

Martin Berner

Scrip Dividends

Rechtstatsächliche Bedeutung und rechtliche Grundlagen



Nomos

Schriften zur Rechtstatsachenforschung

Herausgegeben von

Prof. Dr. Andreas Engert

Prof. Dr. Alexander Hellgardt

Prof. Dr. Jan Lieder

Band 1

Martin Berner

Scrip Dividends

Rechtstatsächliche Bedeutung und rechtliche Grundlagen



Nomos

The book processing charge was funded by the Baden-Württemberg Ministry of Science, Research and Arts in the funding programme Open Access Publishing and the University of Freiburg.

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Freiburg, Univ., Diss., 2020

1. Auflage 2021

© Martin Berner

Publiziert von
Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG
Waldseestraße 3–5 | 76530 Baden-Baden
www.nomos.de

Gesamtherstellung:
Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG
Waldseestraße 3–5 | 76530 Baden-Baden

ISBN (Print): 978-3-8487-7092-2

ISBN (ePDF): 978-3-7489-2482-1

DOI: <https://doi.org/10.5771/9783748924821>



Onlineversion
Nomos eLibrary



Dieses Werk ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung – Nicht kommerziell – Keine Bearbeitungen 4.0 International Lizenz.

Vorwort

Dass Not erfinderisch macht, haben deutsche Aktiengesellschaften im Nachgang der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 nicht zuletzt durch die von dem Bestreben der Flexibilisierung der Ausschüttungsstrategien getriebene Konzeption sogenannter Scrip Dividends (auch: Wahldividenden), die seither als *Dernier Cri* in der Ausschüttungspolitik deutscher Kapitalgesellschaften reüssieren, unter Beweis gestellt. Hinter dem Terminus *technicus* verbirgt sich ein *Treasury*-Instrument, das es dem jeweiligen Anteilseigner freistellt, im Kontext der Ausschüttung bzw. der Verwendung des Bilanzgewinns zwischen einer Dividende in bar bzw. einem Bardividendensurrogat und Aktien der Gesellschaft zu wählen. In der Praxis finden sich gänzlich divergierende Spielarten solcher Scrip Dividends, die sich dem Blick der Wissenschaft bisher erfolgreich zu entziehen vermochten. Hinzu kommen alte und neuartige Rechtsfragen, zu denen Rechtsprechung und Literatur bislang keine befriedigenden Antworten liefern. Die vorliegende Untersuchung schließt nicht nur diese rechtsdogmatische Forschungslücke, sondern besticht darüber hinaus durch ihren methodenpluralistischen Ansatz: Sie bietet eine erste Gesamtschau, im Rahmen derer auch die rechtstatsächliche Bedeutung des Phänomens analysiert sowie wirtschaftswissenschaftliche und rechtsökonomische Erkenntnisse um das *Treasury*-Instrument herausgearbeitet werden. Dergestalt soll die vorliegende Arbeit nicht nur den maßgeblichen Handlungsrahmen im Bereich Scrip Dividends abstecken, sondern auch die Investitionssicherheit in Deutschland fördern sowie der Praxis als Ratgeber dienen und den Scrip Dividends so zur Salonfähigkeit hierzulande verhelfen.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. *Jan Lieder*, LL.M. (Harvard), der die Entstehung der Arbeit mit Interesse begleitet hat und mir stets mit fachlichem Rat zur Seite stand. Zu Dank verpflichtet bin ich überdies Herrn Prof. Dr. *Hanno Merkt*, LL.M. (Univ. of Chicago) für die Erstattung des Zweitgutachtens.

Ferner möchte ich meiner Frau *Carolin* sehr herzlich für die Unterstützung während der Zeit der Promotion sowie die kritische Durchsicht des Manuskripts danken. Ebenso meinen Eltern, die mir das Universitätsstudium er-

Vorwort

möglichst haben, das unersetzliche Voraussetzung für diese Arbeit wie auch meinen bisherigen beruflichen Lebensweg war.

Großer Dank gebührt schließlich der *Hanns-Seidel-Stiftung*, die das Entstehen dieser Arbeit großzügig mit einem Promotionsstipendium unterstützt hat, sowie dem *Konsortium Baden-Württemberg* für die Förderung der Open-Access-Publikation.

Inhaltsübersicht

| | |
|--|-----|
| Abkürzungsverzeichnis | 27 |
| A. Einführung | 37 |
| I. Ökonomische Hintergründe | 37 |
| II. Unterschiedliche rechtstechnische Ausprägungen bisheriger Scrip Dividend-Offerten deutscher Gesellschaften | 38 |
| III. Zentrale Vorteile der Gestaltung | 42 |
| IV. Problemstellung & Ziele der Untersuchung | 46 |
| V. Gang der Untersuchung | 63 |
| B. Die Scrip Dividend – Ein Gestaltungsinstrument der Ausschüttungspolitik | 65 |
| I. Rechtliche Schranken der Ausschüttungspolitik | 65 |
| II. Das aktienrechtliche System der Gewinnverwendung | 75 |
| III. Wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zur Dividendenpolitik | 78 |
| C. Rechtstatsachen zur Scrip Dividend & Ausblick | 111 |
| I. Historie von Scrip Dividends & Co. im internationalen Kontext | 111 |
| II. Historie von Scrip Dividends & Co. im nationalen Kontext: Das ‚Schütt-aus-hol-zurück‘-Verfahren als altbekannte Gestaltung unter neuem Namen | 112 |
| III. Deutsche Kapitalgesellschaften mit dem bisherigen Angebot einer Scrip Dividend | 114 |
| IV. Die perspektivische Verbreitung des Gestaltungsinstruments: ‚Ankündigungen‘ deutscher Gesellschaften | 125 |
| V. Verbreitung von Vorratsbeschlüssen/ Satzungsermächtigungen zur Durchführung einer Scrip Dividend bei deutschen Gesellschaften | 137 |
| VI. Studie des <i>Deutschen Investor Relations Verband e.V. (DIRK)</i> | 159 |

Inhaltsübersicht

| | |
|---|-----|
| VII. Würdigung der rechtstatsächlichen Bedeutung von Scrip Dividends & Ausblick unter Berücksichtigung von Bedenken gegenüber deren Einsatz | 164 |
| D. Das rechtliche Konstrukt der Scrip Dividend: Rechtstechnische Ausgestaltungsvarianten & Abgrenzung zu anderen Gestaltungsinstrumenten | 183 |
| I. Ausgangspunkt der Querelen: Fehlen einer einheitlichen Nomenklatur | 183 |
| II. Weiterer ‚Problemherd‘: Die Bardividende als ein überholtes historisches Leitbild des Aktiengesetzes | 192 |
| III. Demarkation divergierender rechtsarchitektonischer Konzeptualisierungsvarianten von Scrip Dividends | 196 |
| E. De lege ferenda: (Kein) Bestehen legislatorischen Handlungsbedarfs | 523 |
| F. Zusammenfassung der Ergebnisse | 528 |
| Literaturverzeichnis | 533 |
| Bekanntmachungsverzeichnis | 567 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Abkürzungsverzeichnis | 27 |
| A. Einführung | 37 |
| I. Ökonomische Hintergründe | 37 |
| II. Unterschiedliche rechtstechnische Ausprägungen bisheriger Scrip Dividend-Offerten deutscher Gesellschaften | 38 |
| 1. <i>Reverse</i> -Struktur | 38 |
| 2. <i>Forward</i> -Struktur(en) | 40 |
| III. Zentrale Vorteile der Gestaltung | 42 |
| 1. Nutzen des <i>Treasury</i> -Instruments aus Perspektive der Gesellschaft | 42 |
| 2. Vorteile der Scrip Dividend aus Sicht des Aktionariats | 44 |
| IV. Problemstellung & Ziele der Untersuchung | 46 |
| 1. Übersicht zur rechtstatsächlichen Bedeutung von Scrip Dividends für den deutschen Markt | 46 |
| 2. Divergente Würdigung des <i>Treasury</i> -Instruments | 49 |
| 3. Rechtstatsächliche Verbreitung von Scrip Dividends im Ausland | 50 |
| 4. Perspektivische Verbreitung der Strukturierungsvariante hierzulande | 52 |
| 5. Problematik der Abstinenz rechtlicher Rahmenbedingungen in Deutschland sowie fehlender Differenzierung zwischen unterschiedlichen Strukturvarianten | 52 |
| 6. Zusammenfassung des bisherigen Forschungsstandes | 54 |
| a) Stand der Diskussion in Deutschland | 54 |
| b) Strukturierungsschwierigkeiten im Hinblick auf das deutsche Aktien- & Kapitalmarktrecht | 57 |
| 7. Zielsetzung | 61 |
| V. Gang der Untersuchung | 63 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----|
| B. Die Scrip Dividend – Ein Gestaltungsinstrument der Ausschüttungspolitik | 65 |
| I. Rechtliche Schranken der Ausschüttungspolitik | 65 |
| 1. Das Kapitalaufbringungs- & das Kapitalerhaltungsrecht | 66 |
| 2. Terminologie | 72 |
| II. Das aktienrechtliche System der Gewinnverwendung | 75 |
| III. Wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zur Dividendenpolitik | 78 |
| 1. Theorien zur Ausschüttungspolitik | 79 |
| a) <i>Signalling</i> -Theorien | 80 |
| b) Implikationen der <i>Signalling</i> -Theorien für die Scrip Dividend | 85 |
| aa) Scrip Dividends als Vehikel zur Dividendenausschüttung ohne Liquiditätsabfluss | 85 |
| bb) Scrip Dividends als „Verschleierungstaktik“ zum Aufschub harter Allokationsentscheidungen | 86 |
| c) <i>Agency</i> -theoretische Ansätze | 87 |
| aa) <i>Agency</i> -Kosten nach <i>Easterbrook</i> | 90 |
| aaa) <i>Monitoring</i> -Kosten | 90 |
| bbb) Risikoaversion des Managements | 91 |
| bb) <i>Agency</i> -Kosten nach <i>Jensen</i> | 92 |
| d) Implikationen der <i>Agency</i> -theoretischen Ansätze für die Scrip Dividend | 94 |
| e) <i>Behavioral Finance</i> | 97 |
| f) Implikationen der <i>Behavioral Finance</i> -Forschung für die Scrip Dividend | 99 |
| 2. Zusammenfassung der wirtschaftswissenschaftlichen Erkenntnisse zur Ausschüttungspolitik sowie deren Implikationen im Hinblick auf Scrip Dividends | 100 |
| a) Zentrale Bedeutung der Ausschüttungspolitik | 101 |
| b) Das ‚Prinzip der Dividendenkontinuität‘ | 101 |
| c) Interdependenzen zwischen Investitions-, Finanzierungs- & Ausschüttungspolitik | 102 |
| d) Scrip Dividends als ‚Bindeglied‘ | 103 |
| e) Scrip Dividends als Instrument zur Adressierung heterogener Ausschüttungspräferenzen | 104 |
| f) Conclusio | 108 |

| | |
|---|-----|
| C. Rechtstatsachen zur Scrip Dividend & Ausblick | 111 |
| I. Historie von Scrip Dividends & Co. im internationalen Kontext | 111 |
| II. Historie von Scrip Dividends & Co. im nationalen Kontext: Das ‚Schütt-aus-hol-zurück‘-Verfahren als altbekannte Gestaltung unter neuem Namen | 112 |
| 1. Das ‚Ausschüttungs-Rückhol‘-Verfahren: Eine althergebrachte, steuerlich motivierte, Transaktionsstruktur | 112 |
| 2. Interimsphase völliger Irrelevanz des ‚Schütt-aus-hol-zurück‘-Verfahrens | 113 |
| 3. Die Renaissance des ‚Ausschüttungs-Rückhol‘-Verfahrens: Wiederbelebung durch die seitens der <i>Telekom</i> im Jahr 2013 offerierte <i>Forward</i> -Struktur | 113 |
| III. Deutsche Kapitalgesellschaften mit dem bisherigen Angebot einer Scrip Dividend | 114 |
| 1. Scrip Dividend-Offerten deutscher Unternehmen von 2012-2019 | 115 |
| 2. Interpretation der Daten | 117 |
| a) Scrip Dividends als ein vorwiegend/ausschließlich für ‚Großkonzerne‘ mit hohem Ausschüttungsvolumen interessantes Gestaltungsinstrument | 118 |
| b) Wiederholte Umsetzungen als rechtstatsächlicher Regelfall | 123 |
| c) Hohe Affinität des Aktionariats zur Aktienkomponente iR. bisheriger Scrip Dividend-Offerten deutscher Gesellschaften | 124 |
| d) Stagnierende Anzahl an Scrip Dividend-Offerten am deutschen Kapitalmarkt | 125 |
| IV. Die perspektivische Verbreitung des Gestaltungsinstruments: ‚Ankündigungen‘ deutscher Gesellschaften | 125 |
| 1. Der Begriff ‚Scrip Dividend‘ im Bundesanzeiger | 128 |
| 2. Der Begriff ‚Aktiendividende‘ im Bundesanzeiger | 130 |
| 3. Aggregierte bereinigte Begriffsnennungen | 132 |
| 4. Interpretation der Daten | 133 |
| 5. Conclusio | 137 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----|
| V. Verbreitung von Vorratsbeschlüssen/ Satzungsermächtigungen zur Durchführung einer Scrip Dividend bei deutschen Gesellschaften | 137 |
| 1. Untersuchungsansatz | 138 |
| 2. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes | 138 |
| 3. Verbreitung entsprechender Satzungsermächtigungen im SDax | 143 |
| 4. Verbreitung entsprechender Satzungsermächtigungen im MDax | 144 |
| 5. Verbreitung entsprechender Satzungsermächtigungen im Dax | 146 |
| 6. Interpretation der Daten | 147 |
| a) Scrip Dividend-Implementierungen auf Basis „allgemeiner“ Satzungsermächtigungen | 147 |
| b) Implikationen des Ausreichens einer „allgemeinen“ Satzungsermächtigung | 149 |
| aa) Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes: Analyse der Verbreitung der hinter der <i>Forward-</i> Struktur „Modell <i>Telekom</i> “ stehenden Rechtsarchitektur | 149 |
| bb) Die rechtstatsächliche Bedeutung des genehmigten Kapitals | 151 |
| cc) Aktien als Akquisitionswährung: Bezugsrechtsfreie Sachkapitalerhöhungen aus genehmigtem Kapital als rechtstatsächlicher Regelfall | 155 |
| dd) Zwischenfazit | 156 |
| c) Geringe Aussagekraft der „bloßen“ Einholung von Satzungsermächtigungen sowie der Faktizität der weiteren Verbreitung von zur Implementierung von Scrip Dividends ausreichenden „allgemeinen“ Satzungsermächtigungen | 157 |
| 7. Conclusio | 158 |
| VI. Studie des <i>Deutschen Investor Relations Verband e.V. (DIRK)</i> | 159 |
| 1. Untersuchungsergebnisse: Rechtstatsächliche Bedeutung von Scrip Dividends | 160 |
| a) Bisherige Erfahrungen der Studienteilnehmer mit Scrip Dividends | 160 |
| b) Künftiges Interesse an dem <i>Treasury-Instrument &</i> <i>Drawbacks</i> | 160 |

| | | |
|------|---|-----|
| c) | Zu erwartende Annahmequote als maßgebliches Entscheidungskriterium bzgl. der Implementierung von Scrip Dividends | 161 |
| d) | Haltung des Aktionariats zu Wahldividenden | 162 |
| 2. | Interpretation der Ergebnisse der Repräsentativumfrage des <i>DIRK</i> | 162 |
| VII. | Würdigung der rechtstatsächlichen Bedeutung von Scrip Dividends & Ausblick unter Berücksichtigung von Bedenken gegenüber deren Einsatz | 164 |
| 1. | Zusammenfassung der ermittelten Rechtstatsachen | 164 |
| a) | Geringe Verbreitung der Scrip Dividend am deutschen Kapitalmarkt | 164 |
| b) | Deutliche Präferenz für die <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell <i>Telekom</i> ‘ | 164 |
| c) | Implikationen der Erhebungen zur Verbreitung von rüstenden Vorratsbeschlüssen/ Satzungsermächtigungen sowie des Ausreichens „allgemeiner“ Satzungsermächtigungen & deren weiter Verbreitung | 165 |
| 2. | Bedenken gegenüber dem Einsatz von Scrip Dividends | 166 |
| a) | Scrip Dividends als „Verschleierungstaktik“ – eine angenehme Alternative zum Aufschub harter Allokationsentscheidungen | 167 |
| b) | Probleme kollektiven Handelns: Rationale Apathie & Trittbrettfahereffekte | 171 |
| c) | Fehlender Bezug der kumulierten einbehaltenen Mittel zu den Investitionsmöglichkeiten der Gesellschaft & Gefangenen-Dilemma | 172 |
| d) | Die Scrip Dividend als Vabanquespiel | 175 |
| aa) | Gesellschaftsperspektive | 175 |
| bb) | Aktionärsperspektive | 175 |
| e) | Ungeklärte Rechtsfragen | 176 |
| f) | Kostenfaktor | 177 |
| g) | Conclusio | 179 |
| 3. | Ausblick | 180 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----|
| D. Das rechtliche Konstrukt der Scrip Dividend: Rechtstechnische Ausgestaltungsvarianten & Abgrenzung zu anderen Gestaltungsinstrumenten | 183 |
| I. Ausgangspunkt der Querelen: Fehlen einer einheitlichen Nomenklatur | 183 |
| 1. Vermeintliche Synonyme & unzutreffende Terminologie | 183 |
| 2. Dividendenförmige bzw. ‚dividendenähnliche‘ Zuteilung von Anteilen an der Gesellschaft an das Aktionariat | 184 |
| a) ‚Aktiendividende‘ bzw. ‚stock dividend‘ infolge Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß §§ 207 ff. AktG | 186 |
| b) Ausschüttung von <i>Treasury Shares</i> iRe. Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 187 |
| c) Weitere Fehlverständnisse infolge irreführender Terminologie | 189 |
| d) Lösungsansatz | 189 |
| II. Weiterer ‚Problemherd‘: Die Bardividende als ein überholtes historisches Leitbild des Aktiengesetzes | 192 |
| III. Demarkation divergierender rechtsarchitektonischer Konzeptualisierungsvarianten von Scrip Dividends | 196 |
| 1. Die Scrip Dividend als wahlweise ‚echte‘ Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 197 |
| a) De lege lata: <i>Treasury Shares</i> als Sachausschüttungsgegenstand | 200 |
| aa) Abgrenzung zur Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln | 201 |
| aaa) Unterschiedliche legislatorische Konzeption der Vorgänge | 201 |
| bbb) Transfer von Gesellschaftsvermögen auf das Aktionariat als konstituierendes Merkmal von Dividendenausschüttungen | 202 |
| (1) Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln als ‚bloße‘ Umbuchung im Eigenkapital der Gesellschaft | 203 |
| (2) Kein Vermögenstransfer iRd. Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln | 203 |

| | |
|---|-----|
| ccc) Unterschiede in der steuerlichen Behandlung | 207 |
| ddd) Conclusio | 208 |
| bb) Ausschüttung eigener Aktien iRd. § 58 Abs. 5 AktG nur bei vorausgegangenem derivativen Erwerb | 208 |
| cc) ‚Verwendungsbefugnis‘ iSd. § 71 AktG: Die Frage nach dem ‚Ob‘ der Verwendung der rückerworbenen <i>Treasury Shares</i> zum Zwecke einer Sachausschüttung | 209 |
| (1) Grundsätzliches Verbot des entgeltlichen Rückerwerbs eigener Aktien & ‚Erlaubniskorridore‘ | 210 |
| (2) ‚Erlaubniskorridore‘ des § 71 Abs. 1 AktG & hieraus resultierende ‚Veräußerungsbeschränkungen‘ | 210 |
| (3) ‚Umwidmung‘ – Auswechslung des Akquisitions- bzw. Haltenszwecks | 211 |
| (4) ‚Umwidmungskompetenz‘ | 213 |
| (5) Conclusio | 214 |
| dd) Erfordernis eines Hauptversammlungsbeschlusses über die Wiederveräußerung der eigenen Aktien iRe. Sachausschüttung iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 214 |
| aaa) Grundsatz: Wiederveräußerung eigener Aktien als (reine) Geschäftsführungsmaßnahme iSd. §§ 76, 77 AktG | 215 |
| bbb) Exzeption: ‚Andere Veräußerung‘ iSd. § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 5 Hs. 1 AktG | 217 |
| (1) Darstellung & Analyse des bisherigen Meinungsstands | 221 |
| (2) Stellungnahme | 223 |
| (3) Bemühung der anerkannten <i>canones</i> der Methodenlehre | 226 |
| b) Signifikante Parallelen bzgl. der durch Sachdividenden iSd. § 58 Abs. 5 AktG & Scrip Dividends zu generierenden Effekte | 246 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|-----|
| c) Wahlrecht als tragendes Grundkonzept der Scrip Dividend | 248 |
| aa) Ausschüttung eigener Aktien iRe. Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 249 |
| bb) Ausschüttung eigener Aktien iRe. Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG iVm. gesellschaftsseitiger Rückkaufsofferte | 251 |
| cc) ‚Mischdividende‘ | 253 |
| dd) Einräumung eines Wahlrechts | 255 |
| aaa) Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes vermittels der Einräumung eines Wahlrechts | 257 |
| bbb) Bestimmtheitsgrundsatz | 258 |
| (1) Hinreichende Konkretisierung des Ausschüttungsbeschlusses vermöge der Festlegung des Gesamtausschüttungsbetrages, näherer Spezifikation der Sachausschüttungskomponente & Bestimmung einer ‚Default-Option‘ | 259 |
| (2) Keine unzulässige Kompetenzverschiebung | 266 |
| ee) Conclusio | 269 |
| d) Weitere praktische Anforderungen an Wahldividendenbeschluss & Bezugsangebot | 269 |
| aa) Einbehalt eines Sockeldividendenanteils zum Zwecke der Abführung der KESt | 270 |
| aaa) Grundsatz: Steuerpflichtigkeit der Dividendenausschüttung | 270 |
| (1) Konsequenz: Einbehalt eines Sockeldividendenanteils | 271 |
| (2) Unbedenklichkeit der Pauschalierung des Sockeldividendenanteils | 273 |
| bbb) Exzeption: Ausschüttung aus dem steuerlichen Einlagekonto (§ 27 KStG) | 275 |
| ccc) Conclusio | 276 |

| | | |
|------|---|-----|
| bb) | Angebotskontingentierung, Überzeichnung, proratarische Zuteilung, kein Angebot von Teilrechten & Auszahlung der Bardividende im Falle der Repartierung | 277 |
| aaa) | Angebotskontingentierung | 277 |
| bbb) | Überzeichnung | 278 |
| ccc) | Proratarische Zuteilung (Repartierung) | 278 |
| | (1) Maßgeblichkeit der Beteiligungsquote | 279 |
| | (2) (Un-)Zulässigkeit abweichender Regelungen | 282 |
| | (3) Conclusio | 291 |
| ddd) | Kein Angebot von Teilrechten | 292 |
| eee) | Auszahlung der Bardividende im Falle der proratarischen Zuteilung | 292 |
| fff) | Nachteile von Angebotskontingentierung & Repartierung | 292 |
| ggg) | Conclusio | 293 |
| e) | „Stolperstein“ Bezugsrecht | 294 |
| aa) | Existenz eines allgemeinen bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsanrechts iRd. Wiederveräußerung eigener Aktien | 295 |
| aaa) | Eigene Ansicht: Kein generelles bezugsrechtsähnliches Voraberwerbsanrecht zugunsten der (Alt-)Aktionäre iRd. Wiederveräußerung von <i>Treasury Shares</i> | 295 |
| | (1) Keine planwidrige Regelungslücke | 296 |
| | (2) Keine Vergleichbarkeit der Interessenlagen | 297 |
| | (3) Conclusio | 299 |
| bbb) | HM.: Existenz eines bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsanrechts iRd. Wiederausgabe eigener Aktien | 300 |
| bb) | (Keine) Erforderlichkeit eines Bezugsrechtsausschlusses für ‚Spitzenbeträge‘ | 300 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----|
| cc) Problembereich der Inalienabilität der Wahldividendenanteile bzw. der bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsrechte | 303 |
| aaa) Faktischer Ausschluss der bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsrechte infolge fehlender Zukaufsmöglichkeit | 305 |
| (1) Wesensmerkmale & Konsequenzen faktischer Bezugsrechtsausschlüsse | 305 |
| (2) Bezugsbeschränkung durch Bezugsverhältnis: Das Bezugsverhältnis als organisch kongenitale Restriktion des Bezugsrechts | 307 |
| (3) Keine gesetzliche Verpflichtung der Gesellschaft zur Organisation eines Bezugsrechtshandels | 308 |
| bbb) Conclusio | 310 |
| dd) Ratsamkeit & Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses zum Zwecke der Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen | 311 |
| aaa) Ratsamkeit eines Bezugsrechtsausschlusses zum Zwecke der Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen | 311 |
| (1) (Analoge) Anwendung des Abs. 1 S. 2 & Abs. 2 des § 186 AktG iRd. Wiederausgabe eigener Aktien | 312 |
| (2) Resultat: Markt- bzw. Kursrisiko & Sicherheitsabschlag | 314 |
| (3) Risiko- & Abschlagsminimierung qua formalen Ausschluss des Bezugsrechts | 315 |
| (4) Conclusio | 316 |
| bbb) Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses zur Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen | 317 |
| (1) ‚Rein‘ formal-rechtliche Argumentation: Talmudistische Exegese des § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 5 Hs. 2 AktG | 318 |
| (2) Kernproblem: ‚Bloß‘ formal-rechtlicher Bezugsrechtsausschluss | 320 |

| | |
|--|-----|
| (3) Gewährung eines ‚faktischen Bezugsrechts‘ | 321 |
| (4) Indizwirkung des § 186 Abs. 3 S. 4 AktG | 324 |
| (5) Die Vermeidung von Spekulationen & Wertschwankungen als den (‚bloß‘ formal-rechtlichen) Bezugsrechtsausschluss rechtfertigender Sachgrund | 334 |
| (6) Conclusio | 338 |
| ee) Distributions- & Bezugsbeschränkungen zulasten ‚ausländischer‘ Aktionäre als faktischer Bezugsrechtsausschluss/willkürliche Ungleichbehandlung | 338 |
| aaa) Sinn & Zweck von Distributions- bzw. Bezugsbeschränkungen | 339 |
| (1) Distributions- bzw. Versendungsbeschränkungen | 342 |
| (2) Bezugs- bzw. Verkaufsbeschränkungen | 345 |
| bbb) Zulässigkeit von Distributions- bzw. Bezugsbeschränkungen | 346 |
| (1) Zulässigkeit von Distributionsbeschränkungen | 347 |
| (2) Zulässigkeit von Bezugsbeschränkungen | 358 |
| ff) Zusammenfassung der Erkenntnisse zum Problembereich Bezugsrecht | 375 |
| f) Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments | 382 |
| aa) Veröffentlichung der Einladung zur HV | 382 |
| bb) Veröffentlichung der nach WpPG/EU-ProspektVO erforderlichen Dokumentation: Prospektpflichtigkeit & prospektbefreiendes Dokument | 385 |
| aaa) Grundsatz: Prospektpflichtigkeit | 385 |
| bbb) Ausnahme von der Prospektpflichtigkeit: Art. 1 Abs. 4 lit. h) EU-ProspektVO (§ 4 Abs. 1 Nr. 4 WpPG a.F.) | 385 |
| ccc) Inhaltliche Anforderungen an das prospektbefreiende Dokument | 388 |

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|------|--|-----|
| cc) | Gewinnverwendungsbeschluss: Ausschüttung einer wahlweisen ‚echten‘ Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 390 |
| dd) | Bezugsfrist, Bezugsberechtigung & Bezugsrechtsausschluss | 390 |
| aaa) | (Analoge) Anwendung des Abs. 1 S. 2 & Abs. 2 des § 186 AktG iRd. Wiederausgabe eigener Aktien | 390 |
| bbb) | Bezugsberechtigung & Bezugsrechtsausschluss | 391 |
| ccc) | Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen | 392 |
| | (1) Grundprinzipien | 392 |
| | (2) Exkurs: Einschaltung von Intermediären | 393 |
| ddd) | <i>Settlement</i> : Volumenfestlegung, Lieferung der Aktien & Ausschüttung der Bardividende | 397 |
| g) | Validität des Liquiditätsschonungs- bzw. -erhaltungssarguments | 397 |
| aa) | Variante 1: Kein ausreichender Bestand an <i>Treasury Shares</i> | 398 |
| bb) | Variante 2: Ausreichender Bestand an <i>Treasury Shares</i> | 400 |
| aaa) | ‚Einpreisung‘ des iRd. Aktienrückkaufs erfolgten Liquiditätsabflusses | 400 |
| bbb) | <i>Treasury Shares</i> als anderweitig liquiditätserhöhend verwertbares <i>Asset</i> | 401 |
| cc) | Zwischenfazit | 402 |
| dd) | Liquiditätsgenerierung durch Rückführung der eigenen Aktien in den organisierten Handel als ‚bloße Scheinoption‘ | 402 |
| aaa) | Möglichkeit anderweitiger liquiditätserhöhender derivativer Veräußerung des Bestandes an <i>Treasury Shares</i> | 403 |
| bbb) | Gefahr: Aussendung eines negativ konnotierten Signals | 403 |
| ccc) | Diametral entgegengesetzte Marktinterpretation von Scrip Dividends | 404 |
| ee) | Conclusio | 404 |

| | |
|---|-----|
| h) Fazit zur Strukturierung einer Scrip Dividend als wahlweise ‚echte‘ Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 406 |
| 2. Die Scrip Dividend als <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ | 409 |
| a) Abgrenzung zur Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG | 410 |
| b) Gemeinsamkeiten der <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ mit der wahlweisen ‚echten‘ Sachausschüttung von <i>Treasury Shares</i> iRd. § 58 Abs. 5 AktG | 410 |
| c) Abgrenzung der <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ zur wahlweisen ‚echten‘ Sachausschüttung von <i>Treasury Shares</i> iRd. § 58 Abs. 5 AktG | 411 |
| aa) Gewinnverwendungsbeschluss: Barausschüttung versus wahlweise ‚echte‘ Sachausschüttung | 411 |
| bb) Tauschangebot iSd. § 480 BGB versus originäres Wahlrecht | 411 |
| cc) Kein originärer Sachausschüttungsanspruch iSd. § 58 Abs. 5 AktG infolge Wahlrechtsausübung | 412 |
| aaa) Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen | 412 |
| (1) Grundprinzipien | 413 |
| (2) Exkurs: Einschaltung von Intermediären | 415 |
| dd) Kein Erfordernis einer besonderen Satzungsermächtigung | 416 |
| ee) Implikationen des Kapitalerhaltungsgebots aus § 57 AktG | 417 |
| aaa) Keine ‚Bewertungsproblematik‘ | 417 |
| bbb) <i>Dealing at arms' length</i> : Kein Anwendungsfall des § 57 AktG | 418 |
| ccc) Keine Anwendung der gläubigerschützenden Kapitalaufbringungsregeln des Gründungs- und/oder Kapitalerhöhungsrechts | 419 |
| ddd) Veröffentlichung der nach WpPG erforderlichen Dokumentation: Prospektpflicht & prospektbefreiendes Dokument | 420 |
| ff) Terminologische Implikationen | 423 |

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|------|--|-----|
| d) | Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments | 424 |
| e) | Exkurs: Teleologische Extension des Gutgläubensschutzes des § 62 Abs. 1 S. 2 AktG auf den Erbringer der Sachgegenleistung/Empfänger der <i>Treasury Shares</i> | 424 |
| f) | Fazit zur Strukturierung einer Scrip Dividend als <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ | 426 |
| 3. | <i>Forward</i> -Strukturen unter Rückgriff auf eine Kapitalerhöhung | 427 |
| a) | Abgrenzung zur <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ | 427 |
| b) | Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments | 428 |
| aa) | Veröffentlichung der Einladung zur Hauptversammlung sowie der nach EU-ProspektVO bzw. WpPG erforderlichen Dokumentation | 428 |
| bb) | Gewinnverwendungsbeschluss: Ausschüttung einer Bardividende | 434 |
| cc) | Schaffung der ‚Dividenden-Aktien‘ durch Kapitalerhöhung | 434 |
| aaa) | Ordentliche Kapitalerhöhung versus Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital | 435 |
| bbb) | Kapitalerhöhungsbeschluss | 436 |
| (1) | Ordentliche Kapitalerhöhung gemäß §§ 182 ff. AktG durch Beschluss der Hauptversammlung | 437 |
| (2) | Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital gemäß §§ 202 ff. AktG durch Beschlüsse von Vorstand & Aufsichtsrat | 437 |
| (3) | Strukturierung als ‚Bis-zu‘-Kapitalerhöhung | 437 |
| (4) | Strukturierung als Barkapitalerhöhung | 438 |
| (5) | Einbringung der Dividendenansprüche in analoger Anwendung der Vorschriften über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln | 444 |
| (6) | Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen | 456 |

| | |
|---|-----|
| (7) (Kein) Zwang zur Strukturierung als Bezugsrechtskapitalerhöhung | 461 |
| (8) Ratsamkeit & Zulässigkeit von Distributionsbeschränkungen bzw. Beschränkungen des Andienungsrechts zugunsten ‚ausländischer‘ Aktionäre | 465 |
| ccc) Veröffentlichung der Dividendenbekanntmachung & des Bezugsangebots | 465 |
| ddd) Festlegung der konkreten Bezugsbedingungen | 466 |
| (1) Beschlussfassung des Vorstands über die konkreten Bezugsbedingungen | 467 |
| (2) Beschlussfassung des Finanzausschusses des Aufsichtsrats über die konkreten Bezugsbedingungen | 469 |
| eee) Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen | 470 |
| (1) Grundprinzipien | 470 |
| (2) Exkurs: Einschaltung von Intermediären | 471 |
| fff) Konkretisierung der ‚Bis-zu‘-Kapitalerhöhung nach Ablauf der Bezugsfrist | 472 |
| (1) Beschlussfassung des Vorstands zur Konkretisierung der ‚Bis-zu‘-Kapitalerhöhung nach Ablauf der Bezugsfrist | 472 |
| (2) Beschlussfassung des Finanzausschusses des Aufsichtsrats zur Konkretisierung der Kapitalerhöhung & zur Satzungsänderung nach Ablauf der Bezugsfrist | 474 |
| ggg) Einbringung & Bewertung der Sacheinlage | 475 |
| (1) Kontrolle der ‚Angemessenheit‘ der Abbildung des Bilanzgewinns in Anlehnung an die §§ 207 ff. AktG | 476 |
| (2) Anwendung der Sacheinlagekautele | 477 |
| hhh) Durchführung der Kapitalerhöhung | 481 |
| iii) <i>Settlement</i> : Lieferung der Aktien & Ausschüttung der Bardividende | 483 |

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|------|--|-----|
| jjj) | Exkurs: Teleologische Extension des Gutgläubensschutzes des § 62 Abs. 1 S. 2 AktG auf den Sacheinleger/Empfänger der jungen Aktien | 483 |
| kkk) | Validität des Liquiditätsschonungs- bzw. -erhaltungsarguments | 485 |
| c) | Fazit zur Strukturierung von Scrip Dividends als <i>Forward</i> -Struktur unter Rückgriff auf eine Kapitalerhöhung | 488 |
| 4. | <i>Reverse</i> -Struktur | 491 |
| a) | Abgrenzung zu den bisher vorgestellten Strukturierungsvarianten | 491 |
| b) | Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments | 492 |
| aa) | Veröffentlichung der Einladung zur Hauptversammlung | 493 |
| bb) | Veröffentlichung der nach dem WpPG bzw. der EU-ProspektVO obligatorischen Dokumentation | 493 |
| aaa) | Keine Prospektpflichtigkeit bzw. keine Pflicht zur Veröffentlichung eines prospektbefreienden Dokuments nach dem WpPG bzw. der EU-ProspektVO | 493 |
| (1) | Kein öffentliches Angebot iSd. § 2 Nr. 2 WpPG (§ 2 Nr. 4 WpPG a.F.) | 494 |
| (2) | Zulassung der jungen Aktien kraft Gesetzes gemäß § 33 Abs. 4 EGAktG | 494 |
| bbb) | Keine Anwendung des WpÜG auf das öffentliche Rückkaufsangebot | 495 |
| cc) | Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß §§ 207 ff. AktG & zur Satzungsänderung | 496 |
| dd) | Beschlussfassung über den Erwerb bzw. die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien iSd. § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 1 AktG | 498 |
| ee) | Beschlussfassung über die Ermächtigung des Vorstands zum Einzug rückerworbener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 6 AktG | 500 |
| ff) | Vollzug der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß §§ 207 ff. AktG | 502 |

| | |
|--|-----|
| gg) Exkurs: Steuerfreiheit der Ausgabe der Gratisanteile | 503 |
| hh) Rückkaufsofferte | 504 |
| aaa) Beschränkung des Angebots auf den Rückkauf der Berichtigungsaktien | 505 |
| bbb) Angebotskontingentierung, Überzeichnung & proratarischer Rückkauf | 505 |
| ccc) ‚Stolperstein‘ Andienungsrecht | 506 |
| (1) Ratsamkeit & Zulässigkeit eines Ausschlusses des Andienungsrechts zum Zwecke der Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen | 506 |
| (2) Ratsamkeit & Zulässigkeit von Distributionsbeschränkungen bzw. Beschränkungen des Andienungsrechts zulasten ‚ausländischer‘ Aktionäre | 507 |
| ddd) Angebotspreis & Annahmefrist | 509 |
| (1) Angebotspreis | 510 |
| (2) Annahmefrist | 513 |
| ii) Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen | 513 |
| aaa) Grundprinzipien | 514 |
| bbb) Exkurs: Einschaltung von Intermediären | 515 |
| (1) Depotbanken der Aktionäre als Intermediäre | 515 |
| (2) Transaktionsbegleitende Bank als Intermediär | 515 |
| ccc) Steuerliche Konsequenzen der Annahme der Rückkaufsofferte | 517 |
| jj) <i>Settlement</i> : Abwicklung des Rückkaufsangebots & Zahlung des Kaufpreises | 518 |
| kk) ‚Nachbereitung‘ | 518 |
| c) Validität des Liquiditätsschonungs- bzw. -erhaltungsarguments | 519 |
| d) Fazit zur Implementierung von Scrip Dividends als <i>Reverse</i> -Struktur | 520 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|-----|
| E. De lege ferenda: (Kein) Bestehen legislatorischen Handlungsbedarfs | 523 |
| F. Zusammenfassung der Ergebnisse | 528 |
| Literaturverzeichnis | 533 |
| Bekanntmachungsverzeichnis | 567 |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|---------------------|---|
| a.E. | am Ende |
| aA. | andere(r) Ansicht/Auffassung |
| aaO. | am angegebenen Ort |
| ABl. | Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften |
| Abs. | Absatz/Absätze |
| abw. | abweichend(e) |
| ADRs | American Depository Receipts |
| AER | The American Economic Review (Zeitschrift) |
| AG | Aktiengesellschaft/Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift) |
| AG-Fin. | AG-Finanzierung |
| AktG | Aktiengesetz |
| Aktiendiv. | Aktiendividende |
| Aktienrückkaufsang. | Aktienrückkaufsangebot |
| AktR | Aktienrecht |
| allgM. | allgemeine Meinung |
| Alt. | Alternative |
| AMF | Autorité des marchés financiers |
| Anl. | Anlage |
| AnwBl. | Anwaltsblatt (Zeitschrift) |
| AR | Der Aufsichtsrat (Zeitschrift) |
| Arbeitsbdb. | Arbeitshandbuch |
| Art. | Artikel |
| Ausf. | Ausführung(en) |
| | |
| B&F | Banking & Finance (Zeitschrift) |
| BB | Betriebs-Berater (Zeitschrift) |
| Bd. | Band |
| BeckBilKomm. | Beck'scher Bilanz-Kommentar |
| BeckOGK, AktG | beck-online.GROSSKOMMENTAR AktG |
| BeckOK, BGB | Beck'scher Online-Kommentar zum BGB |
| Begr. | Begründer/Begründung |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|----------------|--|
| Beih. | Beiheft |
| Bekanntm. | Bekanntmachung |
| Ber. d. Vorst. | Bericht des Vorstands |
| Beschl. | Beschluss |
| Bezugsang. | Bezugsangebot |
| BFH | Bundesfinanzhof |
| BFHE | Amtliche Sammlung der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts |
| BGBI. | Bundesgesetzblatt |
| BGH | Bundesgerichtshof |
| BGHZ | Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen (Amtliche Sammlung) |
| BiRiLiG | Bilanzrichtlinien-Gesetz |
| BJE | The Bell Journal of Economics (Zeitschrift) |
| BKR | Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht (Zeitschrift) |
| BMF | Bundesfinanzministerium |
| BMJV | Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz |
| BO | Börse Online (Zeitschrift) |
| BP | British Petroleum |
| bspw. | beispielsweise |
| BStBl. | Bundessteuerblatt |
| BT-Drs. | Bundestagsdrucksache |
| BV | Bezugsverhältnis |
| BZ | Börsen-Zeitung (Zeitschrift) |
| bzgl. | bezüglich |
| bzw. | beziehungsweise |
| ca. | circa |
| CFL | Corporate Finance Law (Zeitschrift) |
| CFO(s) | Chief Financial Officer(s) |
| CIRA | Cercle Investor Relations Austria |
| Co. | Compagnie |
| Corp. Fin. | Corporate Finance |
| d.h. | das heißt |
| DAI | Deutsches Aktieninstitut |

| | |
|--------------------------|---|
| DAV | Deutscher Anwaltverein e.V. |
| DB | Der Betrieb (Zeitschrift) |
| DBW | Die Betriebswirtschaft (Zeitschrift) |
| Der. Soc. Anon. ders. | Derecho de Sociedades Anónimas derselbe |
| dies. | dieselbe(n) |
| DIRK | Deutscher Investor Relations Verband e.V. |
| Dividendenbe- kanntm. | Dividendenbekanntmachung |
| DRIP | <i>Dividend Reinvestment Plan</i> |
| DStR | Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift) |
| DStRE | Deutsches Steuerrecht – Entscheidungsdienst (Zeitschrift) |
| DZWir | Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht (Zeitschrift) |
| | |
| e.g. | exempli gratia (beispielsweise) |
| e.V. | eingetragener Verein |
| EC | European Community |
| Ec. J. | The Economic Journal (Zeitschrift) |
| Ed. | Edition |
| EFG | Entscheidungen der Finanzgerichte |
| EG | Europäische Gemeinschaft |
| EGAktG | Einführungsgesetz zum Aktiengesetz |
| Einl. | Einladung |
| EL | Ergänzungslieferung |
| EStB | Ertrag-Steuerberater (Zeitschrift) |
| EStG | Einkommensteuergesetz |
| et al. | <i>et alii</i> (und andere) |
| EU | Europäische Union |
| EuGH | Gerichtshof der Europäischen Union |
| Europ. AG | Europäische Aktiengesellschaft |
| EuropGesR | Europäisches Gesellschaftsrecht |
| evtl. | eventuell(e) |
| EWG | Europäische Wirtschaftsgemeinschaft |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|---------------------|---|
| f. | folgende(r) (Seite/§/Absatz/Art.) |
| FAQ | <i>Frequently Asked Questions</i> |
| FAZ | Frankfurter Allgemeine Zeitung (Zeitung) |
| ff. | folgende |
| Fin. Anal. J. | Financial Analysts Journal (Zeitschrift) |
| Fin.-Mag. | Finance-Magazin (Zeitschrift) |
| Finanzierungsinstr. | Finanzierungsinstrumente |
| FK | Frankfurter Kommentar |
| FM | Financial Management (Zeitschrift) |
| Fn. | Fußnote(n) |
| FS | Festschrift |
| FTF | Foundations and Trends in Finance (Zeitschrift) |
| | |
| G/H/E/K | Geßler/Hefermehl/Eckard/Kropff |
| Geschäftsber. | Geschäftsbericht |
| GesR | Gesellschaftsrecht |
| ggf. | gegebenenfalls |
| ghM. | ganz herrschende Meinung |
| GK, AktG | Großkommentar zum Aktiengesetz |
| GmbH | Gesellschaft mit beschränkter Haftung |
| GmbHG | Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung |
| GmbHR | Die GmbH-Rundschau (Zeitschrift) |
| GP | GoingPublic (Zeitschrift) |
| GuV | Gewinn- und Verlustrechnung |
| GWR | Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift) |
| | |
| Halbjahresber. | Halbjahresbericht |
| Hdb. | Handbuch/Handbook |
| Hdb. Econ. Fin. | Handbook of the Economics of Finance |
| HGB | Handelsgesetzbuch |
| hM. | herrschende Meinung |
| HRB | Handelsregister B |
| Hrsg. | Herausgeber |
| Hs. | Halbsatz |

| | |
|-------------|---|
| i.E. | im Ergebnis |
| i.Ü. | im Übrigen |
| iaR. | in aller Regel |
| IBEX 35 | Iberia Index 35 |
| ICCLR | International Company and Commercial Law Review (Zeitschrift) |
| idF. | in diesem Fall(e) |
| idR. | in der Regel |
| idS. | in diesem Sinne |
| iHv. | in Höhe von |
| InsO | Insolvenzordnung |
| IR | Investor Relations |
| iR. | im Rahmen |
| iRd. | im Rahmen der/derer/des/dessen/dieser/dieses |
| iRe. | im Rahmen einer/s |
| IRG | Intensität des Rückgriffs auf genehmigtes Kapital |
| iRv. | im Rahmen von |
| iSd. | im Sinne der/des |
| iSe. | im Sinn einer/eines |
| iSv. | im Sinne von |
| iVm. | in Verbindung mit |
| | |
| JB | The Journal of Business (Zeitschrift) |
| JBE | Journal of Business Economics (Zeitschrift) |
| JCF | Journal of Corporate Finance (Zeitschrift) |
| JCP éd. c&i | Juris-Classeur Périodique. Édition commerce et industrie (Zeitschrift) |
| JEF | Journal of Economics and Finance |
| JF | The Journal of Finance (Zeitschrift) |
| JFE | Journal of Financial Economics (Zeitschrift) |
| JFMS | Journal of Economics and Management Strategy (Zeitschrift) |
| JFQA | The Journal of Financial and Quantitative Analysis (Zeitschrift) |
| JMFM | Journal of Multinational Financial Management (Zeitschrift) |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|---------------|---|
| JPE | Journal of Political Economy (Zeitschrift) |
| JPFM | The Journal of Psychology and Financial Markets (Zeitschrift) |
| JPM | Journal of Portfolio Management (Zeitschrift) |
| JZ | Juristen-Zeitung (Zeitschrift) |
| KapErhG | Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Gewinn- und Verlustrechnung vom 23. Dezember 1959, BGBl. I, S. 789 ff. |
| KapErhStG | Gesetz über steuerrechtliche Maßnahmen bei Erhöhung des Nennkapitals aus Gesellschaftsmitteln vom 10. Oktober 1967, BGBl. I, S. 977 ff. |
| KapGesR | Kapitalgesellschaftsrecht |
| Kapital-RL | Kapital-Richtlinie; ursprünglich RL 77/91/EWG, ABl. EG Nr. L 26/1 v. 31.01.1977, S.1 ff.; geändert vermittelt RL 2006/68/EG, ABl. EU Nr. L 264 v. 25. September 2006, S. 32 ff.; neugefasst durch RL 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober.2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften iSd. Art. 54 Abs.2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der AG sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. EU Nr. L 315 v. 14.11.2012, S. 74 ff. |
| KapMR | Kapitalmarktrecht |
| KapRiLiG | Gesetz zur Durchführung der Zweiten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts vom 13. Dezember 1978, BGBl. I, S. 1959 ff. |
| KESt | Kapitalertragsteuer |
| KfW | Kreditanstalt für Wiederaufbau |
| KGaA | Kommanditgesellschaft auf Aktien |
| KiSt | Kirchensteuer |
| KK, AktG | Kölner Kommentar zum Aktiengesetz |
| KMRK | Kapitalmarktrechts-Kommentar |
| Kommentarlit. | Kommentarliteratur |
| KonTraG | Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich v. 27.04.1998, BGBl. I, S. 786 ff. |
| KStG | Körperschaftsteuergesetz |

| | |
|-------------|---|
| Lageber. | Lagebericht |
| Lfg. | Lieferung |
| lit. | <i>litera</i> (Buchstabe) |
| Lit. | Literatur |
| | |
| m.w. | mit weiteren |
| M&M | Mensch und Maschine (Software SE) |
| M&M | Mensch und Maschine Software SE |
| MAH | Münchener Anwalts Handbuch |
| MCFJ | Midland Corporate Finance Journal |
| MF | Managerial Finance (Zeitschrift) |
| MHdb. GesR | Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts |
| Mio. | Millionen |
| MM | Manager Magazin (Zeitschrift) |
| Mrd. | Milliarden |
| MüKo, AktG | Münchener Kommentar zum Aktiengesetz |
| MüKo, BGB | Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch |
| MüKo, GmbHG | Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung |
| mwN. | mit weiteren Nachweisen |
| | |
| N°/Nr. | Nummer |
| Nachw. | Nachweis(e) |
| NJW | Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift) |
| NK, BGB | NomosKommentar Bürgerliches Gesetzbuch |
| NZG | Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift) |
| | |
| OLG | Oberlandesgericht |
| ORDO | Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft |
| | |
| p.l.c. | Public Limited Company (Vereinigtes Königreich) |
| | |
| Q&A | <i>Questions & Answers</i> |
| QJE | The Quarterly Journal of Economics (Zeitschrift) |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|-----------------|---|
| RAND | The RAND Journal of Economics (Zeitschrift) |
| RDBB | Revista de Derecho bancario y bursátil (Zeitschrift) |
| RdF | Recht der Finanzinstrumente (Zeitschrift) |
| RDM | Revista de Derecho Mercantil (Zeitschrift) |
| RDMV | Revista de Derecho del Mercado de Valores (Zeitschrift) |
| RDS | Revue des Sociétés (Zeitschrift) |
| RefE | Referentenentwurf |
| RegE | Regierungsentwurf |
| RES | The Review of Economics and Statistics (Zeitschrift) |
| Rev. Fin. Econ. | Review of Financial Economics (Zeitschrift) |
| RFE | Review of Financial Economics (Zeitschrift) |
| RFS | The Review of Financial Studies (Zeitschrift) |
| RG | Reichsgericht |
| RGD | Revista General de Derecho (Zeitschrift) |
| RGZ | Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen (Amtliche Sammlung) |
| RIW | Recht der internationalen Wirtschaft (Zeitschrift) |
| RJN | Revista Jurídica del Notariado (Zeitschrift) |
| RKCG | Regierungskommission Corporate Governance |
| RL | Richtlinie |
| Rn. | Randnummer |
| RNotZ | Rheinische Notar-Zeitschrift (Zeitschrift) |
| Rspr. | Rechtsprechung |
| Rückkaufsang. | Rückkaufsangebot |
| S. | Satz/Sätze/Seite(n) |
| s. | siehe |
| S.A. | Société Anonyme (Frankreich); Sociedad Anónima (Spanien) |
| S.p.A. | Società per azioni |
| Sachdiv. | Sachdividende(n) |
| SE | Societas Europaea |
| SE-RL | SE-Richtlinie (Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer) |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|-------------|---|
| SE-VO | SE-Verordnung (Verordnung [EG] Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft [SE]) |
| SEAG | SE-Ausführungsgesetz (Gesetz zur Ausführung der Verordnung [EG] Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft [SE]) |
| SEBG | SE-Beteiligungsgesetz (Gesetz über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft) |
| SEEG | SE-Einführungsgesetz (Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft) |
| SIRV | Schweizerische Investor Relations Vereinigung |
| sog. | sogenannte(r/s) |
| Sonderbeil. | Sonderbeilage |
| SZVS | Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik (Zeitschrift) |

