

Delisting einer börsennotierten Aktiengesellschaft

*Gerald Spindler / Lars Klöhn **

- I. Einleitung
- II. Die Angebotspflicht beim regulären Delisting
 1. Bedeutung der neuen Grundsätze
 2. Dogmatische Grundlage der Angebotspflicht
 3. Zusammenfassung
- III. Die Kompetenz der Hauptversammlung und das nötige Quorum
- IV. Paradigmenwechsel: Abfindung statt materiell-rechtlicher Beschlusskontrolle
- V. Die Überprüfung des Ausstiegsangebotes im Spruchverfahren

Mit dem Delisting-Urteil des BGH in der Sache „*Macrotron*“ vom 25.11.2002 hat der BGH einen weiteren Meilenstein im Recht der börsennotierten Aktiengesellschaft gesetzt. Neben zahlreichen Praxisfragen, vor allem der Übertragbarkeit auf andere Fallkonstellationen, ist aus dogmatischer und rechtsvergleichender Sicht vor allem der verfassungsrechtliche Bezug der Entscheidung von Interesse. Denn der Gerichtshof stützt seinen Spruch im wesentlichen auf die Beeinträchtigung der Verkehrsfähigkeit der Aktie als Teil des verfassungsrechtlich geschützten Eigentums. Der folgende Beitrag setzt sich im Hinblick auf diese Fragen kritisch mit dem Urteil auseinander und beleuchtet insbesondere die verfassungsrechtlichen Grundlagen der Entscheidung.

I. EINLEITUNG

Mit seinem „*Macrotron*“-Urteil vom 25.11.2002 hat der BGH zu den wichtigsten Fragen des regulären Delistings Stellung genommen. Für die Praxis ist jetzt klar: Entschließt sich der Vorstand einer AG dazu, den vollständigen Rückzug von allen Börsen zu beantragen, muss er dafür die Zustimmung der Hauptversammlung einholen, die hierüber mit einfacher Mehrheit beschließt.¹ Der Beschluss bedarf keiner sachlichen Rechtfertigung im Sinne der „*Kali und Salz*“-Rechtsprechung.² Statt dessen muss die AG oder der Mehrheitsaktionär den dissentierenden Aktionären ein Ausstiegsangebot in angemessener Höhe unterbreiten, das im Spruchverfahren nachgeprüft wird.³

* Teile des Beitrages führen Überlegungen von KLÖHN, ZBB 2003, 208 ff. fort.

1 BGH ZIP 2003, 387, 389 sub. II 1.

2 BGH ZIP 2003, 387, 391 sub. II 3.

3 BGH ZIP 2003, 387, 390 sub. II 2.