

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Anlass und Gang der Untersuchung	15
§ 2 Terminologie, Systematisierung und Charakterisierung	18
A. Terminologie	19
I. Hybride Finanzierungsinstrumente	19
II. Wesensmerkmal des <i>hybriden</i> Finanzierungsinstruments	21
1. Eigenkapital	21
2. Fremdkapital	23
3. Hybride Finanzierungsinstrumente	24
B. Geläufige Varianten hybrider Finanzierungsinstrumente	24
I. Hybride Darlehen	26
1. Nachrangdarlehen	26
2. Partiarisches Darlehen	28
3. Sonstige und ähnliche Instrumente	31
II. Hybride Anleihen	32
1. Nachranganleihen	32
2. Gewinnschuldverschreibungen	33
3. Wandelschuldverschreibungen/Wandelanleihen	34
4. Optionsschuldverschreibungen/Optionsanleihen	35
5. Sonstige und ähnliche Instrumente	36
III. Stille Gesellschaft i. S. d. Handelsrechts	37
IV. Genussrechte	40
C. Systematisierung hybrider Finanzierungsinstrumente	44
I. Fungibilität der hybriden Finanzierungsinstrumente	44
1. Schuldrechtliche Ebene	45
2. Konflikt mit gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht?	46
II. Bestandteile der Gewinnbeteiligungsfunktion	48
1. Die Gewinnanknüpfung i. e. S.	49
a) Maßgeblicher Gewinnbegriff	49
b) Varianten der Gewinnanknüpfung	52
c) Mögliche Modifikationen	53

aa) Mindestgewinn und Gewinnobergrenze	53
bb) Rangverhältnis	54
cc) Sonstige Vereinbarungen	54
d) Rechtsnatur der Vereinbarung	55
2. Die Liquidationsbeteiligung	57
a) Bezugsgröße	57
b) Varianten der Liquidationsbeteiligung	58
c) Mögliche Modifikationen	58
d) Rechtsnatur der Vereinbarung	59
III. Verlust	59
1. Varianten der Verlustanknüpfung	60
a) Teilnahme am laufenden Verlust	60
aa) Verlustbeteiligung über ein bewegliches Kapitalkonto	60
bb) Verlustbeteiligung analog zu den Aktionären	61
b) Teilnahme am Totalverlust	62
2. Modifikationen der Verlustbeteiligung	63
3. Rechtsnatur der Vereinbarung	64
IV. Nachrangigkeit	64
V. Laufzeit	65
VI. Wandlungs- und Bezugskomponente	65
1. Wandlungs- bzw. Bezugsobjekt	66
2. Wandlungs- und Bezugsverhältnis und -preis	66
3. Modalitäten der Ausübung	67
VII. Recht zur Benutzung von Einrichtungen der Gesellschaft	68
D. Hybride Finanzierungsinstrumente als Gläubigerrechte	68
I. Stimmrecht in der Hauptversammlung	69
II. Anfechtungsrecht	70
III. Sonstige Rechte	71
IV. Recht der allgemeinen Geschäftsbedingungen	73
1. Vorliegen und Einbeziehung allgemeiner Geschäftsbedingungen	73
a) Allgemeines Zivilrecht	73
b) Besonderheiten des Schuldverschreibungsgesetzes	74
c) Besonderheiten der stillen Gesellschaft	76
2. Auslegungsmaßstab	77
3. Inhaltskontrolle	78
a) Der Inhaltskontrolle zugängliche Klauseln	79

Inhaltsverzeichnis	11
aa) Gewinnbeteiligungsvereinbarungen	80
bb) Verlustbeteiligungsvereinbarungen	82
cc) Wandlungs- und Bezugsrechte	83
dd) Nachrangvereinbarungen	83
b) Verbleibende Kontrollmöglichkeit	84
c) Kontrollmaßstab	84
4. Zwischenergebnis	85
V. Kündigungsrecht	86
E. Zwischenfazit	87
§ 3 Auswirkungen von Kapitalmaßnahmen auf hybride Finanzierungsinstrumente	89
A. Durch Kapitalmaßnahmen bewirkte Veränderungen	89
I. Unmittelbare Veränderungen	90
II. Mittelbare Veränderungen	91
B. Zeitpunkt der Betrachtung	92
C. Maßgeblichkeit der Risikoverteilung	94
I. Allgemeines	96
II. Die gesetzliche Risikoverteilung	98
1. § 216 Abs. 3 S. 1 AktG	98
a) Erfasste Rechtsbeziehungen	98
b) Funktionsweise des Anpassungsmechanismus	99
aa) Anwendungsfälle	99
bb) Der wirtschaftliche Inhalt	100
c) Die gesetzliche Risikoverteilung nach § 216 Abs. 3 S. 1 AktG	102
2. § 225 AktG	103
a) Tatbestandliche Erwägungen	104
b) Rechtsfolge	106
3. § 255 Abs. 2 AktG	109
a) Die Bestimmung der Wertrelation	111
b) Urteil über die Unangemessenheit des Ausgabebetrags	114
4. Andere Wertbestimmungen im AktG	116
5. Rechtsfortbildungen/allgemeine Vorschriften	118
a) Analogiebildung	119
aa) Analogie zu § 216 Abs. 3 S. 1 AktG	119
(1) Regelungslücke	120
(2) Vergleichbare Interessenlage	121
bb) Gesamtanalogie/Rechtsprinzip	121

b) Ergänzende Vertragsauslegung	123
aa) Allgemeine Lückenfüllung	124
bb) Besonderheiten bei Vorliegen von AGB	126
c) § 313 BGB	128
6. Ergebnis bezüglich der gesetzlichen Risikoverteilung	130
III. Vertragliche Risikoverteilung	131
1. Grenzen der vertraglichen Risikoverteilung	131
a) § 138 BGB	132
aa) Äquivalenzstörung	134
bb) Relevanter Zeitpunkt	136
cc) Rechtsfolge	137
b) § 242 BGB	138
c) §§ 305–310 BGB	139
2. Die Risikostruktur der verschiedenen Anknüpfungen	140
a) Die Risikostruktur der Gewinnanknüpfung i.e.S.	141
aa) Vertragsgemäßes Wirtschaften	141
bb) Implikationen der jeweiligen Gewinnkennzahl	143
b) Die Risikostruktur liquidationsbeteiligter Instrumente	146
c) Die Risikostruktur verlustbeteiligter Instrumente	146
aa) Verlustbeteiligung über ein bewegliches Kapitalkonto	146
bb) Verlustbeteiligung in der Festkapitalvariante	147
(1) Veränderung der Gewinnbemessungsgrundlage	148
(2) Notwendigkeit einer Wiederauffüllungspflicht	150
d) Die Risikostruktur von Wandlungs- und Bezugsrechten	151
e) Die Risikostruktur von Nachrangvereinbarungen	152
f) Die Risikostruktur von Laufzeitvereinbarungen	153
g) Kombination hybrider Finanzierungskomponenten	153
3. Die Risikostruktur des übrigen Vertrags	154
a) Ausdrücklicher Ausschluss jeglicher Anpassung	154
aa) AGB-rechtliche Grenzen	154
(1) § 308 Nr. 4 BGB	155
(2) § 307 Abs. 2 Nr. 2 BGB	156
(3) § 307 Abs. 2 Nr. 1 BGB	157
(4) § 307 Abs. 1 S. 1 BGB	157
bb) § 138 BGB	158
cc) Zwischenergebnis	159
b) Vollständige Regelung der Anpassung	159
c) Teilweise Regelung der Anpassung	160

d) Vollständiges Fehlen einer Regelung	161
e) Vertragliche Bindung zur Unterlassung von Kapitalmaßnahmen	162
aa) Bindung nur durch eine Maßnahme des Vorstands	162
bb) Bindung durch einen Beschluss der Hauptversammlung	164
f) Gleichbehandlungsanspruch	165
aa) Allgemeines zum Gleichbehandlungsanspruch	165
bb) Berechnung durch den Bezugsrechtswert	166
cc) Bezugsrecht für die Inhaber hybrider Finanzierungsinstrumente ..	168
g) Treuepflicht	169
D. Mögliche relevante Beeinflussungen	171
E. Zusammenfassung	172
§ 4 Folgen bei Fehlen vertraglicher Regelungen	174
A. Rechtliches Instrumentarium	174
I. Vertragsanpassung	175
II. Kündigungsmöglichkeit nach § 314 BGB	176
III. Schadensersatzanspruch	176
B. Berechnung der Anpassung	177
I. Börsengestützte Berechnung	178
1. Bezugsrechtswert	178
2. Börsenwert	179
II. Berechnung auf Basis von Bilanzkennzahlen	181
III. Unternehmensbewertung	182
C. Zusammenfassung	182
§ 5 Fazit	184
Literaturverzeichnis	187
Sachwortverzeichnis	212