

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	21
A. Gegenstand der Untersuchung	21
B. Gang der Untersuchung	23
<i>1. Kapitel</i>	
Grundlagen	24
A. Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG)	24
I. Hintergrund – Die Finanzkrise	24
II. Zielsetzung	25
III. Historie, Systematik und Inhalt	26
1. Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS)	27
2. Stabilisierungsmaßnahmen	27
IV. Entwicklung des FMStG	28
1. Finanzmarktstabilisierungergänzungsgesetz (FMStErgG)	28
2. Weitere Entwicklung	29
V. Sonderrecht für die Aktiengesellschaft nach dem FMStBG	29
1. Allgemeines	29
2. Das gesetzlich genehmigte Kapital	30
a) Hintergrund	30
b) Umsetzung	31
c) Bewertung	32
aa) Aktienrecht	33
bb) Verfassungsrecht	35
(1) Eingriff in das Anteilseigentum	35
(2) Verfassungsbeschwerde	36
cc) Unionsrecht	37
(1) Verstoß gegen die Kapitalrichtlinie	38
(2) EuGH-Rechtsprechung zur Kapitalerhöhung in Sanierungssituationen	38
(a) Griechische Urteile der 90er-Jahre	38
(b) Übertragung der griechischen Urteile auf § 3 FMStBG a.F.	40

(c) Rechtssache Kotnik	40
(d) Rechtssache Dowling	41
(e) Übertragung von Kotnik und Dowling auf § 3 FMStBG a.F.	42
(f) Implikationen für zukünftige Krisen	42
d) Zusammenfassung und Ausblick	43
VI. Bilanz und Lehren	43
B. Das Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz (WStFG)	45
I. Hintergrund – Die COVID-19-Pandemie	45
II. Zielsetzung	47
III. Gesetzeshistorie	47
IV. Systematik und Inhalt des Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetzes	48
1. Art. 1 WStFG – Stabilisierungsfondsgesetz	48
a) Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)	48
b) Stabilisierungsmaßnahmen	49
aa) Stabilisierungsinstrumente	50
(1) Garantieübernahme	50
(2) Rekapitalisierung	51
bb) Entscheidung über Stabilisierungsmaßnahmen	53
(1) Zuständigkeit	53
(2) Antrag durch das Unternehmen	53
(3) Kein Anspruch auf Leistung	54
(4) Auflagen und Bedingungen	55
2. Art. 2 WStFG – Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz	56
a) Zielsetzung	56
b) Anwendungsbereich	56
aa) Sachlicher Anwendungsbereich	56
bb) Zeitlicher Anwendungsbereich	57
c) Modifikationen des Aktienrechts	58
d) Verhältnis zu anderen Vorschriften	58
3. Art. 3–5 WStFG	58
C. Die Stabilisierung der Deutschen Lufthansa AG	59
I. Hintergrund	59
II. Das Stabilisierungspaket im Überblick	60
III. Die Stabilisierungsmaßnahmen im Einzelnen	61
1. Stille Einlage I	61
2. Stille Einlage II	62
3. Aktienbeteiligung	64

Inhaltsverzeichnis	13
IV. Bedingungen und Auflagen	64
V. Umsetzung der Stabilisierungsmaßnahmen mithilfe des WStBG	65
VI. Erfolgreiche Stabilisierung und anschließende Desinvestition	67
VII. Ergebnis	68
D. Zusammenfassende Würdigung des 1. Kapitels	70
<i>2. Kapitel</i>	
Sonderrecht nach dem WStBG	
A. Sonderrecht betreffend die Aktiengesellschaft	72
I. Ordentliche Kapitalerhöhung	73
1. Erleichterung der Hauptversammlung	73
a) Verkürzung der Einberufungsfrist	73
aa) Regelungsgehalt des § 7 Abs. 1 Satz 1 WStBG	73
bb) Überlegungen de lege ferenda	75
b) Weitere aus § 16 Abs. 4 WpÜG folgende Erleichterungen	76
aa) Drittbeteiligung oder weitere Tagesordnungspunkte	77
bb) Keine besondere Eilbedürftigkeit	77
c) Virtuelle Hauptversammlung	78
aa) Kompetenz und Voraussetzungen	78
bb) Einschränkung der Aktionärsrechte	79
cc) Implikationen	81
2. Herabsetzung der Beschlussmehrheit	82
3. Bezugsrechtsausschluss	82
a) Herabsetzung der Mehrheitserfordernisse	83
b) Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses	83
aa) Kali & Salz-Formel des BGH	83
bb) Vorwegnahme der Beschlusskontrolle	84
(1) Dogmatik	84
(2) Vereinbarkeit mit Art. 14 GG	85
(a) Eingriff in Form einer Inhalts- und Schrankenbestimmung	85
(b) Verhältnismäßigkeit	86
(3) Unionsrechtskonformität des § 7 Abs. 3 Satz 4 WStBG	87
(a) Vereinbarkeit mit Art. 72 Abs. 4 Satz 3 GesR-RL	87
(b) Vereinbarkeit mit dem Gleichbehandlungsgrundsatz des Art. 85 GesR-RL	89
(c) Kompetenz zur Abweichung von der GesR-RL	89
(4) Anwendbarkeit auf Dritte nach § 7e WStBG	90

c) Ausgabebetrag	92
d) Berichtspflicht des Vorstands	93
e) Vereinfachter Bezugsrechtsausschluss nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ..	93
aa) Anhebung der 10 %-Grenze	94
bb) Konkretisierung der Wesentlichkeitsschwelle	95
cc) Geltungszeit	96
f) Keine Regelung betreffend die Bezugsrechtskapitalerhöhung	96
g) Zusammenfassende Stellungnahme	97
4. Der WSF als Backstop-Investor	98
a) Allgemeines	98
b) Bestimmung des Ausgabebetrags bzw. geringeren Preises	99
aa) Zuständigkeit der Hauptversammlung	99
bb) Verbot der Unterpariemission	100
cc) Vorschlag zur zeitweiligen Herabsetzung des Mindestnennwerts ..	101
5. Voreinzahlungen	102
a) Rechtliche Ausgangslage	102
aa) Rechtsprechung	103
(1) Voraussetzungen für eine erfüllungswirksame Voreinzahlung ..	103
(a) Sanierungssituation	103
(b) Subjektiver Sanierungswille und objektive Sanierungs- eignung	104
(c) Erkennbarkeit des Tilgungszwecks	104
(d) Eniger zeitlicher Zusammenhang	104
(e) Offenlegung	104
(2) Beweislast und Fehlschlag der Vorleistung	105
bb) Schrifttum	105
b) Rechtslage nach dem WStBG	106
aa) Voraussetzungen für eine erfüllungswirksame Voreinzahlung ..	106
(1) Sanierungssituation	106
(2) Erkennbarkeit des Tilgungszwecks	107
(3) Weitere Voraussetzungen	108
bb) Rezeption	109
c) Stellungnahme	110
aa) Voreinzahlungen im Anwendungsbereich des WStBG	110
bb) Voreinzahlungen außerhalb des Anwendungsbereichs des WStBG ..	110
cc) Zusammenfassung	112
6. Verdeckte Sacheinlage	112
a) Begriff der verdeckten Sacheinlage	113
b) Regelungsgehalt des § 17 Abs. 4 WStBG	113

c) Keine Ausweitung des personlichen Anwendungsbereichs	114
7. Handelsregistereintragung und Wirksamkeit	114
a) Rechtslage außerhalb des WStBG	115
aa) Gestuftes Verfahren der §§ 182 ff. AktG	115
bb) Kapitalerhöhung als Satzungsänderung	115
cc) Der Kapitalerhöhungbeschluss der Hauptversammlung	116
(1) Wirksamkeit ohne Eintragung	116
(2) Funktion der Eintragung des Beschlusses	117
(a) Frühzeitige Prüfung durch das Registergericht	117
(b) Heilung der Nichtigkeit	118
(c) Voraussetzung für die Eintragung der Durchführung	118
(d) Zwischenergebnis	118
b) Rechtslage nach dem WStBG	119
aa) Wirksamkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses	119
bb) Wirksamkeit der Kapitalerhöhung insgesamt	120
(1) Wirksamkeit erfordert keine Eintragung	121
(2) § 189 AktG gilt unverändert	121
(3) Zusammenfassung der Meinungen	123
(4) Auslegung des § 7c WStBG	123
(a) Reichweite des § 7c Satz 3 WStBG	123
(aa) Wortlaut	123
(bb) Systematik	124
(cc) Historie	125
(dd) Sinn und Zweck	127
(ee) Zwischenergebnis	129
(b) Dogmatische Einordnung der Eintragung	129
(aa) Rein deklaratorische Wirkung	129
(bb) Schwebende Wirksamkeit	130
(c) Folgefragen: Wirksamkeitszeitpunkt und Anmeldungserfordernisse	131
(aa) Wortlaut	131
(bb) Systematik	132
(cc) Historie	132
(dd) Sinn und Zweck	134
(ee) Zwischenergebnis	136
(d) Gesamtergebnis der Auslegung des § 7c WStBG	136
c) Rezeption	137
aa) Notarielle Prüfung auf offensichtliche Nichtigkeit	137
bb) Wirksamkeit vor Rechtmäßigkeit	138

cc) Anwendung des § 189 AktG	139
d) Eigene Bewertung	139
aa) Berechtigte Ablehnung	139
bb) Umgang mit Lösungsvorschlägen	140
cc) Fazit und Überlegungen de lege ferenda	141
8. Handelsregistereintragung und Bestandsschutz	141
a) Unverzügliche Eintragung ins Handelsregister	141
b) Bestandsschutz nach Leitlinien des Freigabeverfahrens	143
c) Schadensersatzanspruch der Aktionäre	144
d) Bewertung	144
II. Bedingtes Kapital	145
1. Inhalt der Modifikationen	145
2. Wirksamkeit der bedingten Kapitalerhöhung	146
a) Rechtslage außerhalb des WStBG	146
b) Rechtslage nach dem WStBG	147
c) Kritik	147
III. Genehmigtes Kapital	148
1. Inhalt der Modifikationen	148
2. Wirksamkeit der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital	149
a) Rechtslage außerhalb des WStBG	149
b) Rechtslage nach dem WStBG	149
3. Bewertung und Überlegungen de lege ferenda	151
a) Kritik im Zusammenhang mit § 7c WStBG	151
b) Aufhebung der Volumenbeschränkung in der Unternehmenskrise	152
c) Exkurs (Weitere) Annäherung an das U.S.-Gesellschaftsrecht	154
IV. Genussrechte und nachrangige Schuldverschreibungen	155
1. Überblick über § 8 WStBG	155
2. Bedeutung des qualifizierten Nachrangs	155
3. Verfassungsrechtliche Bedenken	156
V. Kapitalherabsetzung	158
1. Zweck der Kapitalherabsetzung im Kontext des WStBG	158
2. Wirksamkeit der Kapitalherabsetzung	159
VI. Stille Einlagen	160
1. Kein Unternehmensvertrag	161
2. Umtausch oder Bezugsrecht	162
3. Nachtragliche Änderungen, Ergänzungen und Aufhebung	162
4. Keine Einlagenrückgewähr im Sinne des § 57 AktG	162

VII. Ausschluss von Minderheitsaktionaren	163
1. Inhalt der Regelung	163
2. Verfassungs- und unionsrechtliche Bedenken	163
VIII. Maßnahmen gegen opponierende Aktionare	165
1. Opponierende Aktionare	165
a) Zum Begriff	165
b) Entwicklung der Aktivität opponierender Aktionare und gesetzgeberische Reaktionen	166
aa) UMAG	167
bb) ARUG	168
cc) Verbleibender Reformbedarf	168
2. Kodifikation der Girmes-Rechtsprechung in § 7 Abs. 7 WStBG	170
a) Die Girmes-Entscheidung des BGH	170
b) Umsetzung in § 7 Abs. 7 WStBG	171
aa) Verzögerung oder Vereitelung einer Rekapitalisierungsmaßnahme ..	172
bb) Ungerechtfertigter Vorteil	173
cc) Verschulden	174
(1) Vorteilserzielungsabsicht	174
(2) Schadigungshandlung	175
(a) Girmes als Ausgangspunkt	175
(b) Keine Übertragung der Argumentation	176
(3) Zwischenergebnis	176
dd) Schaden	177
ee) Kausalität	177
ff) Zufällig eintretende Sperr- bzw. Antragsminderheit	178
c) Verfassungsrechtliche Betrachtung des § 7 Abs. 7 WStBG	178
d) Unionsrechtliche Betrachtung des § 7 Abs. 7 WStBG	180
3. Bewertung	181
4. Überlegungen de lege ferenda	182
B. Sonderrecht betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung	183
I. Beschlussmehrheit	183
II. Handelsregistereintragung	184
III. Abstimmung im Umlaufverfahren	184
1. Systematik des Umlaufverfahrens nach § 48 Abs. 2 GmbHG	184
2. Erleichterung des Umlaufverfahrens durch § 9a Abs. 2 WStBG i. V. m. § 2 COVGesRG	186
a) Systematik des Umlaufverfahrens nach § 2 COVGesRG	186
b) Initiativrecht	187

c) Quoren für Verfahrenseinleitung und Sachbeschluss	188
aa) Kein Mindestquorum für die Verfahrenseinleitung	188
bb) Mehrheitserfordernis für den Sachbeschluss	190
d) Textform bei der Stimmabgabe	190
IV. Beurkundungspflichten	191
V. Ausschluss von Gesellschaftern	192
C. Zusammenfassende Würdigung des 2. Kapitels	194
I. Verkürzung der Einberufungsfrist des § 123 Abs. 1 Satz 1 AktG	195
II. Erleichterung der bezugsrechtsfreien Kapitalerhöhung	196
III. Beschleunigung der Bezugsrechtskapitalerhöhung	196
IV. Erleichterung von Voreinzahlungen	197
V. Genehmigtes Kapital zu Sanierungszwecken	197
VI. Schadensersatzpflicht opponierender Aktionäre	197

3. Kapitel

Schlussfolgerungen und Ausblick	199
A. Krisen(un)tauglichkeit des deutschen Aktienrechts	199
B. Lösungsansätze	201
I. Vereinfachte Kapitalzuführung aus privater Hand	201
II. Sonderrecht für Gesellschaften in der Sanierungssituation	203
1. Ziel	203
2. Definition der Krise	204
a) Allgemeine Überlegungen	204
b) Anknüpfung an § 18 InsO	205
c) Beurteilung und Beweislast	206
III. Sonderrecht für börsennotierte Aktiengesellschaften?	207
1. Ausrichtung des WStBG auf börsennotierte Aktiengesellschaften	208
2. Traditionelles Leitbild der Aktiengesellschaft und dessen Weiterentwicklung	209
3. Gründe für eine Differenzierung	210
4. Unternehmer-Aktionär und Anleger-Aktionär	212
5. Rollenverständnis des Aktionärs im Wandel	213
6. Das WStBG als Fortschreibung der Entwicklung?	215
7. Überlegungen de lege ferenda	216
a) Fortgang der aufgezeigten Entwicklung	216
b) Punktuelle Anpassungen statt abgetrenntem Sonderrecht	217

Inhaltsverzeichnis	19
c) Praktische Erwagungen	218
d) Ergebnis	219
C. Zusammenfassende Würdigung des 3. Kapitels	219
Zusammenfassung der Arbeit in Thesen	221
Literaturverzeichnis	226
Stichwortverzeichnis	252