

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	17
Einführung	21
Teil 1: Grundlagen des Übernahmerechts	25
1. Kapitel: Ökonomische Grundlagen	25
A. Markt für Unternehmenskontrolle	25
I. Ziel der Übernahmen	26
II. Gründe für Kontrollübernahmen	28
1. Wertzuwachs durch Effizienzgewinne	28
2. Übernahme auf Kosten der Zielgesellschaft	30
III. Formen des Erwerbs	32
1. Sukzessiver Aktienerwerb	33
2. Paketerwerb	34
3. Öffentliches Übernahmangebot	35
B. Auswirkungen von öffentlichen Übernahmangeboten	36
I. Chance für Unternehmen	36
II. Risiko für Aktionäre	38
1. Informationsdefizit	39
2. Entscheidungsdilemma	40
3. Entscheidungsdruck durch Angebotsbeschränkungen	42
C. Resümee der ökonomischen Hintergründe	44
2. Kapitel: Grundlagen wesentlicher Regelungselemente	47
A. Gebot der Gleichbehandlung	47
I. Geltende Rechtslage	47
II. Treuepflicht zwischen den Aktionären	48
III. Treuepflicht bei Übernahmangeboten	53
1. Außergesellschaftlicher Vorgang	54
2. Vorwirkung	56
IV. Inhalt der Treuepflicht bei Übernahmangeboten	58
1. Grenzen	58
2. Gleichmäßige Beschränkungen	59

3. Nachbesserung	60
B. Funktionales Verfahren.....	63
I. Geltende Rechtslage	64
II. Kapitalmarktbezogene Verhaltenspflichten	64
III. Individualschutz durch transparente Information.....	66
IV. Funktionsschutz durch Manipulationsverbot und Wettbewerb	68
C. Pflichtangebot	69
I. Geltendes Recht.....	69
II. Individualschutz	70
1. Schutz der Mitgliedschaft	70
2. Schutz der Vermögensanlage.....	72
a) Werterhalt der Anteile	72
b) Beteiligung an der Kontrollprämie.....	76
III. Pflichtangebot und Konzernrecht.....	78
1. Faktischer Konzern	79
2. Abfindung im Vertragskonzern	84
3. Zeitpunkt des Minderheitenschutzes.....	88
4. Investmentcharakter der Aktie	90
IV. Schutz der Funktionsfähigkeit des Markts	93
1. Vermeidung ineffizienter Übernahmen	93
2. Förderung unerwünschter Konzentration?.....	96
D. Pflichten des Managements der Zielgesellschaft.....	97
I. Geltende Rechtslage	98
II. Neutralitätsgebot	99
III. Abwehrmaßnahmen nur nach Beschluss der Hauptversammlung	103
IV. Beschränkung der Geschäftsführung.....	108
E. Zusammenfassendes Fazit	111
I. Die vier Regelungselemente.....	111
II. Systematische Verortung.....	113
III. Rahmenbedingungen für Übernahmeverträge in Deutschland	114
Teil 2: Umsetzung in Rechtsnormen	117
3. Kapitel: Die 13. EU-Richtlinie zum Gesellschaftsrecht	117
A. Die Entstehung	118
I. Der Pennington-Report von 1974.....	119
II. Die Entwürfe von 1987 - 1990	121

III.	Die Richtlinievorschläge von 1996 und 1997	124
B.	Der EU-Richtlinievorschlag 2000.....	126
I.	Das Konzept der EU-Kommission	126
II.	Subsidiarität und Umsetzung.....	127
III.	Die Regelungen im Einzelnen	129
1.	Anwendungsbereich.....	129
2.	Allgemeine Grundsätze	132
a)	Gleichbehandlung der Aktionäre und Transparenz.....	132
b)	Neutralität und Behinderung des Managements der Zielgesellschaft.....	133
c)	Marktverzerrungen und taktische Angebote	133
3.	Schutz der Minderheitsaktionäre	134
a)	Anknüpfung an den Kontrollerwerb.....	135
b)	Pflichtangebot.....	137
c)	Preisbildung.....	139
d)	„squeeze-out“	140
4.	Informationspflichten des Bieters	142
a)	Mitteilungs- und Offenlegungspflichten	142
b)	Inhalt der Angebotsunterlagen	143
5.	Pflichten der Zielgesellschaft.....	145
a)	Verbot von Verteidigungsmöglichkeiten	145
b)	Ausnahmen	147
c)	Information der Aktionäre und Arbeitnehmer.....	149
6.	Aufsichtsorgan	151
a)	Örtliche Zuständigkeit und anwendbares Recht.....	151
b)	Befugnisse und Struktur	154
c)	Rechtsschutz	156
7.	Publizität und sonstige Verfahrensregeln	157
IV.	Kritik und Ausblick	158
4. Kapitel:	Der Übernahmekodex	163
A.	Entstehung und Regelungsansatz.....	163
I.	Von den Leitsätzen für Übernahmeangebote zum Übernahmekodex	163
II.	Regelungsziel	165
III.	Freiwillige Selbstregulierung	168
1.	Anerkennung	168
2.	Durchsetzung	170
B.	Die Regelungen im Einzelnen	172
I.	Anwendungsbereich	173

1. Parteien und Angebotsform	173
2. Maßgebliche Wertpapiere.....	174
II. Grundsätze.....	175
1. Gleichbehandlung und Transparenz.....	175
2. Vermeidung von Marktverzerrungen.....	177
a) Publizität gemäß Kodex	178
b) Verhältnis zur Publizität nach dem WpHG.....	179
3. Einschaltung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen	180
III. Inhalt des Angebots	182
1. Essentialia negotii	183
2. Annahme und Beschränkungen des Angebots.....	184
3. Sonstige Angaben und Selbstverpflichtung	186
a) Weiterführende Informationen	186
b) Individuelle Selbstverpflichtung	186
IV. Pflichten des Bieters	188
1. Meistbegünstigung und Nachbesserung	189
2. Pflichtangebot	191
a) Angebotsschwelle bei 50 %?	192
b) Kontrolle als Angebotsschwelle.....	194
c) Umfang.....	196
d) Ausnahmen.....	198
e) Preisregel.....	201
V. Pflichten der Zielgesellschaft	203
1. Stellungnahme zum Angebot.....	204
2. Keine Verteidigungsmaßnahmen des Managements	204
VI. Übernahmekommission	206
1. Befugnisse und Struktur.....	206
2. Rechtsschutz	208
C. Kritik und Ausblick.....	211
I. Umsetzung der EU-Richtlinie durch den Kodex?	212
1. Verschiedene inhaltliche Ansätze	212
2. Die freiwillige Selbstregulierung als Umsetzungsform?	213
II. Der Kodex in der Praxis	214
1. Geringe Akzeptanz.....	215
2. Praktische Bedeutung.....	216
III. Gründe für die mangelnde Akzeptanz des Kodex	217
1. Ungleiche Verteilung der Pflichten.....	217
2. Mangelnde Rechtssicherheit	219
3. Unzureichende Sanktionen	220
IV. Ergebnis.....	221

5. Kapitel: Regelungsinhalt eines Übernahmegerichtes.....	223
A. Vorüberlegungen.....	223
I. Rahmengesetzgebung.....	223
II. Berührungspunkte mit anderen Rechtsgebieten.....	225
B. Einzelne Regelungsfragen.....	227
I. Anwendungsbereich	227
II. Verfahrensregelung	228
1. Kapitalmarktrechtlicher Ursprung	228
2. Gesellschaftsrechtlicher Ursprung	230
III. Ausgestaltung des Pflichtangebots	230
1. Starre oder flexible Kontrollschwelle?	231
2. Kombinierte Kontrollschwelle.....	234
3. Preisfindung	236
IV. Neutralitätspflicht des Managements der Zielgesellschaft.....	238
V. Aufsichtsbehörde.....	240
C. Schlussbetrachtung	241
I. Zusammenfassung der Thesen	241
II. Ausblick.....	243
Literaturverzeichnis	245