

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1 – Einleitung	15
§ 1 Einführung und Ziel der Arbeit	15
§ 2 Die Abfindung bei Strukturänderungen	18
I. Strukturänderungen	18
1. Begriff	18
2. Abfindungsauslösende Strukturänderungen	19
II. Die Abfindungsregelungen	20
1. Die Abfindungsregelungen des Aktiengesetzes	20
a) Die Abfindung der außenstehenden Aktionäre im Vertragskonzern, § 305 AktG	20
b) Die Abfindung bei Mehrheitseingliederung, § 320 b AktG	21
c) Die Abfindung beim Ausschluss von Minderheitsaktionären, § 327 b AktG	21
2. Die Abfindungsregelungen des UmwG	22
a) Die Abfindung wegen Mischverschmelzung, § 29 UmwG	22
b) Die Abfindung bei grenzüberschreitender Verschmelzung, § 122 i UmwG	22
c) Die Abfindung wegen Formwechsels, § 207 UmwG	23
3. Die Abfindungsregelungen des SEAG	23
a) Die Abfindung wegen Gründung einer SE durch Ver- schmelzung, § 7 SEAG	23
b) Die Abfindung bei der Gründung einer Holding-SE, § 9 SEAG	24
c) Die Abfindung bei der grenzüberschreitenden Sitzverlegung einer (deutschen) SE, § 12 SEAG	25
III. Systematisierung der Abfindungsregelungen	26
1. Unterscheidung nach Regelungsbereichen	26
2. Unterscheidung nach Normstruktur	27
a) Abfindungsrechte	27
b) Abfindungsansprüche und Abfindungsergänzungsansprüche	28
aa) Abfindungsansprüche	28
bb) Abfindungsergänzungsansprüche	28
IV. Folgerungen für die Untersuchung	29
§ 3 Gang der Untersuchung	30
 Kapitel 2 – Grundlagen der Abfindung	 32
§ 4 Verfassungsrechtliche Vorgaben und Minderheitenschutz	32
I. Der verfassungsrechtliche Ausgangspunkt der Abfindung	32
	7

1.	Grundrechtlich geschützte Rechtsposition	33
2.	Verfassungsrechtliche Rechtfertigung	36
a)	Legitimer Zweck	37
b)	Angemessenheit	39
aa)	Anfechtungsklage	39
bb)	Entschädigung	40
(1)	Höhe	41
(a)	Mindesthöhe der Entschädigung	41
(b)	Obergrenze der Abfindung?	42
(2)	Bestand	44
(3)	Verfassungsrechtlich gebotene Verkehrsfähigkeit der Abfindung?	46
(a)	Abfindungsrechte	47
(b)	Abfindungsansprüche	48
II.	Die Abfindung als Teil des Minderheitenschutzes	48
1.	Minderheitenschutz im Aktienrecht	49
2.	Minderheitenschutz durch Abfindung	50
III.	Zwischenergebnis	50
§ 5	Funktion der Abfindung	51
I.	Einleitung	51
II.	Die Abfindung – Entgelt oder Entschädigung?	52
1.	Unterschiede zwischen kaufrechtlichem und mitgliedschaftlichem Ansatz	52
2.	Beitritt eines weiteren herrschenden Unternehmens zu einem Unternehmensvertrag	53
3.	Zwischenergebnis	55
III.	Die Abfindungsregelungen als Aufopferungsansprüche	55
1.	Herrschende Meinung – die Abfindung als Lösungsrecht	55
2.	Kritik – die Abfindung als Aufopferung	56
3.	Stellungnahme	58
a)	Usurpation als Voraussetzung der Aufopferung	58
aa)	Abfindungsansprüche, §§ 320 b, 327 a AktG	59
bb)	Abfindungsrecht aus § 305 AktG	60
(1)	Herrschafts- und Vermögensrechte des Aktionärs	60
(2)	Investitionszuständigkeit	62
cc)	Abfindungsrechte aus §§ 29, 122 i, 207 UmwG	63
dd)	Abfindungsrechte der §§ 7, 9 und 12 Abs. 1 SEAG	64
ee)	Zusammenfassung	65
b)	Formelle Einwände	65
aa)	Abfindungsschuldner bei § 305 AktG	65
bb)	Subsidiaritätsprinzip	67
IV.	Zwischenergebnis	68

§ 6 Die Rechtsnatur der Abfindungsrechte	69
I. Einleitung	69
II. Optionsvertrag zugunsten Dritter	74
1. Vertragliche Einräumung als Voraussetzung	75
2. Höhe der Abfindung als Verhandlungsmasse	75
a) Problemstellung	75
b) Abfindungsspezifische Obergrenze	76
c) Umwandlungsrechtliche Abfindungsrechte	77
d) Abfindungsrecht aus § 305 AktG	78
e) Zusammenfassung	80
3. Totaler Verzicht der Minderheitsaktionäre?	80
4. Verhandlungssituation	81
5. Zwischenergebnis	82
III. Die Abfindungsrechte als gesetzliche oder vertragliche Rechte	83
1. Einleitung	83
2. Wortlaut und Entstehungsgrund der Abfindungsrechte	83
3. Entstehungsgeschichte	84
4. Verbleibende Disposition	85
5. Zusammenfassung	86
IV. Die Abfindungsrechte als gesetzliche Gestaltungsrechte	87
1. Gestaltungsrechte	87
2. Einwirkung auf ein Rechtsverhältnis	88
a) Abfindungsrechte aus §§ 29, 122 i, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG	88
b) Abfindungsrecht aus § 305 AktG	89
aa) Einwirkung auf ein Rechtsverhältnis zur beherrschten Gesellschaft	89
bb) Einwirkung auf ein Rechtsverhältnis zum anderen Vertragsteil	90
3. Gestalterklärung	90
4. Zwischenergebnis	91
V. Die Abfindungsrechte als Mitgliedschaftsrechte	91
1. Einleitung	91
2. Vermögensrecht	92
3. Verfahrensmäßige Absicherung	93
4. Austrittsrecht	94
a) Abfindungsrecht als Schutzrecht	94
b) Grundlage der Abfindungsrechte in der Mitgliedschaft	95
c) Charakteristika der Mitgliedschaftsrechte	96
5. Zusammenfassung	97
VI. Zwischenergebnis und Folgen für die weitere Untersuchung	98
§ 7 Folgerungen aus der Rechtsnatur der Abfindungsrechte	99
I. Entstehung der Abfindungsrechte	99
1. Aktienrechtliches Abfindungsrecht, § 305 AktG	100

a)	Tatbestandsvoraussetzung des <i>außenstehenden Aktionärs</i> – die herrschende Ansicht	100
b)	Schutzbedürfnis der Zweiterwerber und der Zeichner junger Aktien?	101
aa)	Folgen der herrschenden Meinung	101
bb)	Insbesondere die Ausgabe junger Aktien bei einer effektiven Kapitalerhöhung	102
cc)	Vertraglicher Ausschluss der Abfindungsrechte für junge Aktien	103
c)	Einschränkung des Tatbestandsmerkmals	104
aa)	Grammatikalische Erwägungen	104
bb)	Systematische Erwägungen	105
cc)	Teleologische Erwägungen	106
d)	Zeitpunkt	107
e)	Ehemals nicht außenstehende Aktionäre	108
f)	Außenstehende Aktionäre durch Verschmelzung	109
g)	Zwischenergebnis	110
2.	Umwandlungsrechtliche Abfindungsrechte	111
3.	Fehlerhafte Strukturmaßnahmen	112
a)	Unwirksamer Unternehmensvertrag	112
b)	Fehlerhafte Umwandlung	113
II.	Untergang der Abfindungsrechte	115
1.	Verbrauch	115
2.	Fristablauf	116
3.	Ausscheiden aus der Gesellschaft durch Übertragung der Aktien	116
4.	Ende des Unternehmensvertrages	117
III.	Auswirkungen einer weiteren Strukturmaßnahme auf die Abfindungsrechte	120
1.	Einführung	120
2.	Weiterer Unternehmensvertrag	121
3.	Verschmelzung, Gründung einer Aktiengesellschaft durch Verschmelzung und Formwechsel	123
a)	Problemaufriss	123
b)	§§ 23, 204 UmwG, Art. 24 Abs. 1 c SE-VO i. V. m. § 23 UmwG	123
c)	Teleologische Extension der §§ 305 AktG, 29, 122 i, 207 UmwG, 7, 9, 12 SEAG	125
d)	Durchführungsprobleme	126
aa)	Verschmelzung innerhalb eines Aktienkonzerns	127
bb)	Verschmelzung im mehrstufigen Konzern	130
cc)	Verschmelzung außerhalb des Konzerns	131
dd)	Mehrere Abfindungsrechte	132
4.	Spaltung	133
5.	Gründung einer Holding-SE und Sitzverlegung einer SE	133
6.	Mehrheitseingliederung	134

a) Abfindung in Aktien	134
aa) Allgemeines	134
bb) Sonderproblem: Eingliederung einer zuvor um- gewandelten Aktiengesellschaft	136
b) Barabfindung	137
7. Squeeze-out	138
8. Zusammenfassung	140
IV. Die Abfindungsrechte bei Strukturmaßnahmen des herrschenden Unternehmens	140
1. Problemaufriss	141
2. Lösungsvorschläge	141
3. Stellungnahme	142
a) Neues Abfindungsangebot	142
b) Sonderbeschluss der Minderheitsaktionäre	143
c) Barabfindung	143
d) § 23 UmwG	144
aa) Anwendbarkeit des § 23 UmwG auf das Abfindungsrecht aus § 305 AktG	144
bb) Anwendbarkeit des § 23 UmwG auf andere Strukturmaßnahmen als Umwandlung	146
cc) Durchführung	147
e) Squeeze-out	148
f) Zusammenfassung	149
V. Die Abfindungsrechte in der Insolvenz des abfindungsverpflichteten Unternehmens	150
VI. Zwischenergebnis	151
§ 8 Die Übertragbarkeit der Abfindungsrechte	151
I. Einleitung	151
II. Übertragbarkeit von Gestaltungsrechten	152
III. Hindernisse der Übertragbarkeit	153
1. Das Abfindungsrecht als »persönliches Recht«	154
2. Der Begriff der Höchstpersönlichkeit	154
3. Höchstpersönlichkeit im engeren Sinn	157
a) Veränderung der Leistungshandlung	157
b) Zweckänderung	158
4. Höchstpersönliche Rechte im weiteren Sinn	160
a) Interessen des Abfindungsschuldners	160
aa) Allgemeines Interesse	160
bb) Transaktionskosten	161
(1) Prüfungskosten	161
(2) Umsetzung der Übertragbarkeit	162
cc) Zusammenfassung	164
b) Interessen der Minderheitsaktionäre	165
aa) Ökonomische Grundlagen und Fragen	165
(1) Grundlagen	166

(2) Anwendung auf die Abfindungsrechte – Fragen	168
bb) Benachteiligung durch Unübertragbarkeit der Abfindung	169
(1) Ökonomische Erwägungen	169
(a) Sichere Erwartung	169
(b) Unsichere Erwartungen	170
(2) Rechtliche Bewertung	173
(a) Zwang zur Abfindung	173
(b) Benachteiligung durch Trennung von Abfindung und Börsenkursentwicklung	174
(c) Liquiditätsüberlegungen	175
cc) Benachteiligung bei Ausschluss der Übertragbarkeit im Vertragskonzern	176
(1) Das Verhältnis zwischen Abfindung und Ausgleich im Vertragskonzern	176
(2) Wirtschaftliche Konsequenzen für den Minderheitsaktionär	177
(3) Möglichkeit der Benachteiligung	180
(4) Rechtliche Bewertung	181
dd) Zusammenfassung	182
c) Gesamtbewertung	183
aa) Öffentliches Interesse an freihändigem Verkauf?	183
bb) Sinn und Zweck der Abfindung	183
(1) Die Abfindungsrechte als gesetzliche Gestaltungsrechte	184
(2) Vergleich mit anderen gesetzlichen Gestaltungsrechten	184
(3) Telos der Abfindungsrechte	185
cc) Resümee	186
IV. Ergebnis	189
 Kapitel 4 – Die Abfindungsansprüche	 190
§ 9 Die Rechtsnatur der Abfindungsansprüche	190
I. Die Abfindungsansprüche aus ausgeübten Abfindungsrechten	190
1. Überblick über die Meinungslage zur Rechtsnatur in Rechtsprechung und Literatur	191
2. Grundlage des Schuldverhältnisses	192
3. Inhalt des Schuldverhältnisses	194
4. Zwischenergebnis	196
II. Die Abfindungsansprüche aus §§ 320 b, 327 b AktG	196
III. Abfindungsergänzungsansprüche	197
1. Das Verhältnis zu den Abfindungsansprüchen	197
2. Vergleich im Spruchverfahren	199

§ 10	Folgerungen aus der Rechtsnatur	201
I.	Entstehung und Fälligkeit der Abfindungsansprüche	201
1.	Abfindungsansprüche aus ausgeübten Abfindungsrechten	201
a)	Entstehung	201
b)	Fälligkeit	203
2.	Abfindungsansprüche bei fehlender Abfindungsregelung	205
3.	Abfindungsansprüche aus §§ 320 b, 327 b AktG	206
4.	Abfindungsergänzungsanspruch	207
II.	Verjährung der Abfindungsansprüche	207
1.	Beginn der Verjährungsfrist bei Abfindungsansprüchen aus §§ 320 b, 327 a AktG	207
2.	Hemmung der Verjährungsfrist durch Einleitung des Spruchverfahrens	209
3.	Zwischenergebnis	213
III.	Die Abfindung bei der Eingliederung in eine abhängige Gesellschaft	213
IV.	Abfindungsansprüche in der Insolvenz des Abfindungsschuldners	216
1.	Abfindungsansprüche aus ausgeübten Abfindungsrechten	216
2.	Abfindungsansprüche aus §§ 320 b, 327 b AktG	218
V.	Die Übertragbarkeit der Abfindungsansprüche	218
1.	Hindernisse der Übertragbarkeit	218
2.	Ausschluss der Übertragbarkeit	219
3.	Die Übertragung der Abfindungsansprüche	220
a)	Form	220
b)	Abfindungsansprüche aus ausgeübten Abfindungsrechten	220
c)	Abfindungsansprüche aus §§ 320 b, 327 b AktG	221
d)	Abfindungsergänzungsanspruch	222
4.	Zusammenfassung	222
Kapitel 5	Schluss	223
§ 11	Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen	223
Literaturverzeichnis		239
Stichwortverzeichnis		255