
INHALTSVERZEICHNIS

GELEITWORT	V
DANKSAGUNG	VII
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	XVI
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	XVII
1 EINLEITUNG	1
2 FUSION - STRATEGISCHES KONZEPT UND ÜBERLEBENSSTRATEGIE	3
2.1 HISTORISCHE ENTWICKLUNG DES M&A MARKTES	3
2.2 ENTWICKLUNGSTENDENZEN	6
2.3 MOTIVE FÜR UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN	8
2.4 ÜBERNAHMEN AUS ÖKONOMISCHER SICHT	10
2.5 AUSWIRKUNGEN UND KRITISCHE WÜRDIGUNG	12
3 ÜBERNAHMERECHT UND ANGEBOTSVERFAHREN	14
3.1 ENTSTEHUNGSGESCHICHTE DES WpÜG.....	14
3.2 ZIELE UND STRUKTUREN DES NEUEN ÜBERNAHMERECHTS.....	17
3.3 ANWENDUNGSBEREICH UND GESETZLICHE RAHMENBEDINGUNGEN	21
3.3.1 Begriffsbestimmungen	21
3.3.1.1 Sachlicher Anwendungsbereich.....	22
3.3.1.2 Organisierter Markt	26
3.3.1.3 Bieter	27
3.3.2 Allgemeine Grundsätze	28
3.3.3 Anwendungsprobleme	32
3.3.3.1 Rückerwerb eigener Aktien	33
3.3.3.2 Passiver Kontrollerwerb.....	40
3.3.3.3 Übernahmerecht und strukturverändernde Maßnahmen	42

3.4	ANGEBOTSARTEN DES DEUTSCHEN WPÜG	45
3.4.1	Erwerbsangebote	47
3.4.2	Übernahmeangebote	48
3.4.3	Pflichtangebote	51
3.4.4	Konkurrenzangebote	55
3.5	ANGEBOTSANNAHMEFRISTEN	60
3.5.1	Ausnahmeregelungen	61
3.5.2	Kritische Würdigung	63
3.6	KONTROLLERWERB UND DARAUS RESULTIERENDE PFLICHTEN	64
3.6.1	Wege der Kontrollerlangung	64
3.6.2	Kontrollerwerb und Angebotsentscheidung	69
3.6.3	Nichtberücksichtigung von Stimmrechten	74
3.6.3.1	Ausnahmetatbestände nach § 36 WpÜG	75
3.6.3.2	Handelsbestand nach § 20 WpÜG	77
3.6.4	Befreiung von der Abgabeverpflichtung	78
3.6.4.1	Erbschaft und Schenkung	79
3.6.4.2	Sanierung	80
3.6.4.3	Pflichtangebot versus Squeeze-out	82
3.6.4.4	Passiver Kontrollerwerb	84
3.6.4.5	Forderungssicherung	85
3.6.4.6	Unbeabsichtigtes Überschreiten der Kontrollschwelle	85
3.6.4.7	Höherer Stimmrechtsanteil eines Dritten	86
3.6.4.8	Mittelbare Kontrollerlangung	86
3.6.4.9	Fehlende Kontrollmöglichkeit	87
3.6.4.10	Grenzüberschreitende Angebote	88
3.6.5	Angebotsunterlage	90
3.6.5.1	Ergänzende Bieterangaben	92
3.6.5.2	Angaben zur Gegenleistung	94
3.6.5.3	Sonstige Angaben	96
3.6.5.4	Übermittlung der Angebotsunterlage	99
3.6.6	Haftungsfragen der Angebotsunterlage	100
3.6.6.1	Anwendungsbereich	101
3.6.6.2	Exkulpation von der Haftung	103
3.6.6.3	Aktualisierungspflicht	105
3.6.6.4	Grenzen der Aktualisierungspflicht	107
3.6.7	Öffentliche Angebote und Insiderrecht	109
3.6.7.1	Konzeptionsphase (Bieter)	109
3.6.7.2	Konzeptionsphase (Zielgesellschaft)	111
3.6.7.3	Transaktionsphase (Bieter und Zielgesellschaft)	112
3.6.8	Publizitätspflichten nach dem WpHG	113

3.7	FINANZIERUNG DES ÜBERNAHMEVERFAHRENS	116
3.7.1	Art der Gegenleistung	116
3.7.1.1	Liquide Aktien	118
3.7.2	Höhe des Anspruchs	119
3.7.2.1	Mindeststandards	120
3.7.2.2	System der Marktbewertung	121
3.7.2.3	Berechnungsprobleme	123
3.7.2.4	Kontrollprämien	124
3.7.2.5	Gattungsspezifischer Gleichbehandlungsgrundsatz	126
3.7.2.6	Unternehmensbewertung	127
3.7.3	Finanzierungsbestätigung	128
3.7.3.1	Unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen	129
3.7.3.2	Testat	130
3.7.3.3	Haftung	132
3.8	BUNDESANSTALT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGSAUFSICHT	132
3.8.1	Aufsicht und Befugnisse	133
3.8.2	Generalklausel	136
3.8.2.1	Zwang zum Pflichtangebot	136
3.8.2.2	Berichtigung der Angebotsunterlage	137
3.8.2.3	Erzwingen der Neutralitätspflicht	138
3.8.3	Öffentlichkeitsklausel	139
3.8.3.1	Genehmigung der Angebotsunterlage	141
3.8.3.2	Befreiung vom Pflichtangebot	142
3.9	EMPIRISCHE ERKENNTNISSE	143
4	VERHALTENSPFLICHTEN WÄHREND DER TRANSAKTION..	148
4.1	AKTIENRECHTLICHE PFLICHTENLAGE	148
4.2	ORGANSCHAFTLICHE VERHALTENSPFLICHTEN NACH DEM WPÜG	150
4.2.1	Vorgeschriebene Maßnahmen	151
4.2.2	Grundsätzliche Neutralitätspflicht	155
4.2.2.1	Unterlassungsanspruch	157
4.2.3	Begrenzte Handlungserlaubnis	159
4.2.4	Suche nach einem Konkurrenzangebot	162
4.2.5	Maßnahmen mit Zustimmung des Aufsichtsrats	164
4.2.5.1	Verfassungsrechtliche Bedenken	165
4.2.5.2	Rechtspolitische Bedenken	166
4.2.5.3	Tatbestandsmerkmal der Zustimmung	167

4.2.6	Hauptversammlungsermächtigungen.....	168
4.2.6.1	Vorratsermächtigungen.....	170
4.2.7	Normenkonkurrenz	173
4.2.8	Vorteilsgewährungen	176
4.2.9	Anwendungsschranken.....	177
4.2.9.1	Ende der Neutralitätspflicht	178
4.2.9.2	Verteidigungszeitpunkt	179
4.3	ZUSAMMENFASSENDE WÜRDIGUNG	180
5	STRATEGIEN ZUR UNTERNEHMENSÜBERNAHME	182
5.1	FRIENDLY TAKEOVER	182
5.1.1	Außerbörsliches Erwerbsverfahren	183
5.1.1.1	Informationsmemorandum.....	183
5.1.1.2	Indicating offer	184
5.1.1.3	Due Diligence.....	184
5.1.1.4	Binding Offer	185
5.1.1.5	Closing	186
5.1.2	Zusammenfassende Würdigung.....	186
5.2	HOSTILE TAKEOVER	186
5.2.1	Techniken der feindlichen Übernahme	187
5.2.2	Präventive Abwehrmaßnahmen	188
5.2.2.1	Erfolgreiche Unternehmensstrategie.....	189
5.2.2.2	Two Tier Staggered Board.....	189
5.2.2.3	Aktienarten.....	191
5.2.2.4	Shark Repellents.....	194
5.2.2.5	Stimmbindungsverträge	195
5.2.2.6	Wechselseitige Beteiligungen.....	196
5.2.2.7	Golden Parachute	198
5.2.3	Reaktive Abwehrmaßnahmen	199
5.2.3.1	White Knight	200
5.2.3.2	Werbekampagnen.....	200
5.2.3.3	Kapitalerhöhungen	201
5.2.3.4	Rückerberwerb eigener Aktien	204
5.2.3.5	Crown Jewel Defense	207
5.2.3.6	Verteidigungsmerger	210
5.2.3.7	Pac Man Defense.....	212
5.2.4	Zusammenfassende Würdigung.....	214

6	GOING PRIVATE - SQUEEZE-OUT	217
6.1	INSTRUMENTE DES GOING PRIVATE	218
6.2	GRUNDSÄTZLICHES	220
6.3	VORAUSSETZUNGEN DES SQUEEZE-OUT	221
6.4	ABFINDUNGSANSPRUCH	226
6.4.1	Gewährleistungserklärung	230
6.5	VERFAHRENSABLAUF	233
6.6	SPRUCHSTELLENVERFAHREN	238
6.7	ANFECHTUNGSKLAGE	239
6.7.1	Formfehler	240
6.7.2	Auskunftsrecht	241
6.7.3	Rechtsmissbrauch	242
6.8	ZWEIFELSFragen	245
6.8.1	Rechtfertigung des Squeeze-out	245
6.8.2	Options- und Wandlungsrechte	248
6.8.3	Eigene Aktien	251
6.9	ZUSAMMENFASSENDE WÜRDIGUNG	252
7	RECHTSVERGLEICHENDE BETRACHTUNGEN	254
7.1	RECHTSVERGLEICH AUF INTERNATIONALER EBENE	254
7.1.1	Fiduciary Duty	254
7.1.2	Uncal-Standard	255
7.1.3	Revlon Doktrin	255
7.2	EUROPÄISCHER RECHTSVERGLEICH	256
7.3	DIE EUROPÄISCHE TAKEOVER-RICHTLINIE	258
7.3.1	Referenzperiode nach Art. 5 RLV	259
7.3.2	Verhaltenspflichten nach Art. 9 RLV	259
7.3.3	Offenlegungspflichten nach Art. 10 RLV	260
7.3.4	Durchgriffsrecht nach Art. 11 RLV	261
7.3.5	Ausschluss von Minderheitsaktionären	262
7.3.6	Jüngste Entwicklung	264
7.4	ZUSAMMENFASSENDE WÜRDIGUNG	265
	ANHANG	267
	EXPERTENVERZEICHNIS	283
	LITERATURVERZEICHNIS	285