

# Prüfungskommission für Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfungsexamen gemäß §§ 5 – 14 a WPO

Aufsichtsarbeit in dem Modul  
„Wirtschaftsrecht“

2. Halbjahr 2024

Termin: 25. Juni 2024

Bearbeitungszeit: 5 Stunden

Hilfsmittel:

1. Habersack, Deutsche Gesetze  
– Textsammlung und Ergänzungsband –
2. Wirtschaftsgesetze, 40., aktualisierte Auflage, 2024,  
IDW Verlag

Die Aufgabenstellung umfasst einschließlich dieses Vorblattes **6 Seiten**.

**Bitte geben Sie nach Ende der Bearbeitungszeit  
auch die Aufgabenstellung ab!**

**Bearbeitungshinweise:**

Die Klausur besteht aus zwei Teilen. Es sind beide Teile und alle Aufgaben zu bearbeiten.

Gehen Sie von einer Gewichtung von 2 (Teil 1) zu 1 (Teil 2) aus und innerhalb von Teil 1 wiederum von einer Gewichtung von 7 (Aufgabe 1) zu 3 (Aufgabe 2)!

Gehen Sie nur auf die konkreten Fragestellungen ein und verzichten Sie auf allgemeine Darstellungen ohne Bezug zur jeweiligen Fragestellung! Nennen Sie dabei stets die relevanten Rechtsvorschriften! Erörtern Sie alle von den konkreten Fragestellungen aufgeworfenen Rechtsfragen, ggf. auch hilfsgutachtlich.

## Teil 1

Die W-AG ist ein im Inland börsennotiertes Unternehmen mit Sitz in Nürnberg. Zu den Aktionären gehören im Januar 2023 die X-GmbH mit einem Anteil von 40 %, die ebenfalls im Inland börsennotierte Y-AG mit einem Anteil von 25 % und die Z-KG mit einem Anteil von 6 %. Die übrigen Aktien befinden sich in Streubesitz.

Die Y-AG hat ein Interesse daran, den Geschäftsbetrieb der W-AG in die eigenen Aktivitäten zu integrieren und führt zu diesem Zweck Gespräche mit der X-GmbH. Da auch diese die Eigenständigkeit der W-AG als wenig vorteilhaft ansieht, verständigt man sich darauf, die W-AG mittelfristig auf die Y-AG zu verschmelzen. Die Initiative hierzu soll von der Y-AG ausgehen, die X-GmbH sagt aber die Unterstützung des Projekts zu. Am 16. Januar 2023 schließen beide daher eine Vereinbarung, wonach die X-GmbH sich dazu verpflichtet, bei der Wahrnehmung ihrer Beteiligungsrechte das Ziel einer Verschmelzung zu unterstützen und bis zu dessen Realisierung auf der Hauptversammlung nach den Weisungen der Y-AG abzustimmen. Zu diesem Zeitpunkt liegt der Börsenpreis der Aktie der W-AG bei ihrem historischen Höchstwert von 100 €. Im zweiten Halbjahr 2022 war der Börsenkurs kontinuierlich von 80 € (Stand 1. Juli 2022) auf 100 € angestiegen. Der Preisanstieg hing nicht zuletzt mit Zukäufen der Y-AG zusammen, die ihren Anteil während dieses Zeitraums über die Börse kontinuierlich aufgestockt und noch Ende Dezember 2022 zum Preis von 100 € Aktien gekauft hatte.

In der Folgezeit wird die Verschmelzung der W-AG auf die Y-AG vorbereitet. Da Vorstand und Aufsichtsrat der W-AG dem Projekt positiv gegenüberstehen, gelingt dies schneller als erwartet, so dass schon auf der nächsten Hauptversammlung hierüber beschlossen werden kann. Unter Wahrung aller umwandlungsrechtlichen Anforderungen wird im Mai 2023 der Verschmelzungsvertrag abgeschlossen. Ein Abfindungsangebot an die Aktionäre der W-AG enthält der Verschmelzungsvertrag nicht. Die (ordnungsgemäß einberufene) Hauptversammlung der W-AG stimmt dem Verschmelzungsbeschluss am 20. Juni 2023 mit 80 % des vertretenen Grundkapitals zu. Alle Aktionäre waren vom Versammlungsleiter zur Abstimmung zugelassen worden, der Beschluss wurde von diesem auch aufgrund der Stimmen der X-GmbH und der Y-AG festgestellt. Die schon lange an der W-AG beteiligten Kleinaktionäre A und B haben gegen den Beschluss gestimmt und erheben auf der Hauptversammlung jeweils Widerspruch zur Niederschrift.

Im Laufe des ersten Halbjahres 2023 sinkt der Aktienkurs der W-AG deutlich ab und liegt am 30. Juni 2023 nur noch bei 60 €. Am 1. Juli 2023 erwirbt die Y-AG die Anteile der Z-KG zum Preis von 70 €/Aktie und veröffentlicht noch am selben Tag (bei ordnungsmäßiger Einhaltung aller Verfahrensanforderungen) ein Pflichtangebot an

alle Aktionäre zum Preis von 70 €, was dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Monate April bis Juni 2023 entspricht.

Kleinaktionär A nimmt das Pflichtangebot an, ist aber gleichwohl der Meinung, dass ihm entweder eine höhere Abfindung oder zumindest ein höherer Erwerbspreis zustehen müsste. Bei einer Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode hätte sich ein angemessener Abfindungsbetrag von 110 € ergeben. A ist der Meinung, dass ihm dieser Betrag hätte angeboten werden müssen. Zumindest müsste ihm die Y-AG 100 € pro Aktie bezahlen, da sie im Dezember 2022 diesen Betrag für die Aktien bezahlt hatte.

Kleinaktionär B möchte dagegen die Durchführung der Verschmelzung verhindern, da er wie bisher Aktionär der W-AG bleiben will. Er ist der Meinung, dass man als Großaktionär nicht einfach seine eigenen Aktien nutzen kann, um die Verschmelzung auf sich selbst zu beschließen, und es zumindest eines Übernahmeangebots bedurft hätte, bevor die Y-AG in der Hauptversammlung über die Verschmelzung hätte abstimmen dürfen.

### **Aufgabenstellungen:**

**Aufgabe 1:** In einem Gutachten ist zu prüfen, ob A nach Annahme des Pflichtangebots einen Anspruch auf eine höhere Zahlung als den Angebotspreis von 70 € pro Aktie gegen die Y-AG hat.

**Aufgabe 2:** In einem Gutachten ist zu prüfen, ob eine Klage des B am 15. Juli 2023 gegen den Verschmelzungsbeschluss Aussicht auf Erfolg hat.

Es ist davon auszugehen, dass die wertpapierhandelsrechtlichen und aktienrechtlichen Mitteilungspflichten ordnungsgemäß erfüllt worden sind.

**Auf folgende Vorschriften der 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 (WpÜG-Angebotsverordnung – WpÜGAngebV) vom 27. Dezember 2001 (in der aktuellen Fassung) wird hingewiesen:**

### **§ 3 Grundsatz**

Bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten hat der Bieter den Aktionären der Zielgesellschaft eine angemessene Gegenleistung anzubieten. Die Höhe der Gegenleistung darf den nach den §§ 4 bis 6 festgelegten Mindestwert nicht unterschreiten. Sie ist für Aktien, die nicht derselben Gattung angehören, getrennt zu ermitteln.

### **§ 4 Berücksichtigung von Vorerwerben**

Die Gegenleistung für die Aktien der Zielgesellschaft muss mindestens dem Wert der höchsten vom Bieter, einer mit ihm gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung nach § 14 Abs. 2 Satz 1 oder § 35 Abs. 2 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes entsprechen. § 31 Abs. 6 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes gilt entsprechend.

### **§ 5 Berücksichtigung inländischer Börsenkurse**

(1) Sind die Aktien der Zielgesellschaft zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen, muss die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs dieser Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung nach § 10 Abs. 1 Satz 1 oder § 35 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes entsprechen.

(...)

(3) Der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs ist der nach Umsätzen gewichtete Durchschnittskurs der der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) nach Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84; L 6 vom 10.1.2015, S. 6; L 270 vom 15.10.2015, S. 4), die zuletzt durch die Verordnung (EU) 2016/1033 (ABl. L 175 vom 30.6.2016, S. 1) geändert worden ist, oder von einer zentralen Gegenpartei nach § 22 Absatz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes als an einem organisierten Markt getätigt gemeldeten oder übermittelten Geschäfte.

(...)

## Teil 2

C ist französischer Staatsbürger und wohnt in Paris/Frankreich. Er ist leitender Angestellter eines Unternehmens der Luxusgüterindustrie, dessen einzige Niederlassung sich ebenfalls in Paris befindet. Beruflich veranlasste Reisen werden in diesem Unternehmen nicht zentral gebucht, sondern von den Mitarbeitern selbst organisiert, im Anschluss an die Reise werden die Aufwendungen erstattet.

Eine Woche vor einem geplanten, ausschließlich beruflich veranlassten Besuch einer Luxusgütermesse in München bucht C im eigenen Namen und ohne Angaben zum Zweck des Aufenthalts eine Übernachtung mit Frühstück in einem Münchener Hotel über dessen Webseite. Die Absendung der Buchung erfolgte dabei durch einen Klick auf eine Schaltfläche, die mit den Worten „zahlungspflichtig buchen“ beschriftet war. Die Buchung wird vom Hotelbetreiber, der D-GmbH, ordnungsgemäß bestätigt. Auf das Hotel ist der C durch französischsprachige Suchmaschinenwerbung gestoßen, die ihm in Paris bei der Internetsuche nach „Hotel Munich“ angezeigt worden ist. Diese Werbung hatte die D-GmbH gezielt für eine Anzeige bei Nutzern, die von einer französischen IP-Adresse aus die Suchanfrage vornehmen, beim Suchmaschinenbetreiber beauftragt. Kurzfristig entscheidet sich C gegen den Messebesuch und erklärt am geplanten Anreisetag gegenüber der D-GmbH per (ordnungsgemäß zugegangener) E-Mail den Widerruf des Vertrags. Die D-GmbH verlangt dennoch Zahlung des vereinbarten Übernachtungspreises, da bei einer beruflichen Übernachtung kein Verbrauchergeschäft vorliege.

**Aufgabenstellung:** In einem Gutachten ist zu prüfen, ob die D-GmbH aus Sicht eines deutschen Richters einen Anspruch auf Bezahlung des Übernachtungspreises gegen den C hat. Es ist davon auszugehen, dass die D-GmbH alle Informationspflichten nach dem BGB ordnungsgemäß erfüllt hat.