

# Inhaltsübersicht

<b>§ 1 Einleitung</b> .....	33
A. Problemaufriss .....	33
I. <i>Mergers &amp; Acquisitions</i> und <i>Business Combination Agreements</i> .....	33
II. Das <i>BCA</i> als <i>Private Legal Transplant</i> .....	35
III. Das <i>BCA</i> als Fahrplan der Unternehmenszusammenführung .....	36
IV. Risiken bei der Verwendung von <i>BCA</i> im Rahmen von Unternehmenszusammenführungen .....	37
B. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes .....	38
C. Bisheriger Forschungsstand zu <i>BCA</i> .....	40
D. Gang der Darstellung .....	41
<b>§ 2 Das <i>Business Combination Agreement</i> in der Praxis</b> .....	42
A. Untersuchte <i>BCA</i> .....	42
B. Typische Regelungen eines <i>BCA</i> in der Praxis .....	44
I. Präambel und Begriffsdefinitionen .....	45
II. Gründe und Ziele des Zusammenschlusses .....	46
III. Operative, marktbezogene und organisatorische Regelungen des Zusammenschlusses .....	47
IV. Leitung und Geschäftsführung der Gesellschaft bis zum Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses .....	54
V. Kapitalbezogene Regelungen .....	56
VI. Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	59
VII. Übernahmerechtliche Besonderheiten .....	64
VIII. Verschmelzungsrechtliche Besonderheiten .....	71
IX. Besonderheiten im Rahmen der Vorbereitung des Zusammenschlusses durch Kapitalerhöhung .....	71
X. Zusicherungen und Gewährleistungen .....	72
XI. Laufzeit und Beendigung des <i>BCA</i> .....	73
XII. Verschiedenes .....	76
C. Besonderheiten ausgewählter <i>BCA</i> .....	82
I. NYSE/Deutsche Börse <i>BCA</i> .....	83
II. Daimler/Chrysler <i>BCA</i> .....	83
III. Linde/Praxair <i>BCA</i> .....	84
IV. Demag/Terex <i>BCA</i> .....	86
V. McKesson/Celesio <i>BCA</i> .....	87
VI. WaveLight/Alcon <i>BCA</i> .....	88

VII. AO/UFT BCA .....	88
D. Zusammenfassung .....	89
<b>§ 3 Rechtliche Grundlagen des <i>Business Combination Agreement</i> .....</b>	<b>90</b>
A. Der Begriff des <i>BCA</i> und die allgemeine rechtliche Zulässigkeit des Abschlusses eines <i>BCA</i> .....	90
I. Begriffsbestimmung und Abgrenzung zu anderen Vereinbarungen .....	90
II. Grundsätzliche rechtliche Zulässigkeit .....	101
III. Ergebnis .....	102
B. Gründe für den Abschluss eines <i>BCA</i> .....	102
I. Grundsätzliche Interessenlage bei dem Abschluss eines <i>BCA</i> .....	103
II. Gründe in Übernahmesituationen .....	104
III. Gründe beim <i>Merger among Equals</i> .....	107
C. Anwendungsbereich von <i>BCA</i> .....	107
I. Unternehmenszusammenschluss als Übernahme oder <i>Merger among Equals</i> .....	107
II. <i>Private</i> und <i>Public M&amp;A</i> .....	108
III. Rechtlicher Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses und der Einsatzbereich von <i>BCA</i> .....	109
IV. Ergebnis .....	120
D. Rechtliche Einordnung eines <i>BCA</i> in das System des BGB und des AktG .....	120
I. Einordnung in das System des BGB .....	121
II. Einordnung in das System der Unternehmensverträge .....	134
E. Abschlusskompetenz des Vorstands und mögliche Zustimmungserfordernisse ...	148
I. Vertretungsmacht des Vorstands .....	149
II. Ausnahmeweise Vertretung durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung? .....	149
III. Notwendige Mitwirkung am Abschluss des <i>BCA</i> durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung? .....	150
IV. Ergebnis .....	177
F. Vertragsparteien .....	178
I. Ausgangspunkt: Zwei-Parteien-Vereinbarung .....	178
II. Einbeziehung Dritter .....	178
III. Auswirkungen auf vertragliche Einordnung .....	183
<b>§ 4 Das W.E.T. <i>Business Combination Agreement</i> und die W.E.T.-Gerichtsentscheidungen .....</b>	<b>190</b>
A. Das W.E.T. <i>BCA</i> : Bedeutung, gesellschaftsrechtlicher Kontext und Inhalt .....	190
I. Gesellschaftsrechtlicher Kontext .....	190
II. Wesentlicher Inhalt des W.E.T. <i>BCA</i> .....	191
B. Verlauf der Transaktion nach Abschluss des W.E.T. <i>BCA</i> .....	192
I. Abschluss Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag .....	192
II. Erste Klage der Balaton AG und Antrag der W.E.T. auf Freigabe .....	193
III. Aufhebung des W.E.T. <i>BCA</i> und Urteil des LG München I .....	193

IV.	Bestätigungsbeschluss zum BGAV W.E.T., weitere Klage vor dem LG München I und erneuter Antrag der W.E.T. auf Freigabe	194
V.	Vergleichsvereinbarung zur Beilegung der Rechtsstreitigkeiten	194
C.	Münchener Gerichtsentscheidungen zum W.E.T. BCA	195
I.	Erster Beschluss des OLG München vom 14. Dezember 2011	195
II.	Schlussurteil des LG München I vom 5. April 2012	197
III.	Zweiter Beschluss des OLG München vom 14. November 2012	198
<b>§ 5 Zulässigkeit ausgewählter Klauseln eines <i>Business Combination Agreements</i></b>		<b>200</b>
A.	Kapitalbezogene, (Ziel-)Gesellschaften verpflichtende Regelungen	200
I.	Ausnutzung genehmigten Kapitals nur mit Zustimmung des Vertragspartners	200
II.	Verzicht auf die Ausnutzung genehmigten Kapitals	233
III.	Verpflichtung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals	235
IV.	Verzicht auf ordentliche Kapitalerhöhung	236
V.	Verpflichtung zur ordentlichen Kapitalerhöhung	257
VI.	Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien	258
B.	Kapitalbezogene, den Bieter verpflichtende Regelungen	266
I.	<i>Lock Up</i> -Verpflichtung des Bieters zur Beibehaltung des Beteiligungsniveaus nach Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses	266
II.	Verpflichtung des Bieters zum Verzicht auf Kapitalerhöhung nach erfolgreichem Zusammenschluss	287
C.	Abreden zur Besetzung der Verwaltungsorgane	288
I.	(Neu-)Besetzung des Aufsichtsrates	289
II.	(Neu-)Besetzung des Vorstandes	308
III.	Fazit	330
D.	Regelungen zur Vorteilsgewährung an Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder	330
I.	Die Verfolgung von Sondervorteilen nach § 243 Abs. 2 AktG	331
II.	Das Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen nach § 33d WpÜG	334
III.	Zulässigkeit einzelner Regelungen	337
IV.	Ergebnis	348
E.	Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen	348
I.	Genereller Prüfungsmaßstab	349
II.	Zulässigkeit von <i>No Shop</i> -Klauseln	350
III.	Zulässigkeit von <i>No Talk</i> -Klauseln	351
IV.	Zulässigkeit von <i>Break Fee</i> -Vereinbarungen	354
V.	Zweckmäßigkeit von Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen in <i>BCA</i> ?	360
VI.	Ergebnis	361
F.	Board <i>Recommendation</i> -Vereinbarungen	361
I.	Gesetzliche Grundlagen der Stellungnahmepflicht	361
II.	Bedeutung und Praxisrelevanz der Stellungnahmepflicht	362
III.	Ansichten zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln in der Literatur	363

IV.	Stellungnahme zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln . . . .	365
V.	Ergebnis . . . . .	371
G.	Die (Un-)Zulässigkeit weiterer Klauseln im Überblick . . . . .	371
I.	Einbeziehung eines Garanten . . . . .	371
II.	Abreden über den Sitzungssitz und sonstige Satzungsänderungen . . . . .	384
III.	Abreden über die (langfristige) Ausrichtung der Geschäftspolitik . . . . .	386
IV.	Zulässigkeit von Garantieverprechen . . . . .	387
<b>§ 6 Sonstige ausgewählte Probleme beim Abschluss eines <i>Business Combination Agreements</i> im Überblick . . . . .</b>		
		389
A.	Aktienrechtliche Publizitätspflichten . . . . .	389
B.	Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten . . . . .	390
I.	Veröffentlichungspflicht nach § 10 WpÜG . . . . .	390
II.	Veröffentlichungspflicht nach Art. 17 der Marktmissbrauchsverordnung (früher: § 15 WpHG) . . . . .	393
C.	Formerfordernisse . . . . .	401
I.	Beachtung der einschlägigen Formvorschriften . . . . .	401
II.	Besonderheit bei Verschmelzungen . . . . .	402
III.	Formbedürftigkeit des <i>BCA</i> aufgrund einer <i>Break Fee</i> -Vereinbarung . . . . .	402
IV.	Fazit . . . . .	407
D.	Bestehen besonderer Informationspflichten über das <i>BCA</i> . . . . .	407
I.	Informations-/Berichtspflichten an den Aufsichtsratsvorsitzenden bzw. den Gesamtaufsichtsrat . . . . .	408
II.	Bekanntmachungspflicht nach § 124 Abs. 2 AktG? . . . . .	415
III.	Auslegungspflicht des <i>BCA</i> vor Beschlussfassung über einen <i>Squeeze-Out</i> ? . . . . .	417
<b>§ 7 Abschließendes Fazit und Praxishinweise . . . . .</b>		
		419
A.	Abschließendes Fazit . . . . .	419
B.	Praxishinweise . . . . .	422
<b>Literaturverzeichnis . . . . .</b>		427
<b>Stichwortverzeichnis . . . . .</b>		440

# Inhaltsverzeichnis

<b>§ 1 Einleitung</b> .....	33
A. Problemaufriss .....	33
I. <i>Mergers &amp; Acquisitions</i> und <i>Business Combination Agreements</i> .....	33
II. Das <i>BCA</i> als <i>Private Legal Transplant</i> .....	35
III. Das <i>BCA</i> als Fahrplan der Unternehmenszusammenführung .....	36
IV. Risiken bei der Verwendung von <i>BCA</i> im Rahmen von Unternehmenszusammenführungen .....	37
B. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes .....	38
C. Bisheriger Forschungsstand zu <i>BCA</i> .....	40
D. Gang der Darstellung .....	41
<b>§ 2 Das <i>Business Combination Agreement</i> in der Praxis</b> .....	42
A. Untersuchte <i>BCA</i> .....	42
B. Typische Regelungen eines <i>BCA</i> in der Praxis .....	44
I. Präambel und Begriffsdefinitionen .....	45
II. Gründe und Ziele des Zusammenschlusses .....	46
III. Operative, marktbezogene und organisatorische Regelungen des Zusammenschlusses .....	47
1. Eckpunkte der Transaktionsstruktur .....	47
2. Künftige Unternehmenspolitik, Unternehmensorganisation und Unternehmensstrategie .....	48
3. <i>Corporate Governance</i> .....	50
4. Integration .....	53
IV. Leitung und Geschäftsführung der Gesellschaft bis zum Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses .....	54
V. Kapitalbezogene Regelungen .....	56
VI. Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	59
1. Erscheinungsformen .....	59
a) Exklusivitätsvereinbarungen: <i>No Shop</i> - und <i>No Talk</i> -Klauseln .....	59
b) <i>Deal Protection</i> -Vereinbarung i. e.S. .....	60
aa) <i>Break Fee</i> -Vereinbarungen .....	60

bb) Weitere mögliche Gestaltungsformen .....	61
2. Zweck von Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen .....	62
VII. Übernahmerechtliche Besonderheiten .....	64
1. Konditionen und Ablauf der Übernahme .....	64
2. Kapitalmarktrechtliche Pflicht zur Stellungnahme .....	65
3. <i>Business Protection</i> zugunsten der Zielgesellschaft .....	68
a) Schutz der Zielgesellschaft .....	68
b) Einschaltung eines Garanten .....	69
aa) Garanten in <i>BCA</i> .....	70
bb) Garanten in Investorenvereinbarungen .....	70
VIII. Verschmelzungsrechtliche Besonderheiten .....	71
IX. Besonderheiten im Rahmen der Vorbereitung des Zusammenschlusses durch Kapitalerhöhung .....	71
X. Zusicherungen und Gewährleistungen .....	72
XI. Laufzeit und Beendigung des <i>BCA</i> .....	73
XII. Verschiedenes .....	76
1. Gemeinsame Öffentlichkeitsarbeit .....	76
2. Personalangelegenheiten und arbeitsrechtliche Regelungen .....	76
3. <i>Due Diligence</i> .....	77
4. Behördliche Anmeldungen und Genehmigungen .....	78
5. Durchführungsbedingungen .....	79
6. Allgemeine Förderpflicht und Zugang zu Informationen .....	80
7. Vertraulichkeitsvereinbarung .....	80
8. Regelung über die Kostentragung .....	81
9. Vertragliche Schlussbestimmungen .....	81
C. Besonderheiten ausgewählter <i>BCA</i> .....	82
I. NYSE/Deutsche Börse <i>BCA</i> .....	83
II. Daimler/Chrysler <i>BCA</i> .....	83
III. Linde/Praxair <i>BCA</i> .....	84
IV. Demag/Terex <i>BCA</i> .....	86
V. McKesson/Celesio <i>BCA</i> .....	87
VI. WaveLight/Alcon <i>BCA</i> .....	88
VII. AO/UFT <i>BCA</i> .....	88
D. Zusammenfassung .....	89

**§ 3 Rechtliche Grundlagen des *Business Combination Agreement* . . . . . 90**

A. Der Begriff des *BCA* und die allgemeine rechtliche Zulässigkeit des Abschlusses eines *BCA* . . . . . 90

    I. Begriffsbestimmung und Abgrenzung zu anderen Vereinbarungen . . . . . 90

        1. Begriff des *BCA* . . . . . 90

        2. Abgrenzung zur Investorenvereinbarung . . . . . 91

            a) Der Begriff der Investorenvereinbarung . . . . . 91

            b) Die Investorenvereinbarung als Oberbegriff? . . . . . 93

        3. Abgrenzung zum *Joint Venture* . . . . . 94

            a) Arten von *Joint Venture* . . . . . 94

            b) Problematik der Abgrenzung . . . . . 94

            c) Abgrenzungskriterien . . . . . 96

        4. Abgrenzung zum *Letter of Intent* und *Memorandum of Understanding* . . . . . 97

        5. *Tender Offer Agreement* und *Merger Agreement* . . . . . 99

        6. Gesellschaftervereinbarung . . . . . 100

    II. Grundsätzliche rechtliche Zulässigkeit . . . . . 101

    III. Ergebnis . . . . . 102

B. Gründe für den Abschluss eines *BCA* . . . . . 102

    I. Grundsätzliche Interessenlage bei dem Abschluss eines *BCA* . . . . . 103

    II. Gründe in Übernahmesituationen . . . . . 104

        1. Aus Sicht des Bieters . . . . . 104

        2. Aus Sicht der Zielgesellschaft . . . . . 105

    III. Gründe beim *Merger among Equals* . . . . . 107

C. Anwendungsbereich von *BCA* . . . . . 107

    I. Unternehmenszusammenschluss als Übernahme oder *Merger among Equals* 107

    II. *Private* und *Public M&A* . . . . . 108

    III. Rechtlicher Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses und der Ein-satzbereich von *BCA* . . . . . 109

        1. Einführung . . . . . 109

        2. Der Zusammenschluss im Wege der öffentlichen Übernahme . . . . . 111

            a) Angebotsarten . . . . . 111

            b) Freundliche und feindliche Übernahme . . . . . 112

            c) Zwischenergebnis . . . . . 113

        3. Der Zusammenschluss im Wege der Verschmelzung . . . . . 113

            a) Ablauf der Verschmelzung . . . . . 113

            b) Unterschiede zwischen der Verschmelzung durch Aufnahme und der Verschmelzung durch Neugründung . . . . . 114

            c) Zwischenergebnis . . . . . 115

4. Die Vorbereitung eines Unternehmenszusammenschlusses durch eine Kapitalerhöhung	115
a) Arten der Kapitalerhöhung	116
aa) Ordentliche Kapitalerhöhung	116
bb) Genehmigtes Kapital	117
b) Das Bezugsrecht der Altaktionäre und der Bezugsrechtsausschluss	117
aa) Der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der ordentlichen Kapitalerhöhung	117
bb) Der Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital	118
c) Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien	119
d) Verschmelzung mit Kapitalerhöhung	119
e) Zwischenergebnis	119
IV. Ergebnis	120
D. Rechtliche Einordnung eines <i>BCA</i> in das System des BGB und des AktG	120
I. Einordnung in das System des BGB	121
1. <i>BCA</i> als mögliche Grundlage einer GbR?	121
a) Gesellschaftsvertrag	121
b) Gemeinsamer Zweck	122
c) Förderpflicht	122
2. Abgrenzung zu anderen Vertragstypen	123
a) Schuldrechtlicher Austauschvertrag	123
b) Gesellschaftsähnliches Rechtsverhältnis und (typen-)gemischter Vertrag	124
c) Schuldverhältnis nach §§ 311, 241 Abs. 2 BGB	125
d) Vorvertrag	126
3. Meinungsstand in der Literatur	126
a) Gegen die Annahme einer GbR	126
b) <i>BCA</i> als taugliche Grundlage einer GbR	127
4. Stellungnahme	128
a) Verortung des Problems	129
b) <i>BCA</i> als Gesellschaftsvertrag im Sinne des § 705 BGB	129
c) Effektivität von „Abwehrklauseln“?	132
5. Ergebnis	133
II. Einordnung in das System der Unternehmensverträge	134
1. Gesetzliche Grundzüge des Beherrschungsvertrages	134
2. Der verdeckte Beherrschungsvertrag, Gleichordnungskonzernvertrag und Entherrschungsvertrag	135
a) Verdeckter Beherrschungsvertrag	136
b) Gleichordnungskonzernvertrag	137
c) Entherrschungsvertrag	137



3. Rechtsfragen zum Beherrschungsvertrag	138
a) Weisungsrecht als notwendiger Bestandteil des Beherrschungsvertrages?	138
b) Beschränkung des Leitungsrechts auf einen Teil der Geschäftsführung ausreichend?	139
4. Das <i>BCA</i> als (verdeckter) Beherrschungsvertrag	140
a) Meinungsstand in der Rechtsprechung	140
b) Meinungsstand in der Literatur	143
c) Stellungnahme	144
aa) Ausgangspunkt	145
bb) Keine einseitige Interessendurchsetzung durch den Abschluss eines <i>BCA</i>	146
cc) <i>BCA</i> als Fahr- und Masterplan des Unternehmenszusammenschlusses	147
5. Ergebnis	148
E. Abschlusskompetenz des Vorstands und mögliche Zustimmungserfordernisse	148
I. Vertretungsmacht des Vorstands	149
II. Ausnahmsweise Vertretung durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung?	149
III. Notwendige Mitwirkung am Abschluss des <i>BCA</i> durch den Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung?	150
1. Notwendigkeit der Zustimmung zum Abschluss des <i>BCA</i> durch den Aufsichtsrat?	151
a) Notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand	151
b) Keine notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand	151
c) Zwischenergebnis	152
2. Notwendigkeit der Zustimmung zum Abschluss des <i>BCA</i> durch die Hauptversammlung?	153
a) Ausgangspunkt	153
aa) Notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand	153
bb) Keine notwendige Mitwirkung für im Außenverhältnis wirksame Vertretung durch den Vorstand	154
b) Zustimmungserfordernis aufgrund der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin	154
aa) Die „Holzmüller“-Entscheidung des BGH	154
bb) Die „Gelatine“-Entscheidungen des BGH	155
cc) Übertragung der Grundsätze auf den Abschluss eines <i>BCA</i>	157
(1) Meinungsstand in der Rechtsprechung	157
(2) Meinungsstand in der Literatur	159

(3) Stellungnahme	160
(a) Fehlende Schutzbedürftigkeit der Aktionäre	160
(b) Grundsätzlich fehlender Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre	162
(c) Ausnahmen aufgrund der konkreten Ausgestaltung des <i>BCA</i> im Einzelfall	163
dd) Zwischenergebnis	164
c) Zustimmungserfordernis kraft Sachzusammenhangs	164
aa) Die „Hoesch/Hoogovens“-Entscheidung des BGH	164
bb) Übertragung der Grundsätze auf <i>BCA</i>	166
(1) Stellungnahmen in der Rechtsprechung	167
(a) LG München I und OLG München	167
(b) OLG Stuttgart	168
(c) Sonstige Gerichtsentscheidungen	169
(2) Stellungnahmen in der Literatur	169
(3) Stellungnahme	171
(a) Fehlende Grundlage für die Annahme eines untrennbaren Zusammenhangs	172
(b) Grundsätzlich kein Einheitlichkeitswille der Parteien	172
(c) Grundsätzlich keine Kenntnis des Inhalts des <i>BCA</i> notwendig	173
(d) Exkurs: Kritik an den Münchener Entscheidungen	174
cc) Zwischenergebnis	177
IV. Ergebnis	177
F. Vertragsparteien	178
I. Ausgangspunkt: Zwei-Parteien-Vereinbarung	178
II. Einbeziehung Dritter	178
1. (Neu gegründete) Holdinggesellschaft	179
2. Muttergesellschaft des Bieters	179
3. Aktionäre und Gesellschafter	179
4. Vorstand und Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft bzw. deren Mitglieder	180
a) Organe der Aktiengesellschaft als Verpflichtungssubjekt?	180
b) Einzelne Mitglieder der Organe als Verpflichtungssubjekte?	182
c) Ergebnis	183
5. Garanten	183
III. Auswirkungen auf vertragliche Einordnung	183
1. Das <i>BCA</i> als Vertrag zugunsten Dritter	184
2. Das <i>BCA</i> als Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter	184
a) Dogmatische Grundlagen des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter	185

- b) Voraussetzungen des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter 185
- c) Einordnung des *BCA* ..... 186
- 3. Vertraglicher Ausschluss der Wirkung zugunsten Dritter ..... 186
  - a) Meinungsstand ..... 187
  - b) Stellungnahme ..... 188
  - c) Ergebnis ..... 189

**§ 4 Das W.E.T. *Business Combination Agreement* und die W.E.T.-Gerichtsentcheidungen** ..... 190

- A. Das W.E.T. *BCA*: Bedeutung, gesellschaftsrechtlicher Kontext und Inhalt ..... 190
  - I. Gesellschaftsrechtlicher Kontext ..... 190
  - II. Wesentlicher Inhalt des W.E.T. *BCA* ..... 191
- B. Verlauf der Transaktion nach Abschluss des W.E.T. *BCA* ..... 192
  - I. Abschluss Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ..... 192
  - II. Erste Klage der Balaton AG und Antrag der W.E.T. auf Freigabe ..... 193
  - III. Aufhebung des W.E.T. *BCA* und Urteil des LG München I ..... 193
  - IV. Bestätigungsbeschluss zum BGAV W.E.T., weitere Klage vor dem LG München I und erneuter Antrag der W.E.T. auf Freigabe ..... 194
  - V. Vergleichsvereinbarung zur Beilegung der Rechtsstreitigkeiten ..... 194
- C. Münchener Gerichtsentcheidungen zum W.E.T. *BCA* ..... 195
  - I. Erster Beschluss des OLG München vom 14. Dezember 2011 ..... 195
  - II. Schlussurteil des LG München I vom 5. April 2012 ..... 197
  - III. Zweiter Beschluss des OLG München vom 14. November 2012 ..... 198

**§ 5 Zulässigkeit ausgewählter Klauseln eines *Business Combination Agreements*** ... 200

- A. Kapitalbezogene, (Ziel-)Gesellschaften verpflichtende Regelungen ..... 200
  - I. Ausnutzung genehmigten Kapitals nur mit Zustimmung des Vertragspartners 200
    - 1. Ausgangspunkt: die Aktiengesellschaft als Verpflichtungssubjekt ..... 201
    - 2. Verstoß gegen die Grundsätze des § 76 Abs. 1 AktG ..... 201
      - a) Die Grundsätze des § 76 Abs. 1 AktG: das Verbot der Entäußerung der Leitungsmacht und das Verbot der Vorwegbindung ..... 202
      - b) Unzulässige Vorwegbindung des Leitungsmessens durch Vereinbarung eines Zustimmungsvorbehalts bei der Ausnutzung genehmigten Kapitals? ..... 203
        - aa) Eröffnung des sachlichen Anwendungsbereichs des § 76 Abs. 1 AktG ..... 203
          - (1) Leitung und Geschäftsführung ..... 203
          - (2) Abgrenzung zwischen Leitungsaufgaben und Geschäftsführungsaufgaben ..... 204

(3) Entscheidung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals als Maßnahme der Geschäftsführung	205
(4) Fließende Grenze zwischen dem Vorliegen einer Leitungs- und Geschäftsführungsaufgabe	207
bb) Zwischenergebnis	207
c) Exkurs: kein absolut geltendes Verbot der Vorwegbindung bei Leitungsaufgaben	207
aa) Keine Differenzierung zwischen Zustimmungsvorbehalt und direktem Verzicht	208
bb) Notwendigkeit für Ausnahmen vom Verbot der Vorwegbindung	208
cc) Voraussetzungen für eine Ausnahme vom Verbot der Vorwegbindung	210
(1) Fortführung einer zuvor autonom getroffenen Leitungsentscheidung	210
(2) Sachliche Rechtfertigung der Bindung und Erforderlichkeit	210
(3) Zeitliche Beschränkung der Bindung	211
(4) Rückholkompetenz des Vorstandes	212
(5) Keine Beeinträchtigung der Leitungskompetenz insgesamt	212
(6) Bindung des alten und neuen Vorstandes	212
(7) Möglichkeit zur Einflussnahme auf die langfristige Unternehmensorganisation als Hinderungsgrund?	213
dd) Rückschlüsse aus dem englischen und US-amerikanischen Aktienrecht	213
d) Exkurs: Verstoß gegen den Grundsatz der Unveräußerlichkeit der Leitungsmacht im Sinne eines Delegationsverbots	214
aa) Keine Gleichstellung des Verbotes der Vorwegbindung mit dem Verbot der Entäußerung der Leitungsmacht	214
bb) Zustimmungsvorbehalt als Unterfall der Delegation	215
cc) Keine Ausnahmen vom Grundsatz der Unveräußerlichkeit der Leitungsmacht	216
e) Ergebnis	218
3. Zulässigkeit der Eingehung von Bindungen hinsichtlich Geschäftsführungsmaßnahmen: entsprechende Geltung des Verbots der Vorwegbindung und des Delegationsverbots?	218
a) Das Verbot der Vorwegbindung bei Geschäftsführungsmaßnahmen	219
b) Die Möglichkeit der Delegation von Geschäftsführungsmaßnahmen	220
c) Ergebnis	221
4. Vereinbarung eines Zustimmungsvorbehalts zugunsten eines Aktionärs bei Geschäftsführungsmaßnahmen als Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung?	222
a) Kein Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung und keine unzulässige Kompetenzanmaßung seitens des Vorstandes bei Verzicht auf Ausnutzung genehmigten Kapitals	223

b) Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung aufgrund der Vereinbarung eines Zustimmungsvorbehaltes zugunsten eines einzelnen Aktionärs? . . . . .	223
aa) Zustimmungsvorbehalt zugunsten eines Aktionärs . . . . .	224
bb) Zustimmungsvorbehalt zugunsten eines Dritten . . . . .	225
cc) Korrektur aufgrund eines Wertungswiderspruchs? . . . . .	226
(1) Vereinbarung eines Verzichts anstelle eines Zustimmungsvorbehalts . . . . .	226
(2) Zustimmungsvorbehalt zugunsten eines Dritten zulässig, nicht jedoch zugunsten eines Aktionärs . . . . .	227
(3) Korrektur aus Wertungsgesichtspunkten im Ergebnis gerechtfertigt . . . . .	229
c) Ergebnis . . . . .	229
5. Verstoß gegen § 187 Abs. 2 AktG? . . . . .	229
6. Rückschluss auf die Vereinbarung von Zustimmungsvorbehalten in Bezug auf sonstige Geschäftsführungsmaßnahmen . . . . .	230
a) Allgemeine Übertragbarkeit der vorherigen Ausführungen . . . . .	230
b) Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien und zur Ausgabe von Schuldverschreibungen und Genussrechten . . . . .	230
7. Kritik an den Entscheidungen des OLG München und LG München I zum W.E.T. BCA . . . . .	231
8. Gesamtergebnis . . . . .	232
II. Verzicht auf die Ausnutzung genehmigten Kapitals . . . . .	233
1. Kein Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung . . . . .	233
2. Vereinbarkeit mit dem Verbot der Vorwegbindung und dem Delegationsverbot? . . . . .	233
3. Übertragung auf den Verzicht hinsichtlich der Durchführung sonstiger Geschäftsführungsmaßnahmen . . . . .	235
III. Verpflichtung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals . . . . .	235
IV. Verzicht auf ordentliche Kapitalerhöhung . . . . .	236
1. Ordentliche Kapitalerhöhung als Kompetenz der Hauptversammlung . . . . .	236
2. Zulässigkeit des Verzichts auf eine ordentliche Kapitalerhöhung bei Beteiligung der Hauptversammlung . . . . .	236
3. Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die Kompetenzordnung . . . . .	239
a) Meinungsstand in Rechtsprechung und Literatur . . . . .	239
aa) Nichtigkeit der Regelung nach § 134 BGB . . . . .	239
bb) Anwendung der §§ 177 ff. BGB . . . . .	240
cc) Bestehen grundsätzlich unbeschränkter Vertretungsmacht, aber ohne korporative Wirkung . . . . .	241
b) Stellungnahme . . . . .	242
aa) Vorbemerkung: keine Anwendung des § 187 Abs. 2 AktG . . . . .	242

bb) Anwendung der §§ 177 ff. BGB	242
(1) Keine Anwendung des § 134 BGB	242
(2) Keine unbeschränkte Vertretungsmacht	244
(3) Zwischenergebnis	247
cc) Teilweise schwebende Unwirksamkeit	247
dd) Ausnahmsweise Nichtigkeit, wenn Verzicht im Anschluss an die Fassung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses der Hauptversammlung erklärt wurde	248
c) Zwischenergebnis	249
4. Die Vereinbarung eines Verzichts, eine ordentliche Kapitalerhöhung auf die Tagesordnung zu setzen, als Alternative?	249
a) Gesetzliche Regelungen	249
b) Der Verzicht als unzulässige Vorwegbindung?	250
aa) Festsetzung der Tagesordnung als Leitungs- oder Geschäftsführungsaufgabe?	250
bb) Verzicht als zulässige Ermessensbetätigung?	251
c) Der Verzicht als Verstoß gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung?	251
d) Zwischenergebnis	252
5. Vereinbarung einer Bemühensverpflichtung der Gesellschaft als Alternative?	252
a) Grundsätzliche Bedenken gegen Bemühensverpflichtungen?	253
b) Stellungnahme	254
c) Ausgestaltung von Bemühensklauseln	256
d) Folgen von Bemühensverpflichtungen	256
e) Ergebnis	256
6. Ergebnis	257
V. Verpflichtung zur ordentlichen Kapitalerhöhung	257
VI. Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien	258
1. Leitlinien für die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien im Rahmen einer ordentlichen Kapitalerhöhung, insbesondere §§ 186, 187 AktG	258
a) § 187 AktG	258
b) Begriff der Zusicherung	260
c) Zuständigkeit für die Abgabe rechtsgeschäftlicher Zusicherungen	260
d) Zwischenergebnis	261
2. Leitlinien für die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neuer Aktien aus genehmigtem Kapital	261
a) §§ 203 Abs. 1, 187 Abs. 2 AktG	262
b) §§ 203 Abs. 1, 187 Abs. 1 AktG	262
c) Sondersituation bei Vorverlagerung der Entscheidung zur Ausnutzung genehmigten Kapitals im Rahmen eines <i>BCA</i>	263

d) Zwischenergebnis .....	264
3. Ergebnis und Hinweise für die vertragliche Gestaltung .....	264
B. Kapitalbezogene, den Bieter verpflichtende Regelungen .....	266
I. <i>Lock Up</i> -Verpflichtung des Bieters zur Beibehaltung des Beteiligungsni- veaus nach Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses .....	266
1. Prüfungsmaßstab .....	267
2. Aktienrechtliche Zulässigkeit von <i>Lock Up</i> -Verpflichtungen .....	267
a) <i>Lock Up</i> -Vereinbarungen und das Verbot gebundener Aktien nach § 136 Abs. 2 AktG .....	267
aa) Allgemeine Grundsätze des Verbots gebundener Aktien nach § 136 Abs. 2 AktG .....	267
bb) Reichweite des Verbots gebundener Aktien nach § 136 Abs. 2 AktG .....	268
(1) Zeitliche Geltung im Kontext von <i>BCA</i> .....	268
(2) Anwendung auch auf die Vereinbarung von Unterlassungs- pflichten .....	269
(3) Anwendung nur, soweit Entscheidungskompetenz der Haupt- versammlung betroffen .....	271
(4) Anwendung auch bei konkreter Weisung .....	271
cc) Kein Verstoß von <i>Lock Up</i> -Vereinbarungen gegen § 136 Abs. 2 AktG .....	271
b) Aktienrechtliche Zulässigkeit im Übrigen, insbesondere Vereinbarkeit mit § 68 Abs. 2 AktG und der aktienrechtlichen Kompetenzordnung .....	273
aa) Aktienrechtliche Unzulässigkeit schuldrechtlicher Verfügungsbe- schränkungen als Mindermeinung .....	273
bb) Aktienrechtliche Zulässigkeit schuldrechtlicher Verfügungsbe- schränkungen als herrschende Ansicht in der Literatur .....	275
cc) Stellungnahme der Rechtsprechung? .....	278
dd) Stellungnahme .....	279
c) Zwischenergebnis .....	282
3. Übernahmerechtliche Zulässigkeit .....	282
a) Das Vereitelungs- und Verhinderungsverbot nach § 33 WpÜG .....	282
b) Zeitliche Geltung des Vereitelungs- und Verhinderungsverbot .....	283
c) Grundsätzliche Verhinderungseignung schuldrechtlicher Verfügungs- beschränkungen und Besonderheit beim Abschluss eines <i>BCA</i> .....	284
d) Zwischenergebnis .....	285
4. Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung? .....	285
a) Beschluss der Hauptversammlung der Zielgesellschaft .....	285
b) Beschluss der Hauptversammlung des Bieters .....	286
5. Vorliegen einer unzulässigen Vorwegbindung? .....	286
6. Ergebnis .....	286

7. Empfehlung .....	287
II. Verpflichtung des Bieters zum Verzicht auf Kapitalerhöhung nach erfolgreichem Zusammenschluss .....	287
C. Abreden zur Besetzung der Verwaltungsorgane .....	288
I. (Neu-)Besetzung des Aufsichtsrates .....	289
1. Gesetzliche Ausgangslage .....	289
2. Grundsätzliche Bedenken an Abreden über die Besetzung des Aufsichtsrats in <i>BCA</i> .....	290
3. Verpflichtung zur (Nicht-)Wahl bestimmter Personen durch die Hauptversammlung .....	291
a) Wahlvereinbarungen zugunsten des Bieters: Verpflichtung der Zielgesellschaft zur Wahl vom Bieter benannter Personen in den Aufsichtsrat	291
aa) Ansicht der h.M. ....	291
bb) Stellungnahme .....	292
cc) Bemühensverpflichtung als Alternative? .....	293
(1) Grundsätzliche Geeignetheit der Bemühensverpflichtung zur Verhinderung der Nichtigkeitsfolge in diesem Kontext .....	293
(2) Praktische Umsetzung der Bemühensverpflichtung durch den Aufsichtsrat .....	294
(3) Praktische Umsetzung der Bemühensverpflichtung durch den Vorstand .....	295
(4) Ergebnis .....	295
b) Wahlvereinbarung zulasten des Bieters .....	295
aa) Pflicht des Bieters zur (Ab-)Wahl bestimmter Personen aus bzw. in den Aufsichtsrat .....	295
bb) Festlegung einer Höchstzahl an Repräsentanten des Bieters im Aufsichtsrat .....	296
cc) Verpflichtung gegenüber einem Garanten als Alternative? .....	297
dd) Bemühensverpflichtung als Alternative? .....	297
4. Verpflichtungen im Rahmen der gerichtlichen Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern .....	297
a) Freiwillige Amtsniederlegung und alternative Gestaltungsmöglichkeiten .....	298
aa) Vertragliche Verpflichtung des Aufsichtsratsmitgliedes zur Amtsniederlegung .....	298
bb) Aufschiebend bedingte Amtsniederlegung .....	302
cc) Zwischenergebnis .....	304
b) Zulässigkeit der Einflussnahme des Bieters im Rahmen der gerichtlichen Bestellung .....	304
aa) Möglichkeit der Bindung des Vorstandes bezüglich seines Antrags- und Vorschlagsrechts .....	305
bb) Stellungnahme .....	306



- cc) Zwischenergebnis ..... 308
- II. (Neu-)Besetzung des Vorstandes ..... 308
  - 1. Gesetzliche Ausgangslage, insbesondere die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder ..... 309
    - a) Zuständigkeit für die Bestellung und den Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ..... 309
    - b) Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder ..... 309
  - 2. Zulässigkeit der Eingehung rechtsgeschäftlicher Bindungen seitens des Aufsichtsrates ..... 310
    - a) Meinungsstand ..... 310
    - b) Stellungnahme ..... 311
      - aa) Rechtsgeschäftliche Beschränkungen der Entschließungsfreiheit des Aufsichtsrates im Grundsatz unzulässig ..... 311
      - bb) Kritik an der fehlenden Flexibilität der h.M. .... 312
  - 3. Mögliche Gestaltungen in *BCA* und deren (Un-)Zulässigkeit ..... 313
    - a) Verpflichtung zur Bestellung bestimmter Personen zu Vorstandsmitgliedern ..... 314
      - aa) Verpflichtung seitens der (Ziel-)Gesellschaft bzw. des Bieters ... 314
      - bb) Verpflichtung seitens des Aufsichtsrates als Organ ..... 314
      - cc) Ergebnis ..... 315
    - b) Weiterbeschäftigungszusagen des Bieters zugunsten amtierender Vorstandsmitglieder der Zielgesellschaft ..... 316
      - aa) Meinungsstand in Rechtsprechung und Literatur ..... 317
      - bb) Stellungnahme ..... 320
        - (1) Zulässigkeit von Unterlassungsverpflichtungen des Bieters .. 321
        - (2) Zulässigkeit von Einwirkungs- bzw. Bemühensverpflichtungen des Bieters ..... 324
      - cc) Ergebnis ..... 326
    - c) Zulässigkeit der Einräumung eines unverbindlichen Vorschlagsrechts 327
      - aa) Meinungsstand zur Zulässigkeit unverbindlicher Vorschlagsrechte 327
        - (1) Unverbindliche, nicht institutionalisierte Vorschlagsrechte ... 327
        - (2) Unverbindliche, institutionalisierte Vorschlagsrechte ..... 327
      - bb) Stellungnahme ..... 328
      - cc) Ergebnis ..... 329
    - d) Benennung eines Vorstandsvorsitzenden ..... 330
- III. Fazit ..... 330
- D. Regelungen zur Vorteilsgewährung an Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder 330
  - I. Die Verfolgung von Sondervorteilen nach § 243 Abs. 2 AktG ..... 331
    - 1. Generelle Bedeutung des § 243 Abs. 2 AktG ..... 331

2. Voraussetzungen des § 243 Abs. 2 AktG, insbesondere Sondervorteile zum Schaden der Gesellschaft oder anderer Aktionäre, sachwidrige Bevorzugung und bedingter Vorsatz	331
3. Anfechtungsausschluss bei Ausgleichsgewährung	333
4. Bedeutung für die Beurteilung der Zulässigkeit von <i>BCA</i>	333
II. Das Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen nach § 33d WpÜG	334
1. Anwendbarkeit und Schutzzweck des § 33d WpÜG	335
2. Voraussetzungen des § 33d WpÜG	335
3. Folge eines Verstoßes gegen § 33d WpÜG	336
4. Bedeutung für die Beurteilung der Zulässigkeit von <i>BCA</i>	336
III. Zulässigkeit einzelner Regelungen	337
1. Unzulässige Zusicherungen im Fall des W.E.T. <i>BCA</i> ?	337
a) Vorliegen eines Sondervorteils	337
aa) Abschluss neuer Dienstverträge als Sondervorteil?	338
bb) Vereinbarung einer vorzeitigen Kündigungsmöglichkeit als Sondervorteil?	338
cc) Kündigungsmöglichkeit bestehender Dienstverträge und – bei Erklärung der Kündigung – Bestehen des vollen Vergütungsanspruches für die Restlaufzeit als Sondervorteil?	339
dd) Zwischenergebnis	340
b) Erstreckung der Nichtigkeit eines <i>BCA</i> auf einen nachfolgenden Hauptversammlungsbeschluss zu einem BGAV	340
c) Nichtigte Bestimmung begründet keinen Sondervorteil	341
d) Beurteilung nach § 33d WpÜG	342
e) Ergebnis	343
2. Versprechen der Weiterbeschäftigung oder der Mitgliedschaft im Vorstand des Bieters	343
a) Fehlende Verbindlichkeit der Versprechen irrelevant	343
b) Beibehaltung der Vorstandsposition bei der Zielgesellschaft zu identischen Bedingungen	344
c) Versprechen einer höherwertigen/zusätzlichen Position	346
d) Ergebnis	347
3. Versprechen der Wahl/Berufung in den Aufsichtsrat	347
IV. Ergebnis	348
E. Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen	348
I. Genereller Prüfungsmaßstab	349
1. Wirksamkeit in aktienrechtlicher Hinsicht	349
2. Wirksamkeit in kapitalmarktrechtlicher Hinsicht	349
II. Zulässigkeit von <i>No Shop</i> -Klauseln	350

III. Zulässigkeit von <i>No Talk</i> -Klauseln . . . . .	351
1. Meinungsstand . . . . .	351
a) Grundsätzliche Unzulässigkeit von <i>No Talk</i> -Klauseln . . . . .	351
b) Ausnahmen vom Grundsatz der Unzulässigkeit . . . . .	352
2. Stellungnahme . . . . .	353
3. Zwischenergebnis und Feststellungen bezüglich der Praxis . . . . .	353
IV. Zulässigkeit von <i>Break Fee</i> -Vereinbarungen . . . . .	354
1. Wahrung des Gesellschaftsinteresses und Höhe der <i>Break Fee</i> . . . . .	355
2. Wahrung der Entscheidungsfreiheit der Verwaltungsorgane und der Hauptversammlung . . . . .	357
3. Kein Verstoß gegen § 57 Abs. 1 AktG . . . . .	358
4. Kein Verstoß gegen § 71a Abs. 1 AktG . . . . .	358
5. Grundsätzlich kein Verstoß gegen § 33 WpÜG . . . . .	359
6. Zwischenergebnis . . . . .	360
V. Zweckmäßigkeit von Exklusivitäts- und <i>Deal Protection</i> -Vereinbarungen in <i>BCA</i> ? . . . . .	360
VI. Ergebnis . . . . .	361
F. Board <i>Recommendation</i> -Vereinbarungen . . . . .	361
I. Gesetzliche Grundlagen der Stellungnahmepflicht . . . . .	361
II. Bedeutung und Praxisrelevanz der Stellungnahmepflicht . . . . .	362
III. Ansichten zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln in der Literatur . . . . .	363
1. Absolute Unzulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln . . . . .	363
2. Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln unter <i>Fiduciary out</i> - Vorbehalt . . . . .	364
IV. Stellungnahme zur Zulässigkeit von <i>Board Recommendation</i> -Klauseln . . . . .	365
1. Verwaltungsorgane als Verpflichtungssubjekte der <i>Board Recommendation</i> - Klausel . . . . .	365
2. Zulässigkeit der <i>Board Recommendation</i> -Klausel nur mit <i>Fiduciary out</i> - Vorbehalt . . . . .	367
a) Verpflichtung zur Abgabe einer positiven Stellungnahme durch den Vorstand . . . . .	367
b) Verpflichtung zur Abgabe einer positiven Stellungnahme durch den Aufsichtsrat . . . . .	368
c) Allgemeine Beschränkungen . . . . .	369
3. Beobachtungen aus der Praxis . . . . .	370
V. Ergebnis . . . . .	371
G. Die (Un-)Zulässigkeit weiterer Klauseln im Überblick . . . . .	371
I. Einbeziehung eines Garanten . . . . .	371
1. Zweck der Garanteneinsetzung . . . . .	372

2. Person des Garanten .....	372
3. Verstoß der Ermächtigung des Garanten zur autonomen (schieds-)gerichtlichen Durchsetzung von Verpflichtungen aus dem <i>BCA</i> gegen § 76 Abs. 1 AktG? .....	373
a) Meinungsstand in der Rechtsprechung .....	373
b) Meinungsstand in der Literatur .....	374
c) Stellungnahme .....	376
aa) Eröffnung des sachlichen Anwendungsbereichs des § 76 Abs. 1 AktG .....	376
bb) Absolutes Verbot der Übertragung des Rechts zur autonomen (schieds-)gerichtlichen Durchsetzung von Verpflichtungen aus dem <i>BCA</i> auf den Garanten .....	378
d) Ergebnis .....	379
4. Sonstige Regelungsbedürfnisse bei der Einbeziehung eines Garanten? .....	380
a) Aufgaben und Vergütung des Garanten .....	380
b) Recht zur Teilnahme an Aufsichtsratssitzungen .....	381
c) Wahrung der Vertraulichkeit .....	382
d) Expliziter Ausschluss von Weisungen gegenüber dem Garanten .....	382
e) Wechsel in der Person des Garanten .....	383
5. Fazit .....	383
II. Abreden über den Sitzungssitz und sonstige Satzungsänderungen .....	384
1. Verpflichtungen seitens der (Ziel-)Gesellschaft .....	384
2. Verzicht auf eine Verlegung des Sitzungssitzes durch den Bieter .....	385
3. Übertragung auf Abreden über sonstige Satzungsänderungen .....	386
III. Abreden über die (langfristige) Ausrichtung der Geschäftspolitik .....	386
IV. Zulässigkeit von Garantieverprechen .....	387
<b>§ 6 Sonstige ausgewählte Probleme beim Abschluss eines <i>Business Combination Agreements</i> im Überblick .....</b>	<b>389</b>
A. Aktienrechtliche Publizitätspflichten .....	389
B. Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten .....	390
I. Veröffentlichungspflicht nach § 10 WpÜG .....	390
1. Abschluss eines <i>BCA</i> als Entscheidung zur Abgabe eines Angebots .....	391
2. Abschluss des <i>BCA</i> als nicht zu veröffentlichende Vorbereitungshandlung? .....	392
3. Veröffentlichung des wesentlichen Inhalts des <i>BCA</i> in der Angebotsunterlage? .....	392
4. Fazit .....	393
II. Veröffentlichungspflicht nach Art. 17 der Marktmissbrauchsverordnung (früher: § 15 WpHG) .....	393
1. Verhältnis zu § 10 WpÜG .....	394

2. Das Zusammenschlussvorhaben und der Abschluss des <i>BCA</i> als Insiderinformation .....	395
3. Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformation .....	397
a) Voraussetzungen für den Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformationen .....	397
b) Möglichkeit zum Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformationen im Kontext eines <i>BCA</i> .....	399
c) Laufende Überprüfung des Vorliegens der Voraussetzungen für einen Aufschiebung der Offenlegung von Insiderinformationen .....	399
4. Fazit .....	400
C. Formerfordernisse .....	401
I. Beachtung der einschlägigen Formvorschriften .....	401
II. Besonderheit bei Verschmelzungen .....	402
III. Formbedürftigkeit des <i>BCA</i> aufgrund einer <i>Break Fee</i> -Vereinbarung .....	402
1. Meinungsstand in der Rechtsprechung .....	402
2. Meinungsstand in der Literatur .....	404
3. Stellungnahme .....	404
IV. Fazit .....	407
D. Bestehen besonderer Informationspflichten über das <i>BCA</i> .....	407
I. Informations-/Berichtspflichten an den Aufsichtsratsvorsitzenden bzw. den Gesamtaufsichtsrat .....	408
1. Das <i>BCA</i> als Geschäft von erheblicher Bedeutung für die Rentabilität oder Liquidität der Gesellschaft, § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 AktG .....	409
a) Entscheidung des OLG Frankfurt zum NYSE/Deutsche Börse <i>BCA</i> .....	409
b) Reaktionen auf das Urteil .....	410
c) Lehren aus dem Urteil und den kritischen Stimmen in der Literatur .....	411
2. Das <i>BCA</i> als sonstiger wichtiger Anlass, § 90 Abs. 1 Satz 3 AktG .....	412
a) Verhältnis von § 90 Abs. 1 Satz 3 AktG zu § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 AktG .....	413
b) Möglichkeit der rechtzeitigen Berichterstattung an den Gesamtaufsichtsrat .....	413
3. Rechtsfolgen .....	414
4. Fazit .....	415
II. Bekanntmachungspflicht nach § 124 Abs. 2 AktG? .....	415
1. Bekanntmachungspflicht bei freiwilliger Zustimmung .....	415
2. Bekanntmachungspflicht bei Sachzusammenhang .....	416
3. Bekanntmachungspflicht bei rechtlicher Einheit .....	417
III. Auslegungspflicht des <i>BCA</i> vor Beschlussfassung über einen <i>Squeeze-Out</i> ? .....	417

<b>§ 7 Abschließendes Fazit und Praxishinweise</b> .....	419
A. Abschließendes Fazit .....	419
B. Praxishinweise .....	422
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	427
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	440