

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis (abgekürzt zitierte Literatur)	XIX
A. Einführung.....	1
B. Wirtschaftliche Hintergründe der Unternehmensfinanzierung.....	5
I. Systematisierung der Unternehmensfinanzierung.....	5
1. Herkunft der Finanzierungsmittel	5
2. Qualität der Kapitalgeber	6
II. Entscheidungsparameter	7
1. Eigenfinanzierung.....	8
2. Fremdfinanzierung	10
3. Mezzaninfinanzierung	11
III. Ausgewählte Finanzierungsinstrumente	12
1. Eigenfinanzierung.....	12
a) Innenfinanzierung.....	12
aa) Zuständigkeiten	12
bb) Materielle Grenzen	13
b) Außenfinanzierung	15
aa) Ohne Börsenzugang	15
bb) Börsengang	18
cc) Börsennotierte Unternehmen.....	19
2. Fremdfinanzierung	21
a) Innenfinanzierung.....	21
b) Außenfinanzierung	22
aa) Kreditfinanzierung	23
(i) Abgrenzung nach der Bonität des zu finanzierenden Unternehmens.....	24
(ii) Abgrenzung nach der Abrufbarkeit der Fremdmittel	25
(iii) Abgrenzung nach der Art der Verzinsung.....	26
(iv) Abgrenzung nach der Zahl der Kreditgeber.....	26
bb) Schuldscheindarlehen	28

cc) Anleihen	31
(i) Mittelstandsanleihen	34
(ii) Hochzinsanleihen	35
3. Mezzanine Finanzierungsinstrumente	36
a) Genussrechte	38
b) Partiarische Darlehen	40
c) Stille Beteiligungen	41
d) Hybridanleihen	42
e) Aktienverwandte Produkte (<i>equity linked</i>)	45
aa) Wandelanleihen	45
bb) Optionsanleihen	48
cc) Umtauschanleihen	49
IV. Unternehmensfinanzierung in Deutschland	50
V. Bedeutungszuwachs der Eigenkapitalfinanzierung	54
1. Regulatorische und wettbewerbliche Veränderungen auf den Kreditmärkten	54
2. Refinanzierungsbedarf	56
3. Steigender Innovationsdruck	57
C. Finanzierung und Kontrollerhaltung	59
D. Instrumente zur Kontrollerhaltung	63
I. Individuelle Maßnahmen	63
1. Besetzung der Geschäftsleitung	63
a) Grundsatz der Leitungsautonomie des Vorstands	63
b) Personalkompetenz des Aufsichtsrats	64
aa) Vorschlagsrecht	64
bb) Eignungsvoraussetzungen	65
cc) Entsendungsrechte	66
dd) Zwischenergebnis	69
2. Vinkulierte Namensaktien	70
3. Schuldrechtliche Nebenabreden	73
a) Stimmbindungsverträge unter Altgesellschaftern	76
aa) Inhalt	76

bb) Durchsetzung	78
b) Vereinbarungen betreffend die Verfügung über Aktien.....	80
c) Zwischenergebnis	81
II. Institutionelle Maßnahmen	82
1. Vorzugsaktie	82
a) Schaffung	83
b) Einordnung als eigene Aktiengattung (§ 11 AktG).....	84
aa) Vorzug bei der Verteilung des Gewinns.....	84
bb) Recht auf Nachzahlung <i>de lege lata</i>	86
cc) Recht auf Nachzahlung <i>de lege ferenda</i>	87
c) Sonderbeschluss als Schutzinstrument	90
d) Grenzen der Ausgabe (§ 139 Abs. 2 AktG).....	93
e) Abschlag gegenüber Stammaktien	93
f) Weitere Motive für Vorzugsaktien	95
aa) Übernahmeresistenz.....	95
bb) Gewinnung von Kleinanlegern	96
cc) Belegschaftsaktien.....	96
g) Zusammenfassung	97
2. KGaA.....	97
a) Hybride Gesellschaftsform – Strukturmerkmale.....	99
b) Rechtsgrundlagen.....	99
c) Organe.....	101
aa) Komplementär.....	101
bb) Aufsichtsrat.....	103
cc) Hauptversammlung	104
d) Gestaltungsvarianten der KGaA	105
aa) Gesetzestypische KGaA / kapitalistische KGaA	106
bb) Personalistische KGaA / Publikums-KGaA	106
cc) Unterscheidung nach der satzungsmäßigen Kompetenzverteilung	107
(i) Hauptversammlungsdominierte KGaA.....	107
(ii) Aufsichtsrats- und beiratsdominierte KGaA.....	108
(iii) Komplementärdominierte KGaA.....	110

e) Zusammenfassung	114
3. Institutionelle Beschränkung der Mitbestimmung	116
a) SEBG und MgVG	117
b) KGaA	120
aa) Teleologische Reduktion der §§ 31 Abs. 1 Satz 2, 33 Abs. 1 Satz 2 MitbestG	121
bb) Analoge Anwendung des § 4 Abs. 1 MitbestG	121
cc) Analoge Anwendung des § 5 Abs. 1 MitbestG	122
dd) Die Ansicht des BGH	122
ee) Keine modifizierte Mitbestimmung in der kapitalistischen KGaA	123
ff) Ergebnis	126
4. Abschließende Bewertung institutioneller Kontrollerhaltungsinstrumente	126
E. Die Grenzen des Finanzierungsinstruments Vorzugsaktie	129
I. Motive für die Abschaffung von Vorzugsaktien	129
1. Komplexes Verfahren bei Bezugsrechtskapitalerhöhungen	129
2. Blockade der Eigenkapitalfinanzierung	131
3. Steigerung der Attraktivität der Aktie	132
a) Akzeptanz bei (ausländischen) Investoren	132
b) Höhere Liquidität	132
c) Indexzugehörigkeit	132
II. Rechtstatsächlicher Befund	134
1. Vorzugsaktien	134
2. KGaA	136
F. Die Vereinheitlichung von Aktiengattungen	137
I. Aktienumwandlung nach dem AktG	137
1. Zwangsumwandlung	137
a) Hauptversammlungsbeschluss der Stammaktionäre	138
aa) Sachliche Rechtfertigung?	138
bb) Verpflichtung zur Berücksichtigung von Kursunterschieden?	140

(i)	Die Entscheidung des OLG Köln	141
(ii)	Die Entscheidung des LG Krefeld	141
(iii)	Ursache für Kursunterschiede	142
(iv)	Verfassungsrechtliche Betrachtung	142
(v)	Zwischenergebnis	143
b)	Sonderbeschlüsse	143
aa)	Vorzugsaktionäre	144
bb)	Stammaktionäre	144
c)	Handelsregistereintragung und technische Umsetzung	145
d)	Auswirkungen der Aktienumwandlung auf die Börsenzulassung der Vorzugsaktien	146
aa)	Verlust der Börsenzulassung – Grundlagen	147
(i)	Widerruf der Zulassung durch die Geschäftsführung	147
(ii)	Erlöschen der Zulassung kraft Gesetzes	148
bb)	Verlust bei Zwangsumwandlung	150
e)	Zulassung der neuen Stammaktien	150
aa)	Zulassungsverfahren	151
bb)	Prospekterfordernis	152
(i)	Öffentliches Angebot	153
(1)	Mitteilung	153
(2)	Fehlender Angebotscharakter	153
(ii)	Zulassung	156
(1)	§ 4 Abs. 2 Nr. 2 WpPG	157
(2)	§ 4 Abs. 2 Nr. 7 WpPG	158
(a)	Wertpapiere	158
(b)	Bereits zugelassene Aktien derselben Gattung?	158
(c)	"Andere Wertpapiere"?	159
(d)	Ausübung von Umtausch- oder Bezugsrechten?	160
f)	Zusammenfassung	161
2.	Freiwillige Umwandlung	161
a)	Bis-zu-Umwandlung	164
aa)	Beschlusserfordernisse	164

(i)	Hauptversammlungsbeschluss der Stammaktionäre	164
(ii)	Sonderbeschlüsse	165
bb)	Prospekterfordernis	166
b)	Rückkaufumwandlung	166
aa)	Aktienrückkauf	167
(i)	Erwerbsgrundlage	167
(ii)	Verfahren	168
(iii)	Gleichbehandlung der Aktionäre	169
bb)	Vorgaben der §§ 237 ff., 222 ff. AktG	171
(i)	Einziehung im ordentlichen Verfahren – § 225 AktG	171
(1)	Anwendbarkeit des § 225 AktG bei gleichzeitiger Kapitalerhöhung?	172
(2)	Sacheinlagefähigkeit der Zahlungsansprüche?	172
(ii)	Einziehung im vereinfachten Verfahren	174
cc)	Kombination mit Kapitalerhöhung	175
(i)	Verbindung von Einziehung und Sachkapitalerhöhung	177
(ii)	Bezugsrechtsausschluss	178
dd)	Prospekterfordernis	180
ee)	Bewertung	180
c)	Zusammenfassung	181
3.	Rechtsschutz	182
a)	Anfechtung durch Stammaktionäre	182
aa)	§ 53a AktG	182
bb)	§ 243 Abs. 2 AktG	184
cc)	Registereintragung	185
b)	Anfechtung durch Vorzugsaktionäre	187
4.	Zusammenfassung und weiterer Gang der Darstellung	188
II.	KGaA-Lösung	189
1.	Formwechsel	189
a)	Umtausch mit Formwechsel in KGaA	189
aa)	Aktienrechtliche Gründungsvorschriften	190
bb)	Umwandlungsbericht	190
cc)	Kein Barabfindungsgebot	192

dd)	Umwandlungsbeschluss.....	192
(i)	Rechtsform und Firma des neuen Rechtsträger.....	193
(ii)	Satzung.....	193
(iii)	Treuepflicht	193
(iv)	Beteiligung der Aktionäre an dem Rechtsträger neuer Rechtsform.....	194
(v)	§ 194 Abs. 1 Nr. 4 UmwG.....	195
(vi)	§ 194 Abs. 1 Nr. 5 UmwG.....	196
(1)	Aktientausch	196
(2)	Weitere Anpassung der Satzung.....	196
(vii)	Abfindungsangebot.....	197
(viii)	Mitbestimmung (§ 194 Abs. 1 Nr. 7 UmwG).....	197
ee)	Sonderbeschluss der Vorzugsaktionäre?	198
(i)	Meinungsstand	198
(ii)	Stellungnahme	199
ff)	Zustimmung der neu eintretenden Komplementärin und ausdrückliche Genehmigung der neuen Satzung.	201
gg)	Gleichwertige Rechte?.....	201
hh)	Anmeldung und Eintragung ins Handelsregister	202
b)	Rechtsschutz.....	203
aa)	Anfechtung des Umwandlungsbeschlusses durch einen Stammaktionär	203
bb)	Anfechtung des Sonderbeschlusses durch einen Vorzugsaktionär.....	206
(i)	Problemaufriss	206
(ii)	Stellungnahme	207
c)	Zusammenfassung.....	209
2.	Börsenzulassung.....	209
a)	Hinsichtlich Umwandlungstranche.....	210
b)	Hinsichtlich Stammaktien AG.....	210
aa)	Unsicherheiten in der Praxis	210
bb)	§ 43 Abs. 2 VwVfG.....	211
(i)	Behandlung öffentlich rechtlicher Erlaubnisse bei Umwandlungsmaßnahmen.....	211
(ii)	Praxis beim Formwechsel in SE.....	214

(iii) Sinn und Zweck des UmwG	214
(iv) Meinungsbild im Schrifttum	215
(v) Zwischenergebnis	216
3. Satzungsgestaltung	216
a) Problemaufriss	216
b) Inhaltskontrolle und Regulierung durch den Markt	217
c) Gesellschaftsrechtliche Grenzen	220
aa) Mitwirkung bei der Geschäftsführung	220
bb) Kein gänzlicher Ausschluss ohne personelle Rückkopplung	222
cc) Sonderfall: Einheits-KGaA	224
dd) Zusammenfassung	224
4. Kapitalmarktrecht	225
a) Primärmarktpublizität	225
aa) Allgemeine Anforderungen an den Inhalt von Wertpapierprospekten	225
bb) Besonderheiten bei der KGaA	226
(i) Risikofaktoren (Anhang I Prospekt-VO, 4.)	226
(1) Allgemein zur Funktionsweise von Risikofaktoren	226
(2) Interessenkollision zwischen Komplementär und Kommanditaktionär	226
(3) Kursabschlag	227
(4) Fehlende Übernahmephantasie	227
(ii) Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane sowie oberes Management (Anhang I Ziff. 14.1 b) Prospekt-VO) ...	227
b) Sekundärmarktpublizität	230
aa) Ad-hoc Publizität (§ 15 WpHG)	230
bb) Directors' Dealings (§ 15a WpHG)	231
c) WpÜG	232
aa) Generelle Anwendbarkeit	232
bb) Der übernahmerechtliche Kontrollbegriff	233
(i) Kontrollbegriff	233
(ii) Befreiung nach 37 Abs. 1 WpÜG	234
(1) Ermessensentscheidung der BaFin	235
(2) Tatbestand des § 37 Abs. 1 WpÜG	235

(3) Befreiung bei komplementärdominierter KGaA	237
(4) Zum Verfahren	237
d) Zusammenfassung	238
G. Zusammenfassung in Thesenform.....	239