

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Abkürzungsverzeichnis | 27 |
| 1. Teil: Bedeutung von Konzerneingangsregimen und Gang der Untersuchung | 31 |
| 2. Teil: Europäische Rahmenbedingungen | 37 |
| Kapitel I: Europäische Richtlinien | 37 |
| I. Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeverhandlungen | 37 |
| 1. Zweck der Übernahmerichtlinie | 37 |
| 2. Anwendungsbereich der Übernahmerichtlinie | 39 |
| 3. Anwendbares Recht und Aufsicht | 41 |
| 4. Das Pflichtangebot | 42 |
| 5. Transparenz und Publizität des Angebots | 46 |
| 6. Annahmefrist für das Angebot | 48 |
| 7. Weitere Verfahrensregel für das Angebot | 49 |
| 8. Neutralitätsgebot | 49 |
| 9. Transparenz von Übernahmehindernissen | 52 |
| a) Anteilsbeschränkung | 53 |
| b) Change of Control Klauseln | 55 |
| c) Faktische Strukturen | 55 |
| d) Stimmrechtskontrolle | 57 |
| e) Befugnisse der Leitungs- und Verwaltungsorgane | 57 |
| 10. Durchbruchsregelung | 57 |
| a) Zweck und Anwendungsbereich | 57 |
| b) Durchbruch während der Annahmefrist | 58 |
| c) Durchbruch im Rahmen des Hauptversammlungsbeschlusses gem. Art. 9 | 59 |
| d) Durchbruch nach erfolgreichem Übernahmevertrag | 59 |
| e) Entschädigung | 60 |
| f) Von der Durchbruchsregel nicht erfasste Verteidigungsmaßnahmen | 60 |

| | |
|---|-----------|
| 11. Zweistufiges Optionsmodell und Reziprozität | 62 |
| 12. Squeeze-Out und Sell-Out | 63 |
| a) Squeeze-out | 64 |
| b) Abfindung | 65 |
| c) Sell-Out | 66 |
| 13. Durchsetzung und Sanktionen | 66 |
| 14. Schlussfolgerung | 67 |
| II. Die siebente Richtlinie 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss und die IFRS | 67 |
| 1. Zweck der siebenten Richtlinie | 69 |
| 2. Anwendungsbereich der siebenten Richtlinie | 70 |
| 3. Control-Konzept der siebenten Richtlinie als Konsolidierungstatbestand | 71 |
| 4. Die optionalen Einbeziehungstatbestände der siebenten Richtlinie | 73 |
| 5. Methode der Aufstellung konsolidierter Abschlüsse | 74 |
| 6. Gruppenrelevante Angaben im Anhang | 76 |
| 7. Lagebericht | 78 |
| 8. Die Auswirkungen der International Financial Reporting Standards (ehemals: „International Accounting Standards“) auf die Transparenz von Gruppen | 78 |
| a) Die Kontrolldefinition nach IAS | 80 |
| b) Related Party Transactions gem. IAS 24 | 81 |
| c) Offenlegungspflichten für Mutter/Tochter Beziehungen sowie für gruppeninterne Transaktionen | 82 |
| 9. Die Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG durch die Richtlinie 2006/46/EG vom 14. Juni 2006 | 84 |
| III. Die Transparenzrichtlinie 2004/109/EG | 89 |
| 1. Zweck der Transparenzrichtlinie | 89 |
| 2. Anwendungsbereich der Transparenzrichtlinie | 90 |
| 3. Gruppenrelevante Transparenzpflichten | 90 |
| a) Halbjahresfinanzbericht | 90 |
| b) Zwischenmitteilung der Geschäftsführung | 92 |
| c) Informationen über bedeutende Beteiligungen | 93 |
| d) Mitteilung durch Inhaber von bestimmten Finanzinstrumenten | 95 |
| e) Inhalt der Mitteilung über den Erwerb und die Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung | 95 |

| | |
|--|-----------|
| 4. Verbreitung der Informationen und Schaffung einer einheitlichen, elektronischen Plattform | 95 |
| IV. Schlussfolgerung | 96 |
| | |
| 3. Teil: Der Begriff des Konzerns, bzw. der Gruppe und die Risiken der Konzernierung | 99 |
| Kapitel I: Der Begriff des Konzerns, bzw der Gruppe | 99 |
| | |
| I. Deutschland | 99 |
| 1. Der Konzernbegriff im Aktiengesetz | 99 |
| a) Abhängigkeit | 100 |
| b) Einheitliche Leitung | 103 |
| c) Vertragskonzerne und faktische Konzerne | 104 |
| 2. Die bilanzrechtliche Konzerndefinition | 105 |
| a) Einheitliche Leitung | 106 |
| b) Kontrolle | 107 |
| II) England | 108 |
| 1. Gesellschaftsrechtlicher Gruppenbegriff nach dem Companies Act 1985, Sec.736, bzw. Companies Act 2006, Sec. 1159 | 110 |
| a) Mehrheit der Stimmrechte, CA 1985, Sec. 736 (1) (a), bzw. CA 2006, Sec. 1159 (1) (a) | 110 |
| b) Gesellschaftsrechtliche Beteiligung und Recht zur Bestellung oder Abberufung von Boardmitgliedern, CA 1985, Sec. 736 (1) (b), bzw. CA 2006, Sec. 1159 (1) (b) | 112 |
| c) Beteiligung und Kontrolle der Mehrheit der Stimmrechte, auf Grund einer Vereinbarung, CA 1985, Sec. 736 (1) (c), bzw. CA 2006, Sec.1159 (1) (c) | 113 |
| 2. Bilanzrechtliche Definition, CA 1985, Sec. 258, bzw. CA 2006, Sec. 1162 | 114 |
| a) Mehrheit der Stimmrechte und Recht zur Bestellung oder Abberufung der Mitglieder des Board of Directors | 114 |
| b) Recht zur Ausübung eines beherrschenden Einflusses | 115 |
| c) Kontrolle über die Stimmrechtsmehrheit auf Grund einer Vereinbarung mit anderen Gesellschaftern | 117 |
| d) Tatsächliche Ausübung eines beherrschenden Einflusses, oder einheitliche Leitung | 118 |
| III. Frankreich | 119 |
| 1. Gruppedefinition der Lehre und der Rechtsprechung | 119 |
| 2. Definition der Kontrolle | 123 |
| a) Mutter/Tochterbeziehungen | 123 |
| b) Kontrolle i.S. des Art. L 233-3-I Code de Commerce | 123 |

| | |
|--|------------|
| c) Mittelbare Kontrolle, Art. L 233-4 Code de Commerce | 127 |
| d) Feststellung einer Kontrollsituation, Art. L 233-5 Code de Commerce | 128 |
| 3. Bilanzrechtliche Definition der Kontrolle, Art. L. 233-16 Code de Commerce | 128 |
| a) Mehrheit der Stimmrechte über ein anderes Unternehmen | 129 |
| b) Ernennung der Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Direktoren oder des (optionalen) Aufsichtsrats | 129 |
| c) Möglichkeit der Ausübung eines beherrschenden Einflusses | 130 |
| d) Gemeinsame Kontrolle | 130 |
| IV. Schlussfolgerung | 131 |
| Kapitel II: Risiken der Gruppenbildung | 132 |
| I. Risiken aus deutscher Sicht | 132 |
| 1. Einschränkung der Verwaltungsrechte der Anteilsinhaber | 132 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 132 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 133 |
| 2. Einschränkung der Vermögensrechte der Anteilsinhaber | 133 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 133 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 134 |
| 3. Einschränkung der Informationsrechte der Anteilsinhaber | 135 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 135 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 136 |
| 4. Forderungsausfall der Gläubiger des herrschenden und des abhängigen Unternehmens | 136 |
| 5. Sonstige Risiken | 136 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 136 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 137 |
| II. Risiken aus englischer Sicht | 137 |
| 1. Einschränkung der Verwaltungsrechte der Anteilsinhaber | 137 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 137 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 137 |
| 2. Einschränkung der Vermögensrechte der Anteilsinhaber | 138 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 138 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 140 |
| 3. Einschränkung der Informationsrechte der Anteilsinhaber | 141 |
| 4. Forderungsausfall der Gläubiger des herrschenden und des abhängigen Unternehmens | 142 |
| 5. Sonstige Risiken | 143 |

| | |
|---|------------|
| III. Risiken aus französischer Sicht | 143 |
| 1. Einschränkung der Verwaltungsrechte der Anteilsinhaber | 143 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 143 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 143 |
| 2. Einschränkung der Vermögensrechte der Anteilsinhaber | 144 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 144 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 144 |
| 3. Einschränkung der Informationsrechte der Anteilsinhaber | 145 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 145 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 145 |
| 4. Forderungsausfall der Gläubiger des herrschenden und des abhangigen Unternehmens | 145 |
| 5. Risiken der Arbeitnehmer | 146 |
| 6. Sonstige Risiken | 146 |
| a) Im herrschenden Unternehmen | 146 |
| b) Im abhängigen Unternehmen | 146 |
| IV. Schlussfolgerungen | 147 |
| | |
| 4. Teil: Konzerneingangsregime | 149 |
| Kapitel I: Transparenz in der Kontrollaufbauphase | 149 |
| I. Beteiligungstransparenz beim Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten bedeutender Beteiligungen in der Aktiengesellschaft ... | 149 |
| A) Deutschland | 149 |
| 1. Nach Aktienrecht (§§ 20, 21 AktG) | 149 |
| a) Anwendungsbereich | 149 |
| b) Mitteilungspflichtige Umstände | 150 |
| c) Zeitpunkt, Form und Inhalt der Mitteilung | 151 |
| d) Bekanntmachungspflicht der Gesellschaft | 152 |
| e) Mitteilungspflichten von Aktiengesellschaften | 152 |
| f) Sanktionen | 153 |
| 2. Nach Kapitalmarktrecht (§§ 21 –30 WpHG) | 154 |
| a) Anwendungsbereich | 154 |
| b) Mitteilungspflichtige Umstände | 155 |
| c) Zurechnung von Stimmrechten | 156 |
| d) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten | 164 |
| e) Mitteilungsfrist | 166 |
| f) Inhalt und Form der Meldepflicht | 166 |
| g) Mitteilungspflicht beim Halten sonstiger Finanzinstrumente | 167 |

| | |
|--|------------|
| h) Inhalt und Form der Mitteilung für sonstige Finanzinstrumente | 169 |
| i) Veröffentlichung bedeutender Beteiligungen durch den Emittenten | 169 |
| j) Veröffentlichung der Gesamtzahl von Stimmrechten durch den Emittenten | 171 |
| k) Sanktionen | 172 |
| B) England | 175 |
| 1. Beteiligungstransparenz nach den Disclosure and Transparency Rules der Financial Services Authority | 175 |
| a) Anwendungsbereich | 176 |
| b) Mitteilungspflichtige Umstände | 177 |
| c) Ausweitung der Informationspflicht auf „mittelbare Aktionäre“ | 177 |
| d) Ausnahmen | 179 |
| e) Mitteilungsfrist | 180 |
| f) Inhalt und Form der Mitteilung | 181 |
| g) Mitteilungspflicht beim Halten sonstiger Finanzinstrumente | 181 |
| h) Inhalt der Mitteilung beim Halten sonstiger Finanzinstrumente | 182 |
| i) Veröffentlichung bedeutender Beteiligungen durch den Emittenten | 183 |
| j) Veröffentlichung der Gesamtzahl von Stimmrechten durch den Emittenten | 185 |
| k) Sanktionen | 185 |
| C) Frankreich | 187 |
| 1. Beteiligungstransparenz beim Über- oder Unterschreiten einer bedeutenden Beteiligung | 188 |
| a) Anwendungsbereich | 188 |
| b) Mitteilungspflichtige Umstände | 189 |
| c) Zurechnung von Aktien oder Stimmrechten | 190 |
| d) Ausnahmen | 193 |
| e) Mitteilungsfrist | 194 |
| f) Inhalt und Form der Mitteilung | 195 |
| g) Mitteilungspflicht beim Halten sonstiger Finanzinstrumente | 197 |
| h) Inhalt und Form der Mitteilung für sonstige Finanzinstrumente | 197 |
| i) Veröffentlichung bedeutender Beteiligungen | 198 |

| | |
|--|------------|
| j) Veröffentlichung der Gesamtanzahl von Stimmrechten durch den Emittenten | 198 |
| k) Sanktionen | 199 |
| II. Verfeinerung der Beteiligungstransparenz durch die Satzung | 201 |
| A) Deutschland | 201 |
| B) England | 201 |
| C) Frankreich | 202 |
| III. Absichtstransparenz | 203 |
| A) Deutschland | 203 |
| B) England | 203 |
| C) Frankreich | 204 |
| IV. Transparenz über Sonderkonditionen beim Erwerb und bei der Veräußerung von Wertpapieren | 205 |
| A) Deutschland | 205 |
| B) England | 205 |
| C) Frankreich | 206 |
| V. Auskunftsanspruch der Gesellschaft über Beteiligungsverhältnisse | 209 |
| A) Deutschland | 209 |
| B) England | 209 |
| 1. Untersuchung der Gesellschaft in die Beteiligungsverhältnisse | 209 |
| 2. Ansprüche der Aktionäre auf Durchführung der Untersuchung über die Beteiligungsverhältnisse durch die Gesellschaft | 213 |
| 3. Pflicht zur Führung eines Registers über Mitteilungen an die Gesellschaft | 214 |
| C) Frankreich | 216 |
| VI. Schlussfolgerungen | 216 |
| 1. Beteiligungstransparenz | 216 |
| 2. Verfeinerung der Beteiligungstransparenz durch Satzungsregelung | 219 |
| 3. Absichtstransparenz | 219 |
| 4. Transparenz über Sonderkonditionen beim Erwerb und bei der Veräußerung von Wertpapieren | 220 |
| 5. Auskunftsanspruch der Gesellschaft über die Beteiligungsverhältnisse | 220 |
| VII. Transparenzpflichten in der GmbH | 221 |
| A) Deutschland | 221 |
| B) England | 221 |
| C) Frankreich | 222 |
| D) Schlussfolgerung | 223 |

| | |
|--|-----|
| Kapitel II: Übernahmeregime | 223 |
| I. Deutschland | 223 |
| 1. Aufbau und Zweck des deutschen Übernahmeregimes | 223 |
| 2. Allgemeine Grundsätze | 223 |
| 3. Aufsicht | 226 |
| 4. Der Anwendungsbereich des WpÜG | 227 |
| a) Räumlich | 227 |
| b) Persönlich | 228 |
| c) Sachlich | 228 |
| 5. Angebotsarten | 230 |
| a) Freiwillige und Pflichtangebote | 230 |
| b) Kaufangebote, Tauschangebote und gemischte Angebote ... | 230 |
| c) Bedingte Übernahmeanangebote | 239 |
| 6. Das Pflichtangebot | 241 |
| a) Art der Kontrollerlangung | 245 |
| b) Mittelbare Kontrollerlangung | 246 |
| c) Zurechnung von Stimmrechten Dritter gem. § 30 WpÜG ... | 247 |
| d) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten, Ausnahmen und Befreiungen vom Pflichtangebot | 248 |
| e) Sanktionen bei Verstößen gegen die Veröffentlichungspflicht bei der Kontrollerlangung und beim unterlassenen Pflichtangebot | 252 |
| f) Pflichtangebot nach Macrotron-Grundsätzen beim Delisting ... | 254 |
| 7. Neutralitätsgebot und Reziprozität | 254 |
| a) Deutsches Vereitelungsverbot | 254 |
| b) Sanktionen bei Verstößen gegen das deutsche Vereitelungsverbot | 263 |
| c) Europäisches Verhinderungsverbot | 265 |
| d) Sanktionen bei Verstößen gegen das europäische Verhinderungsverbot | 267 |
| e) Reziprozität | 267 |
| 8. Transparenz von Verteidigungsmaßnahmen | 268 |
| 9. Durchbruch von Verteidigungsmaßnahmen und Reziprozität | 269 |
| a) Durchbruch von satzungsmäßigen und vertraglichen Übertragungsbeschränkungen während der Annahmefrist | 269 |
| b) Durchbruch von satzungsmäßigen und vertraglichen Stimmrechtsbeschränkungen, sowie von Mehrstimmrechten in der Hauptversammlung, die über Verteidigungsmaßnahmen beschließt | 270 |

| | |
|--|-----|
| c) Durchbruch von Stimmbindungsverträgen, Entsendungsrechten und Mehrstimmrechten nach Ablauf der Annahmefrist | 270 |
| d) Entschädigung; | 271 |
| e) Von der Durchbruchsregel ausgenommene Fälle | 272 |
| f) Reziprozität | 273 |
| 10. Squeeze-out und Sell-out | 273 |
| a) Voraussetzungen des Squeeze-outs | 274 |
| b) Angemessene Abfindung | 275 |
| c) Verfahren für das Squeeze-out | 277 |
| d) Sell-out | 277 |
| e) Verfahren beim Sell-out | 278 |
| 11. Angebotsverfahren | 278 |
| a) Bekanntgabe der Entscheidung zur Angebotsabgabe | 278 |
| b) Mitteilung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage | 281 |
| c) Inhalt der Angebotsunterlage | 282 |
| d) Europäischer Paß | 286 |
| e) Stellungnahme des Vorstandes und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft | 286 |
| f) Annahmefrist | 290 |
| g) Änderung von Übernahmeverträgen und konkurrierende Übernahmeverträge | 292 |
| h) Einwirkungen auf den Markt, der vom Angebot betroffenen Wertpapiere | 296 |
| i) Mitteilungspflichten während des Übernahmeverfahrens | 296 |
| j) Sperrfrist | 299 |
| II. England | 299 |
| 1. Aufbau und Zweck des englischen Übernahmeregimes | 299 |
| 2. Allgemeine Grundsätze | 301 |
| 3. Aufsicht | 302 |
| 4. Anwendungsbereich des Takeover Codes | 305 |
| a) Räumlich | 305 |
| b) Persönlich | 306 |
| c) Sachlich | 307 |
| 5. Angebotsarten | 308 |
| a) Freiwillige und Pflichtangebote | 308 |
| b) Kaufangebote, Tauschangebote und gemischte Angebote | 308 |
| c) Bedingte Angebote | 313 |
| d) Voll- und Teilangebote | 318 |

| | | |
|-----|--|-----|
| 6. | Das Pflichtangebot | 320 |
| a) | Art der Kontrollerlangung | 322 |
| b) | Mittelbarer Kontrollerwerb: Chain Principle | 324 |
| c) | Kontrollkonsolidierung | 325 |
| d) | Kontrolle durch Erwerb eigener Aktien | 325 |
| e) | Die Definition des konzertierten Handelns | 326 |
| f) | Ausnahmen vom Pflichtangebot | 329 |
| g) | Sanktionen beim Unterlassen des Pflichtangebots | 332 |
| h) | Pflichtangebot beim Delisting | 332 |
| 7. | Neutralitätsgebot und Reziprozität | 332 |
| 8. | Transparenz von Verteidigungsmaßnahmen | 339 |
| 9. | Durchbruch von Verteidigungsmaßnahmen und Reziprozität ... | 340 |
| a) | Voraussetzungen eines evtl. Opt-in Beschlusses | 340 |
| b) | Durchbruch von satzungsmäßigen und vertraglichen Übertragungsbeschränkungen während der Übernahmephase | 342 |
| c) | Durchbruch von satzungsmäßigen und vertraglichen Stimmrechtsbeschränkungen sowie von Mehrstimmrechten in der Hauptversammlung, die über Verteidigungsmaßnahmen beschließt | 343 |
| d) | Durchbruch von vertraglichen und statutarischen Stimmrechtsbeschränkungen, Entsendungsrechten und Mehrstimmrechten nach Ablauf der Annahmefrist | 345 |
| e) | Entschädigung | 346 |
| f) | Widerruf des Opt-in Beschlusses | 347 |
| g) | Reziprozität | 347 |
| 10. | Squeeze-out und Sell- out | 348 |
| a) | Voraussetzungen des Squeeze-outs | 348 |
| b) | Angemessene Abfindung | 352 |
| c) | Verfahren für das Squeeze-out | 353 |
| d) | Sell-out | 353 |
| e) | Verfahren für das Sell-out | 355 |
| f) | Gerichtliche Anträge | 356 |
| 11. | Angebotsverfahren | 358 |
| a) | Bekanntmachung der Entscheidung zur Angebotsabgabe | 358 |
| b) | Mitteilung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage | 364 |
| c) | Inhalt der Angebotsunterlage | 365 |
| d) | Europäischer Paß | 373 |
| e) | Stellungnahme des Boards der Zielgesellschaft | 373 |

| | |
|---|------------|
| f) Dokumente, die vom Bieter- und der Zielgesellschaft zur Inspektion bereitzuhalten sind | 379 |
| g) Annahmefrist | 380 |
| h) Änderung von Übernahmeverträgen und konkurrierende Übernahmeverträge | 382 |
| i) Einwirkungen auf den Markt, der vom Angebot betroffenen Wertpapiere | 383 |
| j) Mitteilungspflichten während des Übernahmeverfahrens | 387 |
| k) Veröffentlichung der Annahmezahl durch den Bieter | 389 |
| l) Sperrfrist | 390 |
| III. Frankreich | 391 |
| 1. Aufbau und Zweck der französischen Übernahmeregelungen | 391 |
| 2. Allgemeine Grundsätze | 392 |
| 3. Aufsicht | 394 |
| 4. Anwendungsbereich des Règlement Général der Autorité des Marchés Financiers (AMF) | 395 |
| a) Räumlich | 395 |
| b) Persönlich | 395 |
| c) Sachlich | 396 |
| 5. Angebotsarten | 398 |
| a) Freiwillige und Pflichtangebote | 398 |
| b) Kaufangebote, Tauschangebote und gemischte Angebote | 398 |
| c) Bedingte Angebote | 403 |
| 6. Das Pflichtangebot | 405 |
| a) Art der Kontrollerlangung | 405 |
| b) Mittelbarer Kontrollerwerb | 407 |
| c) Kontrollkonsolidierung | 410 |
| d) Pflichtangebot beim Erwerb eigener Aktien | 410 |
| e) Definition des konzertierten Verhaltens i .S. des Art. L 233-10-1 C.com | 411 |
| f) Ausnahmen vom Pflichtangebot und Befreiungen | 411 |
| g) Sanktionen beim Verstoß gegen das Pflichtangebot | 414 |
| h) Garantie de Cours | 415 |
| i) Offres Publiques de Retrait (OPR) | 420 |
| 7. Neutralitätsgebot und Reziprozität | 423 |
| 8. Transparenz von Verteidigungsmaßnahmen | 435 |
| 9. Durchbruch von Verteidigungsmaßnahmen und Reziprozität ... | 436 |
| a) Zwingender Durchbruch | 436 |
| b) Freiwilliger Durchbruch | 437 |
| c) Entschädigung | 440 |

| | |
|---|-----|
| d) Von der Durchbruchsregel ausgenommene Fälle | 440 |
| e) Reziprozität | 441 |
| 10. Offre Publique de Retrait, Squeeze-out und Sell-out | 441 |
| a) Offre Publique de Retrait auf Initiative des Minderheitsaktionärs | 441 |
| b) Offre Publique de Retrait auf Initiative des Mehrheitsaktionärs | 443 |
| c) Squeeze out | 444 |
| 11. Das Angebotsverfahren | 453 |
| a) Absichtserklärung | 453 |
| b) Bekanntmachung des Übernahmevertrags und des Entwurfs der Angebotsunterlage, (projet d'offre und projet de note d'information) und deren Prüfung durch die AMF | 455 |
| c) Vorlage und Prüfung der Antwortunterlage der Zielgesellschaft durch die AMF | 458 |
| d) Veröffentlichung der gebilligten Angebots- und Antwortunterlage | 459 |
| e) Inhalt der Angebotsunterlage | 460 |
| f) Europäischer Paß | 463 |
| g) Inhalt der Antwortunterlage (note en réponse) der Zielgesellschaft und attestation d'équité | 464 |
| h) Annahmefrist | 468 |
| i) Procedure normale und procedure simplifiée | 470 |
| j) Änderungen von Übernahmeverträgen und konkurrierende Übernahmeverträge | 472 |
| k) Einwirkungen auf den Markt der vom Übernahmevertrag betroffenen Wertpapiere | 474 |
| l) Mitteilungspflichten der Angebotsparteien während des Übernahmeverfahrens | 476 |
| IV. Schlussfolgerungen | 479 |
| 1. Allgemeine Grundsätze | 479 |
| 2. Aufsicht | 479 |
| 3. Anwendungsbereich | 480 |
| 4. Kauf-, Tausch- und gemischte Angebote | 481 |
| 5. Bedingte Angebote | 483 |
| 6. Das Pflichtangebot | 484 |
| 7. Neutralitätsgebot und Reziprozität | 486 |
| 8. Durchbruch von Verteidigungsmaßnahmen und Reziprozität ... | 488 |
| 9. Squeeze-out und Sell-out | 489 |
| 10. Angebotsverfahren | 491 |

| | |
|--|-----|
| Kapitel III: Allgemein präventive Maßnahmen gegen einen unerwünschten, potentiellen Kontrollerwerb | 495 |
| I. In der Aktiengesellschaft | 495 |
| A) Deutschland | 495 |
| 1. Übertragungsbeschränkungen und Vinkulierung von Namensaktien | 495 |
| 2. Ankaufs- und Vorkaufsrechte | 497 |
| 3. Veränderungen des Stimmrechts | 498 |
| a) Mehrstimmrechtsaktien | 498 |
| b) Höchststimmrechte | 498 |
| c) Stimmrechtslose Vorzugsaktien | 500 |
| 4. Erhöhung der Mehrheitserfordernisse | 501 |
| 5. Kapitalstruktur | 501 |
| a) Kapitalerhöhungen und Bezugsrechtsausschluss | 501 |
| b) Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen | 503 |
| c) Belegschaftsaktien | 503 |
| d) Wechselseitige- und Ringbeteiligungen | 503 |
| e) Rückerwerb eigener Aktien | 505 |
| 6. Leitungsstruktur | 505 |
| a) Gesetzliche Struktur des Leitungsorgans | 505 |
| b) Staffelung der Amtszeiten und Sonderrechte bei der Bestellung und Abberufung des Verwaltungs- und Aufsichtsorgans | 506 |
| 7. Zwangseinziehung von Aktien | 507 |
| 8. Schaffung kartellrechtlicher Probleme | 508 |
| 9. Pyramiden | 508 |
| 10. Sicherungs-GmbH's | 509 |
| 11. Stimmbindungs-, Pool- und Konsortialverträge | 511 |
| 12. Veränderung der Vermögensverhältnisse | 512 |
| a) Veräußerung von Gesellschaftsvermögen | 512 |
| b) Golden Parachutes | 512 |
| c) Kontrollwechselklauseln | 513 |
| 13. Konzerngründungsklauseln | 513 |
| 14. Stand-Still Agreements | 513 |
| B) England | 514 |
| 1. Übertragungsbeschränkungen, Obergrenzen für den Besitz von Aktien | 516 |
| 2. Veränderungen des Stimmrechts | 517 |

| | |
|---|-----|
| a) Mehrstimmrechte | 517 |
| b) Höchststimmrechte | 518 |
| c) Stimmrechtslose Vorzugsaktien | 518 |
| 3. Erhöhung der Mehrheitserfordernisse | 518 |
| 4. Kapitalstruktur | 519 |
| a) Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss | 519 |
| b) Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen und Optionen | 521 |
| c) Belegschaftsaktien, Optionen und Pensionen zugunsten von Arbeitnehmern | 522 |
| d) Wechselseitige- und Ringbeteiligungen | 522 |
| e) Rückerwerb eigener Aktien | 524 |
| 5. Leitungsstruktur | 526 |
| a) Gesetzliche Leitungsstruktur | 526 |
| b) Staffelung der Amtzeiten und Sonderrechte bei der Bestellung und Abberufung der Direktoren | 526 |
| 6. Zwangseinziehung von Aktien | 528 |
| 7. Schaffung kartellrechtlicher Probleme | 528 |
| 8. Pyramiden | 529 |
| 9. Stimmbindungs-, Pool- und Konsortialverträge | 530 |
| 10. Veränderung der Vermögensverhältnisse | 530 |
| a) Veräußerung von Gesellschaftsvermögen | 530 |
| b) Golden Parachutes | 530 |
| c) Kontrollwechselklausel, insbesondere poison debt | 531 |
| 11. Stimmrechtsvollmachten (proxies) | 531 |
| 12. Stand-Still Agreements | 532 |
| C) Frankreich | 532 |
| 1. Veräußerungssverbote, (<i>clauses d'inaliénabilité</i>) | 533 |
| 2. Beschränkungen des Anteilsbesitzes: (<i>pactes de plafonnement, Stand-Still</i>) | 534 |
| 3. Übertragungsbeschränkungen | 535 |
| a) Zustimmungsklausel, (<i>clauses d'agrément</i>) | 535 |
| b) Ankaufs- und Vorkaufsrechte, (<i>pactes de préemption</i>) ... | 537 |
| 4. Ausschließungsklausel (<i>clauses d'exclusion</i>) | 539 |
| 5. Veränderung des Stimmrechts | 541 |
| a) Doppel- und Mehrstimmrechte | 541 |
| b) Höchststimmrechte | 542 |
| c) Stimmrechtslose Vorzugsaktien | 543 |
| 6. Erhöhung der Mehrheitserfordernisse | 545 |
| 7. Kapitalstruktur | 545 |

| | |
|--|-----|
| a) Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss | 545 |
| b) Ausgabe von Wertpapieren, die Zugang zum Kapital gewähren | 546 |
| c) Belegschaftsaktien | 547 |
| d) Wechselseitige-Ringbeteiligungen und autocontrôle | 549 |
| e) Rückerwerb eigener Aktien | 550 |
| 8. Leitungsstruktur | 553 |
| a) Gesetzliche Struktur des Leitungsorgans | 553 |
| b) Staffelung der Amtszeiten und Sonderrechte bei der Bestellung und Abberufung des Verwaltungs- und Aufsichtsorgans | 554 |
| 9. Schaffung kartellrechtlicher Probleme | 555 |
| 10. Pyramiden und nicht börsennotierte Filialen | 555 |
| 11. Stimmbindungsverträge | 557 |
| 12. Veränderung der Vermögensverhältnisse | 557 |
| a) Veräußerung von Gesellschaftsvermögen | 557 |
| b) Golden parachutes | 557 |
| c) Kontrollwechselklausel | 558 |
| 13. Décret anti-OPA | 558 |
| D) Schlussfolgerungen | 558 |
| II. In der GmbH | 561 |
| A) Deutschland | 561 |
| 1. Ausschluss der Abtretung von Geschäftsanteilen | 562 |
| 2. Anteilsvinculierungen | 562 |
| 3. Vorkaufsrechte und Anbietungspflichten | 563 |
| 4. Höchststimmrechte und Mehrstimmrechte | 563 |
| 5. Qualifizierte Mehrheit | 564 |
| 6. Gesellschaftsvertragliche Wettbewerbsverbote | 564 |
| 7. Ausschließungsklausel | 564 |
| B) England | 564 |
| 1. Übertragungsbeschränkungen | 564 |
| 2. Andienungsrechte: (pre-emption provisions) | 565 |
| 3. Höchst- und Mehrstimmrechte | 566 |
| 4. Sonderrechte (class rights) | 567 |
| 5. Qualifizierte Mehrheiten | 567 |
| 6. Wettbewerbsverbote | 567 |
| 7. Ausschließungsklausel | 568 |
| C) Frankreich | 568 |
| 1. Veräußerungsverbote: (clauses d'inaliénabilité) | 568 |
| 2. Übertragungsbeschränkungen | 568 |

| | |
|--|------------|
| 3. Anbietungspflichten, (clauses de préemption) | 570 |
| 4. Zustimmungsklausel (clauses d'agrément) | 571 |
| 5. Ausschließungsklausel (clauses de rachat) | 571 |
| 6. Höchst- und Mehrstimmrechte | 572 |
| 7. Verstärkte Mehrheitserfordernisse | 572 |
| 8. Wettbewerbsverbote | 574 |
| D) Schlussfolgerungen | 574 |
| Kapitel IV: Hauptversammlungskompetenzen und Stimmverbote in der Phase der Gruppenbildung | 575 |
| I. In der Aktiengesellschaft | 575 |
| A) Deutschland | 575 |
| 1. In der herrschenden Aktiengesellschaft | 575 |
| a) Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen | 575 |
| 2. In der abhängigen Aktiengesellschaft | 585 |
| B) England | 589 |
| 1. Hauptversammlungszuständigkeiten nach den Listing Rules for Class 1 – Transactions und für Related Party – Transactions | 589 |
| 2. Allgemeine Hauptversammlungszuständigkeiten | 593 |
| a) In der herrschenden Aktiengesellschaft | 593 |
| b) In der abhängigen Aktiengesellschaft | 596 |
| C) Frankreich | 604 |
| 1. In der herrschenden Aktiengesellschaft | 604 |
| 2. In der abhängigen Aktiengesellschaft | 609 |
| 3. Genehmigung von conventions réglementées durch die Aktionärshauptversammlung | 614 |
| D) Schlussfolgerungen | 620 |
| 1. Hauptversammlungskompetenz in der Obergesellschaft | 620 |
| 2. Hauptversammlungskompetenz in der abhängigen Gesellschaft | 622 |
| II. In der GmbH | 624 |
| A) Deutschland | 624 |
| 1. In der herrschenden GmbH | 624 |
| 2. In der abhängigen GmbH | 628 |
| B) England | 633 |
| 1. In der herrschenden GmbH | 633 |
| 2. In der abhängigen GmbH | 634 |

| | |
|---|------------|
| C) Frankreich | 634 |
| 1. In der herrschenden GmbH | 634 |
| 2. In der abhängigen GmbH | 635 |
| 3. Beschluss der Gesellschafterversammlung über conventions réglementées | 636 |
| D) Schlussfolgerung | 638 |
| Kapitel V: Der Bezugsrechtsausschluss | 640 |
| I. Der Bezugsrechtsausschluss in der Aktiengesellschaft | 640 |
| A) Deutschland | 640 |
| 1. Formelle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses ... | 640 |
| 2. Materielle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses . | 642 |
| B) England | 645 |
| 1. Formelle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses ... | 645 |
| 2. Materielle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses . | 646 |
| C) Frankreich | 646 |
| 1. Formelle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses ... | 646 |
| 2. Materielle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses . | 649 |
| D) Schlussfolgerung | 649 |
| II. Der Bezugsrechtsausschluss in der GmbH | 651 |
| A) Deutschland | 651 |
| B) England | 652 |
| C) Frankreich | 653 |
| D) Schlussfolgerungen | 653 |
| Kapitel VI: Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht des Mehrheitsgesellschafters | 654 |
| I. In der Aktiengesellschaft | 654 |
| A) Deutschland | 654 |
| 1. Inhaltskontrolle abhängigkeitsbegründender Mehrheitsbeschlüsse | 654 |
| 2. Gesetzliches Wettbewerbsverbot | 660 |
| 3. Rechtsfolgen bei Verletzung der Treuepflicht | 661 |
| B) England | 661 |
| 1. Das Mehrheitsprinzip; Foss vs. Hardbottle – Rule | 661 |
| 2. Die Treuepflichten der Direktoren gegenüber der Gesellschaft und deren Anwendung auf den shadow director | 662 |
| 3. Das Erfordernis der Stimmrechtsausübung „bona fide“ im Interesse der Gesellschaft | 665 |
| 4. Antrag gem. CA 2006, Sec. 994 | 669 |
| C) Frankreich | 678 |

| | |
|--|-----|
| 1. Allgemeine Treuepflicht (devoir de loyauté) | 678 |
| a) Treuepflicht der Gesellschafter gegenüber der Gesellschaft | 679 |
| b) Wettbewerbsverbot der Aktionäre auf Grund der Treuepflicht | 681 |
| c) Treuepflicht der Gesellschafter untereinander | 682 |
| d) Rechtsfolgen | 683 |
| 2. Abus de majorité | 684 |
| D) Schlussfolgerungen | 688 |
| II. In der GmbH | 691 |
| A) Deutschland | 691 |
| 1. Materielle Rechtmäßigkeit von Mehrheitsbeschlüssen | 691 |
| 2. Gesetzliche Wettbewerbsverbote | 693 |
| B) England | 695 |
| C) Frankreich | 695 |
| 1. Allgemeine Treuepflicht | 695 |
| 2. Abus de majorité | 696 |
| D) Schlussfolgerung | 697 |
| Kapitel VII: Allgemeine gesellschaftsrechtliche Austrittsrechte aufgrund der Gruppenbildung | 697 |
| I. In der Aktiengesellschaft | 697 |
| A) Deutschland | 697 |
| B) England | 698 |
| C) Frankreich | 698 |
| D) Schlussfolgerung | 701 |
| II. In der GmbH | 702 |
| A) Deutschland | 702 |
| B) England | 703 |
| C) Frankreich | 705 |
| D) Schlussfolgerung | 705 |
| 5. Teil: Zusammenfassung und Thesen | 707 |