

# Inhaltsübersicht

<b>Inhaltsverzeichnis</b> _____	<b>9</b>
<b>Literaturverzeichnis</b> _____	<b>17</b>
<b>Rechtsprechungs- und Entscheidungsverzeichnis</b> _____	<b>33</b>
<b>Abkürzungen</b> _____	<b>35</b>
<b>Verzeichnis der Übersichten</b> _____	<b>39</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b> _____	<b>41</b>
<b>Einführung in den Untersuchungsgegenstand und Gang der Untersuchung</b> _____	<b>47</b>
<b>Abschnitt I: Phasen der Akquisition und Möglichkeiten ihrer schuldrechtlichen Ausgestaltung</b> _____	<b>53</b>
<b>Abschnitt II: Besondere Abreden über die Ausgestaltung einer mittelbaren wirtschaftlichen Teilhabe des Käufer-Unternehmens an der Zielgesellschaft im Vorfeld des dinglichen Rechtsübergangs</b> _____	<b>75</b>
<b>Abschnitt III: Der kautelarjuristische Gestaltungsspielraum innerhalb der Grenzen des autorisierten Handelns und der Stimmbindung</b> _____	<b>107</b>
<b>Abschnitt IV: Der kautelarjuristische Gestaltungsspielraum bei Sachverhalten, die der Fusionskontrolle unterliegen</b> _____	<b>143</b>
<b>Abschnitt V: Die abhängigkeitsrechtliche Prüfung</b> _____	<b>175</b>
<b>Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick</b> _____	<b>307</b>

Einführung in den Untersuchungsgegenstand und Gang der Untersuchung _____	47
---	----

Abschnitt I: Phasen der Akquisition und Möglichkeiten ihrer schuldrechtlichen Ausgestaltung _____	53
---	----

1. Share deal und asset deal _____	54
2. Die Phasen der Akquisition beim share deal _____	56
a) Vorbereitungsphase _____	56
b) Vorabschlußphase _____	58
c) Interimszeit _____	59
3. Die technische Ausgestaltung vertragsvorbereitender Instrumente _____	63
a) Letter of Intent (LoI) _____	64
b) Memorandum of Understanding (MoU), Heads of Agreement (HoA) und Traktate _____	64
c) Instruction to proceed (Itp) und Vorfeldvereinbarungen _____	65
d) Vorhand _____	66
e) Optionsgestaltungen _____	67
f) Vorvertrag _____	69
g) Rahmenvertrag/Mantelvertrag _____	70
4. Die Bedeutung des Closings und des Übergabestichtags _____	72

Abschnitt II: Besondere Abreden über die Ausgestaltung einer mittelbaren wirtschaftlichen Teilhabe des Käufer-Unternehmens an der Zielgesellschaft im Vorfeld des dinglichen Rechtsübergangs _____	75
--	----

1. Charakterisierung der mittelbaren Unternehmensbeteiligung und Gang der Untersuchung im zweiten Abschnitt _____	75
2. Nießbrauch _____	76
a) Mögliche Gestaltungsformen und Zielsetzungen eines Nießbrauchs an dem Aktienpaket des V _____	76
b) Auswirkungen des Nießbrauchs auf das Stimmrecht _____	79
aa) Konsequenzen für die materielle Zuordnung des Stimmrechts und für die Legitimation _____	79
(1) Überblick über den Meinungsstand im Schrifttum _____	79
(2) Stellungnahme _____	82
bb) Konsequenzen des Nießbrauchs für das Innenverhältnis und die Ausübung des Stimmrechts _____	86
cc) Ergebnis _____	87
c) Auswirkungen des Nießbrauchs auf die Vermögensrechte _____	88
3. Treuhand _____	91

a) Mögliche Gestaltungsformen und Zielsetzungen einer Treuhand an dem Aktienpaket des V	92
b) Auswirkungen der Vereinbarungstreuhand auf das Stimmrecht	95
aa) Weisungsrecht des Treugebers und Stimmbindungen zugunsten des Treugebers	96
bb) Bevollmächtigung des Treugebers	97
c) Auswirkungen der Vereinbarungstreuhand auf die Vermögensrechte	97
4. Unterbeteiligung	98
a) Mögliche Gestaltungsformen und Zielsetzungen einer Unterbeteiligung an dem Aktienpaket des V	98
b) Auswirkungen der Unterbeteiligung auf das Stimmrecht	101
c) Auswirkungen der Unterbeteiligung auf die Vermögensrechte	102
<b>Abschnitt III: Der kautelarjuristische Gestaltungsspielraum innerhalb der Grenzen des autorisierten Handelns und der Stimmbindung</b>	107
1. Zur Fragestellung	107
2. Die Begrenzungen des autorisierten Handelns	108
a) Arten des autorisierten Handelns	108
b) Die Stimmrechtsvollmacht	109
aa) Voraussetzungen für die Erteilung und Legitimation	109
bb) Die Begrenzungen der Stimmrechtsvollmacht durch das gesellschaftsrechtliche Abspaltungsverbot	110
(1) Dogmatische Herleitung des Abspaltungsverbotes	110
(2) Meinungsstand zur Problematik der Stimmrechtsabspaltung und zu der einer Abspaltung äquivalenten Stimmrechtsvollmacht	112
(3) Stellungnahme und Schlußfolgerungen für den kautelarjuristischen Gestaltungsspielraum der Parteien bei der Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht	117
(a) Stimmrechtsvollmacht zur Durchsetzung einer auf K vorverlagerten Partizipation an Z	117
(b) Isolierte Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht	120
(4) Beispiele aus dem kautelarjuristischen Schrifttum	121
cc) Die Begrenzungen der Stimmrechtsvollmacht durch die Treupflichten des Mehrheitsaktionärs	122
c) Gemeinsamer Bevollmächtigter	125
d) Die Legitimationszession	126
aa) Voraussetzungen für die Erteilung	126
bb) Die Begrenzungen der Legitimationszession durch das gesellschaftsrechtliche Abspaltungsverbot und durch die Treupflichten	128
3. Die Begrenzungen der Stimmbindung	128
a) Zulässigkeit und Arten der Stimmbindung	128
b) Die Grenzen der Stimmbindung	133
aa) Die Begrenzungen der Stimmbindung durch das gesellschaftsrechtliche Abspaltungsverbot	133

bb) Die Begrenzungen der Stimmbindung durch die Treupflichten des Mehrheitsaktionärs	135
(1) Pflichtenkollisionsproblematik und Rechtsfolgen	135
(2) Kautelarjuristische Vermeidungsstrategien der Kollisionsproblematik	137
4. Gesamtübersicht über den kautelarjuristischen Gestaltungsspielraum in der Interimszeit bei Fällen ohne fusionskontrollrechtlichen Anwendungsbereich	138
a) Fehlen besonderer Abreden	139
b) Vereinbarung einer Auskunftspflicht	139
c) Vereinbarung einer vorherigen Erörterung	139
d) Vereinbarung einer Interessenwahrungsklausel	140
e) Vereinbarung eines generellen oder spezifizierten Zustimmungserfordernisses	140
f) Vereinbarung eines Weisungsrechtes/ Stimmbindungsverträge	141
g) Autorisiertes Handeln	141
h) Kombinationsfallgruppen	141
Abschnitt IV: Der kautelarjuristische Gestaltungsspielraum bei Sachverhalten, die der Fusionskontrolle unterliegen	143
1. Zur Fragestellung	143
2. Aufgreifschwellen, Zusammenschlußtatbestände beim Anteilserwerb und Verfahren der deutschen Fusionskontrolle	143
a) Fusionskontrolle vor der 6. GWB-Novelle	143
aa) Aufgreifschwellen und Zusammenschlußtatbestand	143
bb) Verfahren bei der präventiven Zusammenschlußkontrolle	145
b) Fusionskontrolle im Rahmen der 6. GWB-Novelle	145
aa) Aufgreifschwellen und Zusammenschlußtatbestand	145
bb) Verfahren	146
c) Europäische Fusionskontrolle	147
aa) Aufgreifschwellen und Zusammenschlußtatbestand	147
bb) Verfahren	148
3. Der kautelarjuristische Gestaltungsspielraum im Rahmen der fusionskontrollrechtlichen Vollzugsverbote	149
a) Die Begrenzungen im Rahmen der deutschen Fusionskontrolle	149
aa) Prüfungsmaßstab unter Geltung der 6. GWB-Novelle	149
bb) Allgemeine Rechtswirkungen des Vollzugsverbotes	149
cc) Der sachliche Anwendungsbereich des Vollzugsverbotes	153
dd) Die konkreten Gestaltungsmöglichkeiten im Rahmen des Vollzugsverbotes	156
(1) Fallgruppe 1 (Kombinationsfälle)	157
(a) Beurteilung nach § 24 a IV GWB a.F. i.V.m. § 23 II Nr.2 S.2 2.Var., Nr.6 GWB a.F.	157
(aa) Kombinationsfälle mit vollständiger Verlagerung der Stimmrechtsmacht auf K	158

(bb) Kombinationsfälle mit partieller Verlagerung der Stimmrechtsmacht auf K _____	160
(b) Beurteilung nach § 41 GWB n.F. _____	161
(2) Fallgruppe 2 (Vereinbarung einer mittelbaren Unternehmensbeteiligung ohne besondere Abrede über eine Stimmrechtsverlagerung auf K oder unter ausdrücklicher Belassung des Stimmrechts bei V) _____	163
(a) Beurteilung nach § 24 a IV GWB a.F. i.V.m. § 23 II Nr. 2 S.2 2.Var. GWB a.F. _____	163
(b) Beurteilung nach § 41 GWB n.F. _____	167
(3) Fallgruppe 3 (Stimmrechtsverlagerung auf K ohne Vereinbarung einer mittelbaren Unternehmensbeteiligung) _____	168
(a) Beurteilung nach § 24 a IV GWB a.F. _____	168
(b) Beurteilung nach § 41 I GWB n.F. _____	169
b) Die Begrenzungen im Rahmen der europäischen Fusionskontrolle _____	169
aa) Das Vollzugsverbot nach Art. 7 I FKVO _____	169
bb) Sachlicher Anwendungsbereich des europäischen Vollzugsverbotes und Rechtsfolgen bei Verstoß _____	170
cc) Die konkreten Gestaltungsmöglichkeiten im Rahmen des europäischen Vollzugsverbotes _____	171
4. Gesamtzusammenfassung und Schlußfolgerungen _____	172
Abschnitt V: Die abhängigkeitsrechtliche Prüfung _____	175
1. Zur Fragestellung _____	175
2. Kategorisierung der Hauptfallgruppen _____	175
3. <u>Erste Hauptfallgruppe</u> : Fusionskontrollrechtlich unbeachtliche Fälle mit besonderen Abreden über die Vorverlagerung der Partizipation an Z und/oder der Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung der Z auf K _____	178
a) Kategorisierung der Unterfallgruppen _____	178
b) <u>Unterfall 1</u> : Begründung einer mittelbaren Unternehmensbeteiligung <u>und</u> Vorliegen einer besonderen Abrede über die Stimmrechtsausübung _____	179
aa) Die Zurechnungsnorm des § 16 IV 2.Var. _____	179
(1) Voraussetzungen des Haltens für Rechnung _____	179
(2) Anwendung der Voraussetzungen des § 16 IV 2.Var. auf die einzelnen Institute der mittelbaren Unternehmensbeteiligung _____	187
(a) Treuhand und atypische Unterbeteiligung _____	187
(b) Nießbrauch _____	188
(c) Typische Unterbeteiligung _____	188
(3) Rechtsfolgen des § 16 IV 2.Var. _____	189
(a) Absorption durch Zurechnung? _____	189
(b) Unwiderlegbarkeit der durch § 16 IV. 2. Var. verursachten Abhängigkeitsvermutung zu Lasten des Vereinbarungstreugebers K? _____	191

(c) Unwiderlegbarkeit der Abhängigkeitsvermutung zu Lasten des Treuhänders V trotz Weisungsbefugnissen des Treuegebers?	195
bb) Allgemeine Anforderungen der abhängigkeitsrechtlichen Untersuchung und Voraussetzungen einer Widerlegung der Abhängigkeitsvermutung	195
(1) Qualifikation der zu widerlegenden Beherrschungsmittel und der für eine Widerlegung geeigneten Abreden	196
(a) Die Personalhoheit als zentraler Bezugspunkt des Abhängigkeitsbegriffs	196
(b) Erfordernis der Widerlegung auch sonstiger Beherrschungsmittel?	199
(c) Besondere Abreden über die Stimmrechtsausübung jenseits von Stimmbindungen als taugliche Widerlegungsmittel?	202
(2) Perspektive und Maßstab der abhängigkeitsrechtlichen Untersuchung	203
(a) Persönliche Sicht und Maßstab der Perspektive	204
(b) Kenntnis der Abreden seitens des Vorstands der Zielgesellschaft	205
(c) Konkrete oder abstrakte Sicht?	206
(3) Spezielle Voraussetzungen für die Widerlegung der Abhängigkeitsvermutung?	209
(a) Scheinvertragsproblematik	209
(b) Eigenständiges Interesse des K an der Abrede?	210
(4) Zusammenfassung	210
cc) Die abhängigkeitsrechtliche Prüfung der Vereinbarung einer Treuhand oder einer atypischen Unterbeteiligung	211
(1) Fälle der Stimmbindung oder der Einräumung von Weisungsrechten zugunsten des K	211
(a) Interimskonsortialvertrag mit K als Gesellschafter der Z	211
(aa) Mehrheitsprinzip als Einigungsmechanismus	212
(aaa) Aufsichtsratswahlen in der Interimszeit	212
(bbb) Keine Absehbarkeit des Zeitpunkts der nächsten Aufsichtsratswahlen im Verhältnis zur Interimszeit	214
(ccc) Aufsichtsratswahlen nach Beendigung der Interimszeit	215
α) Positive Akquisitionsprognose	215
β) Negative Akquisitionsprognose	220
(bb) Einstimmigkeitsprinzip als Einigungsmechanismus	220
(cc) Abstimmung im Pool nach Maßgabe des K	221
(b) Stimmbindungsvertrag mit K als Drittem	221
(aa) Generelles Weisungsrecht des K	221
(aaa) Aufsichtsratswahlen in der Interimszeit	221
α) Kündbarkeit der Stimmbindung	222

β) Begrenzung des Weisungsrechtes durch Treupflichten des V _____	224
(bbb) Aufsichtsratswahlen nach Beendigung der Interimszeit _____	226
α) Negative Akquisitionsprognose _____	226
β) Positive Akquisitionsprognose _____	227
(ccc) Keine Absehbarkeit des Zeitpunkts der nächsten Aufsichtsratswahlen im Verhältnis zur Interimszeit _____	227
(bb) Punktuell Weisungsrecht des K _____	227
(2) Fälle der Autorisation _____	229
(a) Stimmrechtsvollmacht _____	229
(aa) „Unwiderrufliche und verdrängende“ Stimmrechtsvollmacht _____	229
(aaa) Aufsichtsratswahlen in der Interimszeit _____	230
(bbb) Keine Absehbarkeit des Zeitpunkts der nächsten Aufsichtsratswahlen im Verhältnis zur Interimszeit _____	230
(ccc) Aufsichtsratswahlen nach Beendigung der Interimszeit _____	231
α) Positive Akquisitionsprognose _____	231
β) Negative Akquisitionsprognose _____	231
γ) Zweifelbehaftete Akquisitionsprognose _____	232
(bb) Widerrufliche und verdrängende Stimmrechtsvollmacht _____	232
(cc) Widerrufliche Stimmrechtsvollmacht ohne schuldrechtlichen Verzicht auf die Stimmrechtsausübung _____	233
(b) Legitimationszession _____	233
(c) Gemeinsamer Bevollmächtigter _____	234
(3) Sonstige Abreden _____	235
(4) Zusammenfassung und Systematisierung der Fallgruppen _____	236
dd) Die abhängigkeitsrechtliche Prüfung der Vereinbarung eines Nießbrauchs oder einer typischen Unterbeteiligung _____	239
(1) Ausgangssituation _____	239
(2) Prinzipielle Widerlegungsmöglichkeiten seitens V _____	239
(3) Abhängigkeit der Z von K? _____	240
(a) Abhängigkeit von K als Minderheitsgesellschafter? _____	240
(b) Abhängigkeit bei fehlender Gesellschaftereigenschaft des K? _____	243
(aa) Das Erfordernis der gesellschaftsrechtlich bedingten oder vermittelten Einwirkungsmöglichkeit _____	243
(aaa) Meinungsstand _____	243
(bbb) Argumente für das Erfordernis der gesellschaftsrechtlichen Vermittlung des beherrschenden Einflusses _____	245
(ccc) Vereinbarkeit einer vormitgliedschaftlichen Abhängigkeitsbegründung mit dem Erfordernis ei-	

nes gesellschaftsrechtlich bedingten oder vermit-	
telten beherrschenden Einflusses? _____	247
(bb) Vereinbarkeit der vormitgliedschaftlichen Abhängigkeit	
mit dem zentralen Ansatzpunkt der Personalhoheit? _____	250
(cc) Vormitgliedschaftliche Abhängigkeit und teleologische	
Auslegung des Abhängigkeitsbegriffs _____	256
(dd) Vormitgliedschaftliche Abhängigkeit und systematische	
Auslegung des Abhängigkeitsbegriffs _____	257
(aaa) § 20 II Nr. 1 i. V. m. § 16 e contrario? _____	257
(bbb) § 117 als ausreichende Schutznorm? _____	259
(ccc) Vormitgliedschaftliche Abhängigkeitsbegrün-	
dung und andere Regelungskomplexe _____	262
(ee) Erforderlicher Grad der Einflußintensität _____	263
(ff) Dauer der Beherrschungsmöglichkeit _____	265
(gg) Grad der Konkretisierung des Machtwechsels _____	266
(hh) Vormitgliedschaftlicher Konzern als Gegenargument? _____	269
(i i) Rechtssicherheit versus Zielerreichung? _____	270
Zwischenergebnis _____	272
(4) Abhängigkeitsrechtliche Gesamtbetrachtung _____	272
(a) Möglichkeiten der abhängigkeitsrechtlichen Beziehungen _____	272
(b) Fälle der erfolgreichen Widerlegung durch V _____	273
(aa) Konstellation 1: Rechtliches Ausübungshindernis und	
Aufsichtsratswahlen in der Interimszeit _____	273
(bb) Konstellation 2: Positive Akquisitionsprognose und	
Aufsichtsratswahlen nach Beendigung der Interimszeit _____	274
(cc) Konstellation 3: Positive Akquisitionsprognose und	
rechtliches Ausübungshindernis in der Interimszeit bei	
fehlender Absehbarkeit des Zeitpunkts der nächsten	
Aufsichtsratswahlen im Verhältnis zur Interimszeit _____	275
(c) Fälle der fehlenden Widerlegung durch V _____	275
(aa) Fälle singulärer Abhängigkeit der Z von V _____	275
(bb) Fälle des Zusammentreffens der Abhängigkeitsvermut-	
ung zu Lasten des V mit einer denkbaren vormitglied-	
schaftlichen Abhängigkeit der Z von K _____	275
c) <u>Unterfall 2</u> : Vereinbarung einer mittelbaren Unternehmensbeteiligung	
ohne besondere zusätzliche Abreden über die Stimmrechtsausübung _____	279
aa) Fälle des § 16 IV 2. Var. _____	279
bb) Nießbrauch und typische Unterbeteiligung _____	280
d) <u>Unterfall 3</u> : Besondere Abreden über die Stimmrechtsausübung ohne	
Vereinbarung einer mittelbaren Unternehmensbeteiligung _____	280
4. <u>Zweite Hauptfallgruppe</u> : Fälle, die der Fusionskontrolle unterliegen oder	
keine sonstigen Vereinbarungen neben dem Aktienkaufvertrag aufweisen _____	282
a) Ausgangssituation _____	282
b) Vollzugsverbot und Möglichkeit vormitgliedschaftlicher Abhängigkeits-	
begründung bei vollzugsverbotskonformen Vorgehen der Parteien _____	283



c) Kriterien für eine auf objektiven Umständen beruhende Akquisitionsprognose bei Fusionskontrollsachverhalten	283
d) Rezension des Feno-Urteils des OLG Düsseldorf	286
aa) Zum Sachverhalt	286
bb) Hauptargumentationsansätze des OLG Düsseldorf	287
(1) Der Ausgangspunkt der abhängigkeitsrechtlichen Prüfung	287
(2) Die Besonderheit des Höchststimmrechts	288
(3) Die These vom Exklusivitätsverhältnis der Beherrschung unter alleiniger Anknüpfung an die Abhängigkeitsvermutung des § 17 II	288
(4) Die Reduzierung einer nichtmitgliedschaftlichen Abhängigkeitsbegründung auf vertragliche Beherrschungsmöglichkeiten und besondere Abreden	289
cc) Würdigung des Sachverhalts und Stellungnahme	289
(1) Zur rechtlichen Argumentation des Gerichts	289
(2) Würdigung der tatsächlichen Umstände des Sachverhalts	290
e) Fälle des nicht-vollzugsverbotskonformen Verhaltens der Parteien	294
aa) Abhängigkeitsrechtliche Beurteilung hinsichtlich V	295
(1) Freigabeentscheidung	295
(a) Aufsichtsratswahlen in der Interimszeit	295
(b) Aufsichtsratswahlen nach Beendigung der Interimszeit	296
(c) Keine Absehbarkeit des Zeitpunkts der nächsten Aufsichtsratswahlen im Verhältnis zur Interimszeit	296
(2) Untersagungsverfügung	296
(a) Aufsichtsratswahlen in der Interimszeit	297
(b) Aufsichtsratswahlen nach Beendigung der Interimszeit	297
(c) Keine Absehbarkeit des Zeitpunkts der nächsten Aufsichtsratswahlen im Verhältnis zur Interimszeit	298
bb) Abhängigkeitsrechtliche Beurteilung hinsichtlich K	298
(1) Vereinbarung einer Treuhand oder einer atypischen Unterbeteiligung	298
(a) Freigabeentscheidung	298
(b) Untersagungsverfügung	299
(2) Vereinbarung eines Nießbrauchs oder einer typischen Unterbeteiligung / Besondere Abreden über die Stimmrechtsausübung ohne Vereinbarung einer mittelbaren Unternehmensbeteiligung	300
f) Fehlen besonderer Abreden außerhalb von Fusionskontrollsachverhalten	300
5. Dritte Hauptfallgruppe: Fälle in der Vorabschlußphase und Sukzessiverwerb	301
a) Optionsgestaltungen, bindende Angebote, Vorhand und Vorverträge	301
b) Sukzessiverwerb beim Rahmenvertrag und Haftungsfälle	304
Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick	307