

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	13
Zielsetzung und Gang der Untersuchung	15
Hauptteil	17
§ 1 Inhaltliche Bestimmung des Squeeze-Out-Begriffs	17
§ 2 Voraussetzungen für die Eröffnung einer Wahlmöglichkeit zwischen beiden Ausschlussverfahren	18
A. Erfordernis eines Übernahme- oder Pflichtangebots	18
B. Personelle Identität zwischen Bieter und Beteiligungsinhaber	20
C. Beteiligungsverhältnisse an der Zielgesellschaft	20
I. Berechnungsgrundlage	21
II. Aktien im Eigentum des Bieters	22
III. Zurechnungskriterien des § 16 Abs. 4 AktG	22
D. Zeitliche Grenze der Berücksichtigungsfähigkeit außerhalb des Angebotsverfahrens erworbener Aktien	23
I. Zeitliche Reichweite	24
1. Meinungsstand	24
2. Stellungnahme	25
3. Eigener Ansatz	29
II. Vorgabe für Wahlalternativität	30
§ 3 Strategische Zielsetzungen aus Bietersicht im Vorfeld der Entscheidungsfindung	31
A. Post-Merger-Integration	32
B. Erhöhung der Planungssicherheit	33
C. Geheimhaltung von Strategien und Plänen	34
D. Konzentration der Managementressourcen auf die Leitung des Unternehmens	35
E. Kostenreduktion der Gesellschaft	36
§ 4 Rechtsfolgenreflexe des Squeeze-Out und deren Bedeutung für die Zielsetzungen	37
A. Entfall des Beteiligungserfordernisses von Minderheitsaktionären	37

B. Nichtgebrauch minderheitsschützender Rechtsvorschriften	39
C. Zwangsweise Beendigung der Börsennotierung (Cold Delisting)	41
D. Fazit	42
§ 5 Verfahrensanforderungen und Verfahrensablauf beider Ausschlussverfahren	43
A. Aktienrechtlicher Squeeze-Out gem. §§ 327 a-f AktG	43
I. Einleitung des Verfahrens	44
1. Inhaltliche Anforderungen	44
2. Adressat des Verlangens	45
II. Angemessene Barabfindung der Minderheitsaktionäre	46
1. Festsetzungskompetenz	46
2. Bewertungsgrundsätze	46
a) Ertragswertverfahren und Discounted-Cash-Flow- Verfahren	47
b) Börsenkursrelevanz	47
III. Besicherung des Abfindungsanspruchs	48
IV. Berichtspflichten des Hauptaktionärs und des Squeeze-Out- Prüfers	49
1. Inhaltliche Reichweite des Übertragungsberichts	49
2. Angemessenheitsüberprüfung der Barabfindung	51
V. Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung	52
1. Einberufung	52
2. Informationsansprüche in der Hauptversammlung	53
VI. Übertragungsbeschluss und Handelsregistereintrag	54
1. Beschlussinhalt	54
2. Mehrheitserfordernis	54
3. Anmeldungsinhalt	55
4. Negativerklärung und Freigabeverfahren	55
5. Rechtsübergang und Leistungsbewirkung	57
B. Übernahmerechtlicher Squeeze-Out gem. § 39 a WpüG	58
I. Einleitung des Verfahrens	59
1. Antragsinhalt	59
2. Antragsfrist	59
II. Inhalt und Gang des erstinstanzlichen Verfahrens	60
1. Bekanntmachung des Antrags	60
2. Beteiligung der Minderheitsaktionäre	61
3. Ermittlung der entscheidungserheblichen Tatsachen	61
4. Gerichtliche Entscheidung	62
III. Rechtsmittelverfahren	63

IV. Rechtsübergang und Leistungsbewirkung	64
V. Bekanntmachung der Entscheidung	65
§ 6 Ermittlung und Bewertung verfahrensspezifischer Risikofaktoren	66
A. Untersuchungskriterium: Gelingen des Aktienerwerbs	68
I. Aktienrechtlicher Squeeze-Out: Risikofaktor Fehlerhaftigkeit des Übertragungsbeschlusses	69
II. Mögliche Ursachen	72
1. Verfassungswidrigkeit des Squeeze-Out	73
2. Rechtsmissbrauch aufgrund vorübergehender 95%-Beteiligung	74
a) Meinungsstand	75
b) Stellungnahme	77
c) Ergebnis	79
3. Mangelnde Beteiligungshöhe	80
a) Zurechnungsfehler	80
b) Mitteilungspflichten	81
aa) Rechtsverlust an maßgeblichen Aktien der Zielgesellschaft	82
bb) Mangelnde Zurechnung	82
4. Unzulässige Ausübung von Stimmrechten	83
5. Abfindungswertbezogene Informationsmängel	84
a) Mündliche Auskünfte des Vorstands	85
b) Schriftliche Berichtspflichten	86
aa) Differenzierungserfordernis	87
bb) Kritik	88
c) Totalverweigerung bewertungsbezogener Informationen	89
d) Beurteilungsrahmen für verbliebene bewertungsbezogene Informationsmängel	90
e) Ergebnis	92
6. Sonstige Informationsmängel	92
7. Stattgebendes Anfechtungsurteil nach Registereintrag	93
III. Übernahmerechtlicher Squeeze-Out: Risikofaktor Nichtvorliegen der Ausschlussvoraussetzungen	94
IV. Mögliche Ursachen	95
1. Übertragbare Ursachen aus der aktienrechtlichen Untersuchung	95
2. Fehlerhafter Antrag	97
3. Unangemessenheit der Abfindung	98

a) Auswirkung der unangemessenen Abfindung auf das Ausschlussvorhaben	99
b) Anforderungen an die angemessene Abfindung	101
aa) Verfassungsrechtliche Vorgaben	102
bb) Einfachgesetzliche Beachtung	103
(1) Var. 1: Anwendung der Rechtsprechungsgrundsätze zu aktienrechtlichen Entschädigungsansprüchen wegen Verlusts oder Entwertung der Mitgliedschaft im Verband	105
(a) Vorgaben für die aktienrechtliche Abfindung	105
(b) Anwendung auf § 39 a WpÜG	107
(2) Var. 2: Anwendung der kapitalmarktrechtlichen Grundsätze der WpÜG-AngebVO zur Ermittlung des Gegenwertes von börsennotiertem Aktieneigentum	110
(a) Vorgaben für die Gegenleistung	110
(b) Anwendung auf § 39 a WpÜG	112
(3) Stellungnahme	113
(a) Systematische Erwägungen	117
(aa) Systematische Unterschiede zwischen §§ 305, 320, 327 a AktG und § 39 a WpÜG	118
(bb) Bedeutung des Unternehmenswertes im Rahmen der §§ 3-7 WpÜG-AngebVO	119
(b) Genetisch-historische Erwägungen	120
(aa) Gesetzesbegründung zu § 39 a WpÜG	120
(bb) Stellungnahme des Bundesrates zu BT-Drucksache 16/1003 und Gegenäußerung der Bundesregierung	122
(c) Teleologische Erwägungen	124
(aa) Sinn und Zweck des § 39 a WpÜG	124

(bb) Praktische Konsequenzen der zivilrechtlichen Rechtsprechungsgrundsätze für den Gesetzeszweck des § 39 a WpÜG	125
(cc) Praktische Konsequenzen der Anwendung der §§ 3-7 WpÜG-AngebVO für den Gesetzeszweck des § 39 a WpÜG	126
(d) Einhaltung verfassungsrechtlicher Vorgaben	128
(4) Ergebnis	131
c) Ausgestaltung und Wirkung der Vermutungsregelung	132
aa) Meinungsstand	133
bb) Stellungnahme	134
(1) Richtlinienvorgabe	135
(2) Konzeption des § 39 a Abs. 3 S. 3 WpÜG	138
(3) Richtlinienkonformität einer unwiderleglichen Ausgestaltung	139
(a) Umgesetztes Schutzniveau bei vorangegangenem Pflichtangebot	140
(b) Umgesetztes Schutzniveau bei vorangegangenem freiwilligem Übernahmeangebot	143
(4) Zulässigkeit verfassungsrechtlicher Einwände	144
(5) Einhaltung der verfassungsrechtlichen Vorgaben des BVerfG	145
(a) Pflicht zur vollen Entschädigung	146
(b) Kontrollerfordernis	147
(c) Mögliches Schutzdefizit	151
cc) Ergebnis	153
V. Bewertung	154
1. Vergleichende Betrachtungen	155
2. Konsequenzen für die Bieterentscheidung	157
B. Untersuchungskriterium: Zeitliche Umsetzung des Aktienerwerbs	161
I. Risikofaktoren des aktienrechtlichen Squeeze-Out	162
1. Prüfungsdauer vor dem Registergericht	162
2. Freigabeverfahren	163
II. Risikofaktoren des übernahmerechtlichen Squeeze-Out	165
1. Unternehmensbewertung	165

2. Beschwerde	167
III. Bewertung	169
C. Untersuchungskriterium: Kostenrisiken des Squeeze-Outs	170
I. Risikofaktoren des aktienrechtlichen Squeeze-Out	171
1. Unangemessenheit der Barabfindung	171
a) Abfindungsergänzungsansprüche	172
b) Verfahrenskosten	173
2. Beendigung des Anfechtungsprozesses durch Vergleich	174
II. Risikofaktoren des übernahmerechtlichen Squeeze-Out	176
1. Kostenerstattungspflicht gem. § 39 b Abs. 6 S. 7 WpÜG	177
2. Unternehmenswertbezogene Sachverständigentätigkeit	179
3. Kostenregelung eines außergerichtlichen Vergleichs	179
III. Bewertung	182
Zusammenfassende Gesamtbewertung	185
Sachverhaltskonstellation 1: Eingreifen der Angemessenheitsvermutung des § 39 a Abs. 3 S. 3 WpÜG	186
Sachverhaltskonstellation 2: Maßgeblichkeit des Börsenkurses für die gerichtliche Angemessenheitsprüfung im Rahmen des § 39 a WpÜG	187
Sachverhaltskonstellation 3: Maßgeblichkeit des Unternehmenswerts für die gerichtliche Angemessenheitsprüfung im Rahmen des § 39 a WpÜG	188
Praktische Bedeutung der Rechtsprechung des LG und OLG Frankfurt a. M.	189
Literaturverzeichnis	191