

Inhaltsübersicht

Abbildungsverzeichnis	23
Abkürzungsverzeichnis	25
Teil 1	
Grundlagen	35
§ 1 Einleitung	37
§ 2 Die Subprime-Krise und ihre Auswirkungen auf die Finanzmärkte	47
§ 3 Die Insolvenz als Alternative zu staatlichen Rettungsmaßnahmen	53
§ 4 Finanzierung in der Krise der Gesellschaft	69
Teil 2	
Kapitalerhöhung nach US-Recht	79
§ 5 Grundlagen des Rechts der US-amerikanischen Corporation	81
§ 6 Die Kapitalerhöhung nach dem Recht der US-Bundesstaaten	99
§ 7 Fiduziarische Pflichten des Board of Directors und Rechtsschutz	115
§ 8 Das Capital Purchase Program	129
§ 9 Die Tauglichkeit des US-Modells in der Krise der Gesellschaft	149
Teil 3	
Kapitalerhöhung nach deutschem Recht	153
§ 10 Grundlagen des Rechts der deutschen Aktiengesellschaft	155
§ 11 Die Kapitalerhöhung nach dem Aktiengesetz	165

§ 12 Das Bezugsrecht der Aktionäre	181
§ 13 Rechtsschutz	195
§ 14 Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze	205
§ 15 Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze aus verfassungsrechtlicher Sicht	247
§ 16 Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze aus europarechtlicher Sicht	271
§ 17 Die Tauglichkeit des deutschen Modells in der Krise der Gesellschaft	287
Teil 4	
Amerikanisches und deutsches Recht im Vergleich	299
§ 18 Vergleichende Bewertung der beiden Modelle	301
§ 19 Schlussfolgerungen für das deutsche Recht	315
§ 20 Zusammenfassendes Ergebnis in Thesen	329
Anhang: CPP Term Sheet	
Department of the Treasury TARP Capital Purchase Program Senior Preferred Stock and Warrants	333
Rechtsprechungsübersicht zum US-Recht	341
Literaturverzeichnis	345
Sachwortverzeichnis	391

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	23
Abkürzungsverzeichnis	25
Teil 1	
Grundlagen	35
§ 1 Einleitung	37
I. Einführung und Gegenstand der Untersuchung	37
II. Fragestellung	40
III. Methode	42
1. Rechtsvergleich	42
2. Vergleichskriterium: Tauglichkeit der Kapitalerhöhungsregeln	43
a) Kurze Verfahrensdauer	44
b) Wirksamkeit	44
3. Ordnungskriterien	45
IV. Gang der Untersuchung	45
1. Überblick	45
2. Im Einzelnen	46
§ 2 Die Subprime-Krise und ihre Auswirkungen auf die Finanzmärkte	47
I. Subprime-Krise und Krisenmanagement in den USA	47
II. Auswirkungen der Subprime-Krise und Krisenmanagement in Deutschland	49
III. Weitere nationale und internationale Reaktionen	50
IV. Systemrelevanz als Rettungskriterium	51
§ 3 Die Insolvenz als Alternative zu staatlichen Rettungsmaßnahmen	53
I. Das amerikanische Insolvenzrecht im Überblick	53
1. Die Reorganization von Corporations nach Chapter 11	53
a) Grundlagen	53
b) Die Eröffnung des Verfahrens	54
c) Der Ablauf des Verfahrens	55
d) Der Reorganization Plan	55

2.	Das Sonderinsolvenzrecht für Banken nach dem Federal Deposit Insurance Act	56
a)	Grundlagen	56
b)	Anwendungsbereich	57
c)	Die Eröffnung des Verfahrens	57
d)	Der Ablauf des Verfahrens	58
e)	Receivership und Conservatorship	58
3.	Zusammenfassung	59
II.	Das deutsche Insolvenzrecht im Überblick	60
1.	Das Regelinsolvenzverfahren nach der Insolvenzordnung	60
a)	Grundlagen	60
b)	Die Eröffnungsgründe	61
c)	Die Eröffnung des Verfahrens	62
d)	Der Ablauf des Verfahrens	63
e)	Das Insolvenzplanverfahren	63
2.	Spezialregelungen bei Bankeninsolvenzen	64
a)	Bankaufsichtsrechtliche Maßnahmen bei Insolvenzgefahr	64
b)	Die Eröffnung des Insolvenzverfahrens	66
3.	Zusammenfassung	66
III.	Schlussfolgerungen für den Fall der Finanzkrise	67
§ 4	Finanzierung in der Krise der Gesellschaft	69
I.	Die Krise der Gesellschaft	69
1.	Der Begriff der Krise	70
2.	Krise im Sinne der Rettungsgesetze	71
II.	Allgemeine Möglichkeiten der Kapitalzufuhr in der Krise der Gesellschaft	73
1.	Aktionäre und Investoren	73
a)	Gesellschafterdarlehen	73
b)	Kapitalerhöhung	74
c)	Exkurs: Bankaufsichtsrechtliche Vorgaben für das regulatorische Eigenkapital von Finanzinstituten (Basel I und II)	74
2.	Gläubiger	75
3.	Fiskus und staatliche Förderung	76
4.	Vor- und Nachteile der verschiedenen Finanzierungsformen	76
III.	Die Kapitalzufuhr in der Finanzkrise	77

Teil 2	
Kapitalerhöhung nach US-Recht	79
§ 5 Grundlagen des Rechts der US-amerikanischen Corporation	81
I. Rechtsquellen	81
II. Die moderne Corporate Theory in den Vereinigten Staaten	82
1. Grundlagen	83
2. Lösungsansätze	84
a) Die neoklassische Schule (Chicago School)	84
b) Managerialism	85
c) Transaction Cost School	87
d) Shareholder Democracy Movement	87
3. Zusammenfassung	88
III. Die US-corporation	89
1. Erscheinungsformen der US-corporation	89
a) Public Corporation und Closed Corporation	89
b) Public Corporation und Private Corporation	90
c) Small Business Corporation	90
2. Die Kompetenzverteilung in der Corporation	91
a) Aktionärsversammlung	91
b) Board of Directors	92
c) Officers	93
3. Der Aktionär in der Public Corporation	93
a) Die Rolle des Aktionärs	93
aa) Der Anleger-Aktionär	93
bb) Der institutionelle Anleger/Unternehmer-Aktionär	95
b) Der Schutz der Mitgliedschaft	95
aa) Control by Exit	96
bb) Binnenorganisationsrechtlicher Schutz	97
cc) Fiduziarische Pflichten des Board of Directors und Rechtsschutz	97
§ 6 Die Kapitalerhöhung nach dem Recht der US-Bundesstaaten	99
I. Der Ablauf der Kapitalerhöhung	99
II. Authorized Shares	100
III. Die Zeichnung der jungen Aktien	101
IV. Der Ausgabebetrag der Aktien	102
1. Die Bedeutung des Grundkapitals in den USA	102

2.	Das Verbot der Unterpariemiission im traditionellen System	103
a)	Grundsatz	103
b)	Unterpariemiission zur Sanierung der Gesellschaft	103
V.	Die Einlageleistung	104
VI.	Der Inhalt der Aktien	106
VII.	Das Bezugsrecht der Aktionäre	108
1.	Die Entwicklung des Bezugsrechts in den USA	108
2.	Die Ausgestaltung und Ausübung des Bezugsrechts	110
3.	Die Erstreckung des Bezugsrechts auf Authorized Shares	111
4.	Der Bezugsrechtsausschluss	112
5.	Das Bezugsrecht bei der Closed Corporation	113
6.	Das Bezugsrecht in der Krise der Gesellschaft	113
VIII.	Zusammenfassung in Thesen	114
§ 7	Fiduziarische Pflichten des Board of Directors und Rechtsschutz	115
I.	Die fiduziarischen Pflichten des Board of Directors	115
1.	Duty of Care	115
2.	Duty of Loyalty	116
a)	Self-dealing	117
b)	Management Compensation	117
c)	Corporate Opportunity	117
3.	Die fiduziarischen Pflichten des Board of Directors bei der Ausgabe junger Aktien	118
II.	Rechtsschutz	118
1.	Direct Action und Derivative Action	118
a)	Direct Action	119
b)	Derivative Action	120
aa)	Struktur der Derivative Action	120
bb)	Voraussetzungen der Derivative Action	121
c)	Abgrenzung	122
d)	Rechtsschutz bei der Aktienausgabe durch das Board of Directors	123
2.	Einstweiliger Rechtsschutz	125
a)	Preliminary Injunction	125
b)	Temporary Restraining Order	125
c)	Einstweiliger Rechtsschutz bei der Aktienausgabe durch das Board of Directors	126
III.	Zusammenfassung in Thesen	126

§ 8	Das Capital Purchase Program	129
I.	Überblick	129
1.	Gesetzeshistorie	129
2.	Verfassungsmäßigkeit des EESA	132
3.	Systematik des EESA	132
4.	Inanspruchnahme durch die Finanzinstitute	134
II.	Die Durchführung der Rekapitalisierungsmaßnahmen nach dem CPP	136
1.	Die Teilnehmer	136
2.	Troubled Assets	136
3.	Das Entscheidungsverfahren	137
a)	Zuständigkeiten	137
b)	Der Ablauf des Verfahrens	137
c)	Zeitlicher Anwendungsbereich	138
4.	Executive Compensation	139
a)	Die ursprünglichen Regelungen des EESA	139
b)	Reformbemühungen	140
III.	Die Kapitalerhöhung im Rahmen des CPP	141
1.	Systematik des Capital Purchase Program	142
2.	Die Ausgestaltung der Aktien	143
3.	Die Einziehung der Aktien durch die Gesellschaft	145
4.	Die Übertragung an Dritte	146
5.	Warrants	146
IV.	Zusammenfassung in Thesen	147
§ 9	Die Tauglichkeit des US-Modells in der Krise der Gesellschaft	149
I.	Kurze Verfahrensdauer	149
1.	Verfahren	150
a)	Zuständigkeiten	150
b)	Fristen	150
c)	Das Verbot der Unterpariemiission	151
2.	Bezugsrecht	151
II.	Wirksamkeit	151
III.	Ergebnis in Thesen	152

Teil 3

Kapitalerhöhung nach deutschem Recht

153

§ 10 Grundlagen des Rechts der deutschen Aktiengesellschaft	155
I. Erscheinungsformen der deutschen Aktiengesellschaft	155
1. Die Publikumsaktiengesellschaft	155
2. Börsennotierte Aktiengesellschaft und kleine Aktiengesellschaft	155
3. Kapitalmarktorientierte Aktiengesellschaft und kapitalmarktferne Aktiengesellschaft	156
II. Die Kompetenzverteilung in der deutschen Aktiengesellschaft	157
1. Hauptversammlung	157
2. Vorstand	158
3. Aufsichtsrat	159
III. Der Aktionär in der börsennotierten Gesellschaft	159
1. Die Rolle des Aktionärs	159
2. Der Schutz der Mitgliedschaft	160
a) Materiell-rechtliche Regelungen	161
aa) Binnenorganisationsrechtlicher Schutz	161
bb) Bezugsrecht	162
b) Rechtsschutz	162
§ 11 Die Kapitalerhöhung nach dem Aktiengesetz	165
I. Die ordentliche Kapitalerhöhung	165
1. Das Subsidiaritätsgebot des § 182 Abs. 4 AktG	166
2. Die Einberufung der Hauptversammlung	167
3. Die erforderlichen Beschlussmehrheiten	168
4. Zeichnung und Ausgabebetrag der jungen Aktien	168
a) Die Zeichnung der jungen Aktien	168
b) Das Verbot der Unterpriemission	169
5. Die Einlageleistung	170
6. Voreinzahlungen in der Krise der Gesellschaft	170
7. Die Eintragung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister	172
8. Der Ablauf der Kapitalerhöhung in der Praxis	172
II. Das genehmigte Kapital	173
1. Die Entwicklung des genehmigten Kapitals	173
2. Der Ablauf der Kapitalerhöhung	174
a) Zuständigkeiten	174
aa) Hauptversammlung	174
bb) Vorstand	175
cc) Aufsichtsrat	175

b) Beschränkungen	176
c) Zeichnung und Ausgabe der jungen Aktien	176
d) Die Eintragung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister	176
3. Das genehmigte Kapital in der Praxis	177
4. Zwischenbilanz zum genehmigten Kapital	177
III. Zusammenfassung in Thesen	178
 § 12 Das Bezugsrecht der Aktionäre	 181
I. Die Entwicklung des Bezugsrechts im deutschen und europäischen Recht	181
II. Der Bezugsrechtsausschluss	182
1. Formelle Voraussetzungen des Aktiengesetzes	182
2. Materielle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses	183
a) Entwicklung	183
b) Die <i>Kali und Salz</i> -Entscheidung des Bundesgerichtshofs	184
c) Die Anwendung der <i>Kali und Salz</i> -Formel auf das genehmigte Kapital – <i>Siemens/Nold</i>	185
3. Die Berichterstattungspflicht des Vorstands	187
4. Die Sonderregelung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG	188
III. Die Bezugsrechtsemission in der Krise – "Bis zu"-Kapitalerhöhungen	190
1. Problemstellung: Angabe eines Mindestbetrags oder eines Mindest- und Höchstbetrags	190
2. Der "Bis zu"-Kapitalerhebungsbeschluss	190
a) Festlegung des genauen Erhöhungsbetrags	191
b) Festlegung eines Durchführungszeitraums	191
3. Würdigung	192
IV. Zusammenfassung in Thesen	192
 § 13 Rechtsschutz	 195
I. Rechtsschutz gegen Kapitalerhebungsbeschlüsse	195
1. Grundlagen	195
2. Räuberische Aktionäre – Die faktische Registersperre	196
3. Die Entwicklung der Anfechtungsklage in Deutschland	197
II. Rechtsschutz gegen Maßnahmen der Verwaltung	199
1. Abwehransprüche	199
a) Unterlassungsklage und einstweiliger Rechtsschutz	199
b) Feststellungsklage	201
2. Sekundäransprüche	202
III. Zusammenfassung in Thesen	203

§ 14 Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze	205
I. Überblick	206
1. Gesetzeshistorie	206
2. Systematik der Finanzmarktstabilisierungsgesetze	207
3. Inanspruchnahme durch die Unternehmen des Finanzsektors	209
II. Die Beantragung der Rekapitalisierungsmaßnahmen	213
1. Die Teilnehmer	213
2. Das Entscheidungsverfahren	214
a) Zuständigkeiten	214
b) Der Ablauf des Verfahrens	215
c) Zeitlicher Anwendungsbereich	216
3. Die Bedingungen für eine Beteiligung des SoFFin	216
a) Die Verpflichtungserklärung	216
b) Der Bedingungskatalog des § 5 Abs. 2 FMStFV im Überblick	217
aa) Die geschäftspolitische Ausrichtung der teilnehmenden Unternehmen	218
bb) Vorgaben für Anreiz- und Vergütungssysteme	219
cc) Anforderungen an Mittelverwendung und Kapitalstruktur	221
c) Reformbemühungen	222
III. Die Kapitalerhöhung nach den Finanzmarktstabilisierungsgesetzen	223
1. Das gesetzlich genehmigte Kapital	224
a) Der Umfang der Kapitalerhöhung	224
aa) Umfang der Rekapitalisierung nach dem FMStBG	224
bb) Umfang der Rekapitalisierung beim gesetzlich genehmigten Kapital	224
b) Zuständigkeiten	225
c) Der Inhalt der Aktien	226
d) Der Ausgabebetrag der Aktien	228
e) Die Zulässigkeit von Voreinzahlungen	229
f) Handelsregisterverfahren	230
g) Rechtsschutz	231
2. Die vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	232
a) Einberufung der Hauptversammlung und Kapitalerhöhungsbeschluss	233
aa) Die Einberufung der Hauptversammlung	233
bb) Der Kapitalerhöhungsbeschluss	235
cc) Erstreckung auf weitere Beschlussgegenstände	235
b) Der Bezugsrechtsausschluss	235
c) Inhalt und Ausgabebetrag der Aktien	236
d) Handelsregisterverfahren und Rechtsschutz	237
e) Die Schadensersatzpflicht der Aktionäre	239

3.	Vereinfachtes bedingtes und genehmigtes Kapital	242
a)	Das vereinfachte bedingte Kapital	242
b)	Das vereinfachte genehmigte Kapital	242
4.	Die Veräußerung der Aktien an Dritte	243
IV.	Zusammenfassung in Thesen	245
§ 15	Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze aus verfassungsrechtlicher Sicht	247
I.	Die Eigentumsgarantie des Grundgesetzes	247
II.	Die vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	248
1.	Materiell-rechtliche Regelungen	248
a)	Die Verkürzung der Einberufungsfrist	248
aa)	Eröffnung des Schutzbereichs	249
bb)	Verhältnismäßigkeitsprüfung	249
b)	Die Absenkung der Mehrheitserfordernisse	250
c)	Der vereinfachte Bezugsrechtsausschluss	250
aa)	Bezugsrechtsausschluss mit anschließendem Squeeze-Out	251
bb)	Verhältnismäßigkeitsprüfung	253
d)	Zusammenfassung	256
2.	Handelsregisterverfahren und Rechtsschutz	256
a)	Eintragungszwang, Restitutionsperre und Schadensersatzanspruch der Aktionäre	256
b)	Die Schadensersatzpflicht der Aktionäre	258
aa)	Geeignetheit	258
bb)	Erforderlichkeit	259
cc)	Angemessenheit	259
dd)	Teleologische Reduktion	260
ee)	Übertragbarkeit auf andere treuwidrige Handlungen	260
3.	Zusammenfassung	260
III.	Das gesetzlich genehmigte Kapital	261
1.	Materiell-rechtliche Regelungen	261
a)	Die Kompetenzverlagerung auf den Vorstand	261
aa)	Geeignetheit	262
bb)	Erforderlichkeit	262
cc)	Angemessenheit	264
b)	Der gesetzliche Bezugsrechtsausschluss	264
2.	Handelsregisterverfahren und Rechtsschutz	266
3.	Zusammenfassung	266
IV.	Zusammenfassung in Thesen	268

§ 16 Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze aus europarechtlicher Sicht	271
I. Kapitalrichtlinie und Aktionärsrechterichtlinie	272
1. Die Kapitalrichtlinie	272
2. Die Aktionärsrechterichtlinie	272
II. Die vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	273
1. Die Verkürzung der Einberufungsfrist	273
2. Absenkung der Mehrheitserfordernisse und vereinfachter Bezugsrechtsausschluss	274
a) Die Absenkung der Mehrheitserfordernisse	274
b) Der vereinfachte Bezugsrechtsausschluss	274
3. Die Schadensersatzpflicht der Aktionäre	276
4. Zusammenfassung	276
III. Das gesetzlich genehmigte Kapital	277
1. Die Kompetenzverlagerung auf den Vorstand	277
a) Ausnahmen von den Regelungen der Kapitalrichtlinie	277
b) Die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs	279
aa) Die <i>Karella und Karellas</i> -Entscheidung	279
bb) Die <i>Pafitis</i> -Entscheidung	280
c) Die Anwendung auf § 3 FMStBG	280
aa) Abgrenzung FMStG und Insolvenzrecht	281
bb) Finanzmarktstabilisierung als Ziel des FMStG	282
2. Der gesetzliche Bezugsrechtsausschluss	284
3. Zusammenfassung	284
IV. Zusammenfassung in Thesen	285
§ 17 Die Tauglichkeit des deutschen Modells in der Krise der Gesellschaft	287
I. Kurze Verfahrensdauer	287
1. Verfahren	287
a) Zuständigkeiten und Mehrheitserfordernisse	287
aa) Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	287
bb) Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	288
b) Fristen	289
aa) Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	289
bb) Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	290
c) Das Verbot der Unterpariemiission	290
aa) Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	290
bb) Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	291

d)	Voreinzahlungen in der Krise der Gesellschaft	291
aa)	Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	291
bb)	Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	291
e)	Das Subsidiaritätsgebot	292
aa)	Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	292
bb)	Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	292
2.	Bezugsrecht	292
a)	Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	292
b)	Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	293
II.	Wirksamkeit	294
1.	Rechtsschutzmöglichkeiten	294
a)	Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	294
b)	Genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	295
2.	Vereinbarkeit mit höherrangigen Rechtssätzen	295
a)	Vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	296
b)	Gesetzlich genehmigtes Kapital	296
III.	Ergebnis in Thesen	296

Teil 4

Amerikanisches und deutsches Recht im Vergleich 299

§ 18 Vergleichende Bewertung der beiden Modelle 301

I.	Kurze Verfahrensdauer	302
1.	Verfahren	302
a)	Zuständigkeiten und Mehrheitserfordernisse	302
aa)	Authorized Shares und genehmigtes Kapital	302
bb)	Gesetzlich genehmigtes Kapital	303
cc)	Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	304
dd)	Zwischenergebnis	304
b)	Fristen	304
aa)	Authorized Shares, genehmigtes Kapital und gesetzlich genehmigtes Kapital	304
bb)	Ordentliche und vereinfachte ordentliche Kapitalerhöhung	305
c)	Das Verbot der Unterpariemiission	305
d)	Voreinzahlungen in der Krise der Gesellschaft	306
e)	Das Subsidiaritätsgebot	306
2.	Bezugsrecht	307
II.	Wirksamkeit	309
1.	Rechtsschutzmöglichkeiten	309
a)	Klageverfahren	309

b) Einstweiliger Rechtsschutz	312
2. Vereinbarkeit mit höherrangigen Rechtssätzen	312
III. Ergebnis in Thesen	313
 § 19 Schlussfolgerungen für das deutsche Recht	 315
I. Die Finanzmarktstabilisierungsgesetze	315
II. Lösungsansätze	315
1. Anlehnung an das Modell der Authorized Shares	315
2. Reformierung der ordentlichen Kapitalerhöhung	316
a) Fristen	316
aa) Allgemein	316
bb) In der Krise der Gesellschaft	317
cc) Übereinstimmung mit Europarecht	318
b) Bestandskraft der Kapitalerhöhung	319
c) Zusammenfassung	320
3. Kapitalerhöhung durch den Vorstand als ultima ratio	320
a) Subsidiarität	321
b) Bezugsrechtsfreie Emission von Vorzugsaktien	321
4. Sonderaktienrecht für börsennotierte bzw. kapitalmarktorientierte Aktiengesellschaften	322
a) Sonderaktienrecht für börsennotierte Gesellschaften	322
b) Sonderaktienrecht für kapitalmarktnahe Aktiengesellschaften	323
c) Erforderlichkeit eines Sonderaktienrechts	324
III. Reformvorschlag	325
1. Ordentliche Kapitalerhöhung	325
a) Regelungsinhalt	325
b) Ausgestaltung	325
2. Kapitalerhöhung durch den Vorstand	326
a) Regelungsinhalt	326
b) Ausgestaltung	327
IV. Ergebnis in Thesen	327
 § 20 Zusammenfassendes Ergebnis in Thesen	 329

Anhang: CPP Term Sheet

Department of the Treasury
TARP Capital Purchase Program
Senior Preferred Stock and Warrants

333

Rechtsprechungsübersicht zum US-Recht

341

Literaturverzeichnis

345

Sachwortverzeichnis

391