

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort von Prof. Dr. Herbert Vormbaum	VII
I. Einleitung	1
1. Begriffe	1
1.1 Personenbezogene Unternehmung	1
1.2 Beteiligungskapital	2
2. Problemstellung der Arbeit	3
3. Gegenstand und Ziel der Arbeit	8
4. Grundlegende Einschränkungen des Untersuchungsgegenstands	9
II. Grundlagen	11
1. Emission und Börseneinführung von Beteiligungspapieren	11
1.1 Vorbemerkungen	11
1.2 Vorteile des Börsenhandels	12
1.2.1 Finanzierungsvorteile	12
1.2.2 Sonstige Vorteile	15
1.2.3 Einwände	17
1.3 Marktsegmente des Börsenhandels	21
1.3.1 Überblick	21
1.3.2 Der amtliche Handel	21
1.3.2.1 Rechtsgrundlagen und Wesen	21
1.3.2.2 Formaler Ablauf des Zulassungsverfahrens	24
1.3.2.3 Anforderungen an den Emittenten	26
1.3.2.3.1 Kriterien für die Zulassungsfähigkeit	26
1.3.2.3.2 Laufende Anforderungen	28
1.3.3 Der geregelte Markt	29
1.3.3.1 Rechtsgrundlagen und Wesen	29
1.3.3.2 Formaler Ablauf des Zulassungsverfahrens	31
1.3.3.3 Anforderungen an den Emittenten	32
1.3.3.3.1 Kriterien für die Zulassungsfähigkeit	32
1.3.3.3.2 Laufende Anforderungen	33
1.3.4 Der geregelte Freiverkehr	33
1.3.4.1 Rechtsgrundlagen und Wesen	33
1.3.4.2 Formaler Ablauf des Zulassungsverfahrens	35
1.3.4.3 Anforderungen an den Emittenten	36
1.3.4.3.1 Kriterien für die Zulassungsfähigkeit	36
1.3.4.3.2 Laufende Anforderungen	37

1.3.5	Der unregelmäßige Freiverkehr	38
1.3.6	Zur Frage der Wahl des Marktsegmentes und des Börsenplatzes	39
1.4.	Maßnahmen im Vorfeld der Erstemission und der Börseneinführung	46
1.4.1	Maßnahmen zur Erlangung der Publikumsreife	46
1.4.2	Zusammenarbeit mit Banken	48
1.4.3	Die Festlegung des Emissionskurses und des Emissionszeitpunktes	50
1.5.	Kosten der Emission und Börseneinführung	52
1.5.1	Vorbemerkungen	52
1.5.2	Einmalige Kosten	53
1.5.2.1	Kosten der vorbereitenden Maßnahmen	53
1.5.2.2	Kosten für die Abwicklung der Emission und der Börseneinführung	59
1.5.3	Laufende Kosten	61
2.	Merkmale und Eigenschaften des Eigenkapitals	61
2.1	Vorbemerkungen	61
2.2	Allgemeine Merkmale des Eigenkapitals	63
2.2.1	Leitungsbefugnisse	63
2.2.2	Gewinn- und Verlustbeteiligung	63
2.2.3	Dispositionsabhängigkeit der Auszahlungen an die Eigenkapitalgeber	66
2.3	Besonderheiten des Aktienkapitals	67
2.3.1	Gesetzliche Organe der Gesellschaft und normierte Verwaltungsrechte der Aktionäre	67
2.3.2	Beschränkte Haftung der Aktionäre	69
2.3.3	Restriktive Bestimmungen für Auszahlungen an die Aktionäre	69
2.3.3.1	Grundsatz der Erhaltung des Eigenkapitals als Haftungsgrundlage	69
2.3.3.2	Sicherstellung des effektiven Vorhandenseins des gebundenen Eigenkapitals	73
2.3.3.3	Voraussetzungen für die Kapitalrückgewähr	74
2.3.3.4	Voraussetzungen für die Verlustverrechnung mit gebundenem Eigenkapital	80
2.3.4	Unkündbarkeit	85
2.4	Eigenschaften des Eigenkapitals	86
2.4.1	Vorbemerkungen	86
2.4.2	Herrschaftsfunktion	86
2.4.3	Finanzierungsfunktion	86
2.4.4	Funktion der Bemessungsgrundlage	87
2.4.5	Risikofunktion	88
2.4.5.1	Existenzsicherungsfunktion aus der Sicht der Unternehmung	88
2.4.5.2	Voraushaftungs- und Garantiefunktion aus der Sicht der Gläubiger	90

III. Darstellung der Gestaltungsalternativen	90
1. Systematisierung der Gestaltungsalternativen	93
1.1 Vorbemerkungen	93
1.2 Ebenen der Gestaltungsmöglichkeiten	93
1.2.1 Auswahl der emittierenden Gesellschaften	93
1.2.2 Wahl der Rechtsformen für die emittierenden Gesellschaften	95
1.2.3 Wahl der Mobilisationsformen	96
1.2.4 Gestaltung der Rechte der Beteiligungskapitalgeber und der beherrschenden Anteilseigner	96
1.3 Der Begriff der Gestaltungsalternativen	99
2. Rechtliche Grundlagen der Gestaltungsalternativen	99
2.1 Vorbemerkungen	99
2.2 Gestaltungsalternativen auf Basis der Aktiengesellschaft	100
2.2.1 Grundzüge der Verfassung der Aktiengesellschaft	100
2.2.1.1 Zum Begriff der Gesellschaftsverfassung	100
2.2.1.2 Rechtliche Grundlagen und Grundstruktur	101
2.2.1.3 Bestellung und Kompetenzen der Organe	102
2.2.1.3.1 Der Vorstand	102
2.2.1.3.2 Der Aufsichtsrat	105
2.2.1.3.3 Die Hauptversammlung und die Mitverwaltungsrechte der Aktionäre	108
2.2.2 Mögliche Aktiengattungen	112
2.2.2.1 Vorbemerkungen und Übersicht	112
2.2.2.2 Aktien mit Stimmrecht	115
2.2.2.2.1 Stammaktien	115
2.2.2.2.2 Vorzugsaktien mit Stimmrecht	115
2.2.2.2.3 Vermögensrechtlich beschränkte Stimmrechtsaktien	118
2.2.2.3 Stimmrechtslose Vorzugsaktien	118
2.2.2.4 Sonstige Ausschüttungsregelungen	119
2.3 Gestaltungsalternativen auf Basis der Kommanditgesellschaft auf Aktien	120
2.3.1 Grundzüge der Verfassung der Kommanditgesellschaft auf Aktien	120
2.3.1.1 Rechtsquellen und Grundstruktur	120
2.3.1.2 Bestellung und Kompetenzen der Organe	124
2.3.1.2.1 Die persönlich haftenden Gesellschafter	124
2.3.1.2.2 Der Aufsichtsrat	129
2.3.1.2.3 Die Hauptversammlung und die Mitverwaltungsrechte der Aktionäre	130
2.3.2 Möglichkeiten zur Gestaltung der Vermögensrechte der beiden Gesellschaftergruppen	132
2.3.2.1 Vermögensrechte der Kommanditaktionäre	132
2.3.2.1.1 Besonderheiten bei der Gewinnfeststellung und Gewinnverwendung	132

2.3.2.1.2	Mögliche Aktiengattungen und sonstige Ausschüttungsregelungen	134
2.3.2.2	Vermögensrechte der persönlich haftenden Gesellschafter	135
2.3.2.2.1	Persönliche Haftung	135
2.3.2.2.2	Geschäftsführungsvergütungen und sonstige Vergütungen	136
2.3.2.2.3	Gewinn- und Verlustbeteiligung	138
2.3.2.2.3.1	Jahresabschlußtechnische Vorgehensweise	138
2.3.2.2.3.2	Persönlich haftende Gesellschafter mit besonderer Vermögenseinlage	139
2.3.2.2.3.3	Persönlich haftende Gesellschafter ohne besondere Vermögenseinlage	145
2.3.2.2.4	Beteiligung am Liquidationserlös	146
2.3.2.2.5	Sonstige Regelungen	147
2.3.3	Steuerrechtliche Besonderheiten der Kommanditgesellschaft auf Aktien	148
2.3.3.1	Vorbemerkungen	148
2.3.3.2	Körperschaftsteuer und Einkommensteuer	149
2.3.3.3	Gewerbesteuer	154
2.3.3.4	Vermögensteuer	156
2.3.3.5	Gesellschaftsteuer	158
2.4	Genußscheine als Kapitalbeschaffungsmittel der Aktienunternehmung	159
2.4.1	Allgemeine Grundlagen	159
2.4.1.1	Begriff und Erscheinungsformen	159
2.4.1.2	Rechtsnatur des Genußrechtsverhältnisses	160
2.4.1.3	Zulässigkeit als Kapitalbeschaffungsmittel der Aktienunternehmung	161
2.4.1.4	Aktienrechtliche Emissionsvoraussetzungen	165
2.4.1.5	Aufnahme der Genußkapitalbestimmungen in die Satzung	168
2.4.1.6	Zur Frage der staatlichen Emissionsgenehmigung	169
2.4.1.7	Zur Frage der Gültigkeit des Schuldverschreibungsgesetzes	170
2.4.2	Möglichkeiten der rechtlichen Ausgestaltung des Genußkapitals	171
2.4.2.1	Vorbemerkungen zum Kapitalanlegerschutz	171
2.4.2.1.1	Problematik	171
2.4.2.1.2	Mögliche wirtschaftliche Beeinträchtigungen der Genußrechte	171

2.4.2.1.3	Schutzmechanismen	174
2.4.2.1.3.1	Vertragsrechtliche Rechtsbeihilfe	174
2.4.2.1.3.1.1	Schutz bei Grund- lagenänderungen ...	174
2.4.2.1.3.1.2	Schutz bei Gewinn- feststellung und Gewinnverwendung.	175
2.4.2.1.3.2	Mögliche ergänzende Vereinbarungen	177
2.4.2.1.3.2.1	Versammlung der Genußschein- inhaber	177
2.4.2.1.3.2.2	Gemeinsamer Vertreter der Genußschein- inhaber	178
2.4.2.1.3.2.3	Anwesenheits- und Rederecht in der Haupt- versammlung.....	178
2.4.2.1.3.2.4	Einfluß auf die Auswahl der Abschlußprüfer	179
2.4.2.2	Möglichkeiten der vermögensrechtlichen Ausgestaltung	180
2.4.2.2.1	Notwendige Merkmale von Genuß- kapital mit Eigenkapitalcharakter.....	180
2.4.2.2.1.1	Wirtschaftliche Betrachtungsweise	180
2.4.2.2.1.2	Die notwendigen Merkmale im einzelnen	180
2.4.2.2.1.2.1	Kapitalbindung	180
2.4.2.2.1.2.2	Unkündbarkeit	184
2.4.2.2.1.2.3	Keine Erhöhung des Überschuldungs- risikos	184
2.4.2.2.1.2.4	Liquiditätsorientierte Begrenzung der Gewinn- ausschüttung	186
2.4.2.2.1.3	Zusammenfassung	188
2.4.2.2.2	Genußscheine mit unabhängigem Nennwert	191
2.4.2.2.3	Die Gestaltungsmöglichkeiten im einzelnen	192
2.4.2.2.3.1	Zahlungsansprüche	192

2.4.2.2.3.1.1	Anspruch auf laufende Ausschüttung	192
2.4.2.2.3.1.2	Beteiligung am Liquidationserlös ...	198
2.4.2.2.3.1.3	Abfindung bei Kündigung oder Fristablauf	200
2.4.2.2.3.1.4	Buchmäßige Verlustbeteiligung	201
2.4.2.2.3.2	Bezugsrechte	204
2.4.2.2.3.2.1	Bezugsrechte bei einer effektiven Erhöhung des Eigenkapitals	206
2.4.2.2.3.2.2	Bezugsrechte bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	210
2.4.2.2.3.2.3	Bezugsrechte auf Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen	210
2.4.2.2.3.2.4	Wandel- oder Optionsrechte	211
2.4.2.2.3.3	Umtausch in Aktien durch die Gesellschaft	211
2.4.2.2.3.4	Änderung der Genußkapitalbedingungen	212
2.4.2.2.3.5	Rechte bei Abschluß von Unternehmensverträgen, Eingliederung, Verschmelzung und Umwandlung	213
2.4.3	Behandlung des Genußkapitals in der handelsrechtlichen Rechnungslegung	213
2.4.3.1	Genußkapital in der Bilanz	213
2.4.3.2	Eigene Genußscheine in der Bilanz	216
2.4.3.3	Verrechnung der Ausschüttung	216
2.4.3.4	Angaben im Anhang	217
2.4.4	Die steuerliche Behandlung des Genußkapitals	217
2.4.4.1	Die steuerliche Behandlung bei der emittierenden Gesellschaft	217
2.4.4.1.1	Laufende Besteuerung	217
2.4.4.1.1.1	Ertragsteuern	217
2.4.4.1.1.2	Substanzsteuern	220
2.4.4.1.2	Behandlung des Kapitalzufusses	222

2.4.4.2 Die steuerliche Behandlung beim Genußscheininhaber	224
2.4.4.2.1 Einkommensteuer	224
2.4.4.2.2 Vermögensteuer	225
2.4.4.2.3 Gewerbesteuer	226
2.4.4.3 Genußscheine und Mitarbeiterbeteiligung	227
2.5 Mehrstufige Gestaltungsalternativen	227
2.5.1 Vorbemerkungen	227
2.5.2 Grundzüge der Gestaltungsalternativen	228
IV. Kriterien zur Beurteilung der Gestaltungsalternativen	231
1. Übersicht	231
2. Erläuterung der Beurteilungskriterien	232
2.1 Unabhängigkeitskriterien	232
2.1.1 Einflußmöglichkeiten der Beteiligungskapitalgeber	232
2.1.2 Mitbestimmung der Arbeitnehmer	233
2.2 Finanzwirtschaftliche Kriterien	233
2.2.1 Kosten des Beteiligungskapitals	233
2.2.2 Risikoeffekte der Gestaltungsalternativen	239
2.2.3 Sonstige unterschiedliche steuerliche Auswirkungen der Gestaltungsalternativen	239
V. Beurteilung der Gestaltungsalternativen	241
1. Vorgehensweise	241
2. Einstufige Gestaltungsalternativen	241
2.1 Gestaltungsalternativen auf Basis der Aktiengesellschaft	241
2.1.1 Einflußmöglichkeiten der Beteiligungskapitalgeber	241
2.1.1.1 Vorbemerkungen	241
2.1.1.2 Einflußmöglichkeiten bei Emission von Aktien	245
2.1.1.2.1 Gattungsunabhängige Einflußmöglichkeiten	245
2.1.1.2.2 Gattungsabhängige Einflußmöglichkeiten ...	246
2.1.1.2.2.1 Emission von Stimmrechts- aktien bei Vorhandensein nur einer Stimmrechtsaktion	246
2.1.1.2.2.2 Emission von Stimmrechts- aktien bei Vorhandensein mehrerer Gattungen Stimmrechtsaktion	249
2.1.1.2.2.3 Emission von stimmrechts- losen Vorzugsaktien	252
2.1.1.3 Einflußmöglichkeiten bei Emission von Genußscheinen	254
2.1.2 Steuerliche Auswirkungen der Mobilisationsform	255
2.1.2.1 Auswirkungen auf die Steuern der beherrschenden Anteilseigner	255

2.1.2.2	Auswirkungen auf die Steuern der Unternehmung	256
2.1.3	Mit der vermögensrechtlichen Ausgestaltung verbundene Risiken	258
2.1.3.1	Vorbemerkungen	258
2.1.3.2	Liquiditätsrisiken für die Unternehmung	259
2.1.3.3	Rentabilitätsrisiken für die beherrschenden Anteilseigner	260
2.1.4	Kosten des Beteiligungskapitals	265
2.1.4.1	Kapitalkosten bei Emission von stimmrechtslosen Vorzugsaktien	265
2.1.4.2	Kapitalkosten bei Emission von Genußscheinen	268
2.1.4.2.1	Aktiengleiche Genußscheine	268
2.1.4.2.2	Nicht-aktiengleiche Genußscheine	275
2.1.4.3	Bewertung der vermögensrechtlichen Ausgestaltung im einzelnen	284
2.1.5	Resümee	289
2.2	Gestaltungsalternativen auf Basis der Kommanditgesellschaft auf Aktien	298
2.2.1	Vorbemerkungen	298
2.2.2	Einflußmöglichkeiten der Beteiligungskapitalgeber	298
2.2.3	Mitbestimmung der Arbeitnehmer	300
2.2.4	Steuerliche Vor- und Nachteile	300
2.2.5	Risiken für die Unternehmung und für die beherrschenden Anteilseigner	302
2.2.6	Kosten des Beteiligungskapitals	303
2.2.7	Resümee	304
3.	Mehrstufige Gestaltungsalternativen	306
3.1	Einflußmöglichkeiten der Beteiligungskapitalgebers	306
3.2	Kosten des Beteiligungskapitals	307
3.3	Resümee	311

VI. Zusammenfassung und abschließende Würdigung	315
--	------------

Anhang	319
---------------------	------------

Gattungsunabhängige Minderheitenrechte der Aktionäre	321
Hauptversammlungsbeschlüsse, die gesetzlich zwingend mit qualifizierter Kapital- bzw. Stimmenmehrheit zu fassen sind	324
Gesetzlich zwingend vorgeschriebene Sonderbeschlüsse der einzelnen Aktiengattungen mit Stimmrecht bei Vorhandensein mehrerer Gattungen Stimmrechtsaktien	325

Auszüge aus den Genußscheinbedingungen	
– der Allianz AG	326
– der Berliner Bank AG	332
– der Bertelsmann AG	335
– der Drägerwerk AG	339
– der Klöckner & Co KGaA	343

Abkürzungsverzeichnis	349
Abbildungsverzeichnis	352
Literaturverzeichnis	353