

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Einleitung	27
§ 2 Gang der Arbeit	40
§ 3 Definition und Funktion der Geschäftspolitik	41
I. Definition der Geschäftspolitik	41
1. Die Unternehmensphilosophie	42
2. Die Geschäftspolitik im engeren Sinn	43
3. Die strategische Planung	44
4. Die operative Planung	45
5. Die Geschäftspolitik im weiteren Sinn	45
II. Funktion der Geschäftspolitik	46
1. Die Identitäts-, Identifikations- und Mobilisierungsfunktion	46
2. Die Ordnungsfunktion	47
3. Die Geschäftspolitik als Parameter weicher Vermögenswerte	47
4. Die Steuerungsfunktion am Markt	48
III. Fazit	48
§ 4 Regelungsinteresse von Investor und Zielgesellschaft	49
I. Regelungsinteresse des Investors	49
1. Geschäftspolitische Planungskompetenz <i>de lege lata</i>	50
a) Keine Mitgestaltungsrechte des Aufsichtsrates	51
b) Keine Mitspracherechte der Hauptversammlung	54
c) Fehlen geschäftspolitischer Mitspracherechte des Investors als Aktionär <i>de lege lata</i>	55
2. Unzulässigkeit geschäftspolitischer Mitspracherechte aus vertraglichem Recht	59
3. Nachteile der Einflussnahme durch Organverflechtung	60
4. Haftungsrisiko des Investors für Einflussnahmen	61
5. Nachteile des Abschlusses eines Beherrschungsvertrages	61
II. Regelungsinteresse der Zielgesellschaft	62
1. Unzureichender Schutz vor unzulässiger geschäftspolitischer Einflussnahme	62
a) Fehlen eines normativen Konzerneingangsschutzes	63
b) Normative Schutzlücken im Konzern	63

c) Unzureichende Rechtsdurchsetzung im Konzern	65
2. Präventionsmodelle der Praxis	66
a) Abwehrmaßnahmen	66
b) Entherrschungsverträge	67
III. Fazit	68
§ 5 Geschäftspolitische Regelungen in der Satzung	69
I. Wirkung des Satzungsrechts	70
1. Bindung der Organe an das materielle Satzungsrecht	70
2. Kontinuität korporativer Rechtsgestaltung	72
II. Gestaltungsmöglichkeiten und -grenzen des Satzungsrechts	73
III. Unvereinbarkeit geschäftspolitischer Satzungsbestimmungen mit der Leitungsautonomie des Vorstandes	74
1. Ansatz in der Literatur zugunsten der Satzungsgestaltungsautonomie der Aktionäre	76
2. Auflösung des Spannungsfeldes der Organkompetenzen zugunsten der Unternehmensleitung	78
a) Satzungsstrenge als Indikator begrenzter Organisationsautonomie	78
b) <i>Telos</i> des § 23 AktG indiziert eine enge Auslegung der Satzungsgestaltungskompetenz	79
c) Planungspflicht des Vorstandes aus § 76 Abs. 1 AktG verbietet statutarische Kompetenzverschiebung	81
aa) Umfang der Planungspflicht nach dem Willen des Gesetzgebers	82
bb) Umfang der Planungspflicht nach Maßgabe der §§ 76 Abs. 1, 93 Abs. 1 Satz 1 AktG	84
cc) Umfang der Planungspflicht nach der systematischen Funktion des Aufsichtsrates	85
d) Normativer Maßstab der Unternehmensleitung nach § 76 Abs. 1 AktG	86
aa) Der Stakeholder Value-Ansatz	87
bb) Das Unternehmensinteresse als Maßstab der Unternehmensleitung	88
cc) Der Shareholder Value-Ansatz	89
dd) Verobjektivierung des Shareholder Values	91
e) Gesamtwertung des Aktien- und Konzernrechts	94
3. Die Leitungsautonomie des Vorstandes als Strukturprinzip des Aktienrechts	95
IV. Unvereinbarkeit geschäftspolitischer Satzungsbestimmungen mit dem Flexibilitätsgebot	96
1. Geschäftspolitische Planungsflexibilität des Vorstandes <i>de lege lata</i>	97
a) Strukturelle Bewertung der Selbstbindung durch Beschlussfassung	98
aa) Vertragsdogma	99
bb) Ergänzung des Willensdogmas durch teleologischen Geltungsbefehl	101

b) Bedeutung der Selbstbindung und Unterschiede zur Satzungsbindung	103
aa) Organisationsrechtliche Bindung der Organe und ihrer Mitglieder	103
bb) Freiheit zur Abweichung von der beschlossenen Geschäftspolitik im Einzelfall	103
cc) Freiheit zur grundsätzlichen Veränderung der Geschäftspolitik ..	104
2. Flexibilitätsverlust aufgrund geschäftspolitischer Satzungsregelungen ..	105
a) Keine existenzgefährdende Bindungswirkung des Satzungsrechts	105
aa) Keine treuepflichtkonforme, beschränkende Auslegung der Abrede	105
bb) <i>Mertens'</i> Theorie der Relativität satzungsmäßiger Er- messensbindungen	106
cc) Beschränkung der Satzungsbindung durch das Unternehmenswohl	106
b) Verlust der Freiheit zur Anpassung der Geschäftspolitik	107
3. Das Flexibilitätsgebot als Strukturprinzip des Aktienrechts	108
a) Verbot der Ewigkeitsbindung: Ein gesellschaftsrechtliches Prinzip der allgemeinen Rechtsgeschäftslehre	109
b) Widerlegung des Ansatzes <i>Heys</i>	109
c) Verfassungsrechtliche Begründung des Bindungsverbots	110
d) Widerlegung des Ansatzes <i>Steinbecks</i> und <i>Beuthiens/Gätschs</i>	111
e) Selbstbindungsverbot als Ausfluss der aktienrechtlichen Kompetenz- ordnung	112
4. Reichweite des Flexibilitätsbedürfnisses und der zwingenden Vorstands- kompetenz	114
V. Fazit	116
§ 6 Geschäftspolitische Regelungen in außerstatutarischen Nebenabreden	117
I. Unzureichende Bindungswirkung unilateraler, außerstatutarischer Neben- abreden	117
II. Gestaltungsgrenzen außerstatutarischer Nebenabreden	120
III. Übergang schuldrechtlicher Ansprüche und Pflichten	122
IV. Fazit	122
§ 7 Geschäftspolitische Regelungen in <i>Investment Agreements</i>	124
I. <i>Investment Agreements</i> als Verträge <i>sui generis</i>	126
II. Verpflichtungsfähigkeit der Aktiengesellschaft zu Binnenmaßnahmen	129
1. Ansatz in der Literatur gegen die Verpflichtungsfähigkeit der Gesellschaft zu Binnenmaßnahmen	130
2. Begründung der Verpflichtungsfähigkeit der Gesellschaft zu Binnenmaß- nahmen	131

III. Beschränkte Vertretungsbefugnis des Vorstandes im Kompetenzbereich der Hauptversammlung	132
1. Verpflichtungsbefugnis des Vorstandes zu Binnenmaßnahmen anderer Organe	133
a) Keine Vertretungsbefugnis des Vorstandes in Bezug auf sozialrechtliche Akte	133
b) Vertretungsbefugnis des Vorstandes für zustimmungsbedürftige Geschäfte	134
c) Qualifikation geschäftspolitischer Bindungen der Gesellschaft	135
2. Unzulässigkeit der Ermächtigung des Vorstandes zu finanzpolitischen Absprachen	136
a) Beschränkte Satzungskompetenz nach § 58 Abs. 1 AktG	136
b) Keine Verpflichtungsfähigkeit der Gesellschaft zu Satzungsänderungen	137
c) Verbot finanzpolitischer Drittbindungen nach dem Bestimmtheitsgrundsatz für Ermächtigungsbeschlüsse	137
d) Konsequenzen für geschäftspolitische Bindungen in <i>Investment Agreements</i>	138
3. Kein Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung für Dauerbindungen im Kompetenzbereich des Vorstandes	139
a) Kein Zustimmungserfordernis nach „Holzmüller“/„Gelatine“	139
b) Kein Zustimmungserfordernis aufgrund der Qualifikation des Vertrages als Entherrschungsvertrag	141
c) Kein Zustimmungserfordernis analog § 293 Abs. 1 AktG	142
aa) Vorliegen einer planwidrigen Regelungslücke	143
bb) Fehlen einer vergleichbaren Interessenlage	144
4. Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats für geschäftspolitische Dauerbindungen im Kompetenzbereich des Vorstandes	144
IV. Unzureichende Durchsetzbarkeit von <i>Investment Agreements</i>	147
1. Durchsetzbarkeit des <i>Investment Agreements</i> durch den Investor	148
a) Fehlen genereller Einwände gegen die Anerkennung eines klagbaren Erfüllungsanspruchs	149
b) Praktische Verfahrenserschwernisse	150
c) Umfang des Rechtsschutzes	151
d) Einstweiliger Rechtsschutz	152
2. Keine verbandsinterne Durchsetzung des Vertrages	153
a) Divergierender Pflichtenmaßstab der §§ 280 ff. BGB und des § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG	153
b) Fehlen korporativer Durchsetzungsmechanismen	154
3. Keine Bindung des Aufsichtsrates und der Hauptversammlung an das <i>Investment Agreement</i>	154
a) Keine Bindung des Aufsichtsrates	156
b) Keine Bindung der Hauptversammlung	158

4. Schwächen des Garantenmodells	159
a) Der Garant als Gläubiger der Verpflichtung	160
b) Der Garant als Dienstleister i.S.d. § 611 BGB	161
aa) Unzulässigkeit korporativer Zusatzorgane	161
bb) Zusatzorgan auf schuldrechtlicher Ebene	161
(1) Keine gesetzliche Haftung des Garanten nach § 93 AktG	162
(2) Bindung des Garanten an das Unternehmensinteresse und Weisungen des Vorstandes	162
V. Gestaltungsmöglichkeiten und -grenzen von <i>Investment Agreements</i>	164
1. Aktienrechtliche Verbotsgesetze	166
a) Anforderungen an die Qualifikation aktienrechtlichen Verbandsrechts als Verbotsgesetz	167
b) Rechtsfolgen verbandsrechtlicher Verbotsgesetze	168
2. Ausnahme des § 82 Abs. 1 AktG für innerkorporative Rechtsgeschäfte	169
3. Keine Unwirksamkeit der Bindung wegen missbräuchlicher Überschreitung der Vertretungsmacht	171
4. Auswirkung der Treuepflichten auf die schuldrechtliche Gestaltungsfreiheit	172
5. Sittenwidrigkeit und Umgehungsverbot	173
6. Sorgfaltspflicht des Vorstandes	174
7. Prüfungsmaßstab für geschäftspolitische Abreden in <i>Investment Agreements</i>	174
VI. Vereinbarkeit geschäftspolitischer Absprachen mit der Geheimhaltungspflicht des Vorstandes	174
1. Vertraulichkeitspflicht des Vorstandes nach § 93 Abs. 1 Satz 3 AktG	176
a) Objektives Interesse an der Geheimhaltung der Geschäftspolitik	176
b) Fehlende Offenkundigkeit der Geschäftspolitik	177
c) Grenzen der Geheimhaltungspflicht	177
aa) Meinungsstand zur Reichweite der Vertraulichkeitspflicht	178
bb) Stellungnahme	180
2. Kapitalmarktrechtliches Mitteilungsverbot (§ 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG/ Art. 10 Abs. 1 Satz 1, Art. 14 lit. c MAR)	182
a) Die Geschäftspolitik – eine Insiderinformation	182
b) Grenzen des Mitteilungsverbots	183
aa) Meinungsstand zur Reichweite des Mitteilungsverbots	184
bb) Mitteilungsverbot gegenüber Bietern und Investoren	185
VII. <i>Investment Agreements</i> – keine verdeckten Beherrschungsverträge	187
1. Hintergrund des Prinzips der Unveräußerlichkeit von Leitungsmacht	188
a) Verbot des vollständigen Leitungstransfers an Dritte	189
b) Beschränkung der Leitungsmacht unterhalb der Grenze vollständiger Leitungübertragung	189

c) Das Rechtsinstitut des verdeckten Beherrschungsvertrags	191
d) Beherrschungsverträge erfordern einen Leitungstransfer	193
2. Einfluss des Investors aufgrund des <i>Investment Agreements</i>	196
a) Kein beherrschender Einfluss des Investors aufgrund des Verlustes der Freiheit zur Planungsänderung	197
b) Kein beherrschender Einfluss des Investors aufgrund durchsetzbarer Unterlassungsansprüche	199
aa) Enger Ansatz: Unantastbarkeit jeglicher Vorstandskompetenzen	199
bb) Weiter Ansatz: Unantastbarkeit des Kernbereichs der Leitungssau- tonomie	200
cc) Wirtschaftliche Betrachtung <i>Wolfs</i>	201
dd) Stellungnahme	202
ee) Bewertung geschäftspolitischer Bindungen anhand der gefundenen Maßstäbe	206
c) Die faktische Einflussnahme qualifiziert das <i>Investment Agreement</i> nicht als Beherrschungsvertrag	206
VIII. Vereinbarkeit schuldrechtlicher <i>Investment Agreements</i> mit dem Vorweg- bindungsverbot	207
1. Dogmatische Herleitung eines schuldrechtlichen Vorwegbindungsverbots	208
a) Das Verbot der Bindung zukünftiger Vorstandsmitglieder als Begrün- dungsansatz nach <i>Lutter</i>	210
b) Quickturn Design System, Inc. v. Shapiro: Vermeidung unlösbarer Pflichtenkollisionen	212
c) Nichtanwendbarkeit der „Quickturn“-Rechtsprechung auf das deutsche Aktienrecht	213
aa) Keine haftungsbegründende Bindung der Vorstandskompetenzen	214
bb) Kontinuität des Vorstandes in der Geschäftsführung	215
d) Beaton v. Continental Southland Savings & L. ass'n: Erhalt der Letzt- entscheidungsmacht der Aktionäre	216
e) Widerlegung der Beaton-Rechtsprechung nach deutschem Aktienrecht	216
f) Keine Begrenzung schuldrechtlicher Dauerbindungen nach § 138 Abs. 1 BGB	220
g) Verbot der Vorwegbindung nach §§ 76 Abs. 1 AktG, 134 BGB	221
aa) Herleitung des Vorwegbindungsverbots aus § 76 Abs. 1 AktG ..	221
bb) Konkretisierung des Vorwegbindungsverbots i.S.d. § 76 Abs. 1 AktG	222
cc) Geschäftspolitische Dauerbindungen als unzulässige Vorwegbin- dung	223
dd) Das Vorwegbindungsverbot als Verbotsgesetz i.S.d. § 134 BGB	224
2. Rechtsfolgen verbotswidriger Dauerbindungen	226
a) Keine Nichtigkeitsfolge bei Verstoß gegen das Vorwegbindungsverbot	226

b) Sorgfaltspflichtverletzung des die schuldrechtliche Dauerbindung ein gehenden Vorstandes	228
c) Leistungsverweigerungsrecht infolge verbotswidriger Vorwegbindungen	229
3. Kündigungsrechte als Legitimation geschäftspolitischer Dauerbindungen	230
a) Flexibilitätsmodelle	231
aa) Flexibilität durch ERP-IT-Systeme	231
bb) Flexibilität durch die Szenariotechnik	232
cc) Alternative flexible Managementmodelle	234
b) Planungshorizont und Bindungsdauer	235
c) Sonderkündigungsrecht für den Eintritt exogener Umstände außerhalb des Szenariotrichters	236
d) Der Szenariotrichter als Geschäftsgrundlage i.S.d. § 313 BGB	236
aa) Geschäftsgrundlage	237
bb) Schwerwiegende Veränderung der Geschäftsgrundlage	237
cc) Normative Risikobetrachtung	238
dd) Unvorhersehbarkeit der Umstände außerhalb der Extremsenarien und Unzumutbarkeit der Umsetzung der Geschäftspolitik	238
ee) Rechtsfolgen	239
e) Folgen der Kündigung des <i>Investment Agreements</i>	240
4. Fehlende Befugnis zur Abweichung von der geschäftspolitischen Planung	241
IX. Unvereinbarkeit schuldrechtlicher <i>Investment Agreements</i> mit dem Gleich behandlungsgebot des § 53a AktG	242
1. Anwendbarkeit des § 53a AktG auf Verpflichtungen der Gesellschaft gegenüber dem Investor	242
2. Materielle Ungleichbehandlung durch geschäftspolitische Absprachen in <i>Investment Agreements</i>	243
a) Ungleichbehandlung durch tatsächliche Einflussnahme	244
b) Ungleichbehandlung aufgrund des schuldrechtlichen Erfüllungsan spruchs	244
3. Berechtigtes Interesse legitimiert Ungleichbehandlungen nur bzgl. der Vertragsverhandlungen	245
a) Keine generelle Privilegierung von Großaktionären	246
b) Rechtfertigung der faktischen Einflussnahme des beherrschenden Ak tionärs	247
c) Rechtfertigung der faktischen Einflussnahme des Ankeraktionärs	249
d) Keine Rechtfertigung der Vertragsbindung	250
4. Verzicht der Aktionäre auf Gleichbehandlung durch Hauptversamm lingsbeschluss	250
5. Wirkung und Bewertung des § 53a AktG	251
a) § 53a AktG – eine verbandsinterne Ordnungsvorschrift	252
b) Verstoßfolgen richten sich nach § 93 Abs. 1 AktG	254

X. Fazit	255
§ 8 Geschäftspolitische Regelungen in Organisationsverträgen	256
I. Wirkungsunterschiede zwischen Organisationsverträgen und <i>Investment Agreements</i>	258
1. Bindung des Vorstandes innerhalb der Grenzen der Legalitätspflicht	259
a) Vorrang höherrangigen Rechts und Wahrung des Unternehmenswohls	260
b) Intrakorporative Durchsetzung des Organisationsvertrages	261
2. Bindung des Aufsichtsrates und der Hauptversammlung durch den Organisationsvertrag	263
3. Bindung des Investors durch Organisationsvertrag	263
II. Gestaltungsmöglichkeiten und -grenzen von Organisationsverträgen	265
1. Kein <i>numerus clausus</i> zulässiger Unternehmensverträge	266
2. Kein <i>numerus clausus</i> korporativer Unternehmensverträge	270
a) Die Rechtsnatur der Organisationsverträge rechtfertigt keine Beschränkung der Gestaltungsfreiheit	270
b) Vereinbarkeit eines weiten Verständnisses der Organisationsautonomie mit Verkehrsschutzerwägungen	276
c) Anerkennung ungeschriebener Unternehmensverträge angesichts der Bestimmtheit des Handelsregisters	279
d) Reichweite der Gestaltungsaufonomie innerhalb der §§ 291 Abs. 1, 3, 309 AktG	281
aa) Enger Ansatz: Erfordernis vollständige Weisungsunterwerfung ..	281
bb) Weiter Ansatz: Zulässigkeit auch nur teilweiser Weisungsunterwerfung ..	282
cc) Rechtsfortbildender, extensiver Ansatz <i>Veils</i>	284
3. Positive Bestimmung der Grenzen unternehmensvertraglicher Organisationsautonomie	287
III. Abschlusszuständigkeit und Vereinbarkeit des Organisationsvertrages mit der Kompetenzordnung	288
1. Zustimmung der Hauptversammlung gem. § 293 AktG	289
2. Vereinbarkeit des Initiativrechts der Hauptversammlung mit § 76 Abs. 1 AktG	289
3. Stimmrecht des Investors beim Zustimmungsbeschluss zum Organisationsvertrag <i>sui generis</i>	292
4. Zustimmung des Aufsichtsrates	293
IV. Information der Aktionäre und des Aufsichtsrats gem. §§ 293a ff., 131, 90 Abs. 1 Satz 3 AktG	293
1. Anwendbarkeit der §§ 293a–g AktG auch auf nicht normierte Organisationsverträge	294
2. Berichtspflicht des Vorstandes, § 293a AktG	296
a) Umfang der Berichtspflicht nach § 293a AktG	296

b) Grenzen der Berichtspflicht gem. § 293a Abs. 2 Satz 1 AktG	297
3. Prüfung des Unternehmensvertrages, §§ 293c–293e AktG	299
a) Umfang der Schlusserklärung des Prüfers nach § 293e Abs. 1 Satz 2, 3 AktG	299
b) Grenzen der Schlusserklärung nach § 293e AktG	300
4. Anspruch auf Akteneinsicht, Abschriften, Dokumentenauslage, Erläute- rung und Auskunft gem. §§ 293f, g AktG	301
5. Auskunftsanspruch aus § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG	302
a) Umfang des Auskunftsanspruchs nach § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG	302
b) Grenzen des Auskunftsanspruchs aus § 131 Abs. 1 AktG	303
6. Kein Auskunftsanspruch aus § 131 Abs. 4 AktG	305
7. Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat	305
V. Der Organisationsvertrag <i>sui generis</i> – kein verdeckter Beherrschungsvertrag	306
VI. Vereinbarkeit des Organisationsvertrages <i>sui generis</i> mit dem Vorwegbin- dungsverbot	307
1. Abweichungsbefugnis des Vorstandes vom Organisationsvertrag im Ein- zelfall	308
2. Aufgabe der Abänderungsbefugnis der beschlossenen Geschäftspolitik	308
a) Kündigungsrecht gemäß § 297 Abs. 1 AktG	309
b) Kündigungsrecht gem. § 313 BGB	310
c) Vertragliches Kündigungsrecht	310
d) Verfahren im Falle der Kündigung	310
VII. Vereinbarkeit des Organisationsvertrages <i>sui generis</i> mit der Stimmrechts- freiheit der Aktionäre	311
1. Keine Übertragung des Stimmrechts an Dritte	312
2. Keine Bindung des Stimmrechts an Vorschläge des Vorstandes	313
3. Die sozialrechtliche Beschlussautonomie der Hauptversammlung – ein Strukturprinzip des Aktienrechts	314
a) Das Stimmrecht – ein Individualrecht des Aktionäre	314
b) Rechtsgedanke der Aktiengattungen als Argument gegen Stimm- rechtsbeschränkungen	316
c) Strenge der Kompetenzordnung verbietet Stimmrechtsbegrenzung ..	316
VIII. Vereinbarkeit des Organisationsvertrages <i>sui generis</i> mit dem Gleichbe- handlungsgebot	317
1. Klagbarer Erfüllungsanspruch des Investors aus dem Organisationsvertrag	318
2. Vergleichbare, verbandsinterne Sanktionsmechanismen zugunsten der übrigen Aktionäre	320
3. Berechtigtes Gesellschaftsinteresse legitimiert Ungleichbehandlung ..	321
IX. Fazit	322

§ 9 Kartellrechtliche Aspekte	324
I. Geschäftspolitische Absprachen in Übernahmekonstellationen	324
1. Das Konzernprivileg	324
2. Anforderungen an das Kriterium der wirtschaftlichen Einheit	326
3. Keine Beschränkung auf Fälle konzernrechtlich zulässiger Einflussnahme	329
II. Geschäftspolitische Absprachen infolge von PIPE-Transaktionen	332
1. Der Organisationsvertrag als Vereinbarung zwischen Unternehmen i.S.d. Art. 101 Abs. 1 AEUV, § 1 GWB	333
2. Keine Tatbestandsreduktion nach dem Nebenabreden-Ansatz	333
3. Bezuwerte oder bewirkte Wettbewerbsbeschränkung	335
4. Spürbarkeit der Beeinträchtigung	338
III. Fazit	339
§ 10 Kapitalmarktrechtliche Aspekte	340
I. Neutralitätspflicht des Vorstandes in der Übernahmephase	340
1. Ansatz der Literatur gegen ein striktes Neutralitätsgebot	341
2. Ansatz der Literatur für ein striktes Neutralitätsgebot	343
3. Stellungnahme	344
II. Die Stellungnahme des Vorstandes als Gegenleistung für geschäftspolitische Zugeständnisse	347
1. Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Vereinbarungen	348
2. Zulässigkeit des „Handels“ mit <i>Bord Recommendation</i>	349
III. Publizitätspflichten der Zielgesellschaft und des Investors	350
1. Stellungnahme- und Publizitätspflichten der Zielgesellschaft	351
a) Ad hoc-Mitteilung gem. § 15 Abs. 1 WpHG/Art. 17 Abs. 1 MAR	351
aa) Ad hoc-Mitteilung über das geplante Übernahmeangebot	351
bb) Ad hoc-Mitteilung über Vorstandsbeschluss und Abschluss des <i>Investment Agreements</i>	353
(1) Zeitpunkt der Publizitätspflicht	354
(2) Grenzen der Publizitätspflicht	355
cc) Ad hoc-Mitteilung über den Abschluss des Organisationsvertrages <i>sui generis</i>	356
dd) Keine umfassende Ad hoc-Mitteilung über geschäftspolitische Unternehmensgeheimnisse	357
(1) Umfang und Grenzen der Ad hoc-Mitteilung	358
(2) Keine Ad hoc-Mitteilungspflicht aufgrund vorangehender Mitteilung von Informationen an den Investor	359
b) Keine strategische Informationsveröffentlichung nach § 289 Abs. 4 HGB	362
c) Keine Stellungnahme zur geschäftspolitischen Ausrichtung nach § 27 WpÜG	363

2. Stellungnahme und Publizitätspflichten des Investors	363
a) Publizitätspflicht des Bieters nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG	364
b) Publizitätspflicht des Investors nach § 15 Abs. 1 WpHG/Art. 17 Abs. 1 MAR	365
aa) Ad hoc-Mitteilung zum <i>Investment Agreement</i> und zum Organisa- tionsvertrag <i>sui generis</i>	365
bb) Zur Reichweite der Konkurrenzregel des § 10 Abs. 6 WpÜG	367
cc) Befreiung des Investors nach § 15 Abs. 3 WpHG i.V.m. § 6 Satz 2 Nr. 1 WpAIV	368
c) Angabepflicht des Bieters in der Angebotsunterlage nach § 11 WpÜG	370
IV. Fazit	371
§ 11 Resümee	374
Literaturverzeichnis	381
Rechtsprechungs- und Entscheidungsverzeichnis	418
Sachwortverzeichnis	427