

# Inhaltsübersicht

<b>§ 1 Einleitung</b> .....	33
A. Problemaufriss .....	33
I. <i>Mergers &amp; Acquisitions</i> und <i>Business Combination Agreements</i> .....	33
II. Das <i>BCA</i> als <i>Private Legal Transplant</i> .....	35
III. Das <i>BCA</i> als Fahrplan der Unternehmenszusammenführung .....	36
IV. Risiken bei der Verwendung von <i>BCA</i> im Rahmen von Unternehmenszusammenführungen .....	37
B. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes .....	38
C. Bisheriger Forschungsstand zu <i>BCA</i> .....	40
D. Gang der Darstellung .....	41
<b>§ 2 Das <i>Business Combination Agreement</i> in der Praxis</b> .....	42
A. Untersuchte <i>BCA</i> .....	42
B. Typische Regelungen eines <i>BCA</i> in der Praxis .....	44
I. Präambel und Begriffsdefinitionen .....	45
II. Gründe und Ziele des Zusammenschlusses .....	46
III. Operative, marktbezogene und organisatorische Regelungen des Zusammenschlusses .....	47
IV. Leitung und Geschäftsführung der Gesellschaft bis zum Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses .....	54
V. Kapitalbezogene Regelungen .....	56
VI. Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	59
VII. Übernahmerechtliche Besonderheiten .....	64
VIII. Verschmelzungsrechtliche Besonderheiten .....	71
IX. Besonderheiten im Rahmen der Vorbereitung des Zusammenschlusses durch Kapitalerhöhung .....	71
X. Zusicherungen und Gewährleistungen .....	72
XI. Laufzeit und Beendigung des <i>BCA</i> .....	73
XII. Verschiedenes .....	76
C. Besonderheiten ausgewählter <i>BCA</i> .....	82
I. NYSE/Deutsche Börse <i>BCA</i> .....	83
II. Daimler/Chrysler <i>BCA</i> .....	83
III. Linde/Praxair <i>BCA</i> .....	84
IV. Demag/Terex <i>BCA</i> .....	86
V. McKesson/Celesio <i>BCA</i> .....	87
VI. WaveLight/Alcon <i>BCA</i> .....	88

VII. AO/UFT BCA .....	88
D. Zusammenfassung .....	89
<b>§ 3 Rechtliche Grundlagen des <i>Business Combination Agreement</i> .....</b>	<b>90</b>
A. Der Begriff des <i>BCA</i> und die allgemeine rechtliche Zulässigkeit des Abschlusses eines <i>BCA</i> .....	90
I. Begriffsbestimmung und Abgrenzung zu anderen Vereinbarungen .....	90
II. Grundsätzliche rechtliche Zulässigkeit .....	101
III. Ergebnis .....	102
B. Gründe für den Abschluss eines <i>BCA</i> .....	102
I. Grundsätzliche Interessenlage bei dem Abschluss eines <i>BCA</i> .....	103
II. Gründe in Übernahmesituationen .....	104
III. Gründe beim <i>Merger among Equals</i> .....	107
C. Anwendungsbereich von <i>BCA</i> .....	107
I. Unternehmenszusammenschluss als Übernahme oder <i>Merger among Equals</i> .....	107
II. <i>Private</i> und <i>Public M&amp;A</i> .....	108
III. Rechtlicher Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses und der Einsatzbereich von <i>BCA</i> .....	109
IV. Ergebnis .....	120
D. Rechtliche Einordnung eines <i>BCA</i> in das System des BGB und des AktG .....	120
I. Einordnung in das System des BGB .....	121
II. Einordnung in das System der Unternehmensverträge .....	134
E. Abschlusskompetenz des Vorstands und mögliche Zustimmungserfordernisse .....	148
I. Vertretungsmacht des Vorstands .....	149
II. Ausnahmsweise Vertretung durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung? .....	149
III. Notwendige Mitwirkung am Abschluss des <i>BCA</i> durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung? .....	150
IV. Ergebnis .....	177
F. Vertragsparteien .....	178
I. Ausgangspunkt: Zwei-Parteien-Vereinbarung .....	178
II. Einbeziehung Dritter .....	178
III. Auswirkungen auf vertragliche Einordnung .....	183
<b>§ 4 Das W.E.T. <i>Business Combination Agreement</i> und die W.E.T.-Gerichtsentscheidungen .....</b>	<b>190</b>
A. Das W.E.T. <i>BCA</i> : Bedeutung, gesellschaftsrechtlicher Kontext und Inhalt .....	190
I. Gesellschaftsrechtlicher Kontext .....	190
II. Wesentlicher Inhalt des W.E.T. <i>BCA</i> .....	191
B. Verlauf der Transaktion nach Abschluss des W.E.T. <i>BCA</i> .....	192
I. Abschluss Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag .....	192
II. Erste Klage der Balaton AG und Antrag der W.E.T. auf Freigabe .....	193
III. Aufhebung des W.E.T. <i>BCA</i> und Urteil des LG München I .....	193

IV.	Bestätigungsbeschluss zum BGAV W.E.T., weitere Klage vor dem LG München I und erneuter Antrag der W.E.T. auf Freigabe .....	194
V.	Vergleichsvereinbarung zur Beilegung der Rechtsstreitigkeiten .....	194
C.	Münchener Gerichtsentscheidungen zum W.E.T. BCA .....	195
I.	Erster Beschluss des OLG München vom 14. Dezember 2011 .....	195
II.	Schlussurteil des LG München I vom 5. April 2012 .....	197
III.	Zweiter Beschluss des OLG München vom 14. November 2012 .....	198
<b>§ 5 Zulässigkeit ausgewählter Klauseln eines <i>Business Combination Agreements</i> ...</b>		<b>200</b>
A.	Kapitalbezogene, (Ziel-)Gesellschaften verpflichtende Regelungen .....	200
I.	Ausnutzung genehmigten Kapitals nur mit Zustimmung des Vertragspartners .....	200
II.	Verzicht auf die Ausnutzung genehmigten Kapitals .....	233
III.	Verpflichtung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals .....	235
IV.	Verzicht auf ordentliche Kapitalerhöhung .....	236
V.	Verpflichtung zur ordentlichen Kapitalerhöhung .....	257
VI.	Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien .....	258
B.	Kapitalbezogene, den Bieter verpflichtende Regelungen .....	266
I.	<i>Lock Up</i> -Verpflichtung des Bieters zur Beibehaltung des Beteiligungsniveaus nach Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses ..	266
II.	Verpflichtung des Bieters zum Verzicht auf Kapitalerhöhung nach erfolgreichem Zusammenschluss .....	287
C.	Abreden zur Besetzung der Verwaltungsorgane .....	288
I.	(Neu-)Besetzung des Aufsichtsrates .....	289
II.	(Neu-)Besetzung des Vorstandes .....	308
III.	Fazit .....	330
D.	Regelungen zur Vorteilsgewährung an Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder ..	330
I.	Die Verfolgung von Sondervorteilen nach § 243 Abs. 2 AktG .....	331
II.	Das Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen nach § 33d WpÜG .....	334
III.	Zulässigkeit einzelner Regelungen .....	337
IV.	Ergebnis .....	348
E.	Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	348
I.	Genereller Prüfungsmaßstab .....	349
II.	Zulässigkeit von <i>No Shop</i> -Klauseln .....	350
III.	Zulässigkeit von <i>No Talk</i> -Klauseln .....	351
IV.	Zulässigkeit von <i>Break Fee</i> -Vereinbarungen .....	354
V.	Zweckmäßigkeit von Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen in <i>BCA</i> ? .....	360
VI.	Ergebnis .....	361
F.	Board <i>Recommendation</i> -Vereinbarungen .....	361
I.	Gesetzliche Grundlagen der Stellungnahmepflicht .....	361
II.	Bedeutung und Praxisrelevanz der Stellungnahmepflicht .....	362
III.	Ansichten zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln in der Literatur .....	363

IV.	Stellungnahme zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln . . . .	365
V.	Ergebnis . . . . .	371
G.	Die (Un-)Zulässigkeit weiterer Klauseln im Überblick . . . . .	371
I.	Einbeziehung eines Garanten . . . . .	371
II.	Abreden über den Sitzungssitz und sonstige Satzungsänderungen . . . . .	384
III.	Abreden über die (langfristige) Ausrichtung der Geschäftspolitik . . . . .	386
IV.	Zulässigkeit von Garantversprechen . . . . .	387
<b>§ 6</b>	<b>Sonstige ausgewählte Probleme beim Abschluss eines <i>Business Combination Agreements</i> im Überblick . . . . .</b>	<b>389</b>
A.	Aktienrechtliche Publizitätspflichten . . . . .	389
B.	Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten . . . . .	390
I.	Veröffentlichungspflicht nach § 10 WpÜG . . . . .	390
II.	Veröffentlichungspflicht nach Art. 17 der Marktmissbrauchsverordnung (früher: § 15 WpHG) . . . . .	393
C.	Formerfordernisse . . . . .	401
I.	Beachtung der einschlägigen Formvorschriften . . . . .	401
II.	Besonderheit bei Verschmelzungen . . . . .	402
III.	Formbedürftigkeit des <i>BCA</i> aufgrund einer <i>Break Fee</i> -Vereinbarung . . . . .	402
IV.	Fazit . . . . .	407
D.	Bestehen besonderer Informationspflichten über das <i>BCA</i> . . . . .	407
I.	Informations-/Berichtspflichten an den Aufsichtsratsvorsitzenden bzw. den Gesamtaufsichtsrat . . . . .	408
II.	Bekanntmachungspflicht nach § 124 Abs. 2 AktG? . . . . .	415
III.	Auslegungspflicht des <i>BCA</i> vor Beschlussfassung über einen <i>Squeeze-Out</i> ? . . . .	417
<b>§ 7</b>	<b>Abschließendes Fazit und Praxishinweise . . . . .</b>	<b>419</b>
A.	Abschließendes Fazit . . . . .	419
B.	Praxishinweise . . . . .	422
	<b>Literaturverzeichnis . . . . .</b>	<b>427</b>
	<b>Stichwortverzeichnis . . . . .</b>	<b>440</b>

# Inhaltsverzeichnis

<b>§ 1 Einleitung</b> .....	33
A. Problemaufriss .....	33
I. <i>Mergers &amp; Acquisitions</i> und <i>Business Combination Agreements</i> .....	33
II. Das <i>BCA</i> als <i>Private Legal Transplant</i> .....	35
III. Das <i>BCA</i> als Fahrplan der Unternehmenszusammenführung .....	36
IV. Risiken bei der Verwendung von <i>BCA</i> im Rahmen von Unternehmenszusammenführungen .....	37
B. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes .....	38
C. Bisheriger Forschungsstand zu <i>BCA</i> .....	40
D. Gang der Darstellung .....	41
<b>§ 2 Das <i>Business Combination Agreement</i> in der Praxis</b> .....	42
A. Untersuchte <i>BCA</i> .....	42
B. Typische Regelungen eines <i>BCA</i> in der Praxis .....	44
I. Präambel und Begriffsdefinitionen .....	45
II. Gründe und Ziele des Zusammenschlusses .....	46
III. Operative, marktbezogene und organisatorische Regelungen des Zusammenschlusses .....	47
1. Eckpunkte der Transaktionsstruktur .....	47
2. Künftige Unternehmenspolitik, Unternehmensorganisation und Unternehmensstrategie .....	48
3. <i>Corporate Governance</i> .....	50
4. Integration .....	53
IV. Leitung und Geschäftsführung der Gesellschaft bis zum Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses .....	54
V. Kapitalbezogene Regelungen .....	56
VI. Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	59
1. Erscheinungsformen .....	59
a) Exklusivitätsvereinbarungen: <i>No Shop</i> - und <i>No Talk</i> -Klauseln .....	59
b) <i>Deal Protection</i> -Vereinbarung i. e.S. ....	60
aa) <i>Break Fee</i> -Vereinbarungen .....	60

bb) Weitere mögliche Gestaltungsformen .....	61
2. Zweck von Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	62
VII. Übernahmerechtliche Besonderheiten .....	64
1. Konditionen und Ablauf der Übernahme .....	64
2. Kapitalmarktrechtliche Pflicht zur Stellungnahme .....	65
3. <i>Business Protection</i> zugunsten der Zielgesellschaft .....	68
a) Schutz der Zielgesellschaft .....	68
b) Einschaltung eines Garanten .....	69
aa) Garanten in <i>BCA</i> .....	70
bb) Garanten in Investorenvereinbarungen .....	70
VIII. Verschmelzungsrechtliche Besonderheiten .....	71
IX. Besonderheiten im Rahmen der Vorbereitung des Zusammenschlusses durch Kapitalerhöhung .....	71
X. Zusicherungen und Gewährleistungen .....	72
XI. Laufzeit und Beendigung des <i>BCA</i> .....	73
XII. Verschiedenes .....	76
1. Gemeinsame Öffentlichkeitsarbeit .....	76
2. Personalangelegenheiten und arbeitsrechtliche Regelungen .....	76
3. <i>Due Diligence</i> .....	77
4. Behördliche Anmeldungen und Genehmigungen .....	78
5. Durchführungsbedingungen .....	79
6. Allgemeine Förderpflicht und Zugang zu Informationen .....	80
7. Vertraulichkeitsvereinbarung .....	80
8. Regelung über die Kostentragung .....	81
9. Vertragliche Schlussbestimmungen .....	81
C. Besonderheiten ausgewählter <i>BCA</i> .....	82
I. NYSE/Deutsche Börse <i>BCA</i> .....	83
II. Daimler/Chrysler <i>BCA</i> .....	83
III. Linde/Praxair <i>BCA</i> .....	84
IV. Demag/Terex <i>BCA</i> .....	86
V. McKesson/Celesio <i>BCA</i> .....	87
VI. WaveLight/Alcon <i>BCA</i> .....	88
VII. AO/UFT <i>BCA</i> .....	88
D. Zusammenfassung .....	89

<b>§ 3 Rechtliche Grundlagen des <i>Business Combination Agreement</i></b> .....	90
A. Der Begriff des <i>BCA</i> und die allgemeine rechtliche Zulässigkeit des Abschlusses eines <i>BCA</i> .....	90
I. Begriffsbestimmung und Abgrenzung zu anderen Vereinbarungen .....	90
1. Begriff des <i>BCA</i> .....	90
2. Abgrenzung zur Investorenvereinbarung .....	91
a) Der Begriff der Investorenvereinbarung .....	91
b) Die Investorenvereinbarung als Oberbegriff? .....	93
3. Abgrenzung zum <i>Joint Venture</i> .....	94
a) Arten von <i>Joint Venture</i> .....	94
b) Problematik der Abgrenzung .....	94
c) Abgrenzungskriterien .....	96
4. Abgrenzung zum <i>Letter of Intent</i> und <i>Memorandum of Understanding</i> .....	97
5. <i>Tender Offer Agreement</i> und <i>Merger Agreement</i> .....	99
6. Gesellschaftervereinbarung .....	100
II. Grundsätzliche rechtliche Zulässigkeit .....	101
III. Ergebnis .....	102
B. Gründe für den Abschluss eines <i>BCA</i> .....	102
I. Grundsätzliche Interessenlage bei dem Abschluss eines <i>BCA</i> .....	103
II. Gründe in Übernahmesituationen .....	104
1. Aus Sicht des Bieters .....	104
2. Aus Sicht der Zielgesellschaft .....	105
III. Gründe beim <i>Merger among Equals</i> .....	107
C. Anwendungsbereich von <i>BCA</i> .....	107
I. Unternehmenszusammenschluss als Übernahme oder <i>Merger among Equals</i> .....	107
II. <i>Private</i> und <i>Public M&amp;A</i> .....	108
III. Rechtlicher Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses und der Einsatzbereich von <i>BCA</i> .....	109
1. Einführung .....	109
2. Der Zusammenschluss im Wege der öffentlichen Übernahme .....	111
a) Angebotsarten .....	111
b) Freundliche und feindliche Übernahme .....	112
c) Zwischenergebnis .....	113
3. Der Zusammenschluss im Wege der Verschmelzung .....	113
a) Ablauf der Verschmelzung .....	113
b) Unterschiede zwischen der Verschmelzung durch Aufnahme und der Verschmelzung durch Neugründung .....	114
c) Zwischenergebnis .....	115

4. Die Vorbereitung eines Unternehmenszusammenschlusses durch eine Kapitalerhöhung .....	115
a) Arten der Kapitalerhöhung .....	116
aa) Ordentliche Kapitalerhöhung .....	116
bb) Genehmigtes Kapital .....	117
b) Das Bezugsrecht der Altaktionäre und der Bezugsrechtsausschluss ..	117
aa) Der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der ordentlichen Kapitalerhöhung .....	117
bb) Der Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital .....	118
c) Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien .....	119
d) Verschmelzung mit Kapitalerhöhung .....	119
e) Zwischenergebnis .....	119
IV. Ergebnis .....	120
D. Rechtliche Einordnung eines <i>BCA</i> in das System des BGB und des AktG .....	120
I. Einordnung in das System des BGB .....	121
1. <i>BCA</i> als mögliche Grundlage einer GbR? .....	121
a) Gesellschaftsvertrag .....	121
b) Gemeinsamer Zweck .....	122
c) Förderpflicht .....	122
2. Abgrenzung zu anderen Vertragstypen .....	123
a) Schuldrechtlicher Austauschvertrag .....	123
b) Gesellschaftsähnliches Rechtsverhältnis und (typen-)gemischter Vertrag .....	124
c) Schuldverhältnis nach §§ 311, 241 Abs. 2 BGB .....	125
d) Vorvertrag .....	126
3. Meinungsstand in der Literatur .....	126
a) Gegen die Annahme einer GbR .....	126
b) <i>BCA</i> als taugliche Grundlage einer GbR .....	127
4. Stellungnahme .....	128
a) Verortung des Problems .....	129
b) <i>BCA</i> als Gesellschaftsvertrag im Sinne des § 705 BGB .....	129
c) Effektivität von „Abwehrklauseln“? .....	132
5. Ergebnis .....	133
II. Einordnung in das System der Unternehmensverträge .....	134
1. Gesetzliche Grundzüge des Beherrschungsvertrages .....	134
2. Der verdeckte Beherrschungsvertrag, Gleichordnungskonzernvertrag und Entherrschungsvertrag .....	135
a) Verdeckter Beherrschungsvertrag .....	136
b) Gleichordnungskonzernvertrag .....	137
c) Entherrschungsvertrag .....	137

3. Rechtsfragen zum Beherrschungsvertrag .....	138
a) Weisungsrecht als notwendiger Bestandteil des Beherrschungsvertrages? .....	138
b) Beschränkung des Leitungsrechts auf einen Teil der Geschäftsführung ausreichend? .....	139
4. Das <i>BCA</i> als (verdeckter) Beherrschungsvertrag .....	140
a) Meinungsstand in der Rechtsprechung .....	140
b) Meinungsstand in der Literatur .....	143
c) Stellungnahme .....	144
aa) Ausgangspunkt .....	145
bb) Keine einseitige Interessendurchsetzung durch den Abschluss eines <i>BCA</i> .....	146
cc) <i>BCA</i> als Fahr- und Masterplan des Unternehmenszusammenschlusses .....	147
5. Ergebnis .....	148
E. Abschlusskompetenz des Vorstands und mögliche Zustimmungserfordernisse ...	148
I. Vertretungsmacht des Vorstands .....	149
II. Ausnahmsweise Vertretung durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung? .....	149
III. Notwendige Mitwirkung am Abschluss des <i>BCA</i> durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung? .....	150
1. Notwendigkeit der Zustimmung zum Abschluss des <i>BCA</i> durch den Aufsichtsrat? .....	151
a) Notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand .....	151
b) Keine notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand .....	151
c) Zwischenergebnis .....	152
2. Notwendigkeit der Zustimmung zum Abschluss des <i>BCA</i> durch die Hauptversammlung? .....	153
a) Ausgangspunkt .....	153
aa) Notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand .....	153
bb) Keine notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand .....	154
b) Zustimmungserfordernis aufgrund der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin	154
aa) Die „Holzmüller“-Entscheidung des BGH .....	154
bb) Die „Gelatine“-Entscheidungen des BGH .....	155
cc) Übertragung der Grundsätze auf den Abschluss eines <i>BCA</i> .....	157
(1) Meinungsstand in der Rechtsprechung .....	157
(2) Meinungsstand in der Literatur .....	159

(3) Stellungnahme .....	160
(a) Fehlende Schutzbedürftigkeit der Aktionäre .....	160
(b) Grundsätzlich fehlender Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre .....	162
(c) Ausnahmen aufgrund der konkreten Ausgestaltung des <i>BCA</i> im Einzelfall .....	163
dd) Zwischenergebnis .....	164
c) Zustimmungserfordernis kraft Sachzusammenhangs .....	164
aa) Die „Hoesch/Hoogovens“-Entscheidung des BGH .....	164
bb) Übertragung der Grundsätze auf <i>BCA</i> .....	166
(1) Stellungnahmen in der Rechtsprechung .....	167
(a) LG München I und OLG München .....	167
(b) OLG Stuttgart .....	168
(c) Sonstige Gerichtsentscheidungen .....	169
(2) Stellungnahmen in der Literatur .....	169
(3) Stellungnahme .....	171
(a) Fehlende Grundlage für die Annahme eines untrennbaren Zusammenhangs .....	172
(b) Grundsätzlich kein Einheitlichkeitswille der Parteien .....	172
(c) Grundsätzlich keine Kenntnis des Inhalts des <i>BCA</i> notwendig .....	173
(d) Exkurs: Kritik an den Münchener Entscheidungen .....	174
cc) Zwischenergebnis .....	177
IV. Ergebnis .....	177
F. Vertragsparteien .....	178
I. Ausgangspunkt: Zwei-Parteien-Vereinbarung .....	178
II. Einbeziehung Dritter .....	178
1. (Neu gegründete) Holdinggesellschaft .....	179
2. Muttergesellschaft des Bieters .....	179
3. Aktionäre und Gesellschafter .....	179
4. Vorstand und Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft bzw. deren Mitglieder .....	180
a) Organe der Aktiengesellschaft als Verpflichtungssubjekt? .....	180
b) Einzelne Mitglieder der Organe als Verpflichtungssubjekte? .....	182
c) Ergebnis .....	183
5. Garanten .....	183
III. Auswirkungen auf vertragliche Einordnung .....	183
1. Das <i>BCA</i> als Vertrag zugunsten Dritter .....	184
2. Das <i>BCA</i> als Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter .....	184
a) Dogmatische Grundlagen des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter .....	185

b) Voraussetzungen des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter	185
c) Einordnung des <i>BCA</i>	186
3. Vertraglicher Ausschluss der Wirkung zugunsten Dritter	186
a) Meinungsstand	187
b) Stellungnahme	188
c) Ergebnis	189
<b>§ 4 Das W.E.T. <i>Business Combination Agreement</i> und die W.E.T.-Gerichtsent-</b> <b>    scheidungen</b>	190
A. Das W.E.T. <i>BCA</i> : Bedeutung, gesellschaftsrechtlicher Kontext und Inhalt	190
I. Gesellschaftsrechtlicher Kontext	190
II. Wesentlicher Inhalt des W.E.T. <i>BCA</i>	191
B. Verlauf der Transaktion nach Abschluss des W.E.T. <i>BCA</i>	192
I. Abschluss Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag	192
II. Erste Klage der Balaton AG und Antrag der W.E.T. auf Freigabe	193
III. Aufhebung des W.E.T. <i>BCA</i> und Urteil des LG München I	193
IV. Bestätigungsbeschluss zum BGAV W.E.T., weitere Klage vor dem LG München I und erneuter Antrag der W.E.T. auf Freigabe	194
V. Vergleichsvereinbarung zur Beilegung der Rechtsstreitigkeiten	194
C. Münchener Gerichtsentscheidungen zum W.E.T. <i>BCA</i>	195
I. Erster Beschluss des OLG München vom 14. Dezember 2011	195
II. Schlussurteil des LG München I vom 5. April 2012	197
III. Zweiter Beschluss des OLG München vom 14. November 2012	198
<b>§ 5 Zulässigkeit ausgewählter Klauseln eines <i>Business Combination Agreements</i></b>	200
A. Kapitalbezogene, (Ziel-)Gesellschaften verpflichtende Regelungen	200
I. Ausnutzung genehmigten Kapitals nur mit Zustimmung des Vertragspartners	200
1. Ausgangspunkt: die Aktiengesellschaft als Verpflichtungssubjekt	201
2. Verstoß gegen die Grundsätze des § 76 Abs. 1 AktG	201
a) Die Grundsätze des § 76 Abs. 1 AktG: das Verbot der Entäußerung der Leitungsmacht und das Verbot der Vorwegbindung	202
b) Unzulässige Vorwegbindung des Leitungsermessens durch Vereinbar- ung eines Zustimmungsvorbehalts bei der Ausnutzung genehmigten Kapitals?	203
aa) Eröffnung des sachlichen Anwendungsbereichs des § 76 Abs. 1 AktG	203
(1) Leitung und Geschäftsführung	203
(2) Abgrenzung zwischen Leitungsaufgaben und Geschäftsfüh- rungsaufgaben	204

(3) Entscheidung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals als Maßnahme der Geschäftsführung .....	205
(4) Fließende Grenze zwischen dem Vorliegen einer Leitungs- und Geschäftsführungsaufgabe .....	207
bb) Zwischenergebnis .....	207
c) Exkurs: kein absolut geltendes Verbot der Vorwegbindung bei Leitungsaufgaben .....	207
aa) Keine Differenzierung zwischen Zustimmungsvorbehalt und direktem Verzicht .....	208
bb) Notwendigkeit für Ausnahmen vom Verbot der Vorwegbindung .....	208
cc) Voraussetzungen für eine Ausnahme vom Verbot der Vorwegbindung .....	210
(1) Fortführung einer zuvor autonom getroffenen Leitungsentscheidung .....	210
(2) Sachliche Rechtfertigung der Bindung und Erforderlichkeit .....	210
(3) Zeitliche Beschränkung der Bindung .....	211
(4) Rückholkompetenz des Vorstandes .....	212
(5) Keine Beeinträchtigung der Leitungskompetenz insgesamt .....	212
(6) Bindung des alten und neuen Vorstandes .....	212
(7) Möglichkeit zur Einflussnahme auf die langfristige Unternehmensorganisation als Hinderungsgrund? .....	213
dd) Rückschlüsse aus dem englischen und US-amerikanischen Aktienrecht .....	213
d) Exkurs: Verstoß gegen den Grundsatz der Unveräußerlichkeit der Leitungsmacht im Sinne eines Delegationsverbots .....	214
aa) Keine Gleichstellung des Verbotes der Vorwegbindung mit dem Verbot der Entäußerung der Leitungsmacht .....	214
bb) Zustimmungsvorbehalt als Unterfall der Delegation .....	215
cc) Keine Ausnahmen vom Grundsatz der Unveräußerlichkeit der Leitungsmacht .....	216
e) Ergebnis .....	218
3. Zulässigkeit der Eingehung von Bindungen hinsichtlich Geschäftsführungsmaßnahmen: entsprechende Geltung des Verbots der Vorwegbindung und des Delegationsverbots? .....	218
a) Das Verbot der Vorwegbindung bei Geschäftsführungsmaßnahmen .....	219
b) Die Möglichkeit der Delegation von Geschäftsführungsmaßnahmen .....	220
c) Ergebnis .....	221
4. Vereinbarung eines Zustimmungsvorbehalts zugunsten eines Aktionärs bei Geschäftsführungsmaßnahmen als Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung? .....	222
a) Kein Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung und keine unzulässige Kompetenzzanmaßung seitens des Vorstandes bei Verzicht auf Ausnutzung genehmigten Kapitals .....	223

b) Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung aufgrund der Vereinbarung eines Zustimmungsvorbehaltes zugunsten eines einzelnen Aktionärs? .....	223
aa) Zustimmungsvorbehalt zugunsten eines Aktionärs .....	224
bb) Zustimmungsvorbehalt zugunsten eines Dritten .....	225
c) Korrektur aufgrund eines Wertungswiderspruchs? .....	226
(1) Vereinbarung eines Verzichts anstelle eines Zustimmungsvorbehalts .....	226
(2) Zustimmungsvorbehalt zugunsten eines Dritten zulässig, nicht jedoch zugunsten eines Aktionärs .....	227
(3) Korrektur aus Wertungsgesichtspunkten im Ergebnis gerechtfertigt .....	229
c) Ergebnis .....	229
5. Verstoß gegen § 187 Abs. 2 AktG? .....	229
6. Rückschluss auf die Vereinbarung von Zustimmungsvorbehalten in Bezug auf sonstige Geschäftsführungsmaßnahmen .....	230
a) Allgemeine Übertragbarkeit der vorherigen Ausführungen .....	230
b) Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien und zur Ausgabe von Schuldverschreibungen und Genussrechten .....	230
7. Kritik an den Entscheidungen des OLG München und LG München I zum W.E.T. BCA .....	231
8. Gesamtergebnis .....	232
II. Verzicht auf die Ausnutzung genehmigten Kapitals .....	233
1. Kein Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung .....	233
2. Vereinbarkeit mit dem Verbot der Vorwegbindung und dem Delegationsverbot? .....	233
3. Übertragung auf den Verzicht hinsichtlich der Durchführung sonstiger Geschäftsführungsmaßnahmen .....	235
III. Verpflichtung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals .....	235
IV. Verzicht auf ordentliche Kapitalerhöhung .....	236
1. Ordentliche Kapitalerhöhung als Kompetenz der Hauptversammlung ...	236
2. Zulässigkeit des Verzichts auf eine ordentliche Kapitalerhöhung bei Beteiligung der Hauptversammlung .....	236
3. Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die Kompetenzordnung .....	239
a) Meinungsstand in Rechtsprechung und Literatur .....	239
aa) Nichtigkeit der Regelung nach § 134 BGB .....	239
bb) Anwendung der §§ 177 ff. BGB .....	240
cc) Bestehen grundsätzlich unbeschränkter Vertretungsmacht, aber ohne korporative Wirkung .....	241
b) Stellungnahme .....	242
aa) Vorbemerkung: keine Anwendung des § 187 Abs. 2 AktG .....	242

bb) Anwendung der §§ 177 ff. BGB .....	242
(1) Keine Anwendung des § 134 BGB .....	242
(2) Keine unbeschränkte Vertretungsmacht .....	244
(3) Zwischenergebnis .....	247
cc) Teilweise schwebende Unwirksamkeit .....	247
dd) Ausnahmsweise Nichtigkeit, wenn Verzicht im Anschluss an die Fassung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses der Hauptversammlung erklärt wurde .....	248
c) Zwischenergebnis .....	249
4. Die Vereinbarung eines Verzichts, eine ordentliche Kapitalerhöhung auf die Tagesordnung zu setzen, als Alternative? .....	249
a) Gesetzliche Regelungen .....	249
b) Der Verzicht als unzulässige Vorwegbindung? .....	250
aa) Festsetzung der Tagesordnung als Leitungs- oder Geschäftsführungsaufgabe? .....	250
bb) Verzicht als zulässige Ermessensbetätigung? .....	251
c) Der Verzicht als Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung? .....	251
d) Zwischenergebnis .....	252
5. Vereinbarung einer Bemühensverpflichtung der Gesellschaft als Alternative? .....	252
a) Grundsätzliche Bedenken gegen Bemühensverpflichtungen? .....	253
b) Stellungnahme .....	254
c) Ausgestaltung von Bemühensklauseln .....	256
d) Folgen von Bemühensverpflichtungen .....	256
e) Ergebnis .....	256
6. Ergebnis .....	257
V. Verpflichtung zur ordentlichen Kapitalerhöhung .....	257
VI. Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien .....	258
1. Leitlinien für die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien im Rahmen einer ordentlichen Kapitalerhöhung, insbesondere §§ 186, 187 AktG .....	258
a) § 187 AktG .....	258
b) Begriff der Zusicherung .....	260
c) Zuständigkeit für die Abgabe rechtsgeschäftlicher Zusicherungen .....	260
d) Zwischenergebnis .....	261
2. Leitlinien für die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien aus genehmigtem Kapital .....	261
a) §§ 203 Abs. 1, 187 Abs. 2 AktG .....	262
b) §§ 203 Abs. 1, 187 Abs. 1 AktG .....	262
c) Sondersituation bei Vorverlagerung der Entscheidung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals im Rahmen eines <i>BCA</i> .....	263

d) Zwischenergebnis .....	264
3. Ergebnis und Hinweise für die vertragliche Gestaltung .....	264
B. Kapitalbezogene, den Bieter verpflichtende Regelungen .....	266
I. <i>Lock Up</i> -Verpflichtung des Bieters zur Beibehaltung des Beteiligungsniveaus nach Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses .....	266
1. Prüfungsmaßstab .....	267
2. Aktienrechtliche Zulässigkeit von <i>Lock Up</i> -Verpflichtungen .....	267
a) <i>Lock Up</i> -Vereinbarungen und das Verbot gebundener Aktien nach § 136 Abs. 2 AktG .....	267
aa) Allgemeine Grundsätze des Verbots gebundener Aktien nach § 136 Abs. 2 AktG .....	267
bb) Reichweite des Verbots gebundener Aktien nach § 136 Abs. 2 AktG .....	268
(1) Zeitliche Geltung im Kontext von <i>BCA</i> .....	268
(2) Anwendung auch auf die Vereinbarung von Unterlassungspflichten .....	269
(3) Anwendung nur, soweit Entscheidungskompetenz der Hauptversammlung betroffen .....	271
(4) Anwendung auch bei konkreter Weisung .....	271
cc) Kein Verstoß von <i>Lock Up</i> -Vereinbarungen gegen § 136 Abs. 2 AktG .....	271
b) Aktienrechtliche Zulässigkeit im Übrigen, insbesondere Vereinbarkeit mit § 68 Abs. 2 AktG und der aktienrechtlichen Kompetenzordnung .....	273
aa) Aktienrechtliche Unzulässigkeit schuldrechtlicher Verfügungsbeschränkungen als Mindermeinung .....	273
bb) Aktienrechtliche Zulässigkeit schuldrechtlicher Verfügungsbeschränkungen als herrschende Ansicht in der Literatur .....	275
cc) Stellungnahme der Rechtsprechung? .....	278
dd) Stellungnahme .....	279
c) Zwischenergebnis .....	282
3. Übernahmerechtliche Zulässigkeit .....	282
a) Das Vereitelungs- und Verhinderungsverbot nach § 33 WpÜG .....	282
b) Zeitliche Geltung des Vereitelungs- und Verhinderungsverbot .....	283
c) Grundsätzliche Verhinderungseignung schuldrechtlicher Verfügungsbeschränkungen und Besonderheit beim Abschluss eines <i>BCA</i> .....	284
d) Zwischenergebnis .....	285
4. Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung? .....	285
a) Beschluss der Hauptversammlung der Zielgesellschaft .....	285
b) Beschluss der Hauptversammlung des Bieters .....	286
5. Vorliegen einer unzulässigen Vorwegbindung? .....	286
6. Ergebnis .....	286

7. Empfehlung . . . . .	287
II. Verpflichtung des Bieters zum Verzicht auf Kapitalerhöhung nach erfolgreichem Zusammenschluss . . . . .	287
C. Abreden zur Besetzung der Verwaltungsorgane . . . . .	288
I. (Neu-)Besetzung des Aufsichtsrates . . . . .	289
1. Gesetzliche Ausgangslage . . . . .	289
2. Grundsätzliche Bedenken an Abreden über die Besetzung des Aufsichtsrates in <i>BCA</i> . . . . .	290
3. Verpflichtung zur (Nicht-)Wahl bestimmter Personen durch die Hauptversammlung . . . . .	291
a) Wahlvereinbarungen zugunsten des Bieters: Verpflichtung der Zielgesellschaft zur Wahl vom Bieter benannter Personen in den Aufsichtsrat . . . . .	291
aa) Ansicht der h.M. . . . .	291
bb) Stellungnahme . . . . .	292
cc) Bemühensverpflichtung als Alternative? . . . . .	293
(1) Grundsätzliche Geeignetheit der Bemühensverpflichtung zur Verhinderung der Nichtigkeitsfolge in diesem Kontext . . . . .	293
(2) Praktische Umsetzung der Bemühensverpflichtung durch den Aufsichtsrat . . . . .	294
(3) Praktische Umsetzung der Bemühensverpflichtung durch den Vorstand . . . . .	295
(4) Ergebnis . . . . .	295
b) Wahlvereinbarung zulasten des Bieters . . . . .	295
aa) Pflicht des Bieters zur (Ab-)Wahl bestimmter Personen aus bzw. in den Aufsichtsrat . . . . .	295
bb) Festlegung einer Höchstzahl an Repräsentanten des Bieters im Aufsichtsrat . . . . .	296
cc) Verpflichtung gegenüber einem Garanten als Alternative? . . . . .	297
dd) Bemühensverpflichtung als Alternative? . . . . .	297
4. Verpflichtungen im Rahmen der gerichtlichen Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern . . . . .	297
a) Freiwillige Amtsniederlegung und alternative Gestaltungsmöglichkeiten . . . . .	298
aa) Vertragliche Verpflichtung des Aufsichtsratsmitgliedes zur Amtsniederlegung . . . . .	298
bb) Aufschiebend bedingte Amtsniederlegung . . . . .	302
cc) Zwischenergebnis . . . . .	304
b) Zulässigkeit der Einflussnahme des Bieters im Rahmen der gerichtlichen Bestellung . . . . .	304
aa) Möglichkeit der Bindung des Vorstandes bezüglich seines Antrags- und Vorschlagsrechts . . . . .	305
bb) Stellungnahme . . . . .	306

cc) Zwischenergebnis .....	308
II. (Neu-)Besetzung des Vorstandes .....	308
1. Gesetzliche Ausgangslage, insbesondere die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder .....	309
a) Zuständigkeit für die Bestellung und den Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern .....	309
b) Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder .....	309
2. Zulässigkeit der Eingehung rechtsgeschäftlicher Bindungen seitens des Aufsichtsrates .....	310
a) Meinungsstand .....	310
b) Stellungnahme .....	311
aa) Rechtsgeschäftliche Beschränkungen der Entschließungsfreiheit des Aufsichtsrates im Grundsatz unzulässig .....	311
bb) Kritik an der fehlenden Flexibilität der h.M. ....	312
3. Mögliche Gestaltungen in <i>BCA</i> und deren (Un-)Zulässigkeit .....	313
a) Verpflichtung zur Bestellung bestimmter Personen zu Vorstandsmitgliedern .....	314
aa) Verpflichtung seitens der (Ziel-)Gesellschaft bzw. des Bieters ...	314
bb) Verpflichtung seitens des Aufsichtsrates als Organ .....	314
cc) Ergebnis .....	315
b) Weiterbeschäftigungszusagen des Bieters zugunsten amtierender Vorstandsmitglieder der Zielgesellschaft .....	316
aa) Meinungsstand in Rechtsprechung und Literatur .....	317
bb) Stellungnahme .....	320
(1) Zulässigkeit von Unterlassungsverpflichtungen des Bieters ..	321
(2) Zulässigkeit von Einwirkungs- bzw. Bemühensverpflichtungen des Bieters .....	324
cc) Ergebnis .....	326
c) Zulässigkeit der Einräumung eines unverbindlichen Vorschlagsrechts .....	327
aa) Meinungsstand zur Zulässigkeit unverbindlicher Vorschlagsrechte .....	327
(1) Unverbindliche, nicht institutionalisierte Vorschlagsrechte ...	327
(2) Unverbindliche, institutionalisierte Vorschlagsrechte .....	327
bb) Stellungnahme .....	328
cc) Ergebnis .....	329
d) Benennung eines Vorstandsvorsitzenden .....	330
III. Fazit .....	330
D. Regelungen zur Vorteilsgewährung an Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder .....	330
I. Die Verfolgung von Sondervorteilen nach § 243 Abs. 2 AktG .....	331
1. Generelle Bedeutung des § 243 Abs. 2 AktG .....	331

2. Voraussetzungen des § 243 Abs. 2 AktG, insbesondere Sondervorteile zum Schaden der Gesellschaft oder anderer Aktionäre, sachwidrige Bevorzugung und bedingter Vorsatz	331
3. Anfechtungsausschluss bei Ausgleichsgewährung	333
4. Bedeutung für die Beurteilung der Zulässigkeit von <i>BCA</i>	333
II. Das Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen nach § 33d WpÜG	334
1. Anwendbarkeit und Schutzzweck des § 33d WpÜG	335
2. Voraussetzungen des § 33d WpÜG	335
3. Folge eines Verstoßes gegen § 33d WpÜG	336
4. Bedeutung für die Beurteilung der Zulässigkeit von <i>BCA</i>	336
III. Zulässigkeit einzelner Regelungen	337
1. Unzulässige Zusicherungen im Fall des W.E.T. <i>BCA</i> ?	337
a) Vorliegen eines Sondervorteils	337
aa) Abschluss neuer Dienstverträge als Sondervorteil?	338
bb) Vereinbarung einer vorzeitigen Kündigungsmöglichkeit als Sondervorteil?	338
cc) Kündigungsmöglichkeit bestehender Dienstverträge und – bei Erklärung der Kündigung – Bestehen des vollen Vergütungsanspruches für die Restlaufzeit als Sondervorteil?	339
dd) Zwischenergebnis	340
b) Erstreckung der Nichtigkeit eines <i>BCA</i> auf einen nachfolgenden Hauptversammlungsbeschluss zu einem BGAV	340
c) Nichtige Bestimmung begründet keinen Sondervorteil	341
d) Beurteilung nach § 33d WpÜG	342
e) Ergebnis	343
2. Versprechen der Weiterbeschäftigung oder der Mitgliedschaft im Vorstand des Bieters	343
a) Fehlende Verbindlichkeit der Versprechen irrelevant	343
b) Beibehaltung der Vorstandsposition bei der Zielgesellschaft zu identischen Bedingungen	344
c) Versprechen einer höherwertigen/zusätzlichen Position	346
d) Ergebnis	347
3. Versprechen der Wahl/Berufung in den Aufsichtsrat	347
IV. Ergebnis	348
E. Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen	348
I. Genereller Prüfungsmaßstab	349
1. Wirksamkeit in aktienrechtlicher Hinsicht	349
2. Wirksamkeit in kapitalmarktrechtlicher Hinsicht	349
II. Zulässigkeit von <i>No Shop</i> -Klauseln	350

III. Zulässigkeit von <i>No Talk</i> -Klauseln .....	351
1. Meinungsstand .....	351
a) Grundsätzliche Unzulässigkeit von <i>No Talk</i> -Klauseln .....	351
b) Ausnahmen vom Grundsatz der Unzulässigkeit .....	352
2. Stellungnahme .....	353
3. Zwischenergebnis und Feststellungen bezüglich der Praxis .....	353
IV. Zulässigkeit von <i>Break Fee</i> -Vereinbarungen .....	354
1. Wahrung des Gesellschaftsinteresses und Höhe der <i>Break Fee</i> .....	355
2. Wahrung der Entscheidungsfreiheit der Verwaltungsorgane und der Hauptversammlung .....	357
3. Kein Verstoß gegen § 57 Abs. 1 AktG .....	358
4. Kein Verstoß gegen § 71a Abs. 1 AktG .....	358
5. Grundsätzlich kein Verstoß gegen § 33 WpÜG .....	359
6. Zwischenergebnis .....	360
V. Zweckmäßigkeit von Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen in <i>BCA</i> ? .....	360
VI. Ergebnis .....	361
F. Board <i>Recommendation</i> -Vereinbarungen .....	361
I. Gesetzliche Grundlagen der Stellungnahmepflicht .....	361
II. Bedeutung und Praxisrelevanz der Stellungnahmepflicht .....	362
III. Ansichten zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln in der Literatur .....	363
1. Absolute Unzulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln .....	363
2. Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln unter <i>Fiduciary out</i> - Vorbehalt .....	364
IV. Stellungnahme zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln ...	365
1. Verwaltungsorgane als Verpflichtungssubjekte der <i>Board Recommenda</i> - <i>tion</i> -Klausel .....	365
2. Zulässigkeit der <i>Board Recommendation</i> -Klausel nur mit <i>Fiduciary out</i> - Vorbehalt .....	367
a) Verpflichtung zur Abgabe einer positiven Stellungnahme durch den Vorstand .....	367
b) Verpflichtung zur Abgabe einer positiven Stellungnahme durch den Aufsichtsrat .....	368
c) Allgemeine Beschränkungen .....	369
3. Beobachtungen aus der Praxis .....	370
V. Ergebnis .....	371
G. Die (Un-)Zulässigkeit weiterer Klauseln im Überblick .....	371
I. Einbeziehung eines Garanten .....	371
1. Zweck der Garanteneinsetzung .....	372

2. Person des Garanten .....	372
3. Verstoß der Ermächtigung des Garanten zur autonomen (schieds-)gerichtlichen Durchsetzung von Verpflichtungen aus dem <i>BCA</i> gegen § 76 Abs. 1 AktG? .....	373
a) Meinungsstand in der Rechtsprechung .....	373
b) Meinungsstand in der Literatur .....	374
c) Stellungnahme .....	376
aa) Eröffnung des sachlichen Anwendungsbereichs des § 76 Abs. 1 AktG .....	376
bb) Absolutes Verbot der Übertragung des Rechts zur autonomen (schieds-)gerichtlichen Durchsetzung von Verpflichtungen aus dem <i>BCA</i> auf den Garanten .....	378
d) Ergebnis .....	379
4. Sonstige Regelungsbedürfnisse bei der Einbeziehung eines Garanten? .....	380
a) Aufgaben und Vergütung des Garanten .....	380
b) Recht zur Teilnahme an Aufsichtsratssitzungen .....	381
c) Wahrung der Vertraulichkeit .....	382
d) Expliziter Ausschluss von Weisungen gegenüber dem Garanten .....	382
e) Wechsel in der Person des Garanten .....	383
5. Fazit .....	383
II. Abreden über den Sitzungssitz und sonstige Satzungsänderungen .....	384
1. Verpflichtungen seitens der (Ziel-)Gesellschaft .....	384
2. Verzicht auf eine Verlegung des Sitzungssitzes durch den Bieter .....	385
3. Übertragung auf Abreden über sonstige Satzungsänderungen .....	386
III. Abreden über die (langfristige) Ausrichtung der Geschäftspolitik .....	386
IV. Zulässigkeit von Garantieverprechen .....	387
<b>§ 6 Sonstige ausgewählte Probleme beim Abschluss eines <i>Business Combination Agreements</i> im Überblick .....</b>	<b>389</b>
A. Aktienrechtliche Publizitätspflichten .....	389
B. Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten .....	390
I. Veröffentlichungspflicht nach § 10 WpÜG .....	390
1. Abschluss eines <i>BCA</i> als Entscheidung zur Abgabe eines Angebots .....	391
2. Abschluss des <i>BCA</i> als nicht zu veröffentlichende Vorbereitungshandlung? .....	392
3. Veröffentlichung des wesentlichen Inhalts des <i>BCA</i> in der Angebotsunterlage? .....	392
4. Fazit .....	393
II. Veröffentlichungspflicht nach Art. 17 der Marktmissbrauchsverordnung (früher: § 15 WpHG) .....	393
1. Verhältnis zu § 10 WpÜG .....	394

2. Das Zusammenschlussvorhaben und der Abschluss des <i>BCA</i> als Insiderinformation .....	395
3. Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformation .....	397
a) Voraussetzungen für den Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformationen .....	397
b) Möglichkeit zum Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformationen im Kontext eines <i>BCA</i> .....	399
c) Laufende Überprüfung des Vorliegens der Voraussetzungen für einen Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformationen .....	399
4. Fazit .....	400
C. Formerfordernisse .....	401
I. Beachtung der einschlägigen Formvorschriften .....	401
II. Besonderheit bei Verschmelzungen .....	402
III. Formbedürftigkeit des <i>BCA</i> aufgrund einer <i>Break Fee</i> -Vereinbarung .....	402
1. Meinungsstand in der Rechtsprechung .....	402
2. Meinungsstand in der Literatur .....	404
3. Stellungnahme .....	404
IV. Fazit .....	407
D. Bestehen besonderer Informationspflichten über das <i>BCA</i> .....	407
I. Informations-/Berichtspflichten an den Aufsichtsratsvorsitzenden bzw. den Gesamtaufsichtsrat .....	408
1. Das <i>BCA</i> als Geschäft von erheblicher Bedeutung für die Rentabilität oder Liquidität der Gesellschaft, § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 AktG .....	409
a) Entscheidung des OLG Frankfurt zum NYSE/Deutsche Börse <i>BCA</i> .....	409
b) Reaktionen auf das Urteil .....	410
c) Lehren aus dem Urteil und den kritischen Stimmen in der Literatur .....	411
2. Das <i>BCA</i> als sonstiger wichtiger Anlass, § 90 Abs. 1 Satz 3 AktG .....	412
a) Verhältnis von § 90 Abs. 1 Satz 3 AktG zu § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 AktG .....	413
b) Möglichkeit der rechtzeitigen Berichterstattung an den Gesamtaufsichtsrat .....	413
3. Rechtsfolgen .....	414
4. Fazit .....	415
II. Bekanntmachungspflicht nach § 124 Abs. 2 AktG? .....	415
1. Bekanntmachungspflicht bei freiwilliger Zustimmung .....	415
2. Bekanntmachungspflicht bei Sachzusammenhang .....	416
3. Bekanntmachungspflicht bei rechtlicher Einheit .....	417
III. Auslegungspflicht des <i>BCA</i> vor Beschlussfassung über einen <i>Squeeze-Out</i> ? .....	417

<b>§ 7 Abschließendes Fazit und Praxishinweise</b> .....	419
A. Abschließendes Fazit .....	419
B. Praxishinweise .....	422
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	427
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	440