

Jens Bornscheid

Stapled Stock
(Verbundaktien)



PETER LANG
Europäischer Verlag der Wissenschaften

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis.....	XIII
Abkürzungsverzeichnis.....	XXXV
Einführung und Themenabgrenzung.....	1
1. Teil: Grundlagen	4
§ 1 Was ist Stapled Stock?	4
I. Definition.....	4
II. Grundgedanke.....	4
III. Grundstrukturen.....	7
1. Unterordnungskonzern.....	7
a) Outbound-Szenario.....	7
b) Inbound-Szenario.....	8
2. Gleichordnungskonzern.....	9
IV. Ergebnis.....	12
§ 2 Motive und Anwendungsbereich	12
I. Steuerliche Motive.....	12
II. Betriebswirtschaftliche Motive.....	17
III. Vorteile gegenüber anderen Restrukturierungsmöglichkeiten.....	18
IV. Risiken beim Stapled Stock-Modell.....	19
V. Praktische Erfahrungen im Umgang mit Stapled Stocks.....	21
1. Redland PLC/Braas GmbH.....	21
2. SmithKline Beecham/Beckman.....	23
3. Rothman/Vendôme.....	26
4. NYNEX CableComms.....	28
5. EuroTunnel plc/EuroTunnel SA.....	30
6. Waterford/Wedgwood.....	31
7. CLF/Yeoman Holding.....	32
8. VIAG/Alusuisse Lonza Group AG.....	33
VI. Ergebnis.....	34

2. Teil: Gesellschaftsrechtliche Fragen	36
§ 3 Einführung	36
§ 4 Die Gestaltung von Gewinnanteil und Stimmrechtsanteil	37
I. Gewinnanteil	38
1. Aktie	38
a) Statutarischer Ausschluss des Stimmrechts	40
b) Schuldrechtliche Beschränkung des Stimmrechts	40
c) Stimmrechtslose Vorzugsaktie	40
d) Ergebnis	42
2. GmbH-Geschäftsanteil	42
a) Stimmrechtloser Geschäftsanteil	43
b) Praktikabilität	44
3. Genussschein	44
4. Ergebnis	48
II. Stimmrechtsanteil	49
1. Erfordernis der Austarierung der Gewinnbezugsrechte	49
2. Gesetzlicher Grundsatz der quotalen Gewinnberechtigung	50
3. Disquotale Gewinnausschüttung auf Aktien	51
a) Zulässigkeit	51
aa) Bestimmbarkeit der Dividenden	53
bb) Gleichbehandlungsgebot, § 53 a AktG	53
cc) Vereinbarkeit mit den §§ 139ff. AktG	54
dd) Eingriff in Kompetenzen der Hauptversammlung	54
b) Gestaltungsmöglichkeiten zur Beschränkung des Gewinnbezugsrechts	56
aa) Aufschiebende Bedingung, § 158 Abs. 1 BGB	56
bb) Verrechnungsklausel	56
c) Schaffung einer zweiten Aktiengattung	57
d) Alternative Gestaltungen	58
aa) Alle Aktionäre werden Verbundaktionäre	58
bb) Alle Aktionäre bleiben ordentliche Aktionäre	59
cc) Gewinnverzicht	60
4. Disquotale Gewinnausschüttung auf Geschäftsanteile	63
5. Ergebnis	64

§ 5	Möglichkeiten der Verknüpfung von Stimmrechtsanteil und Gewinnanteil	65
I.	Schuldrechtliche Verknüpfung	66
II.	Wertpapierrechtliche Verknüpfung	68
III.	Mitgliedschaftliche Verknüpfung	69
	1. Vinkulierte Namensaktien	69
	2. Vinkulierte Geschäftsanteile	74
	3. Praktikabilität	74
IV.	Nebenleistungsgesellschaftsanteile	75
	1. Nebenleistungsaktie	75
	2. Nebenleistungsgeschäftsanteil	76
V.	Gesellschaftsrechtliche Verknüpfung	77
VI.	Depotrechtliche Verknüpfung	78
	1. Girosammelverwahrung der Clearstream Banking AG	78
	2. Sammelverwahrbarkeit von <i>Voting Shares</i> und <i>Income Access Shares</i>	81
	a) Inländische Wertpapiere	82
	b) Ausländische Wertpapiere	83
	3. Inbound-Fall	86
	4. Praktische Erfahrung am Inbound-Fall der Redland PLC	88
	5. Outbound-Fall	90
	6. Exkurs: Verknüpfung von <i>Income Deposit Securities (IDS)</i>	92
VII.	Ergebnis	95
§ 6	Einführung von Stapled Stock	95
I.	Einführung der <i>Voting Shares</i>	95
	1. Einführung bei der Gründung	96
	2. Nachträgliche Einführung durch Satzungsänderung	97
	a) Einführung ohne Zuführung neuen Kapitals	97
	aa) Umwandlung von Stammaktien durch bloße Satzungsänderung	97
	(1) Teilweise Umwandlung	97
	(2) Umwandlung des gesamten Aktienbestands	99
	bb) Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	99
	cc) Ergebnis	101
	b) Einführung durch Zuführung neuen Kapitals	102
	aa) Barkapitalerhöhung	102
	bb) Ordentliche Sachkapitalerhöhung	103
	cc) Ausnutzung eines genehmigten Kapitals	105

dd) Schaffung von Stapled Stocks durch grenzüberschreitende Verschmelzung?.....	108
c) <i>NewCo</i> -Modell.....	110
II. Einführung der <i>Income Access</i> -Genussscheine.....	112
III. Ergebnis.....	113
§ 7 Rückabwicklung von Stapled Stock.....	114
I. Rückabwicklung der <i>Voting Shares</i>	114
1. Umwandlung von <i>Voting Shares</i> in ordentliche Aktien.....	115
a) Hauptversammlungsbeschluss und Sonderbeschluss, § 179 AktG.....	115
b) Umwandlung aufgrund auflösender Bedingung oder Befristung.....	117
2. Einziehung von <i>Voting Shares</i>	118
a) Zwangsweise Einziehung gemäß § 237 Abs. 1 S. 1, 1. Alt. AktG.....	119
aa) Angeordnete Zwangseinziehung gemäß § 237 Abs. 1 S. 2, 1. Alt., Abs. 4 AktG.....	120
bb) Gestattete Zwangseinziehung gemäß § 237 Abs. 1 S. 2, 2. Alt., Abs. 2 AktG.....	121
b) Einziehung nach Erwerb gemäß § 237 Abs. 1 S. 1, 2. Alt. AktG.....	121
aa) Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 6 AktG.....	122
bb) Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG.....	122
c) Praktikabilität der Zwangseinziehung.....	123
3. Kauf eigener Aktien.....	124
4. Verschmelzung auf die <i>NewCo</i>	124
5. Rückrufermessen des Vorstands?.....	125
6. Rückerberbbare Aktien („ <i>Redeemable Shares</i> “).....	125
II. Beseitigung von <i>Income Access</i> -Genussscheinen.....	126
III. Ergebnis.....	127
§ 8 Rechtliche Einordnung der durch Stapled Stock konstituierten Rechte bei originärem Erwerb und Übertragung.....	128
I. Wer ist Aktionär?.....	128
1. Grundlagen.....	128
2. Aktionär kraft kollisionsrechtlich berufenem Sachenrechts.....	130
II. Originärer Erwerb der Verbundaktie.....	133
1. Inbound-Fall.....	133
a) Girosammelverwahrung von ausländischen Aktien.....	133
b) Treuhandgiroverkehr der Clearstream Banking AG.....	135

c) Aktionärseigenschaft im Redland-Fall.....	137
2. Outbound-Fall.....	138
3. Ergebnis.....	140
III. Übertragung der Verbundaktie.....	141
1. Übertragung im Effekten giroverkehr.....	142
a) Einigung über Eigentumsübergang.....	142
b) Besitzverschaffung.....	144
2. Übertragung außerhalb des Effekten giroverkehrs.....	147
3. Sonderfall: Cross Border Trade.....	148
IV. Ergebnis.....	148
§ 9 Die Rechte des Verbundaktionärs im Einzelnen.....	149
I. Stimmrecht.....	150
1. Grundlagen.....	150
2. Ausübung des Stimmrechts durch den Verbundaktionär.....	152
a) Übertragung des Stimmrechts auf den Verbundaktionär.....	152
aa) Vereinbarkeit mit dem Abspaltungsverbot.....	152
bb) Vereinbarkeit mit dem Grundsatz der Satzungsstrenge.....	154
b) Bevollmächtigung der Verbundaktionäre gemäß § 134 Abs. 3 AktG.....	154
aa) Anfechtungsbefugnis gemäß § 245 AktG.....	155
bb) Auskunftsrecht gemäß § 131 AktG.....	156
3. Ausübung des Stimmrechts durch Treuhänder.....	156
a) Stimmbindung.....	157
b) Uneinheitliche Stimmabgabe durch den Treuhänder.....	158
c) Stimmrechtsausübung bei Fehlen einer ausdrücklichen Weisung.....	158
4. Ergebnis.....	159
II. Recht auf Beteiligung am Gewinn.....	159
III. Recht auf Beteiligung am Liquidationserlös.....	160
IV. Bezugsrecht auf Verbundaktien.....	161
V. Wahlrecht zwischen Dividende und Zahlung auf den Genussschein.....	161
VI. Recht auf „Umwandlung“ von Verbundaktien in Stammaktien.....	164
VII. Ergebnis.....	165
§ 10 Generelle aktienrechtliche Zulässigkeit des Stapled Stock-Modells.....	166
I. Vereinbarkeit mit Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsvorschriften.....	167
1. Anwendbarkeit der Kapitalschutzvorschriften auf Leistungen der Tochtergesellschaft.....	168
2. Ausgabe von Income Access-Genussscheinen.....	170

3. Zahlung auf den Income Access-Genussschein	171
II. Vereinbarkeit mit dem Grundsatz der Satzungsstrenge	173
III. Vereinbarkeit mit dem Erfordernis eines einheitlichen Verbandszwecks	174
IV. Ergebnis	175
3. Teil: Steuerrechtliche Fragen	177
§ 11 Steuerliche Zurechnung der Einkünfte aus Kapitalvermögen	177
§ 12 Der <i>Income-Access-Genussschein</i> als Dividendenschein?	179
§ 13 Verdeckte Gewinnausschüttung	180
§ 14 Unzulässiger Bezug auf Drittgröße?	183
§ 15 Steuerliche Anerkennung des disproportionalen Gewinnbezugsrechts	184
§ 16 Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten, § 42 AO	185
§ 17 Ergebnis	187
4. Teil: Zusammenfassung und Ausblick	188
§ 18 Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	188
§ 19 Ausblick	193