

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
<i>Vorwort</i>	V	
<i>Abkürzungsverzeichnis</i>	XXIII	
<i>Ausgewählte Literatur</i>	XXVII	

Teil 1

Einleitung

§ 1 Unternehmens- und Gesellschaftsrecht im System des Rechts

	1	1
I. Unternehmen und Macht	2	1
1. Komplexität und Macht	2	1
a) Die Vielzahl von Gesetzen und anderen Regeln	2	1
b) Warum so kompliziert?	6	2
c) Komplexität schafft Machtspielräume	8	3
d) Ebenso das juristische Spezialistentum	12	4
2. Die Rolle der Wissenschaft	13	5
3. Schlussfolgerungen	14	5
II. Was ist Unternehmensrecht?	17	6
III. Einführung in die Problematik der verdeckten Vermögensverlagerungen	18	7
1. Verdeckte Vermögensverlagerung als zentrales Problem	18	7
2. Mögliche rechtliche Konsequenzen	21	8
a) Verbot von Austauschgeschäften?	21	8
b) Veto-Recht der anderen Gesellschafter	22	9
c) Alternativen?	24	9
3. Verdeckte Vermögensverlagerungen und Gläubigerschutz	26	10

Teil 2

Die Organisation der Kapitalgesellschaft

§ 2 Übersicht über das Recht der Kapitalgesellschaften und Rechtstatsachen

	28	11
I. Typen der Unternehmensträger	29	11
1. Typenvielfalt im Gesellschaftsrecht	29	11
2. Einzelkaufmann <=> Gesellschaft	30	11
3. Unternehmensträger mit Haftungsbeschränkung <=> ohne Haftungsbeschränkung	31	12
4. Die Reihenfolge der Darstellung	33	12
II. Warum die Unterscheidung zwischen AG und GmbH?	35	13
1. Kein Unterschied im Wesen	35	13
2. Gesetzliche Hauptunterschiede zwischen AG und GmbH	36	13
3. Andere Rechtsordnungen	40	15

III.	Hauptfragen des Kapitalgesellschaftsrechts	41	15
1.	Hauptmerkmale der Kapitalgesellschaften	41	15
2.	Hauptprobleme	45	16
a)	Schutz der Gläubiger	46	16
b)	Schutz der Öffentlichkeit vor der Anthropomorphisierung der Juristischen Person	48	17
c)	Schutz der Minderheit vor der Mehrheit	50	18
§ 3 AktG und GmbHG	52	19	
I.	Zweck der folgenden Darstellung	54	20
II.	Die Orientierung der beiden Gesetze am „Lebenszyklus“	55	20
1.	Der Lebenszyklus einer unternehmenstragenden Kapitalgesellschaft	55	20
2.	Übersicht über AktG und GmbHG	58	21
III.	Die wichtigsten beteiligten Personen (Organe)	59	23
§ 4 Pflichten, Haftung und Überwachung der Geschäftsführung	64	28	
I.	Treuepflicht zur Gesellschaft	66	28
1.	Organisationspflichtliche Treuepflicht	66	28
2.	Gesetzliche Ausprägungen der Treuepflicht	70	29
a)	Wettbewerbsverbot	70	29
b)	Geschäftschanzenlehre	72	29
c)	Geheimhaltungspflichten	75	30
II.	Sorgfaltspflichten der Geschäftsleitung	76	31
1.	Pflicht zur sorgfältigen Führung des Unternehmens	76	31
a)	Einzelpflichten im Gesetz	76	31
b)	Allgemeine Sorgfaltspflicht	78	31
c)	Pflicht zur Legalität?	80	32
d)	Compliance und interne Ermittlungen?	83	33
2.	Pflichten im Gläubigerinteresse (nicht durch Gesellschafterbeschluss verzichtbar)	84	33
a)	Überwachung der Kapitalerhaltung	84	33
b)	Insolvenzantragspflicht	85	34
c)	Insoweit: keine Folgepflicht	86	34
3.	Der unternehmerische Handlungsspielraum	87	34
a)	Die Business Judgment Rule im amerikanischen Recht	87	34
b)	Deutsches Recht	89	35
c)	Die Regelung der BJR in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	94	36
III.	Haftung der Organmitglieder	98	37
1.	Haftung der Mitglieder der Geschäftsleitung nach außen und innen	98	37
a)	Anspruchsgrundlagen der Gläubiger gegen die Geschäftsleitungsmitglieder im Außenverhältnis	98	37
b)	Anspruchsgrundlagen im Innenverhältnis	99	38
c)	Haftung von Strohmännern und faktischen Geschäftsleitern	100	38

2. Ausschluss der Haftung durch Entscheidung der Gesellschafter	102	39
a) Aktiengesellschaft	102	39
b) GmbH	104	39
c) Ergebnis	105	40
IV. Überwachung der Geschäftsführung	106	40
1. Überwachung durch die übrigen Organe	106	40
2. Bedeutende Geschäfte der Gesellschaft mit den Geschäftsleitern	107	40
a) Einschränkung der Kreditvergabe an Organmitglieder	107	40
b) Die Problematik überhöhter Vorstandsgehälter im Aktienrecht	109	41
c) Die Problematik verdeckter Gewinnausschüttungen durch Geschäftsführergehälter in der GmbH	116	43
3. Durchsetzung der Haftung	119	44
a) Allgemeines	119	44
b) Durchsetzung der Haftung in der GmbH	121	44
c) Durchsetzung der Haftung in der AG	122	45

Teil 3 Gläubigerschutz

§ 5 Grundfragen und Prinzip der Kapitalerhaltung	126	48
I. Pflichten und Haftung der Kapitalgesellschaft im Wege der Zurechnung	129	48
1. Vertragliche Verbindlichkeiten	129	48
2. Zurechnung pflichtwidrigen Verhaltens	131	49
a) Zurechnung erforderlich	131	49
b) Zurechnung von Verschulden im Rahmen vertraglicher Sonderverbindungen gem. § 278 BGB oder § 31 BGB?	132	49
c) Zurechnung deliktischer Verantwortlichkeit	133	50
II. Die Haftungsbeschränkung auf das Gesellschaftsvermögen	134	50
1. Was bedeutet „beschränkte“ Haftung?	134	50
2. Haftungsbeschränkung und besondere Haftungstatbestände für Gesellschafter und/oder Geschäftsleiter	135	51
3. Die ökonomische Beurteilung des Instituts der Haftungsbeschränkung	139	52
III. Grundfragen des Gläubigerschutzes	141	52
1. Gläubigerschutz warum?	141	52
2. Gläubigerschutz wann?	142	52
3. Gläubigerschutz vor wem?	144	53
4. Gläubigerschutz wie?	145	53
5. Überblick über Rechtsinstitute des Gläubigerschutzes	147	54
IV. Die Vermögensentwicklung einer Kapitalgesellschaft	151	56
1. Drei Phasen im „Lebenslauf“ einer Kapitalgesellschaft	153	56
2. Die drei Phasen anhand des Beispiels aus der Grafik	155	57
a) Erläuterung	155	57
b) Bilanzielle Betrachtungsweise	159	57

3.	Bedeutung und Zweck des gesetzlichen Mindestkapitalerfordernisses	163	58
a)	Mindestkapital und Satzungskapital	163	58
b)	Fehldeutungen	165	59
c)	Die wahre Funktion des Mindestkapitalerfordernisses	166	59
4.	Einführung der UG (haftungsbeschränkt)	170	60
V.	Das Prinzip der Kapitalerhaltung und wie es die Gläubiger schützen soll	173	61
1.	Rückzahlungsverbot, Verbot der Einlagenrückgewähr	175	62
a)	Beginn des Verbots von Zahlungen an die Gesellschafter	175	62
b)	Begriff der Zahlung: Vermögensverlagerungen zum Gesellschafter	177	63
c)	In der Aktiengesellschaft: Bindung des gesamten Vermögens gegenüber verdeckten Gewinnausschüttungen	179	63
d)	Rechtsfolge bei Verstoß	183	64
2.	Insolvenzantragspflicht der Geschäftsleiter bei Überschuldung	186	65
a)	Antragspflicht	186	65
b)	Rechtsfolgen bei Verstoß	188	66
c)	Bedeutung für den Gläubigerschutz	193	67
3.	Die Grundidee des Gläubigerschutzsystems	196	68
a)	Finanzielle Betrachtung	196	68
b)	Prognoseabhängigkeit nach der Rechtsprechung	199	69
c)	Psychologische Wirkungen der Regeln der Kapitalerhaltung	200	69
VI.	Details zur Kapitalerhaltung	203	71
1.	Analoge Anwendung des § 30 GmbHG auf Umgehungsfälle	205	72
2.	§§ 89 Abs. 3, 115 Abs. 2 AktG analog	206	72
3.	Darlehensgewährung an Gesellschafter und Aktiventausch	207	72
4.	Mithaftung anderer Gesellschafter nach § 31 Abs. 3 GmbHG	212	73
5.	Haftung des Geschäftsführers	217	74
a)	Schadensersatzpflicht nach § 43 Abs. 3 GmbHG	217	74
b)	Haftung nach § 31 Abs. 6 GmbHG	219	75
6.	Haftung nach Verkauf der Geschäftsanteile	222	77
7.	Erwerb eigener Anteile	225	78
§ 6	Bilanz- und Insolvenzrecht	228	79
I.	Übersicht	229	79
II.	Nochmals: Die Vermögensentwicklung einer Kapitalgesellschaft	230	80
III.	Die Abhängigkeit des Kurvenverlaufs von den Prämissen der Bilanzierung	231	80
IV.	Welches sind die Zwecke der Handelsbilanz	243	83
1.	Ausgangspunkt	243	83
a)	Überblick über die Lage und weitere Zwecke	243	83
b)	Dokumentationsfunktion	246	84
c)	Pflicht zur Selbstinformation?	247	84

2.	Aussagekraft der Handelsbilanz?	249	85
3.	Maßgeblichkeit der Gläubigerperspektive!	251	85
V.	Materielle Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung	253	86
1.	Allgemeine Grundsätze	253	86
a)	Fortführungsprinzip (going concern)	253	86
b)	Vorsichtsprinzip	254	86
c)	Realisationsprinzip	255	87
d)	Imparitätsprinzip	256	87
2.	Spezielle Bewertungsgrundsätze	257	87
a)	Stichtagsprinzip, § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB	257	87
b)	Einzelbewertung, § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB	258	87
c)	Anschaffungswertprinzip, § 253 Abs. 1 S. 1 HGB	259	87
d)	Planmäßigkeit der Abschreibung, § 253 Abs. 3 S. 1, 2 HGB	260	87
3.	Aktivierungs-/Passivierungswahlrechte/Bewertungswahlrechte	261	88
4.	Folgen	263	88
5.	Ein einheitliches Prinzip?	265	88
VI.	Wie wird die Überschuldung tatsächlich festgestellt?	267	89
1.	Der modifiziert zweistufige Überschuldungsbegriff nach altem Recht	267	89
2.	Feststellung der Überschuldung nach zwischenzeitlichem Insolvenzrecht	271	90
3.	Der Überschuldungsbegriff seit Oktober 2008	272	91
a)	Einführung	272	91
b)	Inhalt des geltenden Überschuldungstatbestands	275	91
VII.	Der hier vertretene Standpunkt	281	93
1.	Fortführungsprinzip und Vorsichtsprinzip als Gefahren für die Gläubiger	281	93
2.	Wann sollte ein Insolvenzantrag gestellt werden?	285	94
a)	Überschuldung nach Überschuldungsbilanz	285	94
b)	Überschuldung nach Fortführungswerten	286	94
c)	Überschuldung nach Liquidationswerten	287	94
d)	Widerlegung des Hauptgegenarguments	289	95
3.	Konsequenzen für die Auslegung des seit Oktober 2008 geltenden § 19 Abs. 2 InsO	293	96
4.	Insolvenzanfechtung als (Teil-)Abhilfe des Bewertungs- problems	295	96
§ 7	Durchgriffshaftung der Gesellschafter, Gesellschafterdarlehen	299	98
I.	Zivilrecht (Haftung des Gesellschafters und der Geschäftsführung)	302	99
II.	Durchgriffshaftung der Gesellschafter	303	99
1.	Notwendigkeit eines Durchgriffs auf die Gesellschafter	303	99
2.	Rechtstechnische Begründung	304	99
3.	Mögliche Fallgruppen	305	100
a)	Vermögensvermischung	305	100
b)	Haftung der Gesellschafter wegen materieller Unter- kapitalisierung?	308	101

c) Haftung wegen intensiver Beherrschung der Kapitalgesellschaft durch ihren Allein- oder Mehrheitsgesellschafter? (Gleichlauf von Herrschaft und Haftung)	311	102
d) Instrumentalisierung der Haftungsbeschränkung	313	102
4. Existenzvernichtungshaftung	314	102
5. Fazit: Durchgriffshaftung nach § 826 BGB bei Systemmissbrauch	320	105
a) Beschränkter „Durchgriff“ auf die Gesellschafter und Dritte bei einzelnen Verstößen gegen das System	320	105
b) § 826 BGB als generalklauselartiger Schutz des Systems	322	105
c) Die Haftung nach § 826 BGB als Innenhaftung im Rahmen des Insolvenzverfahrens	325	106
d) Ausnahmecharakter und Rechtswirklichkeit	326	106
III. Das Recht der Gesellschafterdarlehen zwischen Gesellschafts- und Insolvenzrecht	328	108
1. Historische Entwicklung	328	108
2. Grundgedanke des Kapitalersatzrechts	329	108
a) GmbH	329	108
b) Übertragung auf die Aktiengesellschaft	333	109
3. Tatbestand des Kapitalersatzes im Einzelnen	334	109
a) Zuwendung auf Zeit (Finanzierungshilfe)	335	109
b) Durch einen Gesellschafter (oder einen gleichgestellten Dritten)	338	110
c) In der Krise der Gesellschaft	341	111
4. Rechtsfolgen	344	111
a) Gesetzliche Rechtsfolgen	344	111
b) Zusätzliche Folgen nach der Rechtsprechung	347	112
5. Das neue Recht der Gesellschafterdarlehen	355	114
a) Modernisierung des Kapitalersatzrechts durch das MoMiG	355	114
b) Insolvenzrecht, §§ 39, 135 InsO	357	115
c) Details	361	116

Teil 4

Rechte und Pflichten der Gesellschafter

§ 8 Überblick über die Mitgliedschaftsrechte und -pflichten	364	118
I. Mitgliedschaftsrechte und -pflichten bei der AG	366	118
1. Übersicht	366	118
2. Insbesondere das Auskunftsrecht nach § 131 AktG	369	119
3. Klagerechte	372	120
II. Mitgliedschaft in der GmbH	373	120
1. Der Geschäftsanteil	373	120
2. Die einzelnen Mitgliedschaftsrechte und -pflichten	375	121
3. Klagerechte	379	121
III. Die mitgliedschaftliche Treuepflicht jedes Gesellschafters	380	122
1. Allgemeines	380	122
a) Unterscheidung von der organschaftlichen Treuepflicht	380	122

b) Rechtsgrundlage	381	122
c) Intensität unterschiedlich	382	122
2. Fallbeispiele für die Anwendung der Treuepflicht	387	124
a) In-Sich-Geschäfte des Mehrheitsgesellschafters (ITT) ..	387	124
b) Treuwidriger Auflösungsbeschluss (Linotype)	391	125
c) Treue der Minderheitsgesellschafter (Girmes-Fall)	393	126
3. Grundfragen der Treuepflicht	394	126
a) Wer schuldet wem Treue?	394	126
b) Unabdingbarkeit der Treuepflicht	396	127
c) Konkrete Folgen der Treuepflicht	398	127
§ 9 Gesellschaftsinterne Willensbildung durch Beschlussfassung auf der Gesellschafterversammlung	402	129
I. Einführung	403	129
II. Unterschiedliche Reichweite der Gesellschafterzuständigkeit in der AG und in der GmbH	404	130
III. Durchführung der Gesellschafterversammlung	409	131
1. Formale Vorbereitung	409	131
a) Die Bedeutung der formalen Verfahrensvorschriften ..	409	131
b) Ordnungsgemäße Einberufung	412	132
c) Zulässiger Ort	414	132
d) Tagesordnung	415	133
2. Ordnungsgemäßer Ablauf der Gesellschafterversammlung ..	416	133
a) Bestimmung eines Versammlungsleiters	416	133
b) Aufgaben und Befugnisse	417	133
c) Protokollierung der Versammlung, § 130 AktG	418	133
IV. Beschlussfassung	419	134
1. Beschluss, Wirksamkeit, Ausführung	419	134
2. Erforderliche Mehrheiten	423	135
3. Fehlerfreier Beschluss	425	135
V. Stimmrecht	427	135
1. Stimmrecht, Stimmabgabe, Stimmpflicht	427	135
2. Stimmverbote	430	136
a) Allgemeines und Wirkungsweise	430	136
b) Das Verbot des „Richtens in eigener Sache“	431	137
c) Das Verbot des Abstimmens über Rechtsgeschäfte mit sich selbst	435	137
3. Abdingbarkeit der Stimmverbote?	443	140
a) Die im Schrifttum herrschende Auffassung	443	140
b) Keine Abbedingung, allenfalls Konkretisierung möglich	445	140
c) Treuepflicht allein genügt nicht	447	141
VI. Nichtigkeit und Anfechtbarkeit von Beschlüssen, Anfechtungsklage	448	142
1. Anfechtungsklage	448	142
a) Rechtspolitische Problematik	448	142
b) Allgemeine Voraussetzungen der Anfechtungsklage ..	451	143
c) Anfechtungsgründe	455	143
d) Relevanz für das Beschlussergebnis bei Verfahrensverstößen	456	144

e) Bestätigung anfechtbarer Beschlüsse, § 244 AktG	461	145
f) Wirkung des Urteils, § 248 AktG	462	145
2. Nichtigkeitsklage, § 241 AktG	463	145
3. Positive Beschlussfeststellungsklage	465	146
4. Rechtslage bei der GmbH	467	147
§ 10 Minderheitenschutz	469	150
I. Die Leitungsmacht des Mehrheitsgesellschafters	471	151
II. Machtkontrolle durch Klagemöglichkeiten	476	152
1. Anfechtungsklage und Alternativen	476	152
a) Die Anfechtungsklage als ungeeignetes Instrument	476	152
b) Klage des B gegen den Vorstand?	478	153
c) Klage des B gegen den Hauptaktionär A?	479	153
d) Sonderprüfung und Geltendmachung von Ersatzansprüchen nach §§ 142 ff., 147, 148 AktG (Aktionärsklage) .	480	154
2. Zulässigkeit der Aktionärsklage nach der früheren Rechtslage	481	154
3. Die Reform der Aktionärsklage im Jahr 2005	482	154
4. Die Rechtslage in der GmbH	484	155
a) Anfechtung des Beschlusses	484	155
b) Klagemöglichkeit	486	156
c) Übertreibung der Subsidiarität der Gesellschafterklage .	490	156
5. Einige Schlussfolgerungen	492	157
a) Abhängigkeit des Schutzes von prozeduralen Möglichkeiten	492	157
b) Information	493	157
c) Die Beurteilung der Angemessenheit	494	158
d) Beweislast für Angemessenheit	495	158
III. Das Stimmverbot bei Rechtsgeschäften mit dem Mehrheitsgesellschafter	497	159
1. Funktion des Stimmverbots als Grenze der Leitungsmacht .	497	159
a) Schutz vor verdeckten Gewinnausschüttungen	498	159
b) Stimmverbot als Kompetenznorm	500	159
c) Kompetenzveränderung durch Gesellschaftsvertrag? . .	503	160
d) Schutz besonders kleiner Minderheiten	506	161
2. Ausnahmen	507	161
a) Sozialakte	507	161
b) Weitere Ausnahmen	508	162
3. Stimmverbote bei In-Sich-Geschäften auch in der AG . . .	510	162
a) Stimmverbote als Rechtsprinzip	510	162
b) Das Stimmverbot des Mehrheitsaktionärs analog § 47 Abs. 4 S. 2 GmbHG	513	163
c) Keine wirksame Beschränkung der Leitungsmacht des Mehrheitsaktionärs?	517	165
4. Grenzen des Minderheitenschutzes	519	165
IV. Minderheitenschutz bei Sozialakten	521	167
1. Rechtstatsächlicher Hintergrund	521	167
a) Varianten des Ausschlusses von Gesellschaftern, Going Private	521	167
b) Schutz durch angemessene Abfindung	524	168

2.	Der Squeezeout nach §§ 327a ff. AktG	529	169
a)	Terminologie: Squeezeout und Freezeout	529	169
b)	Die Kapitalschwelle	531	170
c)	Der Hauptversammlungsbeschluss	533	170
d)	Angemessenheit der Barabfindung	535	171
3.	Unternehmensbewertung im Spruchverfahren	536	171
a)	Anwendung des SpruchG	536	171
b)	Unternehmensbewertung im Prinzip	538	172
c)	Börsenkurs der Aktie als Untergrenze der Abfindung ..	543	173
d)	Die Wirkungen einer Entscheidung im Spruchverfahren	545	173
4.	Übertragende Auflösung: Die Fälle MotoMeter/ Magna Media	548	174
5.	Besonderheiten bei der GmbH	551	175

Teil 5

Konzernrecht

§ 11 Der faktische Konzern	555	177
I. Grundlagen	559	177
1. Die gesetzliche Regelung und der (angebliche) unternehme- rische Interessenkonflikt	559	177
2. Grundbegriffe des Konzernrechts	564	179
a) Abhängigkeit und beherrschender Einfluss	564	179
b) Gesellschaftsrechtlich vermittelt	568	180
c) Mehrfache Abhängigkeit	570	180
d) Abhängigkeitsvermutung	572	181
e) Konzern, einheitliche Leitung, Unternehmensgruppe ..	573	181
3. Vertragskonzern und faktischer Konzern	577	182
II. Der faktische Aktienkonzern, §§ 311 ff. AktG	578	182
1. Die gesetzlichen Regeln für die faktisch abhängige Gesellschaft	578	182
2. Das sog. Konzernprivileg (Verhältnis zu §§ 57 ff. AktG) ..	580	183
a) Erlaubnis zur vorsichtigen Leitung der Tochter	580	183
b) Veranlassung als Leitungsinstrument	582	183
c) Privilegierung des herrschenden Unternehmens bei ver- deckten Gewinnausschüttungen?	583	184
d) Die Übernahme besonderer Risiken durch die Tochter ..	586	185
3. Konzernhaftung nach § 317 AktG	591	186
a) Tatbestand	591	186
b) Die Funktion des § 317 Abs. 2 AktG	593	187
c) Der Nachteilsbegriff des § 311 Abs. 1 AktG	598	188
d) Kein rechtzeitiger Ausgleich der Nachteile	601	189
e) Rechtsfolge	603	189
4. Pflichten, Folgerecht und Haftung des Tochtervorstands (Einschränkung der §§ 76, 93 AktG)	606	190
a) Die gesetzlichen Regeln (§§ 312–314, 318 AktG)	606	190
b) Besonderheiten bei Veranlassungen nach h.M.	608	191
c) Ablehnung dieser Besonderheiten	612	192
d) Ergebnis	613	192

5.	Die Verteilung der Konzernrechte (Schutz der Minderheit vor konzerninternen Rechtsgeschäften)	616	193
a)	Schutz durch die §§ 311 ff. AktG?	616	193
b)	Der Grund für das Versagen einer ex-post Kontrolle	618	194
c)	Schlussfolgerungen	626	196
6.	Die Regelung der sog. „Related Party Transactions“ in der Aktionärsrechte-Richtlinie	629	197
a)	Geltungsbereich und Überblick über den Regelungsinhalt	629	197
b)	Insbesondere die Zustimmungspflicht bei wesentlichen konzerninternen Rechtsgeschäften	630	197
c)	Umsetzung in deutsches Recht?	631	198
III.	Minderheitenschutz in der abhängigen GmbH	632	198
1.	Ausgangslage	632	198
2.	Großmuttergesellschaft	634	199
3.	Schwestergesellschaften	637	200
a)	Meinungsstand	637	200
b)	Mehrheitsherrschaft oder Interessenidentität?	639	201
c)	Interessenkonflikt oder Interessenidentität?	645	203
4.	Ergebnis: Ausschluss der Leitungsmacht bei gruppeninternen (= konzerninternen) Rechtsgeschäften	649	204
§ 12	Der Vertragskonzern	653	205
I.	Unternehmensverträge mit einer Aktiengesellschaft	654	206
1.	Wirtschaftliche Fusion und Gesellschafterausschluss	654	206
2.	Zustimmung der Hauptversammlungen – kein Stimmrechtsausschluss des Mehrheitsgesellschafters	657	207
3.	Rechtsfolgen	660	207
a)	Weisungsrecht gem. § 308 AktG bei Beherrschungsvertrag	660	207
b)	Ausschaltung der Vermögensbindung in der vertraglich beherrschten Tochter	663	208
c)	Verlustausgleich und Sicherheitsleistung gem. §§ 302 f. AktG	664	208
4.	Abfindung und Ausgleich	667	209
a)	Einführung	667	209
b)	Unternehmensbewertung und Verbundvorteile bei der Barabfindung i.S.d. § 305 Abs. 3 S. 2	670	210
c)	Die Verschmelzungswertrelation als Maßstab	675	212
d)	Ausgleich, § 304 AktG	678	213
5.	Ende des Unternehmensvertrags	683	214
II.	Der Abschluss eines Beherrschungsvertrags mit einer GmbH	686	215
1.	Möglichkeit von Unternehmensverträgen mit einer GmbH	686	215
2.	Mehrheitsentscheidung in der Tochter?	687	215
a)	Ausgangslage bei Fehlen einer Satzungsregelung	687	215
b)	Argumente für und gegen eine Mehrheitsentscheidung	688	216
c)	Stellungnahme: Strukturänderung versus Hinausdrängen	689	216
3.	Rechtsfolgen des Beherrschungsvertrags	694	218

§ 13 Die Geschäftsleitung der Obergesellschaft	696	220
I. Allgemeine Einführung	697	220
1. Die Machtverhältnisse in der Aktiengesellschaft als Obergesellschaft	697	220
2. Ursachen	700	221
3. Die Notwendigkeit einer Letztkontrolle der Anteilseigner ..	702	222
4. Gesetzliche Vorsichtsmaßnahmen gegen eine autonom handelnde Geschäftsleitung	704	223
a) Teilzuständigkeit der Aktionäre für die Gewinnverwendung, § 58 Abs. 2 AktG	705	223
b) Zuständigkeit bei Verkauf des gesamten Vermögens der Gesellschaft, § 179a AktG	706	223
c) Zuständigkeit und Mehrheitserfordernis bei Ausschluss des Bezugsrechts, § 186 Abs. 3 AktG	707	224
d) Keine Einflussnahme des Vorstands auf den Gesellschafterkreis der Aktiengesellschaft	709	225
II. Ausgliederung durch Vermögensübertragung auf Tochtergesellschaften	711	226
1. Die Mediatisierung der Aktionärsrechte durch Konzernbildung	711	226
2. Der Holzmüller-Fall	712	226
3. Neuere Entwicklungen und die Gelatine-Entscheidungen ..	715	228
III. Das hier vertretene Konzept	717	228
1. Das Versagen des Holzmüller/Gelatine-Konzepts	717	228
2. Rechtsträgerübergreifende Gesellschafterrechte	722	230
3. Die Reichweite der Unternehmensbetrachtung	727	231
a) Übertreibungen oder: Was nicht gemeint ist	727	231
b) Unternehmensgegenstand	729	232
c) Informationsrechte	730	232
d) Gewinnverwendung	732	233
IV. Einzelfragen	733	233
1. Berechnungsdurchgriff nach § 58 Abs. 2 AktG	733	233
a) Gewinnverwendung und Machtverlagerung zum Vorstand	733	233
b) Streitstand zur Anwendung des § 58 Abs. 2 AktG im Konzern	737	234
c) Stellungnahme	739	234
2. Ausgliederungsvorgänge in der Obergesellschaft	744	236
a) Grundsätzlich keine satzungsunabhängige Zustimmungspflicht der Hauptversammlung	744	236
b) Beteiligung der Hauptversammlung analog § 186 Abs. 3 AktG bei erstmaliger Beteiligung Dritter an der Tochter	749	237
3. Die Ungleichbehandlung von Ausgliederung und Beteiligungserwerb	751	238

Teil 6
Börsengesellschaftsrecht

§ 14 Einführung und Rechtstatsachen	754	241
I. Besondere Merkmale von Börsengesellschaften	754	241
1. Die Kapitalsammelfunktion	754	241
a) Hauptmerkmale der börsennotierten Aktiengesellschaft	754	241
b) Freie Übertragbarkeit der Anteile	756	242
c) Zentralisiertes Management	757	242
2. Einwände gegen diese Beschreibung	759	242
3. Die Missbrauchsmöglichkeiten und ihre rechtliche Behandlung	763	243
a) Betrügerischer Wertpapierhandel	764	244
b) Principal-Agent-Problem, rationale Apathie der Investoren, Schwierigkeiten des kollektiven Handelns der Anteilseigner	765	244
c) Lösungsansätze	768	245
II. Erwerb und Wiederveräußerung eigener Aktien als Beispiel für das Principal-Agent-Problem	775	247
1. Gründe für den Erwerb und die Wiederveräußerung eigener Aktien	775	247
2. Die restriktive Handhabung eigener Aktien	776	247
a) Kapitalschutz	776	247
b) Mangelhafte Information des Publikums	777	248
c) Organkompetenzen	778	248
d) Minderheitenschutz	780	249
e) Kursmanipulation und Insiderhandel	781	249
3. Lockerung des Verbots	783	249
a) Gesetzliche Regelung	783	249
b) Angebliche Motive für Rückkaufprogramme	784	250
c) Durchführung des Rückerwerbs und der Wiederveräußerung	785	250
4. Rechtsfolgen bei Verstoß	788	251
III. Die in Deutschland – noch immer – mangelhafte Bedeutung der Wertpapiermärkte	791	252
1. Ergebnisse internationaler Studien	791	252
a) Tiefe der deutschen Wertpapiermärkte	791	252
b) Marktkapitalisierung der größten Unternehmen	792	253
c) Struktur: Blockholder Governance	793	253
2. Warum liquide Wertpapiermärkte?	795	254
a) Die Wettbewerbsfähigkeit banken-orientierter Volkswirtschaften	795	254
b) Externe Finanzierung über die Börsen als sinnvolles Komplement	796	255
c) Unternehmensnachfolge und mittelständische Unternehmen	799	255
d) Ein ausgewogenes Verhältnis als Ziel	801	256
3. Investorvertrauen als Grundbedingung für liquide Wertpapiermärkte	803	257

§ 15 Besonderheiten der börsennotierten Gesellschaft	805	257
I. Förderung von Investorvertrauen durch Markttransparenz	809	259
1. Kapitalmarktrechtliches Täuschungsverbot und Informati- onsgebot	809	259
a) Täuschungsverbot	809	259
b) Positive Publizität	811	259
c) Unternehmensinformationen als öffentliches Gut	814	260
2. Die Efficient Capital Market Hypothesis (ECMH)	816	261
3. Die wichtigsten Rechtsquellen	817	261
4. Einteilung der folgenden Darstellung	818	261
II. Der Gang an die Börse	819	262
1. Entscheidung über den Börsengang	819	262
a) Börsenzulassung und öffentliches Angebot	819	262
b) Woher kommen die Aktien für die Platzierung?	820	262
c) Entscheidung über die Zulassung und das öffentliche Angebot	821	263
2. Prospektpflichten und Haftung beim Börsengang	824	264
a) Prospektpflicht nach dem WpPG	824	264
b) Prospekthaftung nach §§ 21 ff. WpPG	827	265
c) Verhältnis zur Vermögensbindung in der Aktiengesell- schaft (§§ 57 ff. AktG)	832	266
3. Publizität nach dem Börsengang	837	267
a) Information der Aktionäre	837	267
b) Regelpublizität (Finanzberichterstattung), §§ 114 ff. WpHG	838	267
c) Ad-hoc-Publizität, Art. 17 MAR i.V.m. § 26 WpHG . . .	839	267
4. Kapitalmarktinformationsdeliktshaftung nach § 826 BGB ..	852	271
5. Das KapMuG	854	271
III. Insiderhandelsverbot und Beteiligungstransparenz	856	273
1. Insiderhandel (Art. 7, 8 und 14 MAR)	856	273
a) Warum ein Verbot?	856	273
b) Begriff der Insiderinformation	860	274
c) Verbotsinhalt und Ausnahmen	867	277
d) Sanktionen und Prävention	872	278
2. Beteiligungstransparenz (§§ 33–47 WpHG)	875	278
3. Directors Dealings, Art. 19 MAR	878	279
IV. Der Kapitalmarkt als Markt für Unternehmenskontrolle	881	280
1. Der Kontrollwechsel bei einer börsennotierten Gesellschaft	881	280
a) Der Begriff der Unternehmenskontrolle und die Kon- trollschwelle des § 29 WpÜG	881	280
b) Paketverkauf oder Übernahmeangebot	882	281
c) Notwendiger Schutz der Aktionäre der Zielgesellschaft	883	281
2. Die Kontrollprämie und Gründe für ein Eingreifen des Ge- setzgebers	885	282
a) Begriff der Kontrollprämie und drei mögliche Gründe für deren Zahlung	885	282
b) Bewertung	887	283

c) Was ohne kapitalmarktrechtlichen Schutz der Anleger geschähe	890	283
3. Die Beteiligung an der Kontrollprämie durch das WpÜG	892	284
a) Die Angebotspflicht nach § 35 WpÜG	892	284
b) Die Preisregel für das Angebot, § 31 WpÜG	895	285
c) Die Funktion der Vorerwerbsregel	898	285
4. Zur Notwendigkeit eines Schutzes vor feindlichen Übernahmen	901	286
5. Schutz der Aktionäre vor einem feindlichen Übernahme- angebot	905	287
a) Vorfeldschutz beim Aufbau der Beteiligung durch Insiderhandelsverbot und Beteiligungstransparenz	905	287
b) Gleichbehandlung und Information bei der Übernahme selbst	910	289
c) Verhinderungsverbot, § 33 WpÜG	913	290
d) Zweifel an der Funktionsfähigkeit des gesetzlichen Schutzes	914	290
6. Übernahmerecht und Minderheitenschutz (Verhältnis zum Konzernecht)	916	290
a) Notwendigkeit eines Minderheitenschutzes auch nach der Übernahme	916	290
b) Minderheitenschutz und Angebotspflicht	919	291
V. Aktienrechtliche Sonderregeln für Börsengesellschaften	922	293
VI. Das Ende der Börsennotierung	924	293
1. Der Widerruf der Zulassung als Grundlagengeschäft	924	293
a) Delisting	924	293
b) Die Entwicklung der Rechtsprechung von Macrotron zu Frosta	927	294
c) Zuständigkeit der Hauptversammlung?	929	295
2. Delisting-Angebot nach den Vorschriften des WpÜG	933	296
a) Vermögensschutz der Anleger durch Wertpapier- Erwerbsangebot	933	296
b) Besonderheiten des Delisting-Erwerbsangebots	935	297
3. Downlisting	937	298
a) Begriff	937	298
b) Behandlung als Delisting	938	298
§ 16 Die Corporate Governance von Börsengesellschaften	941	299
I. Der Begriff der Corporate Governance	942	300
1. USA: Schutz vor Managermacht	942	300
2. Deutscher Ansatz	943	300
a) Definitionsversuche	943	300
b) Deutscher Corporate Governance Kodex	944	300
c) Behandlung in der Literatur	946	301
3. Die Funktion des Hauptaktionärs	947	301
II. Rechtscharakter und Inhalt des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)	951	302
1. Der DCGK als „soft law“ und die Zuständigkeit für seinen Erlass	951	302

2. Die Unterscheidung zwischen Empfehlungen und Anregungen	953	303
3. Wesentlicher Inhalt des DCGK	954	303
III. Die jährliche Entsprechenserklärung nach § 161 AktG	956	304
1. Zweck und Funktionsweise (Comply or Explain)	956	304
2. Zuständigkeit („Vorstand und Aufsichtsrat“)	957	304
3. Dauererklärung und unterjährige Anpassung	960	305
4. Rechtsfolgen bei Verstoß	961	305
IV. Ausblick	964	306
1. Grundprobleme einer effektiven Überwachung der Geschäftsführung	964	306
a) Optimierungsproblem	964	306
b) Objektivität gegen Nähe oder Aufsicht versus Expertise	966	307
c) Balance zwischen voice und exit: Externe (Kapitalmarkt-) und interne (Gesellschafter-)Kontrolle	968	308
2. Aufsichtsrat und Kontrolle des Hauptaktionärs in den USA und Deutschland	970	308
a) Die Einordnung des Aufsichtsrates in das Problemfeld ..	970	308
b) Die Unabhängigkeit der Aufsicht	971	308
c) Die Kontrolle des Hauptaktionärs	978	312
3. Liquide Wertpapiermärkte und Corporate Governance	985	314
4. Minderheitsvertreter im Aufsichtsrat kontrollierter Gesellschaften	987	315
<i>Sachverzeichnis</i>		317