

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	IX
A. Wandelschuldverschreibungen sowie verwandte Wertpapiere (equity linked securities) in der Unternehmensfinanzierung	1
I. Der Regelungsanspruch des Aktienrechts und die Entwicklung der Emissionspraxis auf den Finanzmärkten	3
II. Wandelschuldverschreibungen: Versuch einer Begriffsklärung	10
1. Wandelanleihen	10
2. Optionsanleihen	11
3. Emissionspraxis und Kapitalmarktdynamik: Die kombinatorische Vielfalt von strukturierten Anleihen mit Wandel-, Tausch- und Bezugsrechten	12
a) Aktien mit Aktienoptionen	12
b) Optionsscheine	12
c) Going-public-Anleihe	13
d) Strukturierte Aktienanleihen	14
e) Turn-around-Anleihen und ökonomisch gleichwertige Anleihen	15
4. »Obligationsähnliche Genussrechte«: Ein Abgrenzungsproblem	17
III. Die Ökonomie von equity linked securities	19
1. Wirtschaftliche Vorüberlegungen	19
2. Die finanzmathematischen Besonderheiten von Wandelschuldverschreibungen im Verhältnis zu einfachen Rentenpapieren und Kaufoptionen	22
3. Spezielle Anwendungsgebiete	27

IV. Problemschwerpunkte: Rechtliche Durchsetzung des Optionsrechts sowie Schutz von Aktionären und Optionsrechtinhabern vor der Verwässerung	30
1. Die rechtliche Realisierung von Options- und Wandelanleihen	30
a) Hauptversammlungsbeschluss und Vorstandsermächtigung	30
b) Die Einräumung der Bezugs- und Wandelrechte	32
c) Erster Sonderfall: Umtausch in Aktien einer Tochtergesellschaft bzw. Gewährung von Bezugsrechten auf die Aktien einer Tochtergesellschaft	35
d) Zweiter Sonderfall: Vinkulierte Namensaktien als Deckungsbestand	38
2. Der Schutz der Aktionäre vor der Verwässerung ihrer Rechtsposition	40
a) Schutz der Aktionäre im Vergleich zu den Inhabern von Aktienoptionsrechten gegenüber Neuemissionen von Aktien	40
aa) Die diskriminierende Reichweite des Verwässerungsschutzes durch das Bezugsrecht nach § 221 IV AktG ..	40
bb) Die tatsächliche Bedeutung des Bezugsrechtes und seine Kosten	43
cc) Der Ausschluss des Bezugsrechtes	46
b) Weiterentwicklung des Bezugsrechtes bei Wandelschuldverschreibungen	51
3. Schutz der Inhaber von Wandelschuldverschreibungen und verbrieften Bezugs- bzw. Umtauschrechten vor Kapitalmaßnahmen: Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, Emissionen gemäß § 221 I AktG ...	53
a) Die rechtliche Durchsetzbarkeit des Wandel-, Bezugs- und Tauschrechtes	54
b) Der Schutz vor wirtschaftlichen Nachteilen durch zwischenzeitliche Kapitalmaßnahmen:	55
aa) Nachfolgende Kapitalerhöhungen	55
bb) Nachfolgende Kapitalherabsetzungen	59
cc) Neuemissionen gemäß § 221 I AktG	60
c) Der Verwässerungsschutz in der Emissionspraxis	61
aa) Tauschanleihe Deutsche Bank 1996	61
bb) Teilschuldverschreibung Daimler Benz AG 1996	62
cc) Nachrangige Inhaberteilschuldverschreibungen der Daimler Benz AG (1997/2002) mit Pflichtwandelung am Ende der Laufzeit	63
dd) Tauschanleihe Berliner Elektro 1996	64
ee) Optionsanleihe des Herlitz Konzerns von 1989	65
ff) Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Wandelanleihe von 1987/1996 Südmilch AG	66

d) Die Sicherstellung des Schutzes im französischen Recht ..	67
e) Das Konzept des »Als-Ob-Aktionärs« als Folge der spezifisch optionsrechtlichen Rechtsstellung der Inhaber von Wandelschuldverschreibungen	73
aa) Inhaber von Wandel- und Optionsanleihen	73
bb) Inhaber von Tauschanleihen und sonstigen Optionen auf den Erwerb von alten Aktien	79
cc) Inhaber von verbrieften Rechten, junge Aktien zu beziehen oder alte Aktien zu erwerben	79
dd) Inhaber von Schuldverschreibungen, die ausschließlich in Aktien zurückgezahlt werden	80
ee) Inhaber von Schuldverschreibungen oder Aktien, die mit dem Recht ausgestattet sind, zukünftige Wandelschuldverschreibungen zu zeichnen	82
V. Regelungsdefizite im Aktienrecht	
der Wandelschuldverschreibungen	84
1. Neue Finanzierungsinstrumente und geltendes Recht ...	84
a) Selbstständige Optionsscheine (naked warrants)	85
b) Mit Optionsrechten gekoppelte Aktien	88
c) Wandel- und Optionsgenussscheine	90
d) Synthetische Anleihen und Emittentenstatus	92
2. Bestandsaufnahme und Regelungsdefizit	94
a) Formenvielfalt	94
b) Auseinanderfallen von Emittent und Optionsrechtsgesellschaft	94
c) Verwässerungsschutz	95
d) Gesellschaftsrechtliche Organisation der Inhaber von equity linked securities	96
3. Fortschreibung des Regelungsrahmens?	99
4. Regelungsprinzipien	102
a) Geregelte Formenfreiheit statt numerus clausus	102
b) Emittentenqualität und Kapitalmarktfähigkeit	103
c) Verwässerungsschutz und Organisation der Optionsrechtsinhaber	105
d) Auseinanderfallen von Emittent und Optionsrechtsgesellschaft	107
5. Exkurs: Das Recht der eigenkapitalbegründenden Wertpapiere in Frankreich	108
a) Vielfalt der Kombinationsformen und Verwässerungsschutz	109
b) Das Auseinanderfallen von Emissions- und Optionsrechtsgesellschaft	115
c) Neue Wertpapierformen	116
d) Gläubigervertretung	120

VI. Vorschläge für eine Neuregelung des Rechts eigenkapital- verwandter Finanzierungsinstrumente im AktG	125
1. Der Regelungszweck der Gesetzesreform	125
2. Gesetzestext von § 221 AktG neu	127
3. Legislative Zurückhaltung und privatautonome Gestaltung	131
a) Verwässerungsschutz: ein finanzwirtschaftliches Problem	131
b) Die Gesamtheit von Optionsberechtigten in der Zuständigkeitsordnung der Aktiengesellschaft	136
B. Wandelschuldverschreibungen im Kapitalmarktrecht	141
I. Besondere Anforderungen an Emittenten und Deckungsbestand	143
1. Emittentenbonität	143
2. Die Struktur des Deckungsbestandes	144
II. Die Vorbereitung der Emission in publizitätsrechtlicher Hinsicht	147
1. Das Verkaufsprospektgesetz als Auffangtatbestand im System des Anlegerschutzes	147
2. Publizitätspflichten auf Grund der BörsZulVO	150
III. Die Abwicklung der Emission nach dem DepotG	152
1. Wesen der depotrechtlichen Rechtsbeziehung	152
2. Geltung sonstiger Regelungsbereiche des DepotG	152
3. Mögliche Problemfelder	153
Schrifttumverzeichnis	155