

## Inhaltsübersicht

§ 1 <i>Einleitung</i> . . . . .	1
§ 2 <i>Gegenstand der Arbeit</i> . . . . .	5
A) Definition des Themas und rechtsmethodische Grundlagen . . . . .	5
B) Weitere Vorgehensweise. . . . .	15
C) Das Gebot der Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung . . . . .	18
D) Zusammenfassung. . . . .	30
§ 3 <i>Rechtsökonomische Grundlagen</i> . . . . .	31
§ 4 <i>Grundlagen eines Vorverständnisses</i> . . . . .	45
A) Das Austrittsrecht aus wichtigem Grund . . . . .	45
B) Prinzipien. . . . .	52
C) Mülberts Konzept des rein vermögensbezogenen Aktionärsschutzes . . . . .	57
D) Ausstrahlungswirkung und überschießende Exklusivität des UmwG . . . . .	61
E) Zusammenfassung. . . . .	75
§ 5 <i>Verfassungsrechtliche Grundlagen</i> . . . . .	77
A) Verfassungsrecht und Zivilrecht . . . . .	78
B) Art. 14 GG . . . . .	79
C) Sonstige Grundrechte . . . . .	112
§ 6 <i>Entwicklung des Systems</i> . . . . .	115
A) Rechtsnatur des Abfindungsanspruchs: gesetzlich oder rechtsgeschäftlich? . . . . .	115
B) Dogmatische Einordnung des Abfindungsanspruch in das Zivilrecht . . . . .	154
C) Haftungsgrund der Abfindungsansprüche . . . . .	197
D) Verhältnis zum Austrittsrecht der Aktionäre aus besonderem Grund . . . . .	270
E) Sonstige Prinzipien . . . . .	271

§ 7 <i>Schlussfolgerungen aus dem System</i> . . . . .	287
A) Ungeschriebene Abfindungsansprüche . . . . .	287
B) Durchführungsprobleme ungeschriebener Abfindungsrechte . . . . .	329
C) Rechtmäßigkeit abfindungsauslösender Beschlüsse . . . . .	338
D) Sonstige allgemeine Auslegungsprobleme. . . . .	369
E) Auslegungsprobleme des Vertragskonzernrechts. . . . .	395
§ 8 <i>Zusammenfassung</i> . . . . .	401
A) »Abfindungsverfassungsrecht« . . . . .	401
B) Prinzip der vollen Abfindung. . . . .	402
C) Rechtsnatur des Abfindungsanspruchs . . . . .	402
D) Gesamt-zivilrechtlicher Hintergrund . . . . .	403
E) Haftungsgrund. . . . .	405
F) Sonstige Prinzipien . . . . .	407
G) Kontinuitätsschutz des Anspruchs auf Abfindung. . . . .	408
H) Systemwidrigkeiten . . . . .	409

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	V
Abkürzungsverzeichnis. . . . .	XXIII
§ 1 <i>Einleitung</i> . . . . .	1
§ 2 <i>Gegenstand der Arbeit</i> . . . . .	5
A) Definition des Themas und rechtsmethodische Grundlagen . . . .	5
I) Begriff des Abfindungsanspruchs . . . . .	5
II) Erscheinungsbild der Aktiengesellschaft. . . . .	5
III) Systembegriff . . . . .	6
1) Definition des Systems . . . . .	6
2) Begriff und Abgrenzung, Arten der Rechtsprinzipien . .	7
3) Gewinnung von Rechtsprinzipien . . . . .	9
4) Grenzen des Systemdenkens . . . . .	10
5) Kritik am zugrunde gelegten Systembegriff . . . . .	12
IV) Europarechtliche Einflüsse im Abfindungsrecht . . . . .	14
B) Weitere Vorgehensweise. . . . .	15
I) Induktives oder deduktives Vorgehen?. . . . .	16
II) Hermeneutischer Zirkel und Kreisgang . . . . .	17
C) Das Gebot der Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung . . . . .	18
I) Bindung des Gesetzgebers. . . . .	19
1) Bestandsaufnahme. . . . .	19
a) Rechtsprechung des BVerfG. . . . .	19
aa) Art. 3 I GG. . . . .	19
bb) Rechtsstaatsgebot . . . . .	20
b) Verfassungsrechtliche Literatur. . . . .	21
2) Diskussion . . . . .	22
a) Begriff des Systembruchs . . . . .	22

b) Verfassungsgebot einer widerspruchsfreien Rechtsordnung . . . . .	25
aa) Art. 3 I GG . . . . .	25
bb) Rechtsstaatsgebot . . . . .	27
3) Zwischenergebnis . . . . .	27
II) Bindung der Gerichte . . . . .	27
1) Pflicht zur verfassungskonformen Auslegung . . . . .	28
2) Verfassungsverstoß aufgrund systemwidriger Gesetzesanwendung. . . . .	29
D) Zusammenfassung. . . . .	30
 § 3 <i>Rechtsökonomische Grundlagen</i> . . . . .	31
I) Ökonomische Funktionen des Abfindungsrechts. . . . .	31
1) Funktion der mit dem Abfindungsanspruch verbundenen Rechtsmacht . . . . .	31
a) Eliminierung eines <i>Hold-out</i> -Problems . . . . .	32
b) Abfindungsregeln als <i>Debiasing</i> -Mechanismus. . . . .	32
c) Senkung von Transaktionskosten. . . . .	34
d) Parallele zur Enteignung. . . . .	34
e) Förderung wohlfahrtssteigernder Übernahmen . . . . .	34
f) Vermeidung eines <i>Free-rider</i> -Problems?. . . . .	35
2) Funktion des Abfindungsanspruchs. . . . .	36
a) Minderheitenschutz . . . . .	36
aa) Bereitstellung von Liquidität. . . . .	36
bb) Schutz vor Ex-post-Opportunismus des Mehrheitsaktionärs . . . . .	36
cc) Schutz bei allen risikoändernden Transaktionen? . . . . .	37
dd) Senkung von agency costs?. . . . .	38
b) Schutz der Mehrheit . . . . .	39
3) Kosten des Abfindungsrechts . . . . .	40
a) Kosten des Abfindungsanspruchs . . . . .	40
aa) Prozesskosten im weiteren Sinne . . . . .	40
bb) Finanzierungskosten . . . . .	41
b) Kosten der abfindungsberechtigten Aktionäre . . . . .	41
aa) Verlust des Investments . . . . .	41
bb) Reinvestitionskosten . . . . .	42
II) Wohlfahrtstheoretische Implikationen des Abfindungsrechts	42

§ 4 Grundlagen eines Vorverständnisses . . . . .	45
A) Das Austrittsrecht aus wichtigem Grund . . . . .	45
I) Kein ordentliches Austrittsrecht aus der AG . . . . .	45
II) Das Austrittsrecht aus besonderem Grund . . . . .	45
1) Bestandsaufnahme. . . . .	45
2) Argumentation. . . . .	48
III) Verhältnis zwischen Austrittsrecht und Abfindungsrecht . . . . .	49
IV) Ungereimtheiten . . . . .	50
B) Prinzipien. . . . .	52
I) Prinzip der vollen Abfindung . . . . .	52
II) Prinzip des Primärschutzes und des Bestandsschutzes »im weiteren Sinne« . . . . .	53
III) Prinzip der Gattungsgleichheit . . . . .	57
C) Mülberts Konzept des rein vermögensbezogenen Aktionärsschutzes . . . . .	57
D) Ausstrahlungswirkung und überschießende Exklusivität des UmwG . . . . .	61
I) Begriffliches. . . . .	61
II) Inhalt, Einordnung und Abgrenzung der Rechtsfiguren. . . . .	62
1) Ausstrahlungswirkung . . . . .	62
2) Überschießende Exklusivität. . . . .	63
3) Abgrenzung . . . . .	64
III) Bedeutung der Rechtsfiguren . . . . .	65
IV) Berechtigung der Rechtsfiguren. . . . .	65
1) Überschießende Exklusivität. . . . .	65
2) Ausstrahlungswirkung . . . . .	67
a) Entwicklung der Rechtsprechung . . . . .	67
b) Bestandsaufnahme der Literatur. . . . .	68
c) Diskussion . . . . .	69
V) Argumentationsgewicht der Ausstrahlungswirkung. . . . .	72
1) Minderheitenschutz versus Gestaltungsfreiheit . . . . .	73
2) »lex posterior« und »lex specialis« . . . . .	73
3) Ausstrahlung minderheitsschutzbegrenzender Wertungen . . . . .	74
4) Zwischenergebnis . . . . .	75
E) Zusammenfassung. . . . .	75

§ 5 <i>Verfassungsrechtliche Grundlagen</i> . . . . .	77
A) Verfassungsrecht und Zivilrecht . . . . .	78
B) Art. 14 GG . . . . .	79
I) Bestandsaufnahme zur Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts . . . . .	80
II) Analyse der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts . . . . .	85
1) Vermögensschutz versus Bestandsschutz . . . . .	85
a) Inhalt . . . . .	85
aa) Kaum Bestandsschutz. . . . .	85
bb) Strenger Vermögensschutz . . . . .	87
cc) Zwischenergebnis . . . . .	88
b) Verfassungsrechtliche Zulässigkeit . . . . .	88
aa) Grundsätzliche Zulässigkeit . . . . .	89
bb) Zulässigkeit für kapitalmarktferne Aktiengesellschaften . . . . .	90
cc) Verfassungsmäßigkeit des übernahmerechtlichen Squeeze-out (§ 39a WpÜG). . . . .	93
2) Das Gebot der vollen Entschädigung . . . . .	95
a) Verfassungsdogmatische Einordnung . . . . .	95
b) Inhaltliche Fragen . . . . .	97
aa) Anwendungsbereich. . . . .	97
(1) Funktionale Betrachtungsweise . . . . .	98
(2) Einbeziehung der §§ 29, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG . . . . .	98
bb) Genaueres zur Rechtsfolgende. . . . .	103
(1) Nicht nur voller, sondern ungeteilter Ausgleich? . . . . .	103
(2) Ableitungsbasis ungeschriebener Abfindungsansprüche?. . . . .	105
c) Verhältnis zum Prinzip der vollen Abfindung. . . . .	108
d) Prinzip der Gleichwertigkeit von Ausgleich i. S. d. § 304 AktG und Abfindung gem. § 305 AktG? . . . . .	108
III) Zusammenfassung zu Art. 14 GG . . . . .	112
C) Sonstige Grundrechte . . . . .	112
§ 6 <i>Entwicklung des Systems</i> . . . . .	115
A) Rechtsnatur des Abfindungsanspruchs . . . . .	115
I) Bestandsaufnahme . . . . .	116
1) §§ 320b, 327a AktG . . . . .	116

2) § 39a WpÜG . . . . .	117
3) § 305 AktG . . . . .	117
a) Vertragskonstruktionen . . . . .	118
b) Gesetzlicher Anspruch . . . . .	123
c) Kombinationslösungen . . . . .	123
d) Die Rechtsprechung des BGH . . . . .	124
4) § 29 UmwG . . . . .	126
5) § 207 UmwG . . . . .	127
6) §§ 7, 9, 12 SEAG, 122i UmwG . . . . .	128
7) Zusammenfassung . . . . .	128
II) Eine Theorie des gesetzlichen Anspruchs . . . . .	128
1) Gesetzlicher Anspruch kraft Verfassungsrechts? . . . . .	129
2) Gesellschafts- und zivilrechtliche Wertungen . . . . .	129
a) Argumente der Vertragslösung . . . . .	129
b) Noch einmal: Fragestellung . . . . .	131
c) Entstehungsgeschichte der Abfindungsansprüche . . . . .	131
aa) § 305 AktG . . . . .	131
bb) §§ 29, 122i, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG . . . . .	136
d) Weitere Argumente für einen gesetzlichen Anspruch . . . . .	137
e) Widerlegung der Argumente der Vertragslösung . . . . .	140
aa) »Vertraglich zu gewährendes Angebot« . . . . .	140
bb) Befugnis zur Fristsetzung (§ 305 IV AktG) . . . . .	141
cc) Wahlrecht aus § 305 II Nr. 2 AktG . . . . .	142
dd) Kündigungsrecht aus § 305 V 4 i. V. m. § 304 IV AktG . . . . .	143
ee) Sonderzustimmungsrecht gem. §§ 295 II, 296 II, 297 II AktG . . . . .	146
ff) Zwischenergebnis . . . . .	147
3) Zusammenfassung und Vervollständigung der Überlegungen . . . . .	147
4) Übertragung der Abfindungsberechtigung beim Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (»Jenoptik-Fall«) . . . . .	149
5) Rechtsnatur des Ausgleichsanspruchs aus § 304 AktG . . . . .	154
B) Dogmatische Einordnung des Abfindungsanspruchs in das Zivilrecht . . . . .	154
I) »Kaufpreis für Rechtsmacht«? . . . . .	154
II) Abfindung als Kompensation eines eigentlich gebotenen Individualzustimmungsrechts . . . . .	155
III) Der Abfindungsanspruch als privatrechtlicher Aufopferungsanspruch . . . . .	157

1) Die Gruppe aufopferungsrechtlicher Normen . . . . .	160
2) Gemeinsame Merkmale der Aufopferungsansprüche . . . . .	164
a) Interessenkonflikt . . . . .	164
b) Usurpation . . . . .	164
c) Aufopferungsprinzip. . . . .	165
d) Finalität . . . . .	167
e) Ersatz für Werteinbuße . . . . .	167
f) Prinzip der Begünstigtenhaftung. . . . .	168
g) Notwendigkeit aller genannten Merkmale? . . . . .	170
3) Vorliegen dieser Merkmale bei den	
Abfindungsansprüchen . . . . .	171
a) Interessenkonflikt . . . . .	171
b) Aufopferungsprinzip. . . . .	171
aa) Die grundsätzlichen Argumente pro	
Aufopferungsprinzip . . . . .	172
bb) Bestätigung durch § 243 IV 2 AktG . . . . .	172
cc) Außen- und Immanenztheorie beim	
Aktieneigentum . . . . .	173
dd) Aktionär und Grundstückseigentümer . . . . .	174
ee) Zwischenergebnis . . . . .	175
c) Usurpation . . . . .	175
aa) §§ 320b, 327a AktG, 39a WpÜG . . . . .	175
bb) § 305 AktG. . . . .	176
cc) §§ 29, 122i, 207 UmwG, 7, 12 SEAG. . . . .	177
dd) § 9 SEAG . . . . .	178
ee) Zwischenergebnis . . . . .	179
d) Eingriff, Rechtmäßigkeit des Eingriffs, Recht zum	
Eingriff, Finalität. . . . .	180
e) Gesamtökonomische Wohlfahrtssteigerung. . . . .	181
f) Ausgleich für Einbuße . . . . .	182
aa) §§ 320b, 327a AktG, 39a WpÜG . . . . .	182
bb) §§ 305 AktG, 29, 122i, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG. . . . .	182
cc) Zwischenergebnis . . . . .	184
g) Begünstigtenhaftung. . . . .	184
aa) §§ 320b, 327a AktG, 39a WpÜG . . . . .	184
bb) § 305 AktG. . . . .	185
cc) §§ 29, 207 UmwG: Das Prinzip der mittelbaren	
Begünstigtenhaftung . . . . .	185
dd) § 12 SEAG . . . . .	187
ee) §§ 7, 9 SEAG . . . . .	187
ff) § 122i UmwG . . . . .	189
gg) Zwischenergebnis . . . . .	189
h) Ergebnis . . . . .	190



IV) Reflexion . . . . .	190
1) Abstufung der aufopferungsrechtlichen Charakteristika im Abfindungsrecht . . . . .	190
2) Argumentationsgewicht aufopferungsrechtlicher Prinzipien. . . . .	193
V) Ausblick . . . . .	194
1) Begünstigtenhaftung und der Begriff der außenstehenden Aktionäre. . . . .	194
2) Usurpationsgedanke, Kontrahierungszwang und voller Ausgleich . . . . .	194
3) Aufopferungsprinzip und Rechtmäßigkeitskontrolle des abfindungsauslösenden Beschlusses. . . . .	197
C) Haftungsgrund der Abfindungsansprüche . . . . .	197
I) Begriff des Haftungsgrundes . . . . .	198
II) Bedeutung des Haftungsgrundes der Abfindungsvorschriften	199
III) Verhältnis der Frage zu den bisher gewonnenen Erkenntnissen	199
1) Abfindung als Kompensation eines eigentlich gebotenen Individualzustimmungsrechts . . . . .	199
2) Aufopferungsprinzip . . . . .	200
3) Verfassungsrechtliches Entschädigungsgebot . . . . .	201
IV) Die Sonderrechtstheorien . . . . .	202
V) Bestandsaufnahme . . . . .	202
1) Übergreifende Konzepte . . . . .	203
2) Haftungsgründe der einzelnen Abfindungsansprüche . .	204
a) § 305 AktG . . . . .	204
b) § 320b AktG . . . . .	207
c) §§ 327a AktG, 39a WpÜG. . . . .	207
d) § 29 I 1, 1. Hs., 1. Fall UmwG. . . . .	207
e) § 29 I 2 UmwG und § 29 I 1, 1. Hs., 2. Fall UmwG. . .	208
f) § 207 UmwG . . . . .	208
g) § 122i UmwG. . . . .	209
h) § 7 SEAG . . . . .	209
i) § 9 SEAG . . . . .	209
j) § 12 SEAG. . . . .	210
3) Zwischenergebnis . . . . .	210
VI) Entwicklung des Haftungsgrundes. . . . .	211
1) Aufopferungsprinzip und grundsätzliche Veräußerungsmöglichkeit der Aktie. . . . .	211
2) Aufopferungsprinzip und Usurpationsgedanke . . . . .	211
a) Usurpation der Aktie an sich . . . . .	212

b) Usurpation wesentlicher Verwaltungs- und Vermögensrechte . . . . .	212
c) Vorübergehende Usurpation des Stimmrechts der dissentierenden Aktionäre. . . . .	212
d) Weiteres Vorgehen . . . . .	213
3) Abfindungsfreie Strukturmaßnahmen . . . . .	213
a) Die Abfindungsfreiheit der Unternehmensverträge des § 292 AktG . . . . .	213
b) Die Abfindungsfreiheit der einfachen Satzungsänderung . . . . .	221
aa) Mehrheitsprinzip . . . . .	221
bb) Kapitalerhaltungsgrundsatz . . . . .	223
cc) Zwischenergebnis . . . . .	223
c) Die Abfindungsfreiheit aufgrund anderer Schutzmechanismen . . . . .	224
aa) Die Abfindungsfreiheit der Kapitalerhöhung. . . . .	224
bb) Die Abfindungsfreiheit der Kapitalherabsetzung . . . . .	225
cc) Die Abfindungsfreiheit des rein bestandsmäßigen Vermögensaustauschs . . . . .	226
dd) Die Abfindungsfreiheit der (einfach) faktischen Unternehmensverbindung . . . . .	228
(1) § 35 WpÜG als gegenläufige Norm. . . . .	228
(2) § 9 I 1, 2. Fall SEAG als systemfremde Norm . . . . .	229
ee) Zusammenfassung: Das Subsidiaritätsprinzip . . . . .	233
d) Die Abfindungsfreiheit der formwahrenden Verschmelzung und Spaltung . . . . .	235
aa) Inhalt und Begründung. . . . .	236
bb) Grenzen . . . . .	237
(1) Rechtliche Verfügungsbeschränkungen . . . . .	237
(2) Verlust der Börsennotierung . . . . .	237
(3) Sitzwechsel ins Ausland . . . . .	239
(4) Beherrschung und Mehrheitsbesitz. . . . .	241
cc) Zwischenergebnis . . . . .	243
e) Die Abfindungsfreiheit der Liquidation . . . . .	244
f) Zusammenfassung . . . . .	245
4) Abwehrfähige Strukturmaßnahmen. . . . .	246
a) Persönliche Haftung der Aktionäre und Belastungsverbot . . . . .	246
b) Verlust von Sonderrechten. . . . .	248
aa) Geltung im Aktienrecht. . . . .	248
bb) Geltung im Umwandlungsrecht . . . . .	252
cc) Geltung im Übernahmerecht. . . . .	254
dd) Zwischenergebnis . . . . .	254

c) Verlust von allgemeinen Mitgliedschaftsrechten, insbesondere des Stimmrechts . . . . .	255
d) Verstoß gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz? . . .	256
e) Nicht-verhältnismäßige Spaltung . . . . .	257
f) Zwischenergebnis. . . . .	258
5) »Positive« Kriterien für die §§ 29, 122i, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG. . . . .	259
a) Usurpation des in der AG gesammelten Kapitals . . .	259
b) Vertrauensschutz . . . . .	262
aa) Verlust der rechtlichen oder tatsächlichen Veräußerungsmöglichkeit. . . . .	263
bb) Rechtsformwechsel . . . . .	263
cc) Gemeinsamkeiten und Unterschiede: gesellschafts- und kapitalmarktrechtlicher Vertrauensschutz. . .	265
6) Zusammenfassung: Der Haftungsgrund der Abfindungsansprüche. . . . .	265
7) Reflexion und Vertiefung . . . . .	267
a) Ein oder mehrere Haftungsgründe? . . . . .	267
b) Besonderheiten beim Haftungsgrund in den Fällen der vorübergehenden Usurpation des Stimmrechts. . .	268
aa) Enumerationsprinzip? . . . . .	268
bb) Bewegliches System? . . . . .	269
D) Verhältnis zum Austrittsrecht der Aktionäre aus wichtigem Grund. . . . .	270
E) Sonstige Prinzipien . . . . .	271
I) Prinzip des Primärschutzes . . . . .	272
1) Einordnung in das System . . . . .	272
2) Allgemeine Rechtsfolge ungeschriebener Abfindungspflichten. . . . .	272
3) Pflicht zur Beschaffung fremder Aktien? . . . . .	274
4) Bestandsschutz im weiteren Sinne . . . . .	276
II) Prinzip der Gattungsgleichheit . . . . .	276
1) Grundsatz . . . . .	277
2) Ausnahmen. . . . .	278
a) Abfindung von Stammaktionären mit Vorzugsaktien .	278
aa) Vorzugsaktien zur Wahrung der Gattungsver- hältnisse in der abfindungspflichtigen Gesellschaft	278
bb) Sonstige Ausnahmen? . . . . .	281
cc) Zwischenergebnis . . . . .	282
b) Abfindung von Vorzugsaktionären mit Stammaktien	282

III) Gegenläufige Prinzipien . . . . .	282
IV) Technische Prinzipien . . . . .	283
1) Stichtagsprinzip . . . . .	283
a) Inhalt und Einordnung in das System . . . . .	283
b) Ausnahme in § 39a III 1 WpÜG . . . . .	284
2) Sonstiges . . . . .	285
 § 7 Schlussfolgerungen aus dem System . . . . .	287
A) Ungeschriebene Abfindungsansprüche . . . . .	287
I) Allgemeine Vorüberlegungen . . . . .	287
1) Der allgemeine bürgerlich-rechtliche Aufopferungsanspruch . . . . .	287
2) Der allgemeine aktien- und umwandlungsrechtliche Abfindungsanspruch? . . . . .	289
II) Fälle ungeschriebener Abfindungsansprüche . . . . .	290
1) Qualifiziert faktischer Konzern . . . . .	290
2) »Aktienrechtliches <i>Sell-out</i> « parallel zu § 327a AktG? . . . . .	294
3) Änderung des Unternehmensgegenstands . . . . .	296
a) Bedeutung des Unternehmensgegenstands . . . . .	297
b) Abfindungspflicht bei der Änderung des Unternehmensgegenstands . . . . .	297
c) Grenzen der Abfindung in Aktien . . . . .	300
4) Änderung des Gesellschaftszwecks . . . . .	300
a) Zustimmung aller Aktionäre? . . . . .	300
b) Abfindungspflichtige Strukturmaßnahme . . . . .	302
c) Ergebnis . . . . .	302
5) Übertragende Auflösung . . . . .	303
a) Begriff und Einordnung . . . . .	303
b) Problematik . . . . .	304
c) Entwicklung der Rechtsprechung . . . . .	305
d) Vorfragen . . . . .	307
aa) Zulässigkeit der übertragenden Auflösung? . . . . .	307
bb) Ungeschriebene Mehrheitserfordernisse? . . . . .	307
e) Abgrenzung . . . . .	309
f) Bestandsaufnahme . . . . .	309
g) Verfassungsrechtliche Seite . . . . .	310
h) Einfach-gesetzliche Seite . . . . .	310
i) Ergebnis . . . . .	313
6) Verschmelzung, Spaltung und Formwechsel durch Einzelrechtsnachfolge . . . . .	313

7) Totalrückzug von der Börse durch reguläres Delisting . . .	313
a) Die »Macrotron-Diskussion« . . . . .	314
b) Das Zweite Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes. . . . .	316
c) Auswirkungen auf die Abfindung in Aktien . . . . .	317
8) Segmentwechsel . . . . .	317
a) Bestandsaufnahme . . . . .	317
b) Einfach-gesetzliche Seite. . . . .	318
c) Verfassungsrechtliche Seite . . . . .	318
d) Ergebnis . . . . .	319
9) Börseneinführung . . . . .	319
10) Umtausch von Vorzugs- in Stammaktien . . . . .	320
a) Abfindungsansprüche der Stammaktionäre . . . . .	321
b) Abfindungsansprüche der überstimmten Vorzugsaktionäre. . . . .	325
c) Ergebnis . . . . .	325
d) Auswirkungen auf das Prinzip der Gattungsgleichheit	325
11) Entschädigung bei der nachträglichen Einführung von Höchststimmrechten . . . . .	326
12) Zusammenfassung. . . . .	328
 B) Durchführungsprobleme ungeschriebener Abfindungsrechte . . .	329
I) Materiell-rechtliche Seite . . . . .	330
1) Vereinbarkeit ungeschriebener Abfindungsrechte mit den Kapitalbindungsregeln . . . . .	330
a) Dritte als Abfindungsschuldner. . . . .	330
b) AG als Abfindungsschuldnerin . . . . .	330
aa) Drittgläubigerbeziehung?. . . . .	330
bb) Ausnahmen vom Verbot des § 57 I 1 AktG . . . . .	331
(1) Einziehung und Kapitalherabsetzung (§ 237 AktG) . . . . .	331
(2) Zulässiger Erwerb eigener Aktien . . . . .	331
(a) Grundsätzliche Möglichkeit gem. § 71 I Nr. 3 AktG analog . . . . .	331
(b) 10%-Grenze des § 71 II 1 AktG . . . . .	333
(aa) Rechtslage bei den geschriebenen Abfindungsansprüchen. . . . .	334
(bb) Rechtslage bei den ungeschriebenen Abfindungsansprüchen. . . . .	335
(c) Pflicht zur Rücklagenbildung nach §§ 71 II 2 AktG, 272 IV HGB. . . . .	336
2) Ergebnisse . . . . .	336
II) Prozessuale Seite . . . . .	337

C) Rechtmäßigkeit abfindungsauslösender Beschlüsse . . . . .	338
I) Materielle Rechtmäßigkeit. . . . .	338
1) Bestandsaufnahme. . . . .	339
a) § 243 II 1 AktG . . . . .	339
b) Materielle Beschlusskontrolle. . . . .	340
c) Treuepflichten . . . . .	344
d) § 53a AktG . . . . .	345
2) Systematischer Ansatz . . . . .	345
a) Aufopferungsprinzip als Leitlinie . . . . .	345
b) Grenzen . . . . .	347
aa) Verhalten im Vorfeld des abfindungsauslösenden Beschlusses . . . . .	348
bb) Schranken der Beschlussfassung selbst . . . . .	349
(1) Rechtswidrigkeit aufgrund des Beschlussinhalts. . . . .	349
(a) Aktienrechtlicher Squeeze-out. . . . .	350
(b) Verschmelzung, Spaltung, Formwechsel, Sitzverlegung. . . . .	350
(aa) Rücksichtspflichten? . . . . .	350
(bb) Missbrauchskontrolle . . . . .	354
(c) Mehrheitseingliederung . . . . .	355
(d) Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. . . . .	357
(2) Rechtswidrigkeit aufgrund der Beweggründe und des Zwecks des abfindungsauslösenden Beschlusses . . . . .	358
(a) §§ 305, 320b, 327a AktG . . . . .	358
(b) §§ 29, 122i, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG . . . . .	360
(c) Grenzen . . . . .	362
(3) Zusammenfassung . . . . .	363
II) Formelle Rechtswidrigkeit . . . . .	364
1) Verletzung abfindungsbezogener Informationsrechte . . . . .	365
2) Sonstige Verfahrensmängel . . . . .	367
3) Zusammenfassung. . . . .	367
III) Zusammenfassung: Das Aufopferungsmodell. . . . .	368
D) Sonstige allgemeine Auslegungsprobleme. . . . .	369
I) Der Abfindungsberechtigte . . . . .	369
1) Begriff der außenstehenden Aktionäre i. S. d. § 305 AktG. . . . .	369
a) Begriff . . . . .	370
aa) Bestandsaufnahme. . . . .	370
bb) Aufopferungsprinzip als Ausgangspunkt. . . . .	371
cc) Lösung . . . . .	372
b) Zeitpunkt . . . . .	374
2) Auswirkungen des § 71b AktG auf die Abfindungsberechtigung . . . . .	375

3) Abfindungsberechtigte in den umwandlungsrechtlichen Abfindungsfällen . . . . .	377
II) Der sog. Abfindungsergänzungsanspruch . . . . .	377
III) Kontinuitätsschutz, insbesondere des Anspruchs auf Abfindung in Aktien . . . . .	379
1) Bedeutung und Fallgruppen . . . . .	379
2) Abschichtung der Problemkreise . . . . .	380
a) Differenzierung nach Aktionärsgruppen . . . . .	380
b) »Schutzebenen« . . . . .	380
3) Schutz der jeweiligen Aktionärsgruppen . . . . .	381
a) Aktionäre, die bereits gegen Abfindung aus der AG ausgeschieden sind . . . . .	381
b) Aktionäre, die sich beim Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bereits verbindlich für den Verbleib in der AG entschieden haben . . . . .	381
c) Aktionäre, deren Anspruch auf Abfindung in Aktien noch nicht erloschen ist . . . . .	382
aa) Pflicht zur Abfindung in eigenen Aktien . . . . .	383
(1) Verschmelzung der abfindungspflichtigen AG . . . . .	383
(2) Spaltung und Formwechsel der abfindungspflichtigen AG . . . . .	387
(3) Ausgliederung in der abfindungspflichtigen AG . . . . .	387
(4) Eingliederung der abfindungspflichtigen AG . . . . .	387
(5) Squeeze-out in der abfindungspflichtigen AG . . . . .	388
(6) Aufbau eines mehrstufigen Vertragskonzerns . . . . .	389
(7) (Einfach) faktische Abhängigkeit der abfindungspflichtigen AG . . . . .	390
(8) Vertragsübernahme und Beitritt zum Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag . . . . .	391
bb) Pflicht zur Abfindung in fremden Aktien. . . . .	393
4) Zusammenfassung . . . . .	394
E) Auslegungsprobleme des Vertragskonzernrechts . . . . .	395
I) Sonderbeschlussforderndis der §§ 295 II, 296 II, 297 II AktG . . . . .	395
II) Schuldnerwechsel bei der Vertragsübernahme? . . . . .	398
III) Wem steht das Wahlrecht gem. § 305 II Nr. 2 AktG zu? . . . . .	399
 § 8 Zusammenfassung . . . . .	 401
A) »Abfindungsverfassungsrecht« . . . . .	401
I) Prinzip der vollen Entschädigung . . . . .	401

II) Keine zwingende Gleichwertigkeit von Abfindung gem. § 305 AktG und Ausgleich gem. § 304 AktG . . . . .	401
B) Prinzip der vollen Abfindung . . . . .	402
C) Rechtsnatur des Abfindungsanspruchs . . . . .	402
D) Gesamt-zivilrechtlicher Hintergrund . . . . .	403
I) Abfindungsansprüche als Aufopferungsansprüche . . . . .	403
II) Abgrenzung gegenüber dem Austrittsrecht aus wichtigem Grund . . . . .	405
E) Haftungsgrund . . . . .	405
F) Sonstige Prinzipien . . . . .	407
I) Prinzip des Primärschutzes . . . . .	407
II) Prinzip der Gattungsgleichheit . . . . .	408
G) Kontinuitätsschutz des Anspruchs auf Abfindung. . . . .	408
H) Systemwidrigkeiten . . . . .	409
Literaturverzeichnis . . . . .	411
Stichwortverzeichnis . . . . .	471