

---

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einführung und Problemstellung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Definition „Direktabspaltung“ und Abgrenzung zu anderen Transaktionswegen</b>	<b>3</b>
2.1	Definition der „Direktabspaltung im engeren Sinne“ für diese Untersuchung und Darstellung des Transaktionsweges	3
2.2	Wirtschaftliche Ziele der Direktabspaltung	4
2.2.1	Sachausschüttung/Sachdividende	4
2.2.2	Rückzahlung nach Kapitalherabsetzung durch Sachwerte	5
2.2.3	Strukturmaßnahmen	5
2.2.4	Zwischenergebnis	6
2.3	Alternative Transaktionswege zur Direktabspaltung unter Nutzung des Umwandlungsrechts	7
2.3.1	Gründung einer Schwestergesellschaft	7
2.3.2	Gründung einer Mantelgesellschaft durch die Gesellschafter der Muttergesellschaft mit Liquidation oder Downstream-Merger	8
2.3.3	Zwischenergebnis	9
2.4	Alternative Transaktionswege außerhalb des Umwandlungsrechts	9
2.4.1	Secondary IPO	9
2.4.2	Auskehrung der Anteile an die Gesellschafter als Sachdividende	10

<b>3</b>	<b>Problemstellungen bei einer Direktabspaltung und kritische</b>	
	<b>Würdigung</b>	13
3.1	Keinpersonen-Gesellschaft	13
3.1.1	Problemstellung	13
3.1.2	Recht der Personengesellschaften	14
3.1.3	Recht der Kapitalgesellschaften	15
3.1.3.1	Aktiengesellschaft	16
3.1.3.2	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	18
3.1.4	Zwischenergebnis	20
3.2	Vermögenserwerb i. S. d. § 123 UmwG	21
3.2.1	Problemstellung	21
3.2.2	Auslegung der §§ 123 ff. UmwG	21
3.2.2.1	Auslegung des Gesetzeswortlautes	21
3.2.2.2	Systematische Auslegung	22
3.2.2.2.1	Dispens-Regelungen im Umwandlungsgesetz	22
3.2.2.2.2	Numerus clausus des Umwandlungsrechts	23
3.2.2.3	Teleologische Auslegung	24
3.2.3	Kritische Würdigung und Zwischenergebnis	26
3.3	Vergleich zum Downstream-Merger	29
3.3.1	Konstellation beim Downstream-Merger	29
3.3.2	Direkterwerb oder Durchgängerwerb	30
3.3.2.1	Direkterwerb	31
3.3.2.2	Durchgangserwerb	31
3.3.3	Kritische Würdigung und Zwischenergebnis	32
3.4	Direktabspaltung als Umgehung der gesetzlichen Ausschüttungsbeschränkungen	34
3.4.1	Problemstellung	34
3.4.2	Anwendbarkeit der Bestimmungen zur Sachausschüttung	34
3.4.3	Sachausschüttung im Aktienrecht und GmbH-Recht	36
3.4.4	Kritische Würdigung und Zwischenergebnis	38
3.5	Praktische Probleme der Direktabspaltung	39
3.5.1	Vertragstext und Wirksamkeit des Spaltungsvertrages	39
3.5.2	Transaktionssicherheit	41

---

<b>4 Zusammenfassung und Ausblick .....</b>	<b>43</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>45</b>