

Inhalt

Vorwort	V
Einleitung	1
Erster Teil: Das Europäische Aktienrecht	5
<i>I. Harmonisierung des Gesellschaftsrechts in der Europäischen Union</i>	5
<i>II. Die Kapitalrichtlinie</i>	10
1. Hintergrund	10
2. Anwendungsbereich	11
3. Regelungsziel	12
4. Inhalt der Kapitalrichtlinie im Überblick	13
a) Gründung	13
b) In Aktien zerlegtes Mindestkapital	13
c) Kapitalaufbringung	14
d) Kapitalerhaltung	16
e) Kapitaländerungen	18
f) Gleichbehandlungsgrundsatz	20
<i>III. Weitere für die Arbeit wichtige Richtlinien</i>	21
1. Bereits umgesetzte Richtlinien	21
2. Geplante Richtlinien	22
<i>IV. Europäische Aktiengesellschaft</i>	27
<i>V. Der Aktionär im Europäischen Aktienrecht</i>	29
Zweiter Teil: Die Reform der Kapitalrichtlinie	37
<i>I. SLIM: Schlankheitskur für die Kapitalrichtlinie</i>	37
1. SLIM: Das Programm und seine vierte Phase	38
2. Die SLIM-Vorschläge im Überblick und erste Reaktionen	42
3. Verfahrenskritik	44
4. Die Winter-Kommission	44

Inhalt

<i>II. Europarechtlicher Rahmen</i>	46
<i>III. Ordnungspolitische Aspekte</i>	50
1. Wettbewerb der Rechtsordnungen	50
2. US-amerikanische Erfahrungen	55
a) Untersuchungsinteresse	55
b) Kodifizierungsmodell des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts	55
c) »Race to the bottom« oder »race to the top«?	57
d) Übertragbarkeit US-amerikanischer Erfahrungen	58
3. Harmonisierungsziele und Harmonisierungskriterien	59
a) Effizienz	59
b) Wirtschaftsraum und Gesellschaftsrecht	64
c) Grenzüberschreitende Sachverhalte.	66
d) Börsennotierung	67
e) Schutznormen versus Organisationsnormen.	69
f) Zwischenergebnis	70
4. Integration des europäischen Binnenmarktes	71
a) Integration des europäischen Kapitalmarktes: Anlegerschutz.	71
b) Integration des europäischen Waren-, Dienstleistungs- und Arbeitsmarktes: Gläubigerschutz.	76
<i>IV. Das gesetzliche Mindestkapital</i>	78
1. Zweck des Mindestkapitals	79
2. Gläubigerschutz durch Gesellschaftskapital	80
3. US-amerikanische Praxis	84
4. Plädoyer	85
Dritter Teil: Die Vorschläge der SLIM-Arbeitsgruppe	91
<i>I. Erster SLIM-Vorschlag: Sacheinlagen</i>	91
1. Der SLIM-Vorschlag	91
2. Wertprüfung von Sacheinlagen nach der Kapitalrichtlinie	92
a) Kapitalrichtlinie	92
b) Exkurs: Vereinbarkeit des deutschen Rechts mit der Kapitalrichtlinie	95
3. Befreiende Wertprüfung	97
4. Einlage börsengehandelter Anteile	97
<i>II. Zweiter SLIM-Vorschlag: Nennwert</i>	105
1. Der SLIM-Vorschlag	105

2.	Verknüpfung des Umfangs von Mitgliedschaftsrechten mit dem Grundkapital	106
3.	Das geltende Europarecht	108
4.	Echte nennwertlose Aktien	110
	a) Vorteile und Nachteile echter nennwertloser Aktien	110
	b) Regelungsebene	114
<i>III. Dritter SLIM-Vorschlag: Zwangseinziehung</i>		116
1.	Der SLIM-Vorschlag	116
2.	Squeeze Out	118
	a) Deutschland	118
	b) Blick ins Ausland	120
3.	Squeeze Out im Europarecht	122
	a) Harmonisierung des Rechts des Squeeze Out	122
	b) Verfahrensschutz	126
	c) Zwangseinziehung als zusätzlicher Weg des Squeeze Out?	130
<i>IV. Vierter SLIM-Vorschlag: Erwerb eigener Aktien</i>		132
1.	Der SLIM-Vorschlag	132
2.	Das geltende Recht	133
	a) Deutschland bis zur Kapitalrichtlinie	133
	b) Die Kapitalrichtlinie	135
	c) Deutschland nach der Kapitalrichtlinie	137
	d) Bilanzierung eigener Aktien	139
	e) Europäische Union	142
	f) USA	145
3.	Motive für den Erwerb eigener Aktien	146
	a) Ausschüttung nicht benötigter Liquidität	147
	b) Veränderung der Kapitalstruktur: Leverage	148
	c) Kurspflege und Signalfunktion	149
	d) Aktionärsstruktur	151
	e) Aktienoptionsprogramme	153
	f) Unternehmenskäufe	156
	g) Zwischenergebnis	159
4.	Rechtstatsächliche Aspekte	159
	a) Methoden des Erwerbs eigener Aktien	159
	b) Tatsächliche Bedeutung des Erwerbs eigener Aktien in Deutschland	161
5.	Gläubigerschutz	165
	a) Volumengrenzen beim Erwerb eigener Aktien	165
	b) Volumengrenze und Kapitalgrenze	169

Inhalt

6.	Schutz der Aktionäre	170
a)	Gefahren für die Aktionäre bei Erwerb und Veräußerung eigener Aktien durch die Gesellschaft	170
b)	Hauptversammlungskompetenz	171
(1)	Mitentscheidung der Aktionäre	171
(2)	Die 18-Monatsgrenze des Art. 19 Abs. 1 lit. a KapRL	173
(3)	Die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien und ihre 18monatige Höchstdauer in der deutschen Hauptversammlungspraxis	175
(4)	Zwischenergebnis	178
c)	Aktionärsschutz beim Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft	179
d)	Aktionärsschutz bei der Veräußerung eigener Aktien durch die Gesellschaft	184
e)	Zwischenergebnis	187
7.	Kapitalmarktrecht und Erwerb eigener Aktien	187
8.	Die 10 %-Grenze des Art. 19 Abs. 1 lit. b KapRL zur Förderung des Streubesitzes	189
9.	Fazit	190
<i>V.</i>	<i>Fünfter SLIM-Vorschlag: Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs</i>	192
1.	Der SLIM-Vorschlag	192
2.	Das Verbot der Anteilsfinanzierung nach Art. 23 KapRL	194
3.	Mögliche Änderung des Art. 23 KapRL	197
<i>VI.</i>	<i>Sechster SLIM-Vorschlag: Bezugsrecht</i>	200
1.	Der SLIM-Vorschlag	200
2.	Das Bezugsrecht bei börsennotierten Gesellschaften	202
3.	Das Bezugsrecht und sein Ausschluss nach dem Aktiengesetz	206
4.	Das Bezugsrecht und sein Ausschluss nach der Kapitalrichtlinie	209
a)	Artikel 29 Kapitalrichtlinie	209
b)	Materielle Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses nach Art. 29 KapRL	211
c)	Berichtspflichten nach Art. 29 KapRL beim Bezugsrechtsausschluss im Rahmen eines genehmigten Kapitals	214
(1)	Wortlaut und Aufbau des Art. 29 KapRL	216
(2)	Entstehungsgeschichte des Art. 29 KapRL	218
(3)	Differenzierte Behandlung von Direktausschluss (Art. 29 Abs. 4 Satz 3 KapRL: Berichtspflicht) und Ausschlussermächtigung (Art. 29 Abs. 5 Satz 1 KapRL: keine Berichtspflicht)	219
(4)	Korrektur des Art. 29 KapRL?	222

Inhalt

(5) Mindestnormcharakter des Art. 29 KapRL	223
d) Vereinbarkeit des so genannten vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses mit Art. 29 KapRL	224
5. Kodifizierung der Voraussetzungen des Bezugsrechtsauschlusses börsennotierter Gesellschaften in der Kapitalrichtlinie	226
a) Kodifizierungsbedarf	226
b) Ordnungspolitische Aspekte	227
c) Eckpunkte einer möglichen Regelung	228
(1) Bestandsschutz	228
(2) Vermögensschutz	230
(3) Verfahrensschutz	230
6. Fazit	233
Zusammenfassung der Ergebnisse	235
<i>I. Ergebnisse zu den Grundlagen</i>	235
1. Das Europäische Aktienrecht	235
2. Die Reform der Kapitalrichtlinie	236
3. Das gesetzliche Mindestkapital	240
<i>II. Ergebnisse zu den SLIM-Vorschlägen</i>	241
1. Erster SLIM-Vorschlag: Sacheinlagen	241
2. Zweiter SLIM-Vorschlag: Nennwert	242
3. Dritter SLIM-Vorschlag: Zwangseinziehung	243
4. Vierter SLIM-Vorschlag: Erwerb eigener Aktien	243
5. Fünfter SLIM-Vorschlag: Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs	246
6. Sechster SLIM-Vorschlag: Bezugsrecht	247
Anhang	251
Abkürzungen	259
Literatur	261
Sachregister	305