

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	19
1. Kapitel: Einleitung	23
A. Problemaufriss	23
B. Themeneingrenzung und Gang der Untersuchung	24
2. Kapitel: Historie der §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	26
A. Entstehung der §§ 20, 21 AktG	26
I. Entstehung der aktienrechtlichen Meldepflichten aus §§ 20, 21 AktG	26
II. Die Sanktion des Rechtsverlustes	28
B. Entstehung der §§ 21 ff. WpHG	30
I. Die Mitteilungspflichten des WpHG	30
II. Sanktion des § 28 WpHG	32
C. Entstehung von §§ 35, 59 WpÜG	35
I. Die Pflicht zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Pflichtangebots gemäß § 35 Abs. 1, 2 WpÜG	35
II. Sanktion des Rechtsverlustes gemäß § 59 WpÜG	36
D. Jüngste gesetzliche Entwicklungen	37
I. RisikoBegrG	37
II. AnSFuG und aktuelle Diskussionen	39
E. Ergebnis der historischen Betrachtung	40
F. Zwischenfazit	41
3. Kapitel: Rechtsdogmatische Einordnung der §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	42
A. Rechtsnatur und Zuordnung	42
I. Rechtsnatur der §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	42
II. Kategorien zivilrechtlicher Rechtsfolgen	43
1. Haftungsnormen	44
2. Schutzfunktion	46
a) § 20 Abs. 7 AktG	46
b) § 28 WpHG	49
c) § 59 WpÜG	49
	9

d) Zwischenergebnis	50
3. Rechtsverlust als Beugemittel	50
4. Marktschutzfunktion	52
5. Zwischenergebnis	53
III. Rechtsverlust als Rechtsfolge im Zivilrecht	54
1. Rechtsverlust bei Pflichtverletzung gegenüber Anspruchsgegner	54
2. Rechtsverlust als Rechtsfolge	54
3. Einordnung als Rechtsfolge einer Obliegenheitsverletzung	55
a) § 20 Abs. 1, 4 AktG	56
b) §§ 21 Abs. 1, 1a WpHG, 35 Abs. 1, 2 WpÜG	58
4. §§ 28 WpHG, 59 WpÜG als Verwirkungstatbestand	59
5. Ergebnis	59
IV. Instrumentalisierung des Zivilrechts?	60
V. Einheitliche Auslegung	61
VI. Ergebnis	62
B. Verbandsrechtliche Komponente	62
I. Wertpapierhandelsrechtliche Meldepflichten	64
1. Verbandsrechtliche Pflicht	64
a) Pflicht gegenüber dem Emittenten	64
b) Substitution der §§ 20, 21 AktG	66
2. Zwischenergebnis	68
3. Konsequenzen	69
4. Ergebnis	72
II. Wertpapierübernahmerechtliche Pflichten	73
III. Zwischenergebnis	77
IV. Ergebnis	77
C. Rechtsverlust gemäß §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG und § 59 WpÜG als Strafe	78
I. Sühnefunktion	79
1. Proportionalität zwischen Verschulden und Strafmaß	80
a) Verschulden	80
b) Proportionalität zwischen Strafmaß und Verschulden	80
2. Titulierung als Sanktion	81
3. §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG als Rechtsfolgen einer Obliegenheitsverletzung	82
4. Repressives Moment in § 28 Satz 3 und 4 WpHG enthalten	83
5. Ausgestaltung als temporärer Rechtsverlust	84
II. Zwischenergebnis	85
 4. Kapitel: Verfassungsrechtliche Vorgaben	 88
A. Strafe im Sinne des Art. 103 Abs. 2 Grundgesetz (GG)	88

I. Konsequenzen bei Einordnung als Strafe im Sinne des Art. 103 Abs. 2 GG	89
1. Nulla poena sine lege praevia	89
2. In dubio pro reo	90
3. Übrige Folgen	90
II. Abgrenzung	90
1. Art der Sanktion	90
2. Unmöglichkeit der Anwendung	91
3. Fehlendes Unwerturteil	91
4. Stoßrichtung	92
III. Ergebnis	93
B. Einordnung als strafähnliche Maßnahme im Sinne der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts	93
I. Nähe zu eigentumsbezogenen Sanktionen des StGB	94
II. Vergleichbarkeit mit Stimmrechtssuspendierungsklage	95
III. Vergleichbarkeit mit § 890 ZPO	96
IV. Ergebnis	97
C. Vereinbarkeit mit Art. 14 GG	98
I. Verlust der Rechte aus der Aktie als Eigentumseinbuße im Sinne des Art. 14 GG	98
II. Verhältnismäßigkeit des Verlustes der Aktionärsrechte des pflichtvergessenen Aktionärs	99
III. Erfordernis einer Übergangsregel	101
IV. Ergebnis	101
 5. Kapitel: Tatbestandsvoraussetzungen des Rechtsverlustes	 102
A. Verschulden	102
I. Erfordernis	102
1. Verschulden als Voraussetzung der Meldepflicht	103
a) Verschuldenserfordernis im Rahmen der Meldepflicht	103
b) Auswirkungen auf den Rechtsverlust	106
c) Zwischenergebnis	109
2. Eigene Verschuldenselemente des Rechtsverlustes	110
a) Entschuldigbarer Rechtsirrtum	110
aa) Abgrenzung zum Sachverhaltsirrtum	110
bb) Diskussion	111
cc) Ergebnis	112
b) Unzumutbarkeit des Handelns	113
c) Verschuldenskriterium im Rahmen der Angebotspflicht nach § 35 Abs. 2 WpÜG	113
d) Schlechterfüllung	114
3. Ergebnis	115
II. Inhalt	115
	11

1. Strafrechtlicher, zivilrechtlicher oder kapitalmarkt- rechtlicher Vorsatzbegriff	116
2. Daraus resultierende unterschiedliche Anforderungen an den Vorsatz	117
3. Hintergrund	118
4. Stellungnahme	119
a) Rechtsdogmatik	119
b) Systematik	120
c) § 28 Satz 3 WpHG	122
d) Resümée	122
5. Ergebnis	123
III. Beweislast	123
1. Entschuldbare Rechtsirrtümer	124
2. Kenntnis beziehungsweise Kennenmüssen des pflichtauslösenden Sachverhalts	125
3. Einschränkung aufgrund nicht durchführbaren Nachweises in der Hauptversammlung	126
IV. Zurechnung des Verhaltens Dritter	127
1. Zulässigkeit der Zurechnung	127
2. § 166 Abs. 1, 2 BGB (analog)	129
3. § 31 BGB (analog)	130
4. § 278 BGB oder § 831 BGB	130
5. Ergebnis	134
B. Den Rechtsverlust auslösende Pflichtverletzung	134
I. Schlechterfüllung als Nichterfüllung der Pflicht	134
1. Eignung der Schlechterfüllung als Auslöser des Rechtsverlustes	135
a) Wortlaut	135
b) Systematik	136
c) Telos	137
d) Ausnahme für das Pflichtangebot nach § 35 Abs. 2 WpÜG	138
e) Zwischenergebnis	139
2. Voraussetzungen der Gleichstellung	140
a) Anknüpfungspunkt der Gleichstellung der unterlassenen Meldung	140
b) Kriterien	141
c) Folge	143
3. Ergebnis	144
II. Vornahme einer nicht gebotenen Pflicht	144
1. Vornahme einer nicht erforderlichen Mitteilung	144
2. Unrichtige Mitteilung nach § 20 Abs. 5 AktG	148
3. Abgabe eines nicht gebotenen Angebotes	149
4. Ergebnis	151

III. Isolierte Verletzung der Meldepflicht gegenüber der BaFin	151
IV. Entbehrlichkeit einer Mitteilung bei Kenntniserlangung auf anderem Wege?	153
V. Zusammenhang zwischen dem Personenkreis in §§ 20 Abs. 7 Satz 1 AktG, 28 Satz 1 WpHG, 59 Satz 1 WpÜG und der verletzten Pflicht	155
VI. Voraussetzungen des nachwirkenden Rechtsverlust gemäß § 28 Satz 3, 4 WpHG	158
1. Voraussetzungen des § 28 Satz 3 WpHG	158
2. Bagatellklausel § 28 Satz 4 WpHG	159
a) Abweichung zwischen vorangegangener Mitteilung und tatsächlichem Stimmrechtsanteil weniger als 10 % des tatsächlichen Stimmrechtsanteils	159
b) Keine Mitteilung unterlassen	160
3. Bewertung	161
 6. Kapitel: Inhalt und Umfang des Rechtsverlustes	 163
A. Temporärer Untergang / Ruhen der Rechte aus der Aktie	163
I. Satz 1 und § 28 Satz 3 WpHG	163
II. Satz 2	165
1. Unterschiede in Bezug auf den Dividendenanspruch	167
a) Von der Rechtsfolge erfasste Rechte	167
b) Zeitraum bis zur Beschlussfassung	168
c) Auswirkungen auf den Gewinnverwendungsbeschluss	170
aa) Kenntnis vom vorsätzlichen Verstoß	170
bb) Keine Kenntnis vom Pflichtverstoß	171
cc) Kenntnis von einem möglicherweise fahrlässigen Pflichtverstoß	171
dd) Zwischenfazit	173
d) Zeitraum zwischen Beschluss und Auszahlung	173
aa) Kenntniserlangung vom vorsätzlichen Pflichtverstoß in der zweiten Konstellation	173
(1) Erhöhung des Gewinnanteils der übrigen Aktionäre oder Einstellung als Ertrag?.	174
(2) Stellungnahme	174
bb) Zwischenfazit	176
cc) Nachholung im Sinne von Satz 2 in der dritten Konstellation	176
e) Nach der Auszahlung	176
aa) Nachholung im Sinne von Satz 2 scheidet in der dritten Konstellation aus	176
bb) Nachholung im Sinne von Satz 2 scheidet in der zweiten Konstellation aus	179
	13

cc) Nachholung in der dritten Konstellation	180
f) Ergebnis	181
2. Unterschiede beim Liquidationserlös	181
3. Ergebnis	183
B. Umfang des Rechtsverlustes	183
I. Personeller Anwendungsbereich	183
1. Alle Rechte des Meldepflichtigen und in Satz 1 genannter Dritter	183
2. Rechte Dritter	184
a) Ausdrücklich einbezogene Rechte Dritter	184
aa) Analoge Anwendung auf Sicherungsübereignung und Nießbrauch?	187
bb) Gemeinsam Handelnde	189
b) Bewertung	191
3. Auswirkungen auf den Rechtsnachfolger	191
a) Rechte aus Satz 1 und 2	192
aa) Erwerb unter Lebenden	192
(1) Übergang des Rechtsverlustes	192
(2) Übergang der in Rede stehenden Pflicht	194
(3) Ausnahmen	196
bb) Erwerb von Todes wegen	197
(1) Übergang der in Rede stehenden Pflicht	197
(2) Fortwirken des Rechtsverlustes nach Satz 1	199
(3) Ruhende Rechte aus Satz 2	201
(4) Umwandlung	202
cc) Zwischenergebnis	202
b) Nachwirkender Rechtsverlust gemäß § 28 Satz 3 WpHG	203
aa) Unter Lebenden	203
(1) Grundsatz	203
(2) Ausnahmen	204
bb) Von Todes wegen	205
cc) Ergebnis	207
II. Sachlicher Anwendungsbereich	207
1. Fortbestand der Mitgliedschaft	207
2. Grenzfälle	208
a) Surrogate der Mitgliedschaft	208
aa) Liquidationserlös	209
(1) Liquidationserlös als Surrogat der Mitgliedschaft	209
(2) Liquidationserlös vom Rechtsverlust erfasst?	209
bb) Konsequenzen für die anderen Surrogate der Mitgliedschaft	211
b) Kapitalerhöhungsmaßnahmen	216
aa) Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	216

bb) Kapitalerhöhung gegen Einlagen	217
c) Zustimmungserfordernisse gemäß § 180 Abs. 1, 2 AktG	220
3. Klagebefugnisse	222
a) Anfechtungsbefugnis	222
aa) Grundsatz	222
bb) Anfechtungsbefugnis gemäß § 245 Nr. 3 AktG	224
cc) Stimmlose Beschlüsse	225
b) Nichtigkeitklage	228
4. Beschränkung des nachwirkenden Rechtsverlustes auf Verwaltungsrechte?	229
5. Zwischenergebnis	232
III. Zeitliches Moment	233
1. Verwaltungsrechte	233
2. Vermögensrechte	234
a) Dividendenzahlungsanspruch und Bezugsrecht	235
b) Anspruch auf den Liquidationserlös	235
C. Dauer des Rechtsverlustes	238
I. Ausstieg aus der Gesellschaft	238
II. Nachholung	239
1. Beendigung des Rechtsverlustes mit Nachholung der Pflicht	239
2. Keine Nachholung der ursprünglichen bei Entstehung einer neuen Meldepflicht	240
3. Auswirkungen auf den Rechtsverlust	244
a) §§ 28 Satz 1 WpHG, 20 Abs. 7 Satz 1 AktG	246
aa) Unterschiedliche Meldepflichten	246
bb) Eine Mitteilungspflicht mit unterschiedlichem Inhalt	247
cc) Ergebnis	248
b) §§ 28 Satz 2 WpHG, 20 Abs. 7 Satz 2 AktG	248
c) Implementierung der § 28 Satz 3, 4 WpHG	249
aa) Irrelevanz überholter Meldepflichtverletzungen im Rahmen des § 28 Satz 3 WpHG	250
bb) Stellungnahme	250
cc) § 28 Satz 4 WpHG	252
4. Ergebnis	253
III. Unterschreitung der Meldeschwellen aus § 20 Abs. 1, 4 AktG	254
1. Fortbestehen der Pflichten	254
2. Erlöschen der Pflichten	255
3. Stellungnahme	257
a) Leerlaufen der Rechtsfolge	257
b) Wortlaut	258
c) Konzept der §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	258
d) Ergebnis	259
IV. Teilweiser Rückzug des Bieters nach § 35 Abs. 1, 2 WpÜG	259

V. Umschichtungen	260
VI. Ergebnis	261
D. Evaluation der Intensität der §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	262
 7. Kapitel: Auswirkungen und Evaluation des Rechtsverlustes	 264
A. Ausschluss des pflichtvergessenen Aktionärs von der Hauptversammlung	264
B. Anfechtung wegen Teilnahme des pflichtvergessenen Aktionärs	265
I. Voraussetzungen	267
II. Neuralgische Punkte	267
III. Das Anfechtungspotenzial mildernde Faktoren	268
1. Keine sekundäre Darlegungslast der Gesellschaft	268
2. Möglichkeit eines Bestätigungsbeschlusses	269
a) Möglichkeit Verstoß gegen §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG der Bestätigung zugänglich?	269
b) Bestätigung bei fehlerhaftem Squeeze-out-Beschluss	272
aa) Position als Mehrheitsaktionär	273
bb) Unwirksames Übertragungsverlangen	274
c) Ergebnis	279
C. Auswirkungen auf die Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse	279
I. Auswirkungen auf die Quoten der in Rede stehenden Pflichten	279
II. Auswirkungen auf die erforderliche Mehrheit bei Beschlussfassung	281
1. Stimmenmehrheit und ¾-Mehrheit des vertretenen Grundkapitals	281
2. Ausnahme bei Erfordernis einer festen Kapitalmehrheit	282
D. Schadensersatz bei Verstoß gegen §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	283
E. De lege ferenda	285
I. Evaluation des Rechtsverlustes an sich	285
1. Rechtsvergleichende Umschau	285
a) Anordnung eines Rechtsverlustes	286
aa) Rechtsfolge der Missachtung der kapitalmarktrechtlichen Meldepflichten	286
bb) Rechtsfolge der Nichtabgabe eines Pflichtangebotes	287
b) Ergebnis	288
2. Übrige Rechtsfolgen	288
a) Konzept eines Instrumentenmixes	288
b) Wirksamkeit der übrigen Rechtsfolgen	289
3. Wirksamkeit des Rechtsverlustes	290
a) Verwaltungsrechte	290



b) Vermögensrechte	292
II. Ausgestaltung der Sanktion	293
1. Eliminierung von § 28 Satz 3, 4 WpHG	294
2. §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG als § 243 Abs. 3 Nr. 4 AktG?	295
3. Anspruch der Gesellschaft auf Offenlegung	295
4. Mittelweg zwischen Anfechtungsausschluss und Anspruch zur Offenlegung	296
5. Verhängung der Rechtsfolge durch die BaFin oder ein Gericht	296
a) Verhängung durch die BaFin	296
b) Gerichtliche Anordnung	298
6. Eigener Ansatz	300
III. Umfang	302
IV. Ergebnis	304
 8. Kapitel: Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen	 306
A. Entwicklungsgeschichte der §§ 20 Abs. 7 AktG, 28 WpHG, 59 WpÜG	306
B. Rechtsnatur des Rechtsverlustes	306
C. Verfassungsrechtliche Vorgaben	307
D. Voraussetzungen des Eintritts des Rechtsverlustes	307
I. Verschulden	307
II. Den Rechtsverlust auslösende Pflichtverletzung	308
E. Inhalt und Umfang des Rechtsverlustes	308
I. Rechtsverlust / Ruhen der Rechte	308
II. Umfang des Rechtsverlustes	309
III. Dauer des Rechtsverlustes	310
F. Auswirkungen und Evaluation des Rechtsverlustes	310
I. Auswirkungen	310
II. De lege ferenda	311
 Literaturverzeichnis	 313