

Inhaltsverzeichnis

Hinweis — XIII

Vorwort — XIV

Gang der Darstellung — XVII

Ausgewertete empirische Daten — XVIII

Wesentliche Ergebnisse

Strukturmaßnahmen und Verfahren — **XX**

Örtliche Unterschiede — **XXI**

Angewandte Bewertungsmethoden — **XXII**

Wirtschaftliche Auswirkungen der Methodenwahl — **XXIII**

Verfahrensdauer — **XXIV**

Örtliche Zuständigkeiten — **XXVI**

Übertragungsprüfer und Sachverständiger — **XXVI**

Daten zum Delisting — **XXVII**

Kapitalmarktkommunikation und Kursentwicklung — **XXVIII**

Bewertungsdualismus und Homo oeconomicus — **XXVIII**

Teil 1 Einführung — 1

§ 1 Volkswirtschaftliche und demoskopische Daten — **1**

I Prognosen für die Altersversorgung — **2**

1 Bundesregierung — **2**

2 Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi — **6**

3 Initiative Minderheitsaktionäre e.V. — **7**

4 Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V. — **9**

II Anlegerverhalten und Rechtsschutz — **11**

1 Deutsche Telekom AG – Börsengänge — **11**

2 Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. — **13**

3 HDI – „Berufe-Studie 2022“ — **16**

4 Neuer Markt — **19**

5 Rocket Internet SE – Delisting — **20**

6 Volkswagen AG – Short Squeeze — **26**

7 Wirecard AG – Multiples Kontrollversagen — **30**

III Vertrauensindex im ROLAND Rechtsreport — **32**

IV Aktieneigentum in Deutschland — **34**

1 Aktionärsquote – Deutschland — **34**

2 Aktionärsquote – Internationaler Vergleich — **36**

3 Marktverhalten 2021 — **37**

4 Wem gehört der DAX? — **37**

5 Abfluss von Dividenden — **40**

VIII — Inhaltsverzeichnis

V	Geldvermögen deutscher Privathaushalte — 40
1	Deutsche Bundesbank — 40
2	Global Wealth Report — 43
§ 2	Grundgesetzlicher Gewährleistungsrahmen — 45
I	Ausgangspunkt — 45
II	Wertentscheidungen für das Zivilrecht — 49
III	Nivellierung der Ungleichgewichte — 50
IV	Schutz von Investitionsstrategien — 51
V	Informationsansprüche — 52
VI	Rechtsanwendungsgleichheit — 53
VII	Finanzierung — 55
1	Strukturmaßnahme — 55
2	Nachzahlungen — 55
3	Übernahmeangebote — 56
VIII	Nachhaftung — 57
§ 3	Preisbildung im Aktien- und Kapitalmarktrecht — 60
I	Bewertungsanlässe und Methoden — 61
II	Innerer Wert — 62
III	Kapitalmarktbewertung — 64
1	Effizienzmarkthypothese — 64
2	Bundesverfassungsgericht — 65
3	Bundesgerichtshof — 66
4	Bewertungsrelevante Informationen — 68
5	Abfindungsspekulationen — 70
6	Referenzzeitraum — 71
IV	Übernahmeangebot — 72
1	Regelungskonzept WpÜG — 72
2	Bedeutungswandel — 75
3	Bewertungsmethode — 77
4	Bewertungszeitraum — 77
5	Zielgesellschaften — 77
6	Stellung im Konzernrecht — 79
7	Empirische Daten: Gegenleistung – Abfindung — 79
V	Vorerwerbspreis — 105
VI	Weiterverkaufspreis — 106
VII	Kompensationspflicht in Strukturmaßnahmen — 108
1	Regelungskonzept Konzernrecht — 108
2	Bewertungsmethode — 110
3	Bewertungstichtag — 114
4	Zielgesellschaften — 118
VIII	Spruchverfahren — 118

IX	Delisting — 119
1	Gegenwärtiger Rechtsrahmen — 119
2	Empirische Daten – Studie Deutsches Aktieninstitut e.V. — 121
3	Empirische Daten – Studie Weimann — 121
4	Empirische Daten – Studie Grant Thornton / BMF — 122
5	Preisbildungsmechanismus — 123
6	Gespaltener Kurszettel — 124
7	Gesetzgebungsauftrag des BVerfG — 125
X	Börsenwert und Ertragswert in der Diskussion — 126
1	Diskussionsstand — 127
2	Empirische Erkenntnisse — 128
3	Interessenanalyse zum Unternehmenswert — 128
4	Homo oeconomicus — 130
5	Gesetzgebung — 131
6	Unternehmensbewertung in der Praxis — 132
7	Rechtsstand USA — 134
XI	Kursentwicklung bei ausgewählten Emittenten — 135
1	ADLER Real Estate AG — 138
2	AKASOL AG — 140
3	AUDI AG — 142
4	BHS tabletop AG — 144
5	comdirect bank AG — 146
6	Covivio Office AG — 148
7	HSBC Trinkhaus & Burkhardt AG — 150
8	HumanOptics AG — 152
9	innogy SE — 154
10	ISRA VISION AG — 156
11	Kabel Deutschland Holding AG — 158
12	Kuka AG — 161
13	Linde AG — 163
14	MAN SE — 165
15	Oldenburgische Landesbank AG — 168
16	Pfeiffer Vacuum Technology AG — 170
17	RENK AG — 172
18	RIB Software AG — 174
19	Rocket Internet SE — 176
20	SinnerSchrader AG — 178
21	Sport1Medien AG — 180
22	STADA Arzneimittel AG — 182
23	STRABAG AG — 184
24	VTG AG — 186

25	Westgrund AG — 188
26	WMF AG — 190
§ 4	Spruchverfahren — 192
I	Verfahren eigener Art — 192
II	Verfahrensgegenstand — 194
III	Anwendungsbereich — 198
IV	Gremialverfahren in Österreich — 200
Teil 2 Empirische Daten — 201	
§ 5	Evaluierung von Gerichtsverfahren — 201
I	Squeeze-out-Verfahren — 202
II	Ausgewertete Spruchverfahren — 209
III	Anfechtungsklage — 210
1	Prüfungsgegenstand — 210
2	Eigeninteresse einer juristischen Person — 211
3	Empirische Daten — 212
IV	Spruchverfahren im Instanzenzug — 216
1	Regionale Verteilung der Spruchverfahren in erster Instanz — 216
2	Verfahrensbeendigung in erster Instanz — 220
3	Verteilung der Beschwerdeverfahren — 222
4	Verfahrensbeendigung in zweiter Instanz — 224
5	Verfahren vor dem Bundesgerichtshof — 224
V	Ausgang der Gerichtsverfahren — 225
1	Anzahl Erhöhung Abfindung — 226
2	Durchschnittliche Erhöhung — 228
3	Verdopplung der Abfindung oder mehr — 230
4	Erhöhungen 50 bis 100 Prozent — 232
5	Erhöhungen bis 50 Prozent — 234
6	Beschlussmängelklagen (Vergleiche) mit Nachzahlungen (Prozent) — 246
7	Empirischer Vergleich mit kontradiktiorischen Zivilverfahren — 247
VI	Örtliche Unterschiede — 249
1	Rechtsanwendungsgleichheit — 249
2	Landgerichte — 250
3	Beschwerdegerichte — 251
4	Klärungs- und Handlungsbedarf — 253
VII	Dauer — 254
1	Gesamte Verfahrensdauer — 255
2	Eingangsinstanz — 259
3	Beschwerdeinstanz — 260
4	Bundesgerichtshof — 261
5	Vergleichsweise Verfahrensbeendigung — 261

§ 6 Empirische Daten zum Börsenkurs — 263	
I Referenzzeitraum — 263	
II Hochrechnung — 263	
III Wertverhältnisse — 266	
1 Gesamtauswertung — 268	
2 Abfindung zum Börsenwert — 268	
3 Innerer Wert liegt über Börsenwert — 277	
4 Differenzen in Prozent — 277	
5 Differenzen in Euro — 278	
6 Börsenwert liegt über Ertragswert — 301	
7 Zwischenergebnis — 304	
 Teil 3 Weiterentwicklung des Spruchverfahrens — 307	
§ 7 Beschleunigung des Spruchverfahrens — 307	
I Behandlung von Bewertungsrügen auf der Hauptversammlung — 308	
II Antragsfrist — 309	
III Digitale Aktenführung — 309	
IV Fristverlängerungen — 310	
V Sicherung der Beweismittel — 311	
VI Relationstechnik — 312	
1 Relationstechnik und Präklusion — 313	
2 Beweislastverteilung — 315	
3 Anhörung sachverständiger Prüfer — 316	
VII Gemeinsamer Vertreter — 318	
1 Stellung — 318	
2 Zeitpunkt der Bestellung — 320	
3 Bestellung auch ohne Antrag — 320	
4 Beschwerderecht — 322	
5 Abfindung und Ausgleich — 323	
VIII Beschwerde – mündliche Verhandlung — 324	
1 Gerichtspraxis — 324	
2 Verfahrensgegenstand — 325	
3 Justizgrundrechte — 325	
§ 8 Weitere Verfahrensfragen — 327	
I Ausgangspunkt — 327	
II Öffentlichkeit — 327	
III Prüfungsbericht — 329	
1 Bedeutung — 329	
2 Zugang zu Informationen — 329	
3 Prüfung — 330	

IV	Sachverständiger — 332
1	Rechtsstellung — 332
2	Beweistermin — 335
3	Vergütung von Sachverständigen — 336
V	Bewertungsmängel — 336
1	Planungsrechnung — 337
2	Kapitalisierungszinssatz — 343
3	Technische Mängel — 344
VI	Wirtschaftliche Anreize — 344
VII	Antragsteller (KapMuG) — 345
VIII	Beschwerdewert und Wirkung inter omnes — 346
1	Beschwerdewert — 346
2	Anschlussbeschwerde durch Antragsgegner — 347
IX	Kostenrecht — 348
§ 9	Verfahrensbeendigung durch Vergleich — 350
I	Mehrheitsvergleich — 350
II	Teilvergleich — 352
§ 10	Auszahlung Nachbesserung — 354

Anhang I Abbildungsverzeichnis — 355

Anhang II Tabellenverzeichnis — 357

Anhang III Vorschläge zur Weiterentwicklung des Aktien- und Kapitalmarktrechts — 361

Anhang IV Abkürzungen — 363

Anhang V Ausgewertete Squeeze-out-Verfahren — 367

Anhang VI Ausgewertete Delisting-Verfahren — 383

Anhang VII Stichwortverzeichnis — 387