133
aa) § 203 BewG a. F.	133
bb) Gesetzgebungsverfahren des ErbStRAnpG	134
(1) Überarbeitung des Kapitalisierungsfaktors	134
(2) Bedeutung eines starren Kapitalisierungsfaktors	135
3. Gegenüberstellung der Ertragswertverfahren	136
a) Ertragslage bzw. Jahresertrag	136
b) Kapitalisierungszinssatz	137
c) Zusammenfassung	137
4. Bedeutung des BewG im Spruchverfahren	138
a) Plausibilisierung des Risikozuschlags mittels § 203 BewG	138
b) § 203 BewG analog im Kontext des Spruchverfahrens	139
D. Ergebnis	140

Fünfter Teil

Sachverständiger Prüfer und Sachverständiger im Spruchverfahren	141
A. Mehrfache Unternehmensbewertung bei gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen.	141
I. Ausgangspunkt	141
II. Wertermittlung vor der Strukturmaßnahme	141
III. Sachverständige Prüfung	142

1. Überblick	142
a) Gegenstand und Durchführung der sachverständigen Prüfung	142
b) Prüfungsbericht	143
2. Parallelprüfung	144
3. Prüfungsdauer	145
IV. Unternehmensbewertung im Spruchverfahren	146
1. Beweisaufnahme im Spruchverfahren	146
2. Der Sachverständige im Spruchverfahren	146
B. Gegenüberstellung von sachverständiger Prüfung und Beweiserhebung durch Sachverständigen	147
I. Grundlagen	147
II. Rechtsverhältnisse	148
1. Sachverständiger Prüfer	148
2. Gerichtlich bestellter Sachverständiger	149
III. Bestellvorgänge	149
1. Antragserfordernis	149
a) Sachverständiger Prüfer	149
b) Gerichtlich bestellter Sachverständiger	149
2. Bestellverfahren	150
a) Sachverständiger Prüfer	150
b) Gerichtlich bestellter Sachverständiger	151
3. Auswahl und Ablehnung	152
a) Sachverständiger Prüfer	152
aa) Auswahl	152
bb) Keine Ablehnungsmöglichkeit	153
b) Gerichtlich bestellter Sachverständiger	154
aa) Auswahl	154
bb) IDW-Mitgliedschaft und Ablehnung	154
4. Rechtsmittel gegen die Bestellung	155
IV. Tätigkeitsausübung	156
1. Leitung und Überwachung der Tätigkeit durch das Gericht	156
a) Sachverständiger Prüfer	156
aa) Kein Weisungsrecht	156
bb) Grenzen gerichtlicher Einflussnahme	157
cc) Keine Übertragung von Regelungen zur Abschlussprüfung	157
b) Gerichtlich bestellter Sachverständiger	158
2. Pflichten in Ausübung der Tätigkeit	159

a) Sachverständiger Prüfer	159
b) Gerichtlich bestellter Sachverständiger	159
V. Zusammenfassung	160
C. Verkürzung der Verfahrensdauer <i>de lege lata</i>	160
I. Die Rolle des sachverständigen Prüfers im Spruchverfahren	160
1. Zielsetzung des SpruchG in Bezug auf die sachverständige Prüfung	160
2. Sachverständiger Zeuge	161
3. Unsicherheiten in der rechtlichen Einordnung	162
II. Verfahrensbeschleunigung	163
1. Verzicht auf Sachverständigenbeweis im Spruchverfahren	163
2. Bestellung des sachverständigen Prüfers zum Sachverständigen	164
a) Ausgangspunkt	164
b) Abhängigkeit infolge des Bestellvorgangs	165
c) Neutralitätskonflikt aus unterschiedlichen Perspektiven	166
aa) Konflikt aus Sicht des Sachverständigen	166
bb) Konflikt aus Sicht der Verfahrensbeteiligten	167
d) Schlussfolgerung	167
3. Beschleunigung der Beweisaufnahme durch Sachverständigen	168
III. Selbständiges Beweisverfahren im Spruchverfahren <i>de lege lata</i>	168
1. Das selbständige Beweisverfahren nach der ZPO	168
a) Ziel und Zulässigkeit des selbständigen Beweisverfahrens	168
aa) Ziel und Zulässigkeit	168
bb) Rechtliches Interesse	169
b) Sachverständigenbeweis im selbständigen Beweisverfahren	170
c) Dauer eines selbständigen Beweisverfahrens	170
2. Selbständiges Beweisverfahren im Spruchverfahren <i>de lege lata</i>	171
a) Anwendbarkeit und Zulässigkeit	171
aa) Anwendbarkeit	171
bb) Unternehmenswert als Wert einer Sache	172
cc) Rechtliches Interesse	173
(1) Differenzierung nach Beteiligten	173
(2) Vorbereitung des Hauptsacheverfahrens als rechtliches Interesse ..	174
(3) Keine bloße Vorbereitung des Spruchverfahrens	174
b) Einleitung des selbständigen Beweisverfahrens	175
c) Kollision zwischen Antragsfrist im Spruchverfahren und Dauer des selbständigen Beweisverfahrens	176
D. Ergebnis	177

*Sechster Teil***Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren *de lege ferenda*** 178

A. Gesetzliche Regelung zur Unternehmensbewertung nach dem qualifizierten Ertragswertverfahren <i>de lege ferenda</i>	178
I. Ausgangspunkt	178
II. Vollregelung der Unternehmensbewertung	179
1. Umsetzbarkeit einer gesetzlichen Regel	179
a) IDW S 1 als Anknüpfungspunkt einer gesetzlichen Regelung	179
b) Zwei mögliche Regelungsansätze	179
2. Dynamische Verweisung auf Bewertungsstandard IDW S 1	180
a) Verfassungsrechtliche Bedenken	180
b) Gedanke des Wesentlichkeitsgrundsatzes	181
c) Unerheblichkeit der faktischen Dominanz des IDW S 1	181
d) Vergleich mit technischen Regelwerken	182
aa) TA Luft und TA Lärm	182
bb) § 49 Abs. 1 EnWG	182
3. Statische Verweisung	183
4. Eigenständige gesetzliche Regelung durch Inkorporation	183
a) Dynamischer wirtschaftswissenschaftlicher Diskurs als Maßstab	183
b) Verfehlen des Bewertungsziels durch starre gesetzliche Regelung	184
c) Abgrenzungsschwierigkeiten bei Aktualisierungsbedarf	184
5. Zusammenfassung	185
III. Gesetzliche Regelung generalisierter Bewertungsparameter	185
1. Verfahrensbeschleunigung durch Generalisierung der Unternehmensbewertung	185
a) Generalisierung der Unternehmensbewertung	185
b) § 203 BewG a. F. als Vorbild einer generalisierenden Regelung	186
2. Generalisierbarkeit der Bewertungsparameter im Ertragswertverfahren	187
a) Ausgangspunkt	187
b) Keine Generalisierbarkeit der zukünftigen Ertragslage	187
c) Generalisierbarkeit des Basiszinssatzes	187
aa) Ermittlung anhand von Zinsstrukturdaten	187
bb) Unterschiede bei Durchschnittsbildung und Rundung	189
cc) Schlussfolgerung	189
d) Generalisierbarkeit des Risikozuschlags	190
aa) Marktrisikoprämie	190
(1) Keine bewertungsobjektspezifische Ermittlung	190
(2) Bestimmung innerhalb einer Bandbreite	191

(3) Orientierung an Vorgaben des FAUB	191
(4) Folgen für Verkürzung des Spruchverfahrens	192
bb) Betafaktor	193
(1) Unternehmensindividuelle Ermittlung	193
(2) Peer-Group-Vergleich	193
e) Wachstumsabschlag	194
f) Zusammenfassung	195
3. Vereinbarkeit einer Bewertungsregelung mit gesetzlichen Vorgaben	195
a) Vereinbarkeit mit Bewertungsziel	195
aa) Keine bewertungsmethodischen Vorgaben des Verfassungsrechts	195
bb) Möglichkeit einer einfachgesetzlichen Regelung der Bewertung	196
b) Einzelfallgerechtigkeit	196
aa) Einzelfallgerechtigkeit im Kontext von Bewertungsparametern	196
bb) Differenzierung nach Bewertungsparametern	198
(1) Keine Orientierung an § 203 BewG	198
(2) Einzelfallgerechte Bewertungsparameter im qualifizierten Ertragswertverfahren	198
c) Verhältnismäßigkeit	199
aa) Ausgangspunkt	199
bb) Gebot der vollen wirtschaftlichen Entschädigung	199
cc) Gewährleistung effektiven Rechtsschutzes	200
dd) Stellungnahme	200
4. Anforderungen an gesetzliche Regelung	201
a) Maßstab einer gesetzlichen Regelung	201
b) Vermeidung einer „Versteinerung“	201
aa) Einwand der „Versteinerung“ gegen eine gesetzliche Regelung	201
bb) Verfassungsrechtliche Vorgaben an eine Verordnungsermächtigung ..	202
cc) Hinreichende Dynamik einer gesetzlichen Regelung	203
c) Verhältnis der Bewertungsmethoden untereinander	204
5. Ermittlung und Aktualisierung der Bewertungsparameter	204
a) Ermittlung der Parameter	204
aa) Basiszinssatz	204
(1) § 203 BewG a. F. als Ausgangspunkt	204
(2) Stichtagsbezogene Anknüpfung an Zinsstrukturdaten	205
bb) Marktrisikoprämie	205
(1) Erfordernis einer Bandbreitenregelung	205
(2) Keine formell-gesetzliche Fixierung der Bandbreite	206
(3) Kritik an einer Bandbreitenregelung	207

b) Aktualisierung der Parameter	207
aa) Basiszinssatz	207
bb) Marktrisikoprämie	208
c) Zuständigkeit	208
aa) Basiszinssatz	208
bb) Marktrisikoprämie	209
6. Regelung zur zukünftigen Ertragslage	209
7. Anwendungsbereich und Regelungsort	210
a) Anwendungsbereich	210
b) Regelungsort	210
IV. Zusammenfassung	211
B. Bestimmung der Kompensation nach dem Vorbild der Angebote im Sinne des WpÜG	211
I. Übertragbarkeit auf Konstellationen des Spruchverfahrens	211
1. Zugrundeliegende Überlegung	211
2. Übertragbarkeit in rechtlicher Hinsicht	212
a) Ausgangspunkt	212
b) Gebot der vollen wirtschaftlichen Entschädigung	213
aa) Unterschiedliche Maßstäbe der Angemessenheit	213
bb) Unterschiedliche Schutzbedürfnisse	213
cc) Beschränkter Anwendungsbereich der Preisbestimmung nach WpÜG	215
c) Verfassungsrechtlich gebotene Rechtsschutzmöglichkeit	216
aa) Verfassungsrechtlich zwingende Rechtsschutzmöglichkeit	216
bb) Moto Meter-Entscheidung des BVerfG	216
(1) Die Moto Meter-Entscheidung	216
(2) Keine Disposition über den Rechtsschutz außenstehender Aktionäre	217
d) Keine Übertragbarkeit der unwiderleglichen Vermutung	218
aa) Übertragung aktionärsschützender Mechanismen	218
bb) Gesetzgebungsverfahren zur Einführung des Squeeze-outs	219
cc) Konzeptionelle Unterschiede	220
dd) Kein eigenständiger Anwendungsbereich	220
ee) Entscheidung des Gesetzgebers gegen eine unwiderlegliche Vermutung im Zusammenhang mit dem UmRUG	221
e) Systematische Unterschiede zwischen Unternehmensverträgen und Angeboten im Sinne des WpÜG	221
aa) Vertrag zwischen herrschender und beherrschter Gesellschaft	221
bb) Beschränkung des außenstehenden Aktionärs auf die Kompensation ..	222

cc) Unvereinbarkeit mit Konzeption des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags	223
f) Systematische Unterschiede zwischen Squeeze-out und Angeboten im Sinne des WpÜG	224
aa) Squeeze-out als einseitige Strukturmaßnahme des Hauptaktionärs	224
bb) Beschränkung des außenstehenden Aktionärs auf die Kompensation	225
cc) Unvereinbarkeit mit Konzeption des Squeeze-outs	225
3. Übertragbarkeit in tatsächlicher Hinsicht	226
a) Unvereinbarkeit mit zeitlichem Horizont einer Strukturmaßnahme	226
aa) Fristbindung eines Angebots nach dem WpÜG	226
bb) Unvereinbarkeit einer Fristenregelung mit aktien- und umwandlungsrechtlichen Strukturmaßnahmen	227
b) Faktische Verhinderung der Strukturmaßnahme	227
II. Zusammenfassung	228
C. Aufwertung der sachverständigen Prüfung <i>de lege ferenda</i>	228
I. Ausgangspunkt	228
II. Sachverständige Prüfung als förmliches Beweismittel	229
1. Eingliederung der sachverständigen Prüfung in förmliche Beweismittel	229
2. Erforderliche Angleichung an den Sachverständigenbeweis	229
3. Keine Beweisaufnahme außerhalb eines Gerichtsverfahrens	230
4. Benachteiligung des Kompensationsschuldners	230
III. Selbständiges Beweisverfahren im Spruchverfahren <i>de lege ferenda</i>	231
1. Ausgangspunkt	231
2. Vereinbarkeit mit Amtsermittlungsgrundsatz	232
3. Praktikabilität eines selbständigen Beweisverfahrens	232
IV. Kombination von sachverständiger Prüfung und selbständigem Beweisverfahren ..	233
1. Ausgangspunkt	233
2. Gegenüberstellung der Vor- und Nachteile	234
a) Vorteile	234
b) Nachteile	234
aa) Ergänzungsbedürftigkeit und Missbrauchsgefahr	234
bb) Überfrachtung des selbständigen Beweisverfahrens	235
3. Vereinbarkeit von sachverständiger Prüfung und selbständigem Beweisverfahren	235
a) Zweifel an der Vereinbarkeit	235
b) Zeitlicher Aspekt als Kernproblem der Vereinbarkeit	236
c) Zeitliche Begrenzung des selbständigen Beweisverfahrens	237
d) Grundlegende rechtliche Unterschiede	237

4. Zusammenfassung	238
V. Stärkung der sachverständigen Prüfung <i>de lege ferenda</i>	238
1. Ausgangspunkt	238
a) Beibehaltung des Dualismus aus sachverständiger Prüfung und Beweiserhebung	238
b) Neutralisierung der sachverständigen Prüfung als Ziel der Neuregelung ..	239
2. Überarbeitung der Prüferbestellung	240
a) Gewährleistung einer unabhängigen Prüferbestellung	240
b) Antragstellung ohne Vorschlagsrecht	240
c) Unabhängigkeitserklärung des sachverständigen Prüfers	241
aa) Unabhängigkeitserklärung	241
bb) Keine unabhängige Auswahlentscheidung durch Expertenpool	242
d) Ablehnung des sachverständigen Prüfers	242
e) Standesrechtliche Bindung an IDW S 1	243
3. Regelung der Prüfungstätigkeit	244
a) Gesteigerte Aussagekraft der sachverständigen Prüfung	244
b) Aufwertung des Prüfungsberichts	244
c) Abkehr von reiner Plausibilitätskontrolle	246
aa) Anhebung des Prüfungsmaßstabs	246
bb) Prüfungsschwerpunkte	246
d) Parallelprüfung	247
e) Informationsbeschaffung	248
4. Gerichtliche Leitung der Prüfertätigkeit	249
a) Gerichtliches Weisungsrecht und Maßstab gerichtlicher Leitung	249
b) Gestaltung eines Weisungsrechts	250
aa) Bindende Auswahl der Bewertungsmethode durch das Gericht	250
bb) Gestaltung eines allgemeinen gerichtlichen Weisungsrechts	251
cc) Fristsetzung	252
dd) Grenzen eines gerichtlichen Weisungsrechts	252
5. Verantwortlichkeit des Prüfers gegenüber Privaten	253
6. Rechtsverhältnis und Vergütung des sachverständigen Prüfers	253
a) Rechtsverhältnis	253
b) Vergütung	254
7. Die Rolle des sachverständigen Prüfers im Spruchverfahren	254
a) Vorbereitende Stellungnahme	254
b) Bestellung zum Sachverständigen im Regelfall	255
c) Beschränkung sonstiger Sachverständigenbestellungen	255
d) Klarstellung der Regelung in § 8 Abs. 2 SpruchG	256

8. Rechtliche Umsetzbarkeit der Änderungen	256
a) Vereinbarkeit mit unabhängiger sachverständiger Prüfung	256
b) Benachteiligung des Kompensationsschuldners	257
aa) Benachteiligung durch gerichtliches Weisungsrecht	257
bb) Keine Anfechtbarkeit prozessleitender Maßnahmen	258
(1) Beschwerdemöglichkeit bei Bestellung des sachverständigen Prüfers	258
(2) Keine Ungleichbehandlung der Beteiligten	258
c) Schutz der Minderheitsaktionäre	259
aa) Neutralität des sachverständigen Prüfers	259
bb) Keine Benachteiligung durch erhöhte Substantiierungsanforderungen ..	260
d) Keine Gleichstellung mit Gutachten im selbständigen Beweisverfahren ..	261
VI. Zusammenfassung	261
D. Ergebnis	261

Siebter Teil

Ergebnisse der Arbeit und Ausblick	263
A. Ergebnisse der Arbeit	263
I. Die Verfahrensdauer von Spruchverfahren	263
II. Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren	264
III. Unternehmensbewertung nach dem Vorbild des WpÜG	264
IV. Beweisaufnahme und sachverständige Prüfung	265
B. Ausblick	266
Literaturverzeichnis	267
Verzeichnis zitierter Gesetzgebungsmaterialien	292
Verzeichnis zitierter Stellungnahmen, Studien und statistischer Erhebungen	296
Anhang	
Auswertung: Spruchverfahren 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2023	297
Sachwortverzeichnis	314

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
a. E.	am Ende
a. F.	alte Fassung
abl.	ablehnend
abw.	abweichend
ähnl.	ähnlich
AktG	Aktiengesetz
AktG-E	Aktiengesetz-Entwurf
AKU	Arbeitskreis Unternehmensbewertung
allg.	allgemein
allg. M.	allgemeine Meinung
Anm.	Anmerkung
ausdr.	ausdrücklich
ausf.	ausführlich
Beschl.	Beschluss
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
Bsp.	Beispiel/Beispiele
bspw.	beispielsweise
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
DAV	Deutscher Anwaltverein
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
EG	Europäische Genossenschaft
entspr.	entsprechend
f.	folgende
FamFG	Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
gem.	gemäß
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland
ggü.	gegenüber
Grds.	Grundsatz
grds.	grundsätzlich
grundl.	grundlegend
GVG	Gerichtsverfassungsgesetz
h. M.	herrschende Meinung
i. d. S.	in diesem Sinne
i. Erg.	im Ergebnis

i. R. d.	im Rahmen des/im Rahmen der
i. S. d.	im Sinne des
i. S. e.	im Sinne eines/im Sinne einer
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
insbes.	insbesondere
jew.	jeweils
JVEG	Gesetz über die Vergütung von Sachverständigen, Dolmetscherinnen, Dolmetschern, Übersetzerinnen und Übersetzern sowie die Entschädigung von ehrenamtlichen Richterinnen, ehrenamtlichen Richtern, Zeuginnen, Zeugen und Dritten
krit.	kritisch
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
mind.	mindestens
Rn.	Randnummer
Rspr.	Rechtsprechung
s.	siehe
s. a.	siehe auch
SCEAG	Gesetz zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 1435/2003 des Rates vom 22. Juli 2003 über das Statut der Europäischen Genossenschaft (SCE) (SCE-Ausführungsgesetz)
SE	Societas Europaea, Europäische Aktiengesellschaft
SEAG	Gesetz zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-Ausführungsgesetz)
sog.	sogenannt
SpruchG	Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren
st. Rspr.	ständige Rechtsprechung
StoFöG	Gesetz zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (Standortförderungsgesetz)
str.	streitig
u. a.	unter anderem
UmRUG	Gesetz zur Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie und zur Änderung weiterer Gesetze
Urt.	Urteil
vgl.	vergleiche
Vorb.	Vorbemerkung
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WpÜGAngebV	Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots
Ziff.	Ziffer
ZSEG	Gesetz über die Entschädigung von Zeugen und Sachverständigen
ZuFinG	Gesetz zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz)
zust.	zustimmend
zutr.	zutreffend

Erster Teil

Einleitung

A. Die Dauer von Spruchverfahren als Untersuchungsgegenstand

I. Gerichtliches Wertüberprüfungsverfahren

Bei dem Spruchverfahren handelt es sich um ein Gerichtsverfahren, das sich an bestimmte gesellschaftsrechtliche, namentlich aktien- und umwandlungsrechtliche, Strukturmaßnahmen anschließen kann.¹ Ihnen ist gemein, dass außenstehende bzw. Minderheitsaktionäre der betroffenen Gesellschaft durch die Strukturmaßnahme zwangsläufig eine Einschränkung bzw. den Verlust ihres mitgliedschaftlichen Aktienrechts erleiden, wofür sie eine – wirtschaftliche – Kompensation erhalten.² Das Spruchverfahren dient der gerichtlichen Überprüfung, ob diese Kompensation angemessen war.³ Im Gegenzug sind bzgl. der den Strukturmaßnahmen zugrundeliegenden Hauptversammlungsbeschlüsse Beschlussmängelklagen hinsichtlich der Rüge einer unangemessenen Kompensationshöhe ausgeschlossen.⁴

Ziel des Spruchverfahrens ist es, den außenstehenden oder Minderheitsaktionären eine Möglichkeit zu bieten, die Angemessenheit ihrer Kompensation gerichtlich überprüfen und ggf. herstellen zu lassen, um gleichzeitig zu verhindern, dass die Strukturmaßnahme durch Anfechtungsklagen verzögert wird.⁵ Es handelt sich also um „besondere gerichtliche Wertüberprüfungsverfahren“;⁶ um den Aktionären effektiven Rechtsschutz zu gewährleisten.⁷

¹ Vgl. *Wittgens*, Spruchverfahrensgesetz, S. 1.

² Vgl. Zweiter Teil A. I., S. 36.

³ Vgl. auch *Gayk*, KK-AktG, Anh. § 11 SpruchG Rn. 1; *Sturm/Stottmann*, NZG 2020, 974, 974 f.

⁴ Vgl. nur *Krenek*, MüKo AktG, § 1 SpruchG Rn. 3.

⁵ Vgl. Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drs. 15/371, Anlage 1, S. 11.

⁶ Zutr. *Wittgens*, Spruchverfahrensgesetz, S. 2.

⁷ Vgl. Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drs. 15/371, Anlage 1, S. 11; *Lochner*, AG 2011, 692, 693; so auch schon *Wittgens*, Spruchverfahrensgesetz, S. 1. Das BVerfG sieht im Spruchverfahren die Absicherung der Eigentumsposition außenstehender Aktionäre, BVerfG NJW 1999, 1699, 1700; BVerfG AG 2007, 483 f.

II. Verfahrensdauer im Fokus

Das Spruchverfahren ist für seine besonders lange Verfahrensdauer bekannt, die in der Vergangenheit bereits mehrfach das BVerfG beschäftigt hat. Es hatte sich mit der Frage auseinanderzusetzen, ob die Dauer von Spruchverfahren das Grundrecht auf Gewährung effektiven Rechtsschutzes (Art. 2 Abs. 1 GG i. V. m. Art. 20 Abs. 3 GG) verletzt.⁸ Auch der Gesetzgeber hat sich dieser Problematik angenommen. Im Zuge der Neustrukturierung des vormaligen Spruchstellenverfahrens durch das zum 1. September 2003 in Kraft getretene SpruchG⁹ verfolgte er unter anderem das Ziel, das Spruchverfahren zu straffen und erheblich zu verkürzen.¹⁰ In Begründung dieser Zielsetzung rekurrierte er auf eine durchschnittlich fünfjährige Verfahrensdauer, bei allerdings im Einzelfall deutlich längeren Verfahren.¹¹ Ergänzende Reformmaßnahmen führten mit Inkrafttreten des UmRUG¹² zum 1. März 2023 zu Änderungen im SpruchG. Sie verfolgten das Ziel, die nach wie vor erhebliche Verfahrensdauer weiter zu verkürzen.¹³

III. Untersuchungsgegenstand

Dass derartige Bemühungen auch heute noch, mehr als 20 Jahre nach Inkrafttreten des SpruchG, nicht nur berechtigt, sondern auch notwendig sind, wird diese Arbeit durch eine rechtstatsächliche Untersuchung der Verfahrensdauer von Spruchverfahren zeigen. Zu Illustrationszwecken seien an dieser Stelle die folgenden Einzelfälle bemüht: Im Mai 2023 konnte nach einer Verfahrensdauer von über 19,5 Jahren ein Spruchverfahren rechtskräftig abgeschlossen werden, wobei über den streitgegenständlichen Squeeze-out durch die Hauptversammlung bereits im Juni 2002, noch vor Inkrafttreten des SpruchG, beschlossen worden war.¹⁴ Da die Handelsregistereintragung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre erst am 5. September 2003 erfolgt war, konnte dieses Verfahren bereits unter dem kurz zuvor in Kraft getretenen SpruchG geführt werden. Weitere Spruchverfahren

⁸ BVerfG NZG 1999, 711 f.; BVerfG AG 2012, 86 f.; BVerfG ZIP 2012, 177 f. S. hierzu Zweiter Teil B. II. 2. b), S. 54 ff.

⁹ Beschlossen durch Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung des gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahrens (Spruchverfahrensneuordnungsgesetz) v. 12. 6. 2003, BGBl. 2003 I, Nr. 25, S. 838 ff.

¹⁰ Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drs. 15/371, Anlage 1, S. 1. S. hierzu Dritter Teil C. I. 2. a), S. 83 ff.

¹¹ Begr. RegE SpruchNOG, BT-Drs. 15/371, Anlage 1, S. 1.

¹² Beschlossen durch Art. 3 des Gesetzes zur Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie und zur Änderung weiterer Gesetze v. 22. 2. 2023, BGBl. 2023 I, Nr. 51, S. 25 ff.

¹³ Begr. RegE UmRUG, BT-Drs. 20/3822, Anlage 1, S. 1 f.

¹⁴ Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Volksfürsorge Holding AG, Hamburg, LG Hamburg, Beschl. v. 31. 5. 2021, Az.: 404 HKO 175/03 und OLG Hamburg, Beschl. v. 25. 5. 2023, Az.: 13 W 24/22.

wurden im Jahr 2022 nach über 15-jähriger Verfahrensdauer¹⁵ bzw. im Jahr 2021 nach über 18-jähriger Verfahrensdauer¹⁶ rechtskräftig abgeschlossen. Dass es sich hierbei selbst nach Maßstäben des Spruchverfahrens um besonders langwierige Verfahren handelte, widerlegt das Bedürfnis nach einer Verkürzung der Verfahrensdauer nicht. Sie bestätigen vielmehr den Handlungsbedarf, da sich im Lichte des Grundrechts auf Gewährung effektiven Rechtsschutzes bereits derartige Einzelfälle als problematisch erweisen.

Wie die Dauer von Spruchverfahren nachhaltig verkürzt werden kann, ist Untersuchungsgegenstand dieser Arbeit. Sie nimmt in erster Linie die Hauptanwendungsfälle des Spruchverfahrens, namentlich den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag sowie den aktien- und umwandlungsrechtlichen Squeeze-out in den Blick. Das Spruchverfahren ist *qua* seines Verfahrensgegenstandes eng mit der Unternehmensbewertung verknüpft. Diese Disziplin weist sich neben einer rechtlichen auch durch eine wirtschaftswissenschaftliche Dimension aus. Konkret ist ihre komplexe, ausdifferenzierte Methodik den Wirtschaftswissenschaften vorbehalten. Naturgemäß kann es die vorliegende Arbeit nicht leisten, alle Einzelheiten der wirtschaftswissenschaftlichen Bewertungsmethodik und des mit ihr verbundenen Diskurses auszuleuchten. Wo und soweit es erforderlich ist, wird sie sich auf die Darstellung ausgewählter Aspekte der Unternehmensbewertungsmethodik beschränken.

B. Ziel der Untersuchung

Der Gesetzgeber hat im Zuge des UmRUG jüngst verfahrensbeschleunigende Anpassungen am SpruchG vorgenommen. Das soll zum Anlass genommen werden, die Diskussion weiterzuführen, wodurch die Dauer von Spruchverfahren verkürzt werden kann. Dabei können die verfahrensrechtlichen Anpassungen des SpruchG durch das UmRUG nur einen Ausgangspunkt bilden. So ist aufzuzeigen, dass gesetzgeberische Bemühungen, die die Verfahrensordnung des Spruchverfahrens in den Mittelpunkt stellen, nicht ausreichend sind. Die vorliegende Arbeit möchte jenseits der Überarbeitung der Verfahrensordnung Möglichkeiten ausfindig machen, mit deren Hilfe sich die Dauer von Spruchverfahren nachhaltig verkürzen lässt. Bereits hinlänglich thematisierte Ansätze, die sich der Problematik aus verfahrensrechtlicher Sicht annähern, sollen vor diesem Hintergrund allenfalls am Rande eine Rolle spielen. Dies gilt erst recht, da der Gesetzgeber mit der Überarbeitung des SpruchG durch das UmRUG nunmehr einige solcher Ansätze umgesetzt hat.

¹⁵ Ausschluss der Minderheitsaktionäre der AXA Konzern AG, Köln, LG Köln, Beschl. v. 12. 7. 2019, Az.: 82 O 135/07 und OLG Düsseldorf, Beschl. v. 15. 9. 2022, Az.: I-26 W 3/20.

¹⁶ Verschmelzung der Bewag Holding AG auf die Vattenfall Europe AG, LG Berlin, Beschl. v. 28. 3. 2017, Az.: 102 O 126/03 und KG Berlin, Beschl. v. 7. 12. 2021, Az.: 2 W 9/17.

Einen ersten Schwerpunkt dieser Arbeit bildet die Untersuchung, worin die Ursachen für die lange Dauer von Spruchverfahren liegen. Davor steht eine rechtstatsächliche Betrachtung ihrer Verfahrensdauer. Betrachtet werden die Spruchverfahren, deren rechtskräftiger Abschluss in dem Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2015 und dem 31. Dezember 2023 bekannt gemacht worden ist. Die Arbeit wird anhand dieser Untersuchung aufzeigen, dass Beschleunigungsvorhaben, die sich auf verfahrensrechtliche Änderungen beschränken, den Ursachen der langen Dauer von Spruchverfahren nicht gerecht werden.

Auf dieser Grundlage werden im Fortgang Ansätze diskutiert und entwickelt werden, die dazu dienen können, die Dauer von Spruchverfahren nachhaltig und ursachenorientiert zu verkürzen. Im Zentrum der Diskussion werden Ansätze stehen, die sich damit auseinandersetzen, wie die Unternehmensbewertung im Vorfeld und im Spruchverfahren selbst standardisiert, vereinfacht und damit verkürzt werden kann.

C. Gang der Untersuchung

Das Ziel der Untersuchung gibt ihren Gang in seinen Grundzügen vor. Zunächst ist das Spruchverfahren im Überblick darzustellen (Zweiter Teil). Dem schließt sich in einem ersten Schwerpunkt die rechtstatsächliche Untersuchung der Verfahrensdauer von Spruchverfahren und ihrer Ursachen an, wobei auf die verfahrensbeschleunigenden Maßnahmen des Gesetzgebers durch das SpruchG sowie das UmRUG eingegangen wird (Dritter Teil).

Ein weiterer Schwerpunkt der Arbeit widmet sich der Unternehmensbewertung im Kontext aktien- und umwandlungsrechtlicher Strukturmaßnahmen *de lege lata* und stellt sie bewertungsmethodischen Ansätzen bei anderen Bewertungsanlässen gegenüber (Vierter Teil). In diesem Zusammenhang wird erörtert, weshalb eine Unternehmensbewertung anhand von Marktpreisen, insbesondere Börsenkursen, nur in Ausnahmefällen eine Verkürzung des Spruchverfahrens ermöglicht. Daran anschließend werden die sachverständige Prüfung vor dem Spruchverfahren und die Beweisaufnahme im Spruchverfahren betrachtet (Fünfter Teil). Es wird erörtert, auf welche Art und Weise die Beweisaufnahme des Spruchverfahrens *de lege lata* beschleunigt werden kann.

Im weiteren Verlauf wird untersucht, wie die Dauer des Spruchverfahrens *de lege ferenda* verkürzt werden kann (Sechster Teil). Dort wird diskutiert, ob und auf welche Art und Weise die Unternehmensbewertungsmethode des Ertragswertverfahrens durch gesetzliche Standardisierung von Bewertungsparametern vereinfacht werden kann. Zudem wird thematisiert, ob die Bestimmung der Gegenleistung im Kontext von Angeboten nach dem WpÜG bei den aktien- und umwandlungsrechtlichen Strukturmaßnahmen für eine Verkürzung der Dauer von Spruchverfahren herangezogen werden kann. Erörtert wird ferner, ob Unternehmensbewertungsvor-

gänge in Vorbereitung einer Strukturmaßnahme die Unternehmenswertermittlung im Spruchverfahren beschleunigen können. Besondere Bedeutung wird hierbei der Frage zukommen, wie sich die sachverständige Prüfung *de lege ferenda* gestalten lässt, um die gerichtliche Schätzung des Unternehmenswertes im Spruchverfahren verstärkt auf ihr Ergebnis stützen zu können.

Die Arbeit schließt mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse und gibt einen Ausblick auf die Verfahrensdauer zukünftiger Spruchverfahren (Siebter Teil).