

Maximilian F. Sattler

**Financial Assistance
De Lege Ferenda**

Verlag Dr. Kovač

**Hamburg
2014**

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Gliederung	IX
Literaturverzeichnis.....	XXXIII
Abkürzungsverzeichnis	LXXVII
A. Einleitung	1
B. Problemaufriss und Begriffsbestimmungen.....	3
I. Erwerb eigener Aktien	4
1. Wirtschaftliche Konsequenzen	4
a) Risiken.....	4
b) Wert eigener Aktien	5
2. Einflussnahme auf die participationsstruktur	6
a) Durch Erwerb	7
b) Durch Veräußerung.....	8
II. <i>Financial assistance</i>	10
1. Begriff	10
2. Vorteile.....	11
a) Zielgesellschaft	12
b) Empfänger	12
c) Veräußernde Aktionäre	13
d) Leitungsorgan der Zielgesellschaft	13
3. Risiken und Kritik	13
a) Zielgesellschaft	14
b) Gläubiger der Zielgesellschaft	15
(1) Begriff	15

(2) Beeinträchtigung der Interessen	16
c) Verbleibende Aktionäre	17
d) Einflussnahme auf die Beteiligungsstruktur	19
III. LBO	20
1. Begriffsbestimmungen	20
a) LBO	20
b) <i>Leverage</i> -Effekt	22
c) Varianten	22
2. Wirtschaftliches Gewicht	23
3. Ablauf	25
a) Auswahl des Modells der Eingangsfinanzierung	26
b) Auswahl der Zielgesellschaft	26
c) Fremdkapitalaufnahme und -quote	28
d) Erwerb	31
(1) Verhalten der amtierenden Verwaltung	31
(2) Börsennotierung der Zielgesellschaft	32
(3) Aufpreise	33
e) Strukturmaßnahmen	33
(1) Grundlegende Erwägungen	34
(2) Herausdrängen der Minderheitsaktionäre	35
(3) Umwandlungen	36
(4) Anwachsene Verschmelzung	37
(5) Verkauf und Übertragung des Unternehmens	38
(6) Auflösung durch Beschluss	39
f) Refinanzierung und Gewinnerzielung	40
(1) Erfüllung der Verbindlichkeiten aus der Übernahme	40
(2) Nutzung der Aktiva der Zielgesellschaft	42

(3) Ausstieg aus der Zielgesellschaft.....	42
4. Vorteile.....	43
a) Erwerber.....	43
(1) Anteilmehrheit.....	43
(2) Steuervorteile	44
(3) Erlöschen von Verbindlichkeiten durch Konfusion.....	45
b) Zielgesellschaft	46
(1) Steuervorteile	46
(2) Sonstige Vorteile aus der Verschuldung.....	47
(3) Verbesserung des operativen Geschäfts: theoretische Anhaltspunkte	49
(4) Verbesserung des operativen Geschäfts: empirische Anhaltspunkte	50
c) Veräußernde und verbleibende Aktionäre	53
(1) Unmittelbare Vorteile.....	53
(2) Mittelbare Vorteile.....	54
d) Volkswirtschaft	55
5. Risiken.....	58
a) Erwerber.....	58
b) Zielgesellschaft	59
(1) Verschuldung	59
(2) Nachteile aus Verteidigungsmaßnahmen.....	59
(3) Bestandsinteresse	60
c) Gläubiger der Zielgesellschaft	61
(1) Grundlegende Erwägungen.....	62
(2) Verschuldung als Risikoanreiz.....	62
(3) Konkurrenz mit Fremdkapitalgebern	63

(4) Vorgezogene Fälligkeit als Nachteil für andere Gläubiger.....	64
(5) Vorgezogene Fälligkeit als Nachteil für die jeweiligen Gläubiger.....	65
d) Verbleibende Aktionäre	66
e) Andere stakeholder	67
6. Insbesondere: Volkswirtschaftliche Risiken.....	69
a) Reduktion des Steueraufkommens.....	69
b) Erhöhte Verschuldung als mittelbare Folge.....	70
c) Insolvenz als volkswirtschaftliches Problem	71
d) Einfluss auf die Beschäftigungsquote.....	72
e) Weitere Effekte von Kostensenkungen.....	75
f) LBO als Umgehung von Marktmechanismen	76
IV. Zusammenfassung.....	80
C. <i>Financial assistance</i> im United Kingdom und in den USA	83
I. United Kingdom.....	84
1. Relevanz.....	84
a) Wirtschaftliche Bedeutung und LBOs.....	84
b) Einfluss auf europäisches Gemeinschaftsrecht.....	86
c) Anwendbarkeit englischen Gesellschaftsrechts in Deutschland.....	87
2. Gesellschaftsformen.....	89
3. Erwerb eigener Anteile	90
4. Vermögensbindung	92
a) Grundlegende Erwägungen.....	93
b) Begrenzung der Ausschüttung	93
c) Rechtsfolgen.....	94
5. <i>Financial assistance</i>	94

a) Rechtsentwicklung bis zum CA 2006.....	95
(1) Hintergrund und CA 1929.....	95
(2) CA 1981 und CA 1985.....	96
b) CA 2006.....	97
(1) Grundlegende Erwägungen.....	98
(2) Begriff der <i>financial assistance</i>	98
(3) Verbotsgehalt	99
(4) Subjektiver Tatbestand.....	100
(5) Ausnahmen.....	101
(6) Rechtsfolgen.....	102
6. Weitere Normen(-komplexe)	103
a) Organpflichten und -haftung.....	103
b) Umwandlung.....	104
c) <i>Fraudulent trading</i> und <i>wrongful trading</i>	104
II. USA.....	107
1. Relevanz.....	107
a) Wirtschaftliche Bedeutung und LBOs.....	107
b) Anwendbarkeit US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland.....	109
2. Zum Verhältnis von Bundesrecht und Staatenrecht	110
3. Gesellschaftsformen.....	112
4. Erwerb eigener Aktien	114
5. Vermögensbindung	115
a) RMBCA	115
b) DGCL.....	117
c) Haftung bei Verstößen	117
6. <i>Fraudulent transfers</i>	118

a) Hintergrund	119
(1) Gesetzesentwicklung und -umsetzung	119
(2) Individualschutz	120
(3) Volkswirtschaft	121
b) Tatbestände	122
(1) Vorsätzliche Gläubigerbenachteiligung	122
(2) Unzureichende Gegenleistung	123
(3) Zahlung bei Insolvenz und Insolvenzverursachung.....	125
(4) Zahlung an Insider.....	126
c) Rechtsfolge.....	127
d) LBOs und <i>fraudulent transfers</i>	128
(1) <i>Financial assistance</i>	128
(2) Leistungen an Fremdkapitalgeber	131
(3) Kaufpreis	132
III. Zusammenfassung.....	134
D. <i>Financial assistance de lege lata</i>	135
I. Allgemeine Vermögensbindung – §§ 57, 62	136
1. Normzweck	136
a) Kapitalerhaltung.....	136
b) Vermögensbindung	137
c) Stellungnahme.....	138
d) Minderheitenschutz, Gleichbehandlung, Kompetenzverteilung	139
e) Nachrang des Eigenkapitals und Eigenkapitalersatz	140
2. Grundsätzliches Verbot der Zuwendung an Aktionäre.....	141
a) Grundlegende Erwägungen.....	141
b) Vermögensminderung, Vermögensmehrung oder beides?.....	142

(1) Vermögensminderung und Vermögensmehrung	142
(2) Vermögensminderung ohne Vermögensmehrung	143
(3) Vermögensmehrung ohne Vermögensminderung	144
c) Anwendung des bereicherungsrechtlichen Leistungsbegriffs.....	145
(1) Grundlegende Erwägungen	145
(2) Zuwendung an Dritte als Leistung an Aktionär	146
(3) Zuwendung an veräußernde Aktionäre als Leistung an Empfänger.....	147
(4) Zuwendung an Aktionär als Leistung an Dritte	148
d) Rein tatsächliche Handlungen.....	150
3. Aktionärsbegriff	151
a) Zukünftige Aktionäre.....	151
(1) Grundlegende Erwägungen.....	151
(2) Unter Berücksichtigung von § 71a I	153
b) Nicht-unternehmerische Beteiligungen	154
c) Muttergesellschaft des Leistungsempfängers	155
(1) Muttergesellschaft ist Aktionär.....	156
(2) Muttergesellschaft ist nicht Aktionär.....	157
d) Zuwendungen an Dritte.....	158
4. Verteilung von Bilanzgewinn	159
a) Formelle Voraussetzungen.....	159
b) Bilanzierung von Vermögenswerten.....	160
(1) Bewertungsgrundsätze	160
(2) Stille Reserven.....	162
5. Anwendbarkeit im Konzern	163
6. Anwendbarkeit bei Deckung – § 57 I 3 Var. 2 und 3	164

a)	Die zu § 57 I 3 Var. 2 und 3 führende Rechtsentwicklung.....	165
b)	Rückgewähranspruch	166
(1)	Vertraglich.....	166
(2)	Gesetzlich	167
c)	Gegenleistungsanspruch.....	168
(1)	Grundlegende Erwägungen.....	169
(2)	Anspruchsgegner.....	170
(3)	Alternativität.....	171
d)	Vollwertigkeit	173
(1)	Grundlegende Erwägungen.....	173
(2)	Ausfallrisiko durch mangelnde Leistungsbereitschaft.....	175
(3)	Ausfallrisiko durch mangelnde Solvenz	175
(4)	Risikozuschlag	177
(5)	Drittsicherheiten	179
e)	Deckung	180
(1)	Grundlegende Erwägungen.....	180
(2)	Unternehmerisches Ermessen	182
(3)	Praktische Handhabung.....	183
f)	Klumpenrisiko.....	185
7.	Rechtsfolge.....	186
a)	Verpflichtungsgeschäft	187
(1)	Grundlegende Erwägungen.....	187
(2)	Zinsanspruch	189
(3)	Zweipersonenverhältnis	190
(4)	Mehrpersonenverhältnis.....	190
b)	Verfügungsgeschäft	191
(1)	Grundlegende Erwägungen.....	192

(2) Nutzungen und Zinsen	194
(3) Zuwendungen der AG an Dritte	195
(4) Empfänger leitet Leistungsgegenstand weiter	195
(5) Dingliche Gläubigerrechte	196
c) Im Verhältnis zu Dritten	197
(1) Grundlegende Erwägungen	197
(2) Rechtsfolge	200
d) Anspruchsinhalt und -umfang	201
(1) Sachbindung contra Wertbindung	201
(2) Abschöpfung contra Verlustausgleich	204
e) Geltendmachung durch Gläubiger	205
(1) Grundlegende Erwägungen	205
(2) Leistungsempfänger	205
(3) Umfang der Gläubigerforderung	207
(4) Keine Befriedigung	208
(5) Pfändung und Überweisung	209
8. Regelung der <i>financial assistance</i> durch § 57	211
a) Grundlegende Erwägungen	211
b) Arten der <i>financial assistance</i>	212
(1) Darlehensverträge	213
(2) Bestellung von Sicherheiten	214
(3) Schuldübernahme	215
(4) Zustimmung zur Schuldübernahme	216
c) <i>Financial assistance</i> durch Zuwendung an veräußernde Aktionäre	218
d) Empfänger leitet <i>financial assistance</i> weiter	219
e) Bei absehbarer Verschmelzung	220

II. Konzernrecht	222
1. Begriffsbestimmungen	222
2. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge	224
a) Gesetzssystematik, Abschluss, Beendigung	225
b) Rechte der Muttergesellschaft	226
(1) Gewinnabführung	226
(2) Weisungsrecht	227
(3) Beschränkung des Weisungsrechts	228
c) Pflichten der Organmitglieder und der Muttergesellschaft	229
(1) Verlustausgleichspflicht und anschließender Gläubigerschutz	230
(2) Sicherungsrecht	231
(3) Haftung der Muttergesellschaft und ihrer gesetzlichen Vertreter	232
(4) Verwaltungsmitglieder der Tochtergesellschaft	233
d) Rechte der außenstehenden Aktionäre	234
e) <i>Financial assistance</i> bei Beherrschungs- oder Gewinnabführungsverträgen	236
(1) Grundlegende Erwägungen	236
(2) Leistungen an Dritte	237
(3) Leistung aufgrund eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags	237
(4) Leistung bei Bestehen eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags	238
3. Faktischer Konzern	239
a) Begriff und Relevanz	239
b) Ausgleichspflicht	240
(1) Tatbestand der Nachteilszufügung	240

(2) Ausgleich des Nachteils	242
(3) Haftung der Muttergesellschaft und gesetzlicher Vertreter	243
(4) Haftung Dritter	244
c) Verhältnis zu den §§ 57, 62	245
(1) Unterschiede im Anwendungsbereich	245
(2) Stellungnahme	246
d) <i>Financial assistance</i> im faktischen Konzern	248
4. Eingliederung	249
a) Voraussetzungen und Rechtsfolgen	250
b) Eingliederung und <i>financial assistance</i>	251
III. § 71	253
1. Normzweck und Verhältnis zu § 57	253
a) Grundlegende Erwägungen und Wortlaut	253
b) Unentgeltlicher Erwerb	255
c) Entgeltlicher Erwerb	255
d) Unter Berücksichtigung von § 57 I 3	256
2. Folgen des Erwerbs und Gestaltungsspielraum	256
3. Relevante Erwerbstatbestände	257
a) Schadensabwehr (§ 71 I Nr. 1)	257
b) Gesamtrechtsnachfolge (§ 71 I Nr. 5)	258
c) Aufgrund Hauptversammlungsbeschlusses (§ 71 I Nr. 8)	259
4. Rechtsfolgen	260
IV. § 71a I	261
1. Hintergrund und Normentwicklung	261
a) Richtlinienumsetzung und Änderungen	261
b) Unmittelbare Richtlinienanwendung	262

2. Normzweck	263
a) Effektivierung des Verbots des Erwerbs eigener Aktien.....	264
b) Schutz des Gesellschaftsvermögens in Ergänzung zu § 57	266
c) Verweisung potentieller Erwerber auf den Kapitalmarkt.....	267
3. Erfasste Handlungen	268
a) Explizit erfasst.....	268
b) Andere Handlungen	269
(1) Rechtsdogmatisches Instrument für eine Ausweitung des Verbots.....	270
(2) Wesentliche Wertung der Var. 1 bis 3	271
(3) Gegenseitige Verträge ohne Rückgewährelement	274
(4) Einräumen von Forderungen gegen Dritte.....	275
(5) Besicherung mit eigenen Aktien	276
(6) Zustimmung zur Schuldübernahme	276
(7) <i>Break-fee</i> -Vereinbarungen	278
4. Zuwendungen an Dritte.....	279
5. Zeitpunkt	280
6. Finalität	282
a) Subjektives Tatbestandsmerkmal.....	282
b) Willensrichtung	283
7. Ausnahmen.....	284
a) Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag	284
b) § 71 I analog	285
c) §§ 71a II, 71d	286
d) § 57 I 3 Var. 2 und 3 analog	288
8. Rechtsfolge.....	288
a) Nichtigkeit.....	288

b) Anwendung des § 62.....	290
c) Erwerbsvorgang	293
9. Einordnung und Zusammenfassung.....	294
a) Vergleich mit § 57.....	294
b) Zuwendungen an Dritte.....	296
c) Vergleich mit § 311.....	297
V. Weitere Normenkomplexe	301
1. Kapitalmarktrecht.....	301
a) Insiderinformationen.....	301
(1) Anwendbare Normen; Zweck	301
(2) Regelungsinhalt.....	302
(3) Sanktionen.....	303
b) Übernahmeangebote.....	304
(1) Regelungsinhalt.....	304
(2) Sanktionen.....	306
c) Pflichtangebote.....	306
2. Organhaftung.....	307
a) Grundlegende Erwägungen.....	308
b) D&O-Versicherungen	309
c) Geltendmachung	310
(1) Problematik und reguläre Kompetenzverteilung	310
(2) Durch Sondervertreter	311
(3) Durch Aktionäre	312
(4) Durch Gläubiger.....	313
d) Organhaftung bei <i>financial assistance</i>	315
3. Andere Ersatzansprüche.....	316
a) § 117.....	316

(1) Anspruchsvoraussetzungen	316
(2) Gegner, Inhalt und Geltendmachung	318
b) Haftung im qualifiziert-faktischen Konzern	319
c) Existenzvernichtungshaftung	320
(1) Rechtsentwicklung und aktueller Stand	320
(2) Anwendbarkeit auf die AG	321
(3) Anwendbarkeit außerhalb deutschen Gesellschaftsstatuts	324
d) Materielle Unterkapitalisierung	325
e) Ersatzansprüche bei <i>financial assistance</i>	326
4. Umwandlungsrecht	329
a) Anreiz für eine Umwandlung der Zielgesellschaft	329
b) Arten und Voraussetzungen von Umwandlungen	330
(1) Verschmelzung	331
(2) Spaltung	333
(3) Formwechsel	334
c) Sanktions- und Schutzinstrumente	334
(1) Haftung	335
(2) Beeinträchtigung von Gläubigerinteressen	335
(3) Gläubigerschutz	336
(4) Beeinträchtigung von Gesellschafterinteressen	337
(5) Gesellschafterschutz	338
(6) Arbeitnehmerschutz	341
d) Insbesondere: Verschmelzung und die §§ 57, 311, 71a I	341
(1) § 57	342
(2) § 311	346
(3) § 71a I	346

(4) Anwachsende Verschmelzung und § 71a I.....	348
e) Regelung der <i>financial assistance</i> durch Umwandlungsrecht	349
5. Insolvenz- und Anfechtungsrecht	351
a) Zweck der InsO und grundlegende Erwägungen.....	351
b) Insolvenzverfahren.....	352
(1) Grundsätzlicher Ablauf	352
(2) Insolvenzplan	356
(3) Arbeitsplätze und Insolvenz.....	357
c) (Insolvenz-)Anfechtung	358
(1) Voraussetzungen und Durchführung	358
(2) Nach Verschmelzung	360
(3) Rechtsfolge.....	362
(4) In Fällen der <i>financial assistance</i>	363
6. KAGB	365
a) Persönlicher Anwendungsbereich.....	365
b) Sachlicher Anwendungsbereich.....	366
VI. Zusammenfassung.....	368
E. <i>Financial assistance de lege ferenda</i>	371
I. Bedenken gegen ein Verbot	372
1. Eingriff in die Privatautonomie	372
2. Verhindern positiver Effekte.....	373
3. Keine Effizienz.....	374
a) Rechtsträger ungleich Unternehmen.....	374
b) Gesetzgeberischer Handlungsspielraum	376
4. Kosten	378
5. Anreiz zur „Flucht“ aus der AG.....	379

II.	Notwendigkeit eines Verbots zum Schutz der Interessen	
	Einzelner	382
1.	Schutz der Gesellschaftsgläubiger	382
a)	Beeinträchtigung von Gläubigerinteressen durch <i>financial assistance</i>	382
b)	Allgemeine Vermögensbindung	383
	(1) Wirkungsweise	383
	(2) Aktionärsbegriff als Schwäche	384
	(3) Gläubigerinteressen und § 57 I 3 Var. 2 und 3	385
	(4) Abhängigkeit vom Bilanzrecht	386
	(5) Schicksal der Rechtsgeschäfte	388
	(6) Anspruchsinhalt.....	389
	(7) Keine Wirkung gegenüber veräußernden Aktionären	389
	(8) Wirkung gegenüber Dritten.....	390
	(9) Beurteilung.....	392
c)	Konzernrecht	394
	(1) Unternehmensbegriff.....	394
	(2) Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag	395
	(3) Faktischer Konzern ohne Gewinnabführungsvertrag	396
	(4) Beurteilung	397
d)	Persönliche Haftung auf Schadensersatz	398
	(1) Gläubigerschutz durch Haftung	399
	(2) Beurteilung	400
e)	Umwandlungsrecht	402
	(1) Grundlegende Erwägungen.....	402
	(2) Fallgruppen ohne Beeinträchtigung von Gläubigerinteressen.....	404
	(3) Vermögensbindung und Drittsicherheiten	405

(4) Rechtsfolgen: unbedenkliche Fälle	406
(5) Rechtsfolgen: bedenkliche Fälle	407
(6) Beurteilung	410
f) Gläubigerschutz durch InsO und AnfG	411
(1) Ausgestaltung des Insolvenzverfahrens	411
(2) Anfechtungsrecht	412
(3) Beurteilung	413
g) Zusammenfassung und Bewertung	414
2. Verbot als Verweisung auf andere Mechanismen zum Gläubigerschutz	415
a) Grundlegende Erwägungen	416
b) Abwicklung	416
c) Verkauf und Übertragung des Unternehmens	417
d) Umwandlung und anwachsende Verschmelzung	418
e) Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags	418
f) Beurteilung	420
3. Schutz der Aktionäre	421
a) Beeinträchtigung von Aktionärsinteressen durch <i>financial assistance</i>	421
b) Allgemeine Vermögensbindung	422
(1) Wirkungsweise	422
(2) Aktionärsinteressen und § 57 I 3 Var. 2 und 3	422
(3) Durchsetzung der Ansprüche	424
(4) Beurteilung	425
c) Konzernrecht	426
(1) Sondervorteile nach Aufbau einer Beherrschung	426

(2) Sondervorteile nach Auswechslung der Muttergesellschaft.....	428
(3) Weitere Aspekte und Beurteilung	430
d) Persönliche Haftung auf Schadensersatz	431
e) Umwandlungsrecht	432
(1) Grundlegende Erwägungen.....	432
(2) Gesamtrechtsnachfolge, Umtauschverhältnis und Abfindungsrecht.....	432
(3) Beurteilung.....	433
f) Aktionärsschutz durch InsO und AnfG.....	434
g) Zusammenfassung und Bewertung	435
4. Verbot als Verweisung auf andere Mechanismen zum Aktionärsschutz.....	438
a) Grundlegende Erwägungen.....	438
b) Abwicklung	439
c) Verkauf und Übertragung des Unternehmens	439
d) Umwandlung und anwachsende Verschmelzung	440
e) Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags	440
f) Beurteilung.....	441
5. Schutz anderer <i>stakeholder</i>	444
a) Arbeitnehmer.....	444
(1) Bedeutung des Arbeitsplatzes für den Einzelnen.....	444
(2) Restrukturierung.....	445
(3) Arbeitsplatzverlust in der Insolvenz	446
b) Teilnehmer der Produktionskette	448
6. Schutz der Zielgesellschaft	448
a) Grundlegende Erwägungen.....	448

b)	Bestandsinteresse von Aktiengesellschaften	450
(1)	Herleitung aus Einzelnormen	450
(2)	Herleitung aus vorhergehenden Rechtstraditionen	451
c)	Erheblichkeit der <i>financial assistance</i> für den Fortbestand	453
d)	Beurteilung	454
III.	Verbot als rechts- und wirtschaftspolitische Maßnahme	456
1.	Verhindern volkswirtschaftlicher Schäden	456
a)	Kenntnisstand	456
b)	Insolvenzrisiko als volkswirtschaftliches Problem	458
(1)	Quotenschaden	458
(2)	Verfahrenseröffnung	459
(3)	Unternehmerische Tätigkeit	459
c)	Notwendigkeit präventiver Maßnahmen	461
d)	Notwendigkeit reaktiver Maßnahmen	463
2.	Effektivierung von Geheimhaltungspflichten	464
a)	Argumentation zugunsten eines Verbots	464
b)	Insbesondere: Kapitalmarktrecht als effiziente Regulierung	466
3.	Verbot des Ausnutzens von Marktversagen oder fehlerhafter Preisbildung	467
a)	Preisbildung „falsch“ wegen Marktversagens	467
b)	Preisbildung „falsch“ wegen der Konsequenzen	468
4.	Verweisung auf den Markt	469
a)	Allgemeine Vermögensbindung	469
(1)	Grundlegende Erwägungen	470
(2)	§ 57 III	471
(3)	§ 57 I Var. 2 und 3	472
(4)	Adressatenkreis	473

b) Konzernrecht	474
(1) § 311 II	474
(2) § 308	475
c) Umwandlungsrecht	476
(1) <i>De lege lata</i>	476
(2) <i>De lege ferenda</i>	477
d) Zusammenfassung und Beurteilung.....	479
5. Weitere potentielle Rechtfertigungen	480
a) Umgehungsschutz	481
b) Schutz der Kompetenzverteilung.....	482
c) Anreiz zur Konzernbildung.....	483
(1) Volkswirtschaftliche Vorteile des cash management	484
(2) Konzernbildung als volkswirtschaftlich effiziente Allokation von Ressourcen.....	484
d) Verbot als Seriositätsschwelle	486
e) Herstellung eines Wertungsgleichlaufs.....	487
f) LBOs verwerflich an sich	488
IV. <i>Financial assistance</i> gemäß der Zweiten Kapitalrichtlinie	491
1. Erfasste (Rechts-)Handlungen	491
2. Formelle Voraussetzungen.....	491
3. Inhaltliche Voraussetzungen	493
a) Faire, marktübliche Konditionen	493
b) Bestand des Nettoaktivvermögens.....	493
(1) Grundlegende Erwägungen.....	494
(2) Gegenleistungs- und Rückgewähransprüche	494
(3) Zwischenzeitliche Verschlechterung der Bonität	496
c) Angemessener Erwerbspreis.....	498

4. Zusammenfassung und Beurteilung.....	499
a) Voraussichtliche praktische Relevanz	499
b) Einzelne Elemente.....	500
c) Gesamtbeurteilung	501
V. Regelungsvorschläge	502
1. § 62 I.....	502
2. Konzernrecht	502
3. § 71a I.....	503
4. Geltendmachung von Ansprüchen.....	505
a) Aufsichtsrat	505
b) Sondervetreter und Aktionäre.....	506
F. Zusammenfassung.....	509
I. Zielgesellschaft / Zielunternehmen.....	509
II. Gläubiger.....	510
III. Eigenkapitalgeber.....	510
IV. Volkswirtschaft und andere <i>stakeholder</i>	511
V. Systematik	512
VI. Konsequenz.....	513