

Schriften zum Internationalen Recht

Band 218

**Grenzüberschreitende Verschmelzungen
zwischen deutschen und englischen
börsennotierten Aktiengesellschaften –
ein Harmonisierungserfolg?**

Ein Rechtsvergleich des deutschen und englischen
Verschmelzungsrechts nach Umsetzung der Richtlinie 56/2005/EG
mit besonderem Blick auf den Minderheitenschutz

Von

Dirk Zuhorn



Duncker & Humblot · Berlin

DIRK ZUHORN

Grenzüberschreitende Verschmelzungen
zwischen deutschen und englischen
börsennotierten Aktiengesellschaften –
ein Harmonisierungserfolg?

Schriften zum Internationalen Recht

Band 218

Grenzüberschreitende Verschmelzungen zwischen deutschen und englischen börsennotierten Aktiengesellschaften – ein Harmonisierungserfolg?

Ein Rechtsvergleich des deutschen und englischen
Verschmelzungsrechts nach Umsetzung der Richtlinie 56/2005/EG
mit besonderem Blick auf den Minderheitenschutz

Von

Dirk Zuhorn



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Bayerischen Julius-Maximilians-Universität Würzburg
hat diese Arbeit im Jahre 2015 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

Alle Rechte vorbehalten
© 2017 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: Konrad Triltsch GmbH, Ochsenfurt
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0720-7646
ISBN 978-3-428-15069-4 (Print)
ISBN 978-3-428-55069-2 (E-Book)
ISBN 978-3-428-85069-3 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

*Meiner geliebten Frau Tessa
und unseren Kindern*

Vorwort

Mein Dank gilt zunächst der großzügigen Unterstützung des Max-Planck Instituts für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg sowie dem Institute of Advanced Legal Studies in London, ohne deren Recherchemöglichkeiten zum englischen Recht diese Arbeit nicht hätte entstehen können.

Meinem Doktorvater, Herrn Professor Teichmann, danke ich vor allem für die häufig spontan und unkompliziert ermöglichten Rücksprachen sowie auch für die fachlichen und persönlichen Gespräche, die ich bis heute sehr schätze.

Dr. Hubertus Witte, Dr. Thomas Balzer, Dr. Andreas Seegers, Dr. Johannes Jacobs, Dr. Niclas v. Woedtke, Alexander Heck und Peer Naubert sowie meinen Geschwistern Dominik und Leonie Zuhorn danke ich für die vielen motivierenden Worte, die notwendigen Ablenkungen und die Freundschaft, die uns seit vielen Jahren verbindet.

Mein besonderer Dank gilt meinen Eltern, die mich seither auf allen meinen Wegen in vielfacher Weise uneingeschränkt unterstützt und ermutigt haben. Ohne sie wäre diese Arbeit nicht entstanden und insbesondere nicht vollendet worden.

Meiner Frau Tessa Zuhorn danke ich insbesondere dafür, dass sie mich trotz dieser Arbeit und der vielen vergangenen Wochenenden geheiratet hat und mir bis heute stets den Rücken freihält. Einen besseren Partner fürs Leben kann man sich nicht wünschen.

Essen, im März 2017

Dirk Zuhorn

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	31
-------------------------	----

Teil 1

Harmonisierungsziele	35
-----------------------------	----

A. Begriff und Wesen der Harmonisierung	35
B. Der Harmonisierungsauftrag nach Art. 50 AEUV (ex. Art. 44 EGV)	38
I. Bedeutung der Niederlassungsfreiheit für den Harmonisierungsauftrag	38
1. Anwendungsbereich der Niederlassungsfreiheit	38
2. Gewährleistungsinhalt der Niederlassungsfreiheit	39
a) Verbot offener Diskriminierungen	39
b) Verbot versteckter Diskriminierungen	40
c) Verbot mittelbarer Diskriminierungen	41
d) Allgemeines Beschränkungsverbot	41
e) Geltung für Gesellschaften, Art. 54 AEUV	42
f) Konsequenzen für den Harmonisierungsauftrag nach Art. 50 AEUV	42
3. Unmittelbare Anwendbarkeit von Art. 49 AEUV	43
a) Auf natürliche Personen	43
b) Auf juristische Personen	44
c) Konsequenzen für den Harmonisierungsauftrag nach Art. 50 AEUV	46
4. Rechtfertigungsgründe für beschränkende Maßnahmen	47
a) Sonderregelungen nach Art. 52 AEUV (ex. Art. 46 EGV)	47
b) Rechtsmissbrauchsverbot	48
c) Zwingende Gründe des Allgemeinwohls	48
d) Konsequenzen für den Harmonisierungsauftrag nach Art. 50 AEUV	49
5. Zwischenergebnis: Bedeutung der Niederlassungsfreiheit für Art. 50 AEUV	51
II. Bedeutung des Binnenmarktkonzeptes nach Artt. 3, 26 AEUV für den Harmonisierungsauftrag	51
III. Beschränkung des Harmonisierungsauftrags durch das Subsidiaritätsprinzip	53
IV. Zwischenergebnis	55

C. Niederlassungsrechtliche Initiativhindernisse	56
I. Kollisionsrechtliche Hindernisse	57
1. Sitztheorie	58
2. Gründungstheorie	59
3. Konsequenzen für die grenzüberschreitende Verschmelzung	59
4. Beseitigung der Hindernisse durch die Niederlassungsfreiheit	61
a) Überseering	61
b) Inspire Art	63
II. Sachrechtliche Hindernisse	64
1. Verschmelzungsrecht in Deutschland vor Implementierung der VRL	64
a) Ablehnende Auffassung	64
b) Befürwortende Auffassung	66
2. Verschmelzungsrecht in England vor Implementierung der VRL	67
a) Re-registrations, sections 90 ff. CA 2006	67
b) Reconstructions, sections 110, 111 Insolvency Act 1986	68
c) Arrangements and Reconstructions, sections 425–427 CA 1985	69
d) Mergers, section 427 A, Schedule 15 A CA 1985	72
e) Keine Änderung durch CA 2006	73
3. Vereinbarkeit mit der Niederlassungsfreiheit, Art. 49, 54 AEUV	75
a) Beschränkungen von Hineinverschmelzungen	76
b) Beschränkungen von Herausverschmelzungen	78
4. Zwischenergebnis	81
III. Durchführungshindernisse	82
D. Fazit: Verschmelzungsspezifischer Harmonisierungsauftrag	87
I. Allgemeiner Harmonisierungsauftrag, Art. 50 AEUV	88
II. Verschmelzungsspezifischer Harmonisierungsauftrag	89

Teil 2

Grundlagen des Minderheitenschutzes	93
A. Grundlagen des deutschen und englischen Gesellschaftsrechts	93
I. Deutsches Gesellschaftsrecht	93
1. Rechtsquellen und Gesetzssystematik	93
2. Gesellschaftsformen in Deutschland	95
II. Englisches Gesellschaftsrecht	96
1. Rechtsquellen und Gesetzssystematik	96
a) Case Law und Statutory Law	96
b) Common Law und Equity law	98
c) Sonstige Rechtsquellen	101

2. Gesellschaftsformen in England	102
a) Personengesellschaften	102
b) Kapitalgesellschaften	103
c) Andere Personenvereinigungen	105
III. Zwischenergebnis	105
B. Organisationsstrukturen der AG und der plc.	106
I. Organisationsstruktur der deutschen AG	106
1. Gründungsverfahren	106
2. Gesellschaftsrechtliche Verfassung: (Satzungsstrenge)	107
3. Kapitalverfassung der AG	109
a) Aktie als Bruchteil des Grundkapitals	110
b) Aktie als Mitgliedschaft – Aktiengattungen	111
c) Aktie als Verbriefung der Mitgliedschaft	112
d) Übertragung der Aktie	114
e) Verfassungsrechtlicher Schutz	115
4. Organisationsverfassung	115
a) Vorstand	116
b) Aufsichtsrat	116
c) Hauptversammlung	117
II. Organisationsstruktur der englischen <i>public limited company</i> („plc.“)	118
1. Gründungsverfahren	118
a) Re-registration	119
b) Registration	119
c) Rechtsvergleich	121
2. Gesellschaftsrechtliche Verfassung	122
a) Memorandum, section 8 CA 2006	122
b) Articles of Association, sections 18 ff. CA 2006	123
c) Rechtsvergleich	124
3. Kapitalverfassung der plc.	124
a) Begriffliche Abgrenzungen	125
b) Aktie als Bruchteil des Grundkapitals	126
c) Aktie als Mitgliedschaft – Aktiengattung	126
aa) Mitgliedschaft	126
bb) Aktiengattungen/Classes of shares	127
d) Aktie als Verbriefung/Verbriefungsarten	128
aa) Namensaktien (registered shares)	128
bb) Inhaberaktien (bearer share)	129

e) Übertragung der Aktie	130
aa) Übertragungsverfahren nach section 770 CA 2006	130
(1) Übertragung von certificated shares nach section 770 (1) CA	130
(2) Übertragung von uncertificated shares	131
bb) Rechtsdogmatische Grundlagen	132
f) Rechtsvergleich	134
4. Organisationsverfassung	136
a) Board of Directors	136
b) Company's Secretary	138
c) General Meeting	138
d) Rechtsvergleich	140
III. Zwischenergebnis: Vergleich der Organisationsstrukturen der AG und plc.	140
1. Gesellschaftsrechtliche Verfassung	140
2. Kapitalverfassung	141
3. Organisationsverfassung	141
C. Interessenkonflikte und Majoritätsprinzip	142
I. Interessenkonflikte zwischen Unternehmensleitung und Anteilseigner (Vertikale Interessenverteilung)	142
1. Interessenkonflikte	143
2. Konfliktlösung	144
a) Principal Agent Ansatz	145
b) Selbstregulation des Marktes	146
c) Informationsrechte	147
3. Zwischenergebnis	147
II. Interessenkonflikte zwischen Aktionären (Horizontale Interessenverteilung)	148
1. Aktionärsinteressen	148
2. Umwandlungsspezifische Interessenkonflikte	151
3. Konfliktlösung (Majoritätsprinzip)	153
a) Mehrheitsprinzip und Minderheitsbegriff	154
b) Legitimation des Mehrheitsprinzips	155
c) Notwendigkeit des Minderheitenschutzes	156
d) Bedeutung und Abgrenzung des Minderheitenschutzes	158
aa) Differenzierung nach Schutzsubjekt	158
bb) Differenzierung nach Schutzfunktion	160
cc) Weitere Differenzierungsansätze	161
dd) Eigener Ansatz	162
III. Zwischenergebnis Teil 2	162

*Teil 3***Obligatorischer Minderheitenschutz**

165

A. Allgemeine Regelungssystematik	165
I. Regelungssystematik der Richtlinie	165
II. Umsetzungssystematik in Deutschland	165
III. Umsetzungssystematik in England	166
B. Verschmelzungsfähige Gesellschaften	169
I. Anwendungsbereich der Richtlinie	169
II. Personeller Anwendungsbereich der §§ 122a ff. UmwG	170
III. Personeller Anwendungsbereich der CR 2007	170
IV. Rechtsvergleich	171
C. Gemeinsamer Verschmelzungsplan	172
I. Vorgaben der Richtlinie, Artt. 5, 6 VRL	172
1. Begriff und Rechtsnatur	172
2. Einheitlichkeit und abschließender Regelungsgehalt	173
3. Inhaltskatalog, Art. 5 VRL	176
a) Rechtsform und Sitz, Art. 5 lit. a) VRL	177
b) Umtauschverhältnis und Höhe der baren Zuzahlung, Art. 5 lit. b) VRL	178
c) Einzelheiten der Anteilsübertragung, Art. 5 lit. c) VRL	180
d) Zeitpunkt der Gewinnberechtigung, Art. 5 lit. e) VRL	180
e) Verschmelzungsstichtag, Art. 5 lit. f) VRL	182
f) Offenlegung von Sonderrechten der Gesellschafter, Art. 5 lit. g) VRL	182
g) Offenlegung besonderer Vorteile der Leitungsorgane, Art. 5 lit. h) VRL	183
h) Beifügung der Satzung, Art. 5 lit. i) VRL	184
i) Bewertung des Aktiv- und Passivvermögens, Art. 5 lit. k) VRL	185
j) Stichtag der Jahresabschlüsse, Art. 5 lit. l) VRL	187
4. Form und Sprache des Verschmelzungsplans	189
5. Vereinfachte Form bei Konzernverschmelzung, Art. 15 Abs. 1 VRL	189
6. Publizität des Verschmelzungsplans, Art. 6	190
a) Bekanntmachung des Verschmelzungsplans, Art. 6 Abs. 1 VRL	190
b) Hinweispflichten nach Art. 6 Abs. 2 VRL	190
II. Umsetzung in Deutschland, § 122c UmwG	193
1. Ergänzungen des Inhaltskatalogs	194
a) Abfindungsangebot bei Herausverschmelzungen, § 122i UmwG	194
b) Bestellung eines Treuhänders bei Herausverschmelzungen, §§ 122a i.V.m. § 71 UmwG	195
c) Vereinbarung über die Gesamtrechtsfolge, § 122a i.V.m. § 5 Abs. 1 Nr. 2 UmwG	196

2. Form und Sprache des Verschmelzungsplans	197
a) Bedeutung der notariellen Beurkundung für den Minderheitenschutz	197
b) Zulässigkeit der Auslandsbeurkundung	199
aa) Anwendbarkeit Art. 11 Abs. 1 EGBGB	199
bb) Beurkundung durch ausländische Notare	200
c) Sprache des Verschmelzungsplans	202
3. Vereinfachte Form bei Konzernverschmelzungen, § 122c Abs. 3	203
4. Publizität des Verschmelzungsplans	204
III. Ergänzungen in England, regulation 7 CR 2007	206
1. Billigung des Entwurfes durch die Direktoren	206
2. Einseitiger Gestaltungsakt	206
3. Ergänzungen des Inhaltskatalogs	207
a) Satzungssitz und Gesellschaftsstatut	208
b) Anteilsbeschränkungen, regulation 7 (2)(g) CR 2007	208
c) Begründungspflicht für besondere Vorteile, regulation 7 (2)(h) CR 2007	208
d) Anteilsverbot für gegenseitig gehaltene Anteile, regulation 7 (4)(a) CR 2007	209
e) Drittschutz bei Herausverschmelzungen, regulation 7 (4)(b) CR 2007	209
f) Richtlinienkonformität	210
4. Form und Sprache des Verschmelzungsplans	211
5. Vereinfachte Form bei Konzernverschmelzungen	212
6. Publizität des Verschmelzungsplans	212
a) Anmeldung beim Register	212
b) Bekanntmachung	213
c) Fehlender Hinweis auf die Ausübungsmodalitäten von Minderheitsrechte	214
IV. Zwischenergebnis Verschmelzungsplan	215
1. Schutzrelevanz für Minderheitsgesellschafter	216
2. Verfahrenshindernisse	216
3. Vergleich der Schutzstandards	219
D. Verschmelzungsbericht	220
I. Vorgaben der Richtlinie, Art. 7 VRL	220
1. Berichtsinhalt	221
2. Gemeinsame Berichterstattung	222
3. Verzicht auf Berichterstattung	224
4. Form	225
5. Publizität	225
II. Umsetzung in Deutschland, §§ 122e, 122a Abs. 1, 8 UmwG	226
1. Berichtsinhalt	226
a) Berichtsumfang	226
aa) Wesentliche Angelegenheiten verbundener Unternehmen, § 8 Abs. 1 S. 3 UmwG	227

bb) Sonderbefreiung, § 8 Abs. 2 UmwG	227
b) Berichtsmaßstab	227
2. Gemeinsamer Bericht, Verzicht und Form	229
a) Gemeinsame Berichterstattung	229
b) Verzicht auf Berichterstattung	229
c) Form	229
3. Publizität	230
III. Umsetzung in England, regulations 8, 10 CR 2007	230
1. Berichtsinhalt	231
a) Berichtsumfang	231
b) Berichtsmaßstab	231
c) Herleitung des Berichtsumfangs und -maßstabs	231
d) Ergänzungen des Berichtsinhalts, regulation 8 (2)(b) CR 2007	234
aa) Wesentliche Interessen der Direktoren	234
bb) Interessen der Inhaber von Schuldverschreibungen	235
2. Gemeinsamer Bericht, Verzicht, Form	235
a) Gemeinsame Berichterstattung	235
b) Verzicht auf Berichterstattung	236
c) Form	236
3. Publizität	236
IV. Zwischenergebnis des Rechtsvergleichs	237
E. Verschmelzungsprüfung	239
I. Vorgaben der Richtlinie, Art. 8 VRL	239
1. Prüfungs- und Berichtsinhalt	240
a) Prüfungsinhalt	240
b) Berichtsinhalt	240
2. Unabhängige Verschmelzungsprüfer	242
a) Qualifikation und Bestellung der Verschmelzungsprüfer	242
b) Auskunftsrechte der Verschmelzungsprüfer	242
c) Verantwortlichkeit der Verschmelzungsprüfer	243
3. Gemeinsame Verschmelzungsprüfung	243
4. Entbehrlichkeit der Verschmelzungsprüfung	246
5. Publizität des Prüfungsberichts	248
II. Umsetzung in Deutschland, §§ 122f, 9–12 UmwG	248
1. Prüfungs- und Berichtsinhalt	248
a) Prüfungsinhalt	249
b) Berichtsinhalt	249
c) Sonderbefreiung von der Berichtspflicht	250
d) Prüfungs- und Berichtsmaßstab	250

2. Unabhängige Verschmelzungsprüfer	251
a) Qualifikation und Bestellung der Verschmelzungsprüfer	252
b) Auskunftsrechte der Verschmelzungsprüfer	252
c) Verantwortlichkeit der Verschmelzungsprüfer	252
3. Gemeinsame Verschmelzungsprüfung	254
4. Entbehrlichkeit der Verschmelzungsprüfung	254
5. Publizität des Prüfungsberichts	255
III. Umsetzung in England, regulation 9 CR 2007	255
1. Prüfungs- und Berichtsinhalt	256
a) Prüfungsinhalt	256
aa) Auslegung nach dem ursprünglichen Rechtsprechungsansatz	256
bb) Moderner zweckorientierter Auslegungsansatz	257
(1) Wortlautauslegung	257
(2) Historische Auslegung	258
(3) Teleologische Auslegung	259
(4) Systematische/Richtlinienkonforme Auslegung	259
(5) Problem: Prüfungsumfang – Wortlaut als Grenze richtlinienkonformer Auslegung	260
b) Ermächtigung zur externen Bewertung	262
c) Berichtsinhalt	262
d) Prüfungs- und Berichtsmaßstab	263
2. Unabhängige Verschmelzungsprüfer	264
a) Qualifikation und Bestellung der Verschmelzungsprüfer	264
aa) Bei getrennter Berichterstattung	264
bb) Bei gemeinsamer Berichterstattung	264
cc) Qualifikation der Verschmelzungsprüfer	265
b) Auskunftsrechte der Verschmelzungsprüfer	266
c) Verantwortlichkeit der Verschmelzungsprüfer	266
3. Gemeinsame Verschmelzungsprüfung	268
4. Entbehrlichkeit der Verschmelzungsprüfung	270
5. Publizität des Prüfungsberichts	270
IV. Zwischenergebnis des Rechtsvergleichs	271
1. Prüfungs- und Berichtspflicht	271
2. Qualifikation und Bestellung der Verschmelzungsprüfer	272
3. Gemeinsame Verschmelzungsprüfung	273
4. Entbehrlichkeit der Verschmelzungsprüfung	273
F. Beschlussfassung auf der Hauptversammlung	273
I. Vorgaben der Richtlinie, Art. 9 VRL	273
1. Vorabinformation und Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung	275

- 2. Informationsvermittlung und Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung 276
 - a) Keine Vorgaben für bestimmte Beschlussmehrheiten oder Aktionärsrechte 276
 - b) Genehmigungsvorbehalte, Artt. 9 Abs. 2, 10 Abs. 3 VRL 276
 - aa) Genehmigungsvorbehalt bzgl. Arbeitnehmermitbestimmung, Art. 9 Abs. 2 VRL 276
 - bb) Zustimmungsvorbehalt bzgl. Kontrollverfahren, Art. 10 Abs. 3 VRL . . 277
 - (1) Zweck des Zustimmungsvorbehalts 278
 - (2) Beschränkung auf die Anwendbarkeit des Kontrollverfahrens 279
 - (3) Kopplung des Mehrheitserfordernisses an Beschlussmehrheit 279
- 3. Entbehrlichkeit des Zustimmungsbeschlusses 280
 - a) Entbehrlichkeit bei Konzernverschmelzungen, Art. 15 Abs. 1 VRL 280
 - b) Entbehrlichkeit bei Aufnahme 90 %iger Tochtergesellschaften, Art. 9 Abs. 3 VRL 281

II. Umsetzung in Deutschland, §§ 122g Abs. 1, 13 UmwG 282

- 1. Vorabinformation und Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung . . . 282
 - a) Publizitätspflichten im Rahmen der Einberufung 282
 - aa) Einberufung der Hauptversammlung 283
 - (1) Einberufungsverfahren und Bekanntmachungsform 283
 - (2) Inhalt der Einberufung 283
 - (3) Einberufungsfrist 285
 - bb) Auslegungspflicht 286
 - (1) Umfang der Auslegungspflicht 286
 - (2) Auslegungsfrist 286
 - (3) Sprache ausländischer Berichte 287
 - (4) Anspruch auf kostenlose Zusendung 288
 - (5) Befreiung von der Auslegungs- und Zusendungspflicht durch Internetveröffentlichung 288
 - cc) Internetveröffentlichungspflicht 288
 - b) Sonstige Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung 289
 - aa) Änderung der Tagesordnung, § 122 Abs. 2 AktG 289
 - bb) Gegenantragsrecht, § 126 AktG 291
 - cc) Aktionärsforum, § 127a AktG 292
- 2. Informationsvermittlung und Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung 292
 - a) Verfahren 292
 - b) Teilnahmerecht 293
 - c) Auskunfts- und Beteiligungsrechte 295
 - aa) Allgemeiner Auskunftsanspruch, § 131 Abs. 1 S. 1 AktG 295
 - bb) Auskunftsanspruch, § 64 Abs. 2 UmwG 296
 - cc) Pflicht zur Erläuterung des Verschmelzungsplans, § 64 Abs. 1 S. 1 UmwG 297
 - dd) Auslegung der Unterlagen, § 64 Abs. 1 S. 1 UmwG 298

ee) Rederecht	299
ff) Antragsrecht, § 124 Abs. 4 S. 2 AktG	299
d) Stimmrecht und Beschlussfassung	301
aa) Beschlussfassung	301
(1) Beschlussmehrheit	301
(2) Abstimmungsverfahren	301
bb) Stimmrecht	302
e) Widerspruchsrecht	303
f) Beurkundungspflicht und Anspruch auf Abschrift	303
g) Sonderbeschlüsse und Genehmigungsvorbehalte	304
aa) Sonderbeschlüsse für Aktiengattungen	304
bb) Genehmigungsvorbehalt bzgl. Arbeitnehmermitbestimmung	304
cc) Kein Zustimmungsvorbehalt bzgl. Anwendbarkeit ausländischer Kontrollverfahren	305
3. Entbehrlichkeit des Verschmelzungsbeschlusses	305
a) Entbehrlichkeit bei Konzernverschmelzungen 100%iger Tochtergesellschaften	305
b) Beschränkte Umsetzung des Art. 9 Abs. 3 VRL	306
4. Schranken der Rechtsausübung	306
a) Gleichbehandlungsgebot, § 53a AktG	307
b) Allgemeine gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	308
c) Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht bei Verschmelzungen	311
aa) Treuepflichtverstöße des Mehrheitsgesellschafters	311
bb) Treuepflichtverstöße des Minderheitsgesellschafters	312
d) Sachliche Rechtfertigung von Verschmelzungsbeschlüssen?	313
aa) Lehre vom sachlichen Grund („Materielle Beschlusskontrolle“)	313
bb) Materielle Beschlusskontrolle bei Verschmelzungsbeschlüssen?	315
III. Umsetzung in England, sections 10–15 CR 2007	317
1. Begrifflichkeiten	317
2. Vorabinformation und Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung	318
a) Publizitätspflichten im Rahmen der Einberufung	318
aa) Einberufung der Hauptversammlung	318
(1) Einberufungsverfahren	318
(2) Bekanntmachungsformen	325
(3) Inhalt der Einberufung	327
(a) Mindestinhalt	328
(b) Zusätzliche Pflichtangaben für general meetings	328
(c) Circular	329
(4) Zusendung der Verschmelzungsunterlagen	329
(5) Aktualisierungspflicht	330

(6) Einberufungsfrist	330
bb) Auslegungspflicht	332
(1) Umfang der Auslegungspflicht	332
(2) Auslegungsfrist	333
(3) Sprache ausländischer Berichte	334
(4) Befreiung von der Auslegungs- und Zusendungspflicht durch Internetveröffentlichung	334
cc) Internetveröffentlichungspflicht	334
b) Sonstige Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung	335
aa) Kein Antragsrecht zur Ergänzung der Tagesordnung, section 338 A CA 2006	335
bb) Kein Gegenantragsrecht, section 338 CA 2006	336
cc) Anspruch auf Bekanntgabe von Stellungnahmen zu Beschlusslagen, section 314 CA 2006	336
dd) Kein Aktionärsforum	337
3. Informationsvermittlung und Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung . . .	338
a) Verfahren	338
b) Teilnahmerecht	340
c) Auskunfts- und Beteiligungsrechte	342
aa) Keine Auslegungspflicht	342
bb) Allgemeiner Auskunftsanspruch, section 319 A CA 2006	342
cc) Keine Pflicht zur Erläuterung des Verschmelzungsplans	345
dd) Rederecht	345
ee) Antragsrecht	346
d) Stimmrecht und Beschlussfassung	347
aa) Beschlussfassung	347
(1) Beschlussmehrheit	347
(2) Abstimmungsverfahren	348
bb) Stimmrecht	349
e) Widerspruchsrecht	350
f) Protokollpflicht	351
aa) Minutes of meeting	351
bb) Unabhängiger Berichterstatter auf Verlangen von 5 % Quorum	352
g) Sonderbeschlüsse und Genehmigungsvorbehalte	352
aa) Keine Zusatzbeschlüsse von Sonderrechtsinhabern	352
bb) Genehmigungsvorbehalt bzgl. Arbeitnehmermitbestimmung	353
cc) Zustimmungsvorbehalt bzgl. Anwendbarkeit ausländischer Kontrollverfahren	353
4. Entbehrlichkeit des Verschmelzungsbeschlusses	355
a) Entbehrlichkeit bei Konzernverschmelzungen 100 %iger Tochtergesellschaften	355

b) Uneingeschränkte Umsetzung des Art. 9 Abs. 3 VRL	355
5. Schranken der Rechtsausübung	356
a) Gleichbehandlungsgebot	357
b) Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	357
aa) Grundsatz: Keine gesellschaftsrechtliche Treuepflicht bei <i>companies</i>	357
bb) Ausnahme: Stimmrechtsbeschränkung durch <i>Equity</i> -Grundsätze	358
(1) Voting bona fide for the benefit of the company	359
(2) Doctrine of fraud on the minority	360
(3) Vergleichbarkeit der Anwendungsfälle der <i>Equity</i> -Grundsätze zur grenzüberschreitenden Verschmelzung?	361
(a) Satzungsänderungen	361
(b) Ratifizierung von Pflichtverstößen der <i>directors</i>	362
(c) Modifizierte Anwendung bei <i>schemes of arrangements</i> (<i>Buckely Test</i> *)	364
cc) Keine Treuepflicht für Minderheitsgesellschafter	365
IV. Zwischenergebnis	366
1. Vorabinformation und Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung ...	366
a) Einberufung der Hauptversammlung	366
aa) Deutsches Recht	366
bb) Englisches Recht	367
b) Auslegungspflicht	368
c) Internetveröffentlichungspflicht	369
d) Sonstige Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung	369
2. Informationsvermittlung und Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung ...	369
a) Verfahren	369
b) Aktionärsrechte	371
aa) Teilnahmerecht	371
bb) Auskunftsrechte und -pflichten	371
cc) Rederecht	372
dd) Antragsrecht	373
c) Beschlussfassung und Stimmrecht	373
d) Notarielle Beurkundung	374
3. Zustimmungsvorbehalte	374
4. Entbehrlichkeit des Verschmelzungsbeschlusses	375
5. Schranken der Rechtsausübung	375
a) Gleichbehandlungsgebot	375
b) Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht	376

G. Rechtmäßigkeitsprüfung und Wirksamwerden der Verschmelzung	377
I. Vorgaben der Richtlinie	377
1. Vorabbescheinigung, Art. 10 VRL	378
a) Verfahren	378
b) Prüfungsmaßstab	378
2. Rechtmäßigkeitsprüfung, Art. 11 VRL	380
3. Wirksamwerden und Rechtsfolgen der Verschmelzung, Artt. 12–14, 17 VRL	381
a) Wirksamwerden	381
b) Rechtsfolgen	381
c) Eintragung	382
II. Umsetzung in Deutschland	382
1. Vorabbescheinigung, § 122k UmwG	382
a) Verfahren	383
b) Prüfungsmaßstab	384
2. Rechtmäßigkeitsprüfung § 122l UmwG	388
3. Wirksamwerden und Rechtsfolgen der grenzüberschreitenden Verschmelzung	390
III. Umsetzung in England	391
1. Vorabbescheinigung, regulation 6 CR 2007	391
a) Verfahren	391
b) Prüfungsmaßstab	393
aa) Prüfungsmaßstab i.S.d. section 899 CA 2006	394
(1) Erste Prüfungsebene: Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben	395
(a) Informationsbezogene Einwände	395
(b) Versammlungsbezogene Einwände	398
(c) Materielle Einwände	400
(d) Entscheidungsermessen der Gerichte	401
(2) Zweite Prüfungsebene: Fair representation und Voting bona fide	401
(a) <i>Fair representation</i>	402
(b) <i>Voting bona fides</i>	403
(3) Dritte Prüfungsebene: Fairness of the scheme	406
(a) Bewertungsbezogene Einwände – Unangemessenheit des Um- tauschverhältnisses	409
(b) Verstoß gegen das Gleichbehandlungsgebot	412
bb) Entscheidungspraxis und Entscheidungsermessen der Gerichte	413
cc) Anwendbarkeit der Prüfungsmaßstäbe auf das Vorabbescheinigungs- verfahren	414
c) Berufungsverfahren	417
d) Kostenverteilung	419
e) Dauer des Genehmigungsverfahrens	419
2. Rechtmäßigkeitsbescheinigung	420

3. Wirksamwerden der Verschmelzung	422
IV. Zwischenergebnis	423
1. Vorabbescheinigungsverfahren	424
a) Europäische Vorgaben	424
b) Deutsche Umsetzung	424
c) Englische Umsetzung	425
2. Rechtmäßigkeitsprüfung	427
3. Rechtsfolgen	427

Teil 4

Autonomer Minderheitenschutz	429
A. Vorgaben der Richtlinie, Art. 4 Abs. 2 VRL	429
I. Systematik und Rechtsschutzlücken des Minderheitenschutzes der Richtlinie	429
II. Vorgaben der Ermächtigungsgrundlage Art. 4 Abs. 2 S. 2 VRL	430
B. Autonomer Minderheitenschutz in Deutschland	432
I. Materieller Rechtsschutz	434
1. Austrittsrecht, § 122i UmwG	434
a) Voraussetzungen	434
aa) Abfindungsberechtigung – Widerspruchserfordernis	434
bb) Schuldner des Abfindungsanspruchs	435
cc) Anforderungen an das Abfindungsangebot	436
b) Durchführung der Angebotsannahme	437
aa) Problem: Kollidierende Kapitalerhaltungsregeln	438
(1) Regelungskompetenz des deutschen Gesetzgebers nach Art. 4 Abs. 2 S. 2 VRL	439
(2) Regelungskompetenz des deutschen Gesetzgebers nach Art. 10 Abs. 3 VRL	440
bb) Problem: Gefahr des Liquiditätsabflusses	441
2. Veräußerungsrecht	441
3. Anspruch auf bare Zuzahlung, §§ 122h Abs. 1 S. 1, 15 Abs. 1 S. 1 UmwG ...	442
a) Anwendbarkeit	442
b) Anspruchsberechtigung	443
c) Durchführung	444
II. Prozessualer Rechtsschutz	444
1. Spruchverfahren	445
a) Zulässigkeit des Spruchverfahrens	446
aa) Statthaftigkeit des Spruchverfahrens	446
(1) Vergleichbarkeit ausländischer Kontrollverfahren	446

(2) Zustimmung	447
bb) Antragsbefugnis, § 3 S. 1 Nr. 4, S. 2 SpruchG	448
cc) Antragsbegründung	450
b) Weiterer Verfahrensgang	452
c) Rechtsfolgen	453
d) Kosten des Verfahrens	453
2. Nichtigkeitsklage	454
3. Anfechtungsklage	455
a) Zulässigkeit	455
b) Begründetheit	456
aa) Verletzung von Gesetz oder Satzung, § 243 Abs. 1 AktG	456
bb) Anfechtbarkeit wegen Verfahrensfehler	457
(1) Ausschluss elektronischer Übermittlungsfehler gemäß § 243 Abs. 3 AktG	457
(2) Ausschluss bewertungsbezogener Informationsfehler gemäß § 243 Abs. 4 S. 2 AktG	458
(3) Ausschluss bewertungsbezogener Informationsfehler gemäß §§ 14 Abs. 2, 32 UmwG	459
(4) Einschränkungen nach dem Grundsatz der Fehlerrelevanz gemäß § 243 Abs. 4 S. 1 AktG	461
cc) Anfechtbarkeit von Inhaltsfehlern (Inhaltliche Beschlusskontrolle) ...	463
dd) Anfechtbarkeit wegen Verfolgung von Sondervorteilen	466
c) Rechtsfolgen: Bescheinigungssperre	466
d) Missbrauchsgefahr	468
e) Verteidigungsinstrumente der Gesellschaft gegen Anfechtungsklagen ...	468
aa) Einwand des Rechtsmissbrauchs	468
bb) Bestätigungsbeschluss, § 244 AktG	469
cc) Unbedenklichkeitsverfahren, §§ 122k Abs. 2 S. 2, 16 Abs. 3 UmwG ..	471
(1) Offensichtliche Unbegründetheit der Klage	472
(2) Bagatellquorum	472
(3) Interessenabwägung	473
(a) Abwägung	473
(b) Besonders schwerer Rechtsverstoß	475
(4) Rechtsfolgen des Freigabebeschlusses	476
f) Kosten	477
C. Autonomer Minderheitenschutz in England	478
I. Materieller Rechtsschutz	479
1. Austrittsrecht	479
a) Kein Anspruch aus den model articles of association	479
b) Keine Anwendung der section 900 (2)(e) CA 2006	479

c) Unfair prejudice petition, section 996 (2)(e) CA 2006	480
2. Kein Veräußerungs- oder Abfindungsrecht	480
II. Prozessualer Rechtsschutz	480
1. Spezifische Rechtsbehelfe	480
a) Vorabbescheinigungsverfahren als spezifischer Rechtsbehelf	481
b) Keine Anwendbarkeit von section 33 CA 2006	482
2. Allgemeiner Rechtsbehelf der <i>Derivative Claims</i>	482
a) Vorgaben des früheren Case Law	483
a) Vorgaben des neuen kodifizierten Rechts, sections 260 ff. CA 2006	484
b) Keine Erfolgsaussichten bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen	485
aa) Verletzung der Neutralitätspflicht, section 175 CA 2006	486
bb) Verletzung der Treuepflicht, section 172 CA 20076	486
cc) Irreführende Berichterstattung, regulation 8 CR 2007	487
3. Allgemeiner Rechtsbehelf der <i>Unfair Prejudice Claims</i>	488
a) Zulässigkeitsvoraussetzungen	489
b) Begründetheit	490
aa) Conduct of Company's Affairs	490
bb) Interest as a member	492
cc) Keine Erweiterung des Schutzgehalts auf nicht kodifizierte Gesellschafterinteressen	493
dd) Unfair Prejudice	495
(1) Nachteil (Prejudice)	495
(a) Erforderlichkeit eines kommerziellen Nachteils und Kausalzusammenhangs	495
(b) Unangemessenes Umtauschverhältnis als kommerzieller Nachteil	497
(c) Verfahrens- und Informationsfehler als kommerzieller Nachteil	497
(2) Unfairness	499
(a) Herleitung des Fairness-Maßstabs	499
(b) Unangemessenes Umtauschverhältnis	501
(c) Verfahrens- und Informationsfehler	505
c) Rechtsfolge	506
aa) Unterlassungsverfügung (Injunction to preserve the status quo)	506
bb) Barabfindung, section 996 (2)(e) CA 2006	507
d) Missbrauchsgefahr	508
e) Kosten	509
D. Zwischenergebnis	510
I. Europäische Vorgaben	510
II. Deutsche Umsetzung	510
III. Englische Umsetzung	514

Teil 5

Schlusswort	517
A. Harmonisierungsauftrag des Europäischen Gesetzgebers	517
B. Notwendigkeit und Bedeutung des Minderheitenschutzes	518
C. Obligatorischer Minderheitenschutz	519
I. Verschmelzungsplan	520
II. Bekanntmachung des Verschmelzungsplans	522
III. Verschmelzungsbericht	522
IV. Verschmelzungsprüfung	524
V. Beschlussfassung auf der Hauptversammlung	525
1. Informationspflichten und Aktionärsrechte im Vorfeld der Hauptversammlung	525
2. Informationsvermittlung und Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung	527
VI. Vorabbescheinigungsverfahren	529
D. Autonomer Minderheitenschutz	531
I. Autonomer Minderheitenschutz in Deutschland	531
II. Autonomer Minderheitenschutz in England	534
E. Fazit	536
Literaturverzeichnis	538
Stichwortverzeichnis	566

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
abgedr.	abgedruckt
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
A.C.	Appeal Cases
A.C.L.R.	Australian Company Law Reports
A.C.T.R.	Australian Capital Territory Reports
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweisen der Europäischen Union
a.F.	alte Form
AG	Amtsgericht
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
All E.R.	All English Law Reports
Anh.	Anhang
App Cas	Appeal Cases
Art.	Artikel
Artt.	Artikel (Plural)
ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie
Aufl.	Auflage
Az.	Aktenzeichen
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
B.C.C.	British Company Cases
B.C.L.C.	Butterworths Company Law Cases
Bd.	Band
BERR	Department of Business, Enterprise and Regulatory Reform
Begr.	Begründung
BegrRegE	Begründung des Regierungsentwurfs
Beschl.	Beschluss
BeurkG	Beurkundungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungssammlung des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BR-Drucks.	Drucksache des Bundesrats
bspw.	beispielsweise
BStBl.	Bundessteuerblatt
BT-Drucks.	Drucksache des Bundestags
Bus LR	Business Law Reports
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts

bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CA	Court of Appeal
CA 1985	Companies Act 1985
CA 2006	Companies Act 2006
C.B.	Common Bench Reports
CH	entspricht Ch
Ch	Chancery
Ch App.	Court of Appeal in Chancery Law Reports: Chancery Division
C.L.C.	Commercial law cases
C.L.R.	Common Wealth Law Reports
C.M.L.R.	Court Martial Law Report
CPR	Civil Procedure Rules
CPR PD	Civil Procedure Directions
CR 2007	Companies (Cross-Border Merges) Regulation 2007
DAV	Deutscher Anwaltsverein
ders.	derselbe
d.h.	das heisst
dies.	dieselbe/n
D.L.R.	BNA Daily Labour Report
DTI	Department of Trade and Industrie
DurchfG	Durchführungsgesetz European Business Law Review
EC	European Community
Eden	Eden's Chancery Reports
EEA	(entspricht EWG)
EG	Europäische Gemeinschaft
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
Einl.	Einleitung
E.R.	English Reports, Full Reprints
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUV	Vertrag über die Europäische Union
E.W.C.A. Civ	Civil Division des Court of Appeal
E.W.H.C	Entscheidungssammlung des Commercial Court of the Queen's Bench Division im High Court of Justice
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
ex.	ehemals
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FGG	Gesetz über die freiwillige Gerichtsbarkeit (seit 1.9.2009 außer Kraft)
F.L.R.	Family Law Reports
Fn.	Fußnote

FRL	Fusionsrichtlinie
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GVG	Gerichtsverfassungsgesetz
Hans. OLG	Hanseatisches Oberlandesgericht
Hare	Hare's Chancery
HGB	Handelsgesetzbuch
H.K.L.R.	Hong Kong Law Reports
H.L.C.	Clark & Finnelly's House of Lords Reports New Series
HS	Halbsatz
IA 1986	Insolvency Act 1986
i.d.F.	in der Form
i.E.	im Ergebnis
i.S.d.	im Sinne des/der
i.S.e.	im Sinne eines/einer
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
J.B.L.	The Journal of Business Law
JBl.	Juristische Blätter (Österreich)
Kap.	Kapitel
K.B.	King's Bench
K.B.D.	King's Bench Devison
KG	Kommanditgesellschaft
KG.a.A.	Kommanditgesellschaft auf Aktie
KOM	Dokumente der Europäischen Kommission
LG	Landgericht
lit.	lat. littera (= Buchstabe)
LLP	limited liability partnership
L.R.	Law Reports
L.T.	Law Times Reports
Ltd	private company limited by shares
M.L.R.	Modern Law Review
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
para.	paragraph
paras.	paragraphs
plc	public company limited by shares
PLC	Practical Law for Companies
QB	Queen's Bench Devison
QBD	Queen's Bench Devison
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
Re	In Sachen
reg.	regulation
RegBegr.	Regierungsbegründung

regs.	regulations
RG	Reichsgericht
RGZ	Reichsgerichtsentscheidungen Zivilrecht
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft
Rn.	Randnummer
ROM I	Verordnung (EG) Nr. 593/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17.06.2008 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht
ROM II	Verordnung (EG) Nr. 864/2007 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11.07.2007 über das auf außervertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht
Rs.	Rechtssache
Rspr.	Rechtsprechung
S.	Seite
S.A.	Saunders & Austin's Locus Standi Reports
S.A.S.R.	South African Law Reports
S.C.	Session Cases (Scotland)
S.C.	Supreme Court
Sch.	Schedule
S.C.R.	Supreme Court Reports, Canada
SE	Societas Europaea
sec.	section
SE-VO	Verordnung (EG) Nr. 2157/2011 des Rates vom 8. Oktober 2011 über das Statut der Europäischen Gesellschaft
S.I.	Statutory Instrument
SLD	Statute Law Database
Slg.	Sammlung
S.L.R.	Scottish Law Reporter
S.L.T.	Scot Law Times
sog.	sogenannt
SpruchG	SpruchG
S.T.C.	Simon's Tax Cases
T.L.R.	Times Law Reports
Turn&R	Turner and Russell's Chancery Reports
u.a.	unter anderem
UK	United Kingdom
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
UmwÄndG	Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes
UmwG	Umwandlungsgesetz
Urt.	Urteil
u.U.	unter Umständen
v.	vom
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vol.	Volume (entspricht dem deutschsprachigen Buchband)
VRL	Verschmelzungsrichtlinie
WL	Westlaw, z. B. Wood Diy Limited v Olivero Franco SARL [2011] WL 2039957
W.L.R.	Weekly Law Reports

W.N.	Weekly Notes
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung

Einleitung

Die vorliegende Arbeit hat die grenzüberschreitende Verschmelzung zwischen einer deutschen und einer englischen börsennotierten Aktiengesellschaft mit besonderem Blick auf den Minderheitenschutz zum Gegenstand.

Grenzüberschreitende Verschmelzungen bezeichnen die Vermögensvereinigung mehrerer Rechtsträger im Wege der Gesamtrechtsnachfolge bei gleichzeitiger liquidationsloser Auflösung des übertragenden Rechtsträgers, wobei mindestens einer der beteiligten Rechtsträger einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt. Die Anteilshaber des übertragenden, zur Auflösung gebrachten Rechtsträgers erhalten als Gegenleistung für ihren Anteilsverlust Anteile an der übernehmenden oder neu zu bildenden Gesellschaft.¹

Grenzüberschreitende Verschmelzungen sind somit strukturbedingt insbesondere durch den Vorteil geprägt, dass zwei selbstständige Unternehmen unterschiedlicher Rechtsordnungen zu einer Gesellschaft verbunden werden können, ohne dass es der singulären Vermögensübertragung und insbesondere nicht der Abwicklung der übertragenden Gesellschaft bedarf. Im Gegensatz zum Erwerb einer ausländischen Gesellschaft im Wege der Anteilsübertragung (sog. „takeover“) werden insofern zwei Unternehmen unmittelbar in einem vereint und die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft in den Gesellschafterkreis der übernehmenden Gesellschaft durch Anteilsgewährung an jener integriert.

Die Motive, dieses gesellschaftsrechtliche Strukturinstrument zu wählen, sind wiederum vielfältig.

Im Vordergrund verschmelzungsrechtlicher Überlegung dürfte wohl stets der Gedanke einer Ressourcenoptimierung oder -erweiterung stehen, sei sie wirtschaftlicher, rechtlicher oder rein steuerrechtlicher Art. In Zeiten der stets zunehmenden Globalisierungen stehen Unternehmen zugleich im grenzüberschreitenden Wettbewerb mit ausländischen Unternehmen und Märkten, so dass seitens der Unternehmen ein zunehmendes Bedürfnis entsteht, sich auf ausländischen Märkten zu positionieren. Neben der Errichtung von ausländischen Betriebsstätten und Zweigniederlassungen oder der Gründung von ausländischen Tochtergesellschaften stehen ihnen hierfür insbesondere der Erwerb ausländischer Gesellschaften im Wege des Anteilskaufes oder der Verschmelzung zur Verfügung.

Verschmelzungen können diesbezüglich zweierlei Zwecken dienen, nämlich zum einen als konzerninternes Strukturierungsmittel, mittels dessen eine bereits kon-

¹ Müko-Kindler, IntGesR, Rn. 828; Semler/Stengel-Stengel, § 2 UmwG, Rn. 2.

zernzugehörige, im Ausland ansässige Tochtergesellschaft mit einer inländischen Gesellschaft zusammengeführt wird. Zum anderen können grenzüberschreitende Verschmelzungen auch als Rechtsinstrument für einen erstmaligen Erwerb eines ausländischen, konzernfremden Unternehmens herangezogen werden. Im Unterschied zum Anteilskauf ist diese Rechtskonstruktion von dem Vorteil geprägt, dass für die Anteile an der übertragenden Gesellschaft kein Kaufpreis zu zahlen ist, sondern Anteile an der übernehmenden Gesellschaft gewährt werden.

Zugleich ist letztere Konstruktion von dem Nachteil geprägt, dass es für die erfolgreiche Durchführung der Verschmelzung eines dreiviertel Mehrheitsbeschlusses jeder der sich verschmelzenden Gesellschaften bedarf.

Je größer und mannigfaltiger der jeweilige Gesellschafterkreis ist, desto schwieriger wird es in diesem Fall sein, die erforderliche Mehrheit der Gesellschafter von der grenzüberschreitenden Verschmelzung zu überzeugen bzw. desto höher ist die Wahrscheinlichkeit einer verbleibenden Minderheit, die der Verschmelzung ablehnend gegenübersteht. Dies dürfte am ehesten bei börsennotierten Aktiengesellschaften mit einem weiten Anlegerkreis der Fall sein.

Die vorliegende Arbeit geht von eben dieser Konstellation aus, nämlich der grenzüberschreitenden Verschmelzung zweier börsennotierten Aktiengesellschaften unterschiedlicher Rechtsordnungen, die nicht konzernrechtlich im Sinne von 100%igen Tochtergesellschaften miteinander verbunden sind.

Das Rechtsinstrument der Verschmelzung ist allerdings nicht neu. Vielmehr waren nationale Verschmelzungen von Gesellschaften derselben Rechtsordnung seit Einführung der dritten Richtlinie² im Jahre 1978 unproblematisch möglich. Für grenzüberschreitende Verschmelzungen fehlte es jedoch bisher an einer entsprechenden, gemeinschaftsweit angepassten Rechtsgrundlage. Die nationalen Verschmelzungsvorschriften waren in der Regel ebenfalls nicht anwendbar, wobei auch die Unterschiedlichkeit der nationalen Regelungen zu erheblichen Verschmelzungshindernissen führte.

Im Lichte der gesellschaftsrechtlichen Niederlassungsfreiheit oblag dem europäischen Gesetzgeber daher der Auftrag, eine entsprechende Regelung zur Harmonisierung des Verschmelzungsrechts zu finden.

Der europäische Gesetzgeber ist diesem gefolgt und hat am 26.10.2005 die zehnte Richtlinie³ („Verschmelzungsrichtlinie“) erlassen, die am 15.11.2005 in Kraft getreten ist und von den Mitgliedstaaten bis zum 31.12.2007 in das jeweilige nationale Recht umzusetzen war.

² Dritte Richtlinie des Rates vom 9.10.1978 gem. Art. 54 Abs. 3 lit. g) des Vertrages betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften, ABl. L 295/36 v. 20.10.1978.

³ Richtlinie 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.10.2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten, ABl. L 310/1 v. 25.11.2005.

Ob der Verschmelzungsrichtlinie („VRL“⁴) ein Harmonisierungserfolg bescheinigt werden kann, soll in der vorliegenden Arbeit anhand eines umfassenden Rechtsvergleiches des deutschen und englischen Verschmelzungsrechts am Beispiel einer grenzüberschreitenden Verschmelzung von einer deutschen und einer englischen börsennotierten Aktiengesellschaft mit besonderem Blick auf den Minderheitenschutz untersucht werden. Im Rahmen dessen verfolgt die Arbeit auch das Ziel, einen über die wesentlichen Grundlagen hinausgehenden Einblick in das englische Gesellschaftsrecht im Zusammenhang mit Verschmelzungen zu geben. Insofern soll vereinzelt auch ein Blick über die wesentlichen Grundzüge hinaus gewagt werden.

Diesbezüglich ist anzumerken, dass das englische Gesellschaftsrecht während der Erstellung dieser Arbeit nicht nur umfassend reformiert wurde, sondern darüber hinaus in England eine akademische Auseinandersetzung, wie sie in Deutschland in Form von umfassenden Kommentierungen und Aufsätzen vorherrscht, nicht existiert. Dies gilt insbesondere in Bezug auf Verschmelzungen, die in der englischen Rechtspraxis und der begrenzten akademischen Diskussion nahezu bedeutungslos sind. Über den Gesetzestext hinausgehende Kommentierungen existieren zum englischen Verschmelzungsrecht nahezu keine.

Der Untersuchung des grenzüberschreitenden Verschmelzungsrechts werden daher zunächst stets die europäischen Vorgaben der VRL und deren deutsche Umsetzung vorangestellt, die der Untersuchung des englischen Verschmelzungsrechts als Vergleichsmaßstab dienen sollen.

Vorschriften, die keine Relevanz für den Minderheitenschutz aufweisen, wie bspw. Vorschriften über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer oder den Gläubigerschutz werden hingegen außen vor gelassen. Des Weiteren konzentriert sich der Rechtsvergleich auf die gesellschaftsrechtlichen Regelungen, so dass auch kapitalmarktrechtliche Bestimmungen, wie bspw. wertpapierrechtliche Vorschriften, keine Berücksichtigung finden.

Soweit auf das englische Recht Bezug genommen wird, meint dies nur die Rechtsordnung Englands und nicht von Großbritannien⁴ oder des Vereinigten Königreiches⁵ im Allgemeinen. Diese Einschränkung ist insofern geboten, als zwar der überwiegende Teil der gesetzlichen Regelungen für das gesamte Königreich Geltung entfaltet. Vereinzelt existieren jedoch Sonderregelungen zwischen den einzelnen Ländern,⁶ deren Darstellung den gegebenen Rahmen überschreiten würde. Dies gilt insbesondere für das englische Kollisionsrecht („*conflict of laws*“), welches nur für England und Wales gilt.⁷

Die Untersuchung unterteilt sich im Übrigen in 5 Abschnitte.

⁴ Bestehend aus England, Wales und Schottland.

⁵ Bestehend aus Großbritannien im vorstehenden Sinne und Nordirland.

⁶ *Dacey & Morris*, S. 26.

⁷ *Dacey & Morris*, S. 27.