

INHALTSVERZEICHNIS

I. EINLEITUNG.....	1
II. DER ERWERB EIGENER AKTIEN IM HISTORISCHEN ÜBERBLICK UND IM SYSTEM DES GELTENDEN RECHTS - GRUNDLAGEN UND GRUNDBEGRIFFE.....	5
1. <i>GRUNDBEGRIFFE UND DEFINITIONEN.....</i>	5
A. Der Begriff der eigenen Aktie.....	5
§ 1 Bedeutung der Aktienart für den Rückkauf eigener Aktien.....	5
§ 2 Ausdehnung des Begriffs der eigenen Aktie auf Umgehungs- tatbestände.....	6
§ 3 Ausdehnung des Begriffs der eigenen Aktie auf aktien- rechtliche Nebenpapiere und Instrumente der Kapitalbeschaffung.....	10
B. Der Erwerbsvorgang beim Rückkauf eigener Aktien.....	13
§ 1 Unmittelbarer Erwerb	13
§ 2 Mittelbarer Erwerb.....	13
C. Veräußerung der erworbenen eigenen Aktien.....	14
2. <i>HISTORISCHE ENTWICKLUNG DES ERWERBS EIGENER AKTIEN.....</i>	14
A. Unbeschränkte Zulässigkeit des Erwerbs eigener Aktien vor 1870....	15
B. Grundsätzliches Verbot des Erwerbs durch die Aktienrechts- novelle von 1870.....	16
C. Erleichterung des Erwerbs eigener Aktien durch die Aktienrechts- novelle von 1884.....	18
D. Erhebliche Beschränkung des Erwerbs eigener Aktien durch die Notverordnung von 1931.....	20
E. Kleinere Änderungen im Zeitraum bis 1978.....	23
§ 1 Die Aktienreform 1937	23
§ 2 Die Aktienreform 1965	25

F.	Neufassung der Vorschriften zum Erwerb eigener Aktien durch die Umsetzung der europäischen Kapitalrichtlinie 1978.....	25
G.	Reform des Aktienrechts im Rahmen des KonTraG.....	26
3.	<i>DER ERWERB EIGENER AKTIEN ALS WIRTSCHAFTLICH SINNVOLLES INSTRUMENT DER UNTERNEHMENSPOLITIK UND ALS VORTEIL FÜR DIE VOLKSWIRTSCHAFT</i>	26
A.	Erwerb eigener Aktien aus strategischen Gründen.....	26
	§ 1 Verwendung eigener Aktien für Unternehmenskäufe	26
	§ 2 Eingehen von wechselseitigen Beteiligungen.....	27
	§ 3 Abwehr von feindlichen Übernahmeversuchen.....	28
	§ 4 Auskauf opponierender Aktionärsgruppen.....	28
	§ 5 Kontrolle des Aktionärskreises bei geschlossenen Gesellschaften und Familiengesellschaften.....	29
	§ 6 Elimination von in Streubesitz befindlicher Anteilsbeständen.....	29
	§ 7 Gezielte Reduzierung des Anteils an Vorzugsaktien.....	30
B.	Erwerb im Zusammenhang mit Konzernbildung und Umwandlungen	31
C.	Erwerb eigener Aktien als Instrument des Finanzmanagements.....	31
	§ 1 Ausschüttung von Eigenmitteln.....	31
	§ 2 Alternative zu Dividendenausschüttungen	32
	§ 3 Ausnutzen einer Unterbewertung der Aktien	33
D.	Kursmanipulation und Kurspflege als zulässiger Zweck des Erwerbs eigener Aktien?.....	33
	§ 1 Merkmal der Kurzfristigkeit	34
	§ 2 Merkmal der zufälligen Kursschwankung.....	35
	§ 3 Zwischenergebnis.....	36
	§ 4 Kursmanipulation durch die Gesellschaft.....	36
E.	Erwerb eigener Aktien im Rahmen von Kommissionsgeschäften	38
F.	Erwerb eigener Aktien zur Kapitalherabsetzung.....	38
G.	Erwerb eigener Aktien zur Mitarbeiterbeteiligung	39
4.	<i>VOLKSWIRTSCHAFTLICHE RISIKEN UND GEFÄHRDUNG VON AKTIONÄREN BEIM ERWERB VON EIGENEN AKTIEN</i>	40

A.	Dogmatische Bedenken: Die Aktiengesellschaft als Erwerberin.....	40
§ 1	Vereinbarkeit des Erwerbs eigener Aktien mit dem Wesen der Aktiengesellschaft.....	40
§ 2	Die Gesellschaft als eigene Gesellschafterin?	42
B.	Übernahme typischer Aktionärsrisiken durch die Gesellschaft.....	44
C.	Gefährdung der Kapitalaufbringung und der Erhaltung des Grundkapitals	46
D.	Erhöhte Anfälligkeit für Krisensituationen aufgrund von nicht rationalem Anlegerverhalten.....	47
E.	Unzulässige Spekulation in eigenen Aktien	48
F.	Verbotene Insidergeschäfte beim Erwerb eigener Aktien	48
§ 1	Allgemeines.....	48
§ 2	Insidertatsachen beim Erwerb eigener Aktien (§ 13 WpHG).....	49
G.	Aktionsoptionsprogramme und Aktienrückkäufe.....	50
5.	<i>ABWÄGUNG ZWISCHEN 3. UND 4., ERFORDERNIS EINES TOTALVERBOTS DES ERWERBS EIGENER AKTIEN?</i>	50
6.	<i>DER ERWERB EIGENER AKTIEN IM SYSTEM DES GELTENDEN DEUTSCHEN RECHTS.....</i>	51
A.	Überblick.....	51
§ 1	Struktur der §§ 71 ff AktG.....	51
§ 2	Sinn und Zweck der §§ 71 ff AktG.....	52
B.	Der Erwerb eigener Aktien aufgrund eines Beschlusses der Haupt- versammlung gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG.....	52
§ 1	Zwingender Inhalt des Beschlusses der Hauptversammlung gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG.	53
§ 2	Zwingende Zweckvorgabe des Erwerbs eigener Aktien?	55
C.	Erwerb eigener Aktien und verbotene Rückgewähr der geleisteten Einlage.	67
§ 1	Kaufpreis für den zulässigen Erwerb eigener Aktien als verbotene Einlagenrückgewähr?	68
§ 2	Kaufpreis beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien als verbotene Einlagenrückgewähr?	70

§ 3 Prämienzahlung beim Erwerb eigener Aktien als verbotene Einlagenrückgewähr?	71
§ 4 Zwischenergebnis	71
D. Einschränkungen des Erwerbs eigener Aktien durch die Verpflichtung zur Bildung einer Rücklage	72
E. Bilanzielle Behandlung des Erwerbs eigener Aktien	72
§ 1 Bilanzielle Behandlung eigener Aktien nach deren Erwerb	72
§ 2 Bilanzierung eigener Aktien im Konzernabschluss	74
§ 3 Exkurs: Bilanzierung eigener Aktien nach US-GAAP	75
§ 4 Zusammenfassung und Bewertung der Bilanzierung eigener Aktien nach dem Erwerb	76
§ 5 Bilanzielle Auswirkungen der Veräußerung zurück-erworbener eigener Aktien	77
§ 6 Empfehlung für eine Bilanzierung eigener Aktien de lege ferenda	77
§ 7 Zwischenergebnis	77
7. <i>ERWERB EIGENER AKTIEN IM EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTSRECHT</i>	78
A. Kapitalschutzrichtlinie von 1976	78
§ 1 Verbot der Zeichnung eigener Aktien	79
§ 2 Beschränkungen des Erwerbs eigener Aktien durch Art.19 der Richtlinie	79
B. Rechtspositionen des Aktionärs beim Rückkauf eigener Aktien und der Veräußerung eigener Aktien im europäisches Gemeinschaftsrecht	83
8. <i>ZWISCHENERGEBNIS</i>	83
III. RECHTSPOSITIONEN DES AKTIONÄRS BEIM RÜCKKAUF UND BEI DER ANSCHLIEßENDEN VERÄUßERUNG EIGENER AKTIEN	85
1. <i>PROBLEMSTELLUNG: DIE UNVOLLSTÄNDIGKEIT DER GESETZLICHEN RAHMENVORGABEN IM HINBLICK AUF DIE RECHTE DES AKTIONÄRS BEIM VERFAHREN DES RÜCKKAUFS UND DER ANSCHLIEßENDEN VERÄUßERUNG EIGENER AKTIEN</i>	85

2. <i>LÖSUNGSANSÄTZE ZUR NOTWENDIGKEIT EINER GESETZ- LICHEN REGELUNG AUS DER HISTORISCHEN ENT- WICKLUNG DER RECHTE DES AKTIONÄRS BEIM ERWERB EIGENER AKTIEN</i>	87
A. Erwähnung der Rechte der Aktionäre im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien bereits vor der Aktienreform am Ende der Weimarer Republik	88
B. Rechte der Aktionäre beim Erwerb eigener Aktien bei der Aktienreform am Ende der Weimarer Republik	88
C. Behandlung der Rechte des Aktionärs beim Erwerb eigener Aktien in der neueren rechtswissenschaftlichen Literatur bis zum heutigen Zeitpunkt	89
D. Zwischenergebnis	92
3. <i>ERWERB EIGENER AKTIEN: DAS ANDIENUNGSRECHT DES AKTIONÄRS</i>	92
A. Allgemeines	92
B. Andienungsrecht beim Erwerb eigener Aktien als Vermögens- vorteil ?	93
§ 1 Wirtschaftlicher Wert des Andienungsrechts am Beispiel des Erwerbs eigener Aktien über Verkaufsoptionen auf eigene Aktien	93
§ 2 Rückkauf eigener Aktien bei fehlendem Markt oder begrenztem Handelsvolumen	95
§ 3 Erwerb eigener Aktien als Auskehrung überschüssiger Liquidität (Ausschüttungscharakter)	96
§ 4 Kursrückgänge als Folge des individuell ausgehandelten Aktienrückkaufs.	97
§ 5 Zwischenergebnis	97
C. Vermögensvorteile für den Aktionär aus dem Erwerb eigener Aktien auch unter Berücksichtigung der steuerlichen Behandlung des Erwerbs eigener Aktien?	97
§ 1 Behandlung des über dem Nennwert liegenden Erwerbs eigener Aktien als wirtschaftliche Kapitalherabsetzung oder irreguläre Teilliquidation.	98
§ 2 Erwerb eigener Aktien als Anschaffungsgeschäft beim Aktionär	99

§ 3 Auffassung der Finanzverwaltung	100
§ 4 Zwischenergebnis.....	100
D. Dogmatische Einordnung des Andienungsrechts des Aktionärs.....	100
§ 1 Der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre	101
§ 2 Andienungsrecht des Aktionärs und § 53a AktG	102
§ 3 Zwischenergebnis.....	105
E. Vorliegen einer planwidrigen Gesetzeslücke?.....	105
F. Ausfüllen der Gesetzeslücke durch analoge Anwendung von § 186 Abs. 3 und 4 AktG	106
G. Konsequenz der analogen Anwendung von § 186 Abs. 3 und 4 AktG: Möglichkeiten des Ausschlusses des Andienungsrechts	107
§ 1 Übernahme der Anteile durch die Gesellschaft im Falle des Ausscheidens eines Gesellschafters	108
§ 2 Übernahmesituation	109
§ 3 Einflußnahme des Vorstands auf die Eigentümerstruktur	109
§ 4 Zulässigkeit des vereinfachten Ausschlusses des Andienungs- rechts gem. § 186 Abs. 3 S. 4 AktG.....	110
H. Zwischenergebnis.....	110
4. <i>ÜBERTRAGUNG DER GEFUNDENEN ERGEBNISSE AUF DIE IN DER RECHTSPRAXIS BEKANNTEN VERFAHREN BEIM ERWERB EIGENER AKTIEN</i>	111
A. Überblick über die in den USA praktizierten Rückkaufsformen.....	111
B. Erwerb eigener Aktien durch Erwerb über die Börse.....	112
§ 1 Darstellung des Verfahrens unter Berücksichtigung der US-amerikanischen Praxis	112
§ 2 Übertragung auf die deutsche Rechtslage unter Berück- sichtigung des Andienungsrechts der Aktionäre	113
§ 3 Zwischenergebnis.....	115
C. Ausserbörslicher Erwerb eigener Aktien.....	115
§ 1 Erwerb über ein öffentliches Rückkaufangebot zu einem festen Preis	115
§ 2 Ausserbörslicher Rückkauf eigener Aktien im Rahmen eines öffentlichen Angebots mit einer Preisspanne („Auktionsverfahren“)	118

§ 3 Ausserbörslicher individuell ausgehandelter Rückkauf eigener Aktien	119
§ 4 Begebung von Verkaufsrechten („Put-Optionen“) im Rahmen des Rückkaufs eigener Aktien	122
D. Verpflichtung des Vorstands der Aktiengesellschaft zur Wahl einer bestimmten Rückkaufsform?	122
5. <i>VERÄUßERUNG ERWORBENER EIGENER AKTIEN: DAS ERWERBSRECHT DES AKTIONÄRS</i>	123
A. Gesetzliche Regelung des Verfahrens bei der Veräußerung eigener Aktien	123
B. Rechtsnatur des Bezugsrechts gem. § 186 Abs. 3 AktG	125
C. Dogmatische Einordnung des Erwerbsrechts bei der Veräußerung eigener Aktien	127
D. Konsequenz der Anwendung der Vorschriften zum Bezugsrechtsausschluss: Möglichkeiten des Ausschlusses des Erwerbsrechts	127
§ 1 Zwingender Inhalt des Beschlusses	128
§ 2 Erfordernis eines sachlichen Grundes für den Ausschluss des Erwerbsrechts?	128
E. Zwischenergebnis	130
6. <i>VORSCHLAG FÜR EINE ERGÄNZUNG DER GESETZLICHEN REGELUNGEN ZUM ERWERB EIGENER AKTIEN (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG) DE LEGE FERENDA</i>	131
7. <i>INFORMATIONSPFlichten BEIM RÜCKKAUF SOWIE DER VERÄUßERUNG EIGENER AKTIEN ÜBER DIE BÖRSE</i>	131
A. Gesetzliche Informationsrechte beim Erwerb eigener Aktien	133
§ 1 Information der Hauptversammlung gem. § 71 Abs. 3 S. 1 AktG	133
§ 2 Weitere Informations- und Publizitätspflichten nach dem AktG und dem WpHG	133
B. Ungeschriebene Informationspflichten beim Erwerb eigener Aktien und der anschließenden Veräußerung kraft Gesetzesanalogie	139
C. Zwischenergebnis	141

IV. RECHTSFOLGEN DES UNZULÄSSIGEN ERWERBS EIGENER AKTIEN UND PROZESSUALE DURCHSETZUNG DES ANDIENUNGS- UND ERWERBSRECHTS.....	143
1. <i>EINFÜHRUNG IN DIE PROBLEMSTELLUNG</i>	<i>143</i>
2. <i>RECHTSFOLGEN EINES UNZULÄSSIGEN ERWERBS EIGENER AKTIEN.</i>	<i>144</i>
A. Auswirkungen für das schuldrechtliche und dingliche Rechtsgeschäft.....	144
B. Verpflichtung der Gesellschaft, einen rechtmäßigen Zustand wiederherzustellen.....	145
C. Konsequenzen eines unzulässigen Erwerbs eigener Aktien für Organmitglieder der Aktiengesellschaft	146
§ 1 Bußgeldbewehrung	146
§ 2 Schadensersatzverpflichtung von Organmitgliedern	146
3. <i>PROZESSUALE DURCHSETZBARKEIT DES ANDIENUNGS- UND ERWERBSRECHTS BEIM RÜCKKAUF EIGENER AKTIEN.</i>	<i>146</i>
A. Anfechtung des Beschlusses der Hauptversammlung zum Erwerb eigener Aktien gem. § 243 Abs. 1 AktG.....	147
B. Rechtsschutz gegen die Durchführung des Erwerbs eigener Aktien zur Durchsetzung des Andienungsrechts bzw. des Erwerbsrechts....	149
V. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE.....	151
Anhang 1:	
Vorschlag für einen Beschluss der Hauptversammlung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG zum Erwerb eigener Aktien	155
Anhang 2:	
Umfrage zum Inhalt der Ermächtigung der Hauptversammlung zum Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG.....	157
LITERATURVERZEICHNIS.....	163