

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	9
Einführung	13
Teil 1: Praktischer Rahmen	23
A. Rechtsökonomie	25
B. Rechtsrealität	51
C. Rechtspolitik	78
Teil 2: Rechtlicher Rahmen	89
A. Gesamtbetrachtung	89
B. Übernahmeverfahren	120
C. Pflichtangebot	137
D. Unternehmensleiterpflichten	176
E. Übernahmeverteidigung	195
F. Übernahmesicherung	264
G. Ausschlussrecht	282
Zusammenfassung	305
Literaturverzeichnis	313

Inhaltsverzeichnis

Einführung	13
I. Themenstellung	13
II. Untersuchungsprogramm	18
Teil 1: Praktischer Rahmen	23
A. Rechtsökonomie	25
I. Übernahmeursachen	25
II. Übernahmefolgen: Makroebene	27
1. Werterzeugung	27
a. Theoretischer Befund	27
b. Empirischer Befund	29
2. Wertverteilung	35
3. Marktdisziplin	39
a. Theoretischer Befund	39
b. Empirischer Befund	45
III. Übernahmefolgen: Mikroebene	48
1. Kontrollfreie Gesellschaften	49
2. Kontrollierte Gesellschaften	50
B. Rechtsrealität	51
I. Moderne Aktionärsstrukturen	51
1. Deutschland	52
2. Europa	54
II. Moderne Aktionäre	58
1. Übernahmearbitrageure	59
2. Aktivistische Aktionäre	60
a. Substitut zur Kontrollübernahme	62
b. Komplementär zur Kontrollübernahme	63
c. Blockade bei Kontrollübernahme	65
3. Passive Investoren	68
a. Auswirkung: Übernahmehindernis	70
b. Ausprägung	74
III. Moderne Bieter: Private Equity	76

Inhaltsverzeichnis

C. Rechtspolitik	78
I. Protektionismus	79
II. Short-terminism	84
Teil 2: Rechtlicher Rahmen	89
A. Gesamtbetrachtung	89
I. Regelungsebene	89
II. Regelungskonzepte	91
1. Regelungstechnik	91
2. Kernregelungen	93
3. Rezeption	94
4. Ausblick und Untersuchungsfortgang	96
III. Private Rechtssetzung	98
1. Problemquelle: Heterogenität	98
2. Lösungsansatz: Private Rechtssetzung	106
3. Techniken	109
a. Satzungsfreiheit	109
b. Kodizes	110
c. Vertragliche Strukturen	112
4. Einwände	114
a. Uniformität	114
b. Minderheitenschutz	116
B. Übernahmeverfahren	120
I. Absichtserklärungen	120
1. ... bezüglich des Angebotspreises	120
2. ... bezüglich des Ausbleibens von Integrationsmaßnahmen	122
3. ... bezüglich der Stakeholder	123
4. Put up or shut up	125
5. Harmonisierungsanlass?	128
II. Angebotsunterlage	131
III. Stellungnahme der Zielverwaltung	133
C. Pflichtangebot	137
I. Tatbestand	137
II. Rechtfertigung	139
1. Minderheitenschutz	140
2. Gleichbehandlung	145

Inhaltsverzeichnis

III.	Folgewirkungen	149
1.	(In-)Effizienz	149
2.	(De-)Konzentration	151
3.	Reformblockade	153
IV.	Reformperspektiven	154
1.	Pflichtangebotspflicht?	154
a.	Opting-Out	159
b.	Autonome Kontrollschwelle	162
2.	Preisbestimmung	166
3.	Creeping-In	168
4.	Loyalitätsstimmrechte	172
D.	Unternehmensleiterpflichten	176
I.	Unternehmensinteresse	176
II.	Unternehmensleiter und Stakeholder	177
III.	Empirie: Private-Equity-Übernahmen	180
1.	Vorteile durch Private-Equity-Übernahmen	182
a.	Zielgesellschaftsaktionäre	182
b.	Zielvorstände	183
c.	Arbeitnehmer	186
d.	Sonstige Stakeholder	188
2.	Schlussfolgerungen	190
a.	Begrenztes „Wollen“ der Unternehmensleiter	191
b.	Begrenztes „Dürfen“ der Unternehmensleiter	192
c.	Begrenztes „Können“ der Unternehmensleiter	194
E.	Übernahmeverteidigung	195
I.	Verhinderungsverbot	196
II.	Gesellschaftsrechtliche Sicherungsnetze	198
1.	USA, Vereinigtes Königreich	199
2.	Deutschland	201
3.	Niederlande	204
4.	Frankreich	208
5.	Zwischenbefund	210
III.	Für und Wider der Übernahmeverteidigung	211
1.	Theoretischer Befund: Ewigkeitsstreit	213
a.	Strukturargument	213
b.	Disziplinierungsargument	217
c.	Shareholder-Value	223

Inhaltsverzeichnis

d. Stakeholder-Value	227
e. Neuordnung der Agentenbeziehungen	231
f. Zwischenbefund	238
2. Empirischer Befund	238
IV. Reformperspektiven	242
1. Kein strenges Verhinderungsverbot	242
2. Kein Optionsrecht der Mitgliedstaaten	243
3. Optionsrecht auf Gesellschaftsebene	244
4. Ausblicke	246
a. Standards	247
b. Europäische Verteidigungsmittel	254
5. Staatliche Eingriffe	259
V. Durchbrechungsregel	262
F. Übernahmesicherung	264
I. Deal-Protection	264
1. Praxisumschau	267
2. Rechtsrahmen	269
a. Gesellschaftsrecht	269
b. Übernahmerecht	272
3. Effizienzeffekte	274
4. Harmonisierungsanlass?	275
II. Bedingungen und Bedingungsverzicht	280
G. Ausschlussrecht	282
I. Tatbestand	282
II. Rechtfertigung	284
1. Hold out	286
2. De facto Kontrolle	291
III. Reformperspektiven	294
1. Schwellenwert	294
2. Preisfindung	299
Zusammenfassung	305
Literaturverzeichnis	313