

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	3
Abkürzungsverzeichnis	11
I. Einleitung	13
A. Problemstellung und Ziel der Arbeit.....	13
B. Gang der Untersuchung	14
C. Abgrenzung des Themas	15
II. Europarechtliche Vorgaben.....	17
A. Historische Entwicklung.....	17
B. Die Beteiligungspublizität in der Transparenz-RL.....	18
1. Grundtatbestand und Meldeschwellen	18
2. Anwendungsbereich	19
3. Regelungszuständigkeit & Mindestharmonisierung	20
4. Sanktionen	24
III. Kapitalmarktrechtliche Beteiligungspublizität.....	27
A. Einleitung.....	27
B. Zwecke der Beteiligungstransparenz.....	27
1. Zwecke nach europäischem Recht.....	27
2. Allgemeiner Zweck kapitalmarktrechtlicher Transparenzpflichten	28
2.1. Anleger- und Funktionsschutz.....	28
2.2. Bemerkungen zur Besonderheit von Transparenzpflichten der Anleger	29
3. Kenntnis der Identität von Kernaktionären.....	31
4. Kenntnis des Streubesitzvolumens und der Liquidität des Marktes....	31
5. Verhinderung von Missbrauch von Insiderinformation und Marktmanipulation	32
6. Zwecke im Zusammenhang mit Übernahmen	33
7. Sonstige Zwecke bzw Wirkungen.....	34
C. Besonderheiten bei der Auslegung der §§ 91 ff BörseG	35
1. Allgemeines	35

Inhaltsverzeichnis

2. Beteiligungspublizität und teleologische Interpretation	36
3. Beschränkungen durch Analogieverbot	37
D. Regelungsadressaten	40
1. Allgemeines	40
2. Meldepflichtige Aktionäre	40
2.1. Emittenten mit Herkunftsstaat Österreich	40
2.2. Emittenten mit ausländischem Herkunftsstaat	42
3. Offenlegungspflichten der Emittenten	43
E. Offenlegungspflichtige Beteiligungen	45
1. Höhe der Schwellenwerte	45
2. Reformüberlegungen bzgl Meldeschwellen	46
2.1. International geltende Eingangsmeldeschwellen	46
2.2. Überlegungen in Österreich und Stellungnahme	47
3. Berechnung der Schwellenwerte	50
3.1. Gesamtzahl der Stimmrechte	50
3.1.1. Allgemeines	50
3.1.2. Eigene Aktien	52
3.1.3. Individuelle Stimmverbote	53
3.2. Höchststimmrechte	53
3.3. Stimmrechtslose Vorzugsaktien	56
F. Erwerb und Veräußerung gem § 91 BörseG	57
1. Allgemeines	57
2. Erwerb und Veräußerung von Aktien	57
3. Änderung der Aufteilung der Stimmrechte	62
4. Erstmalige Zulassung von Aktien	63
G. Die Zurechnung von Stimmrechten nach § 92 BörseG	64
1. Systematische Einordnung von § 92 BörseG	64
2. Stimmrechtbindungsverträge	65
2.1. Allgemeines	65
2.2. (Rechts-)Verbindlichkeit der Vereinbarung	66
2.3. Grad der Einflussnahmemöglichkeit	69
2.4. Langfristigkeit, gemeinsame Geschäftsführungspolitik	70
2.5. Kettenzurechnung	71
3. Als Sicherheit übertragene Aktien	72
3.1. Sicherungsübereignung	72
3.2. Verpfändung	76
4. Fruchtgenuss	77
5. Beteiligungstransparenz verbundener Unternehmen	78
6. Sonstige, auch ohne Eigentümerstellung ausübbare, Stimmrechte	80

6.1.	Allgemeiner Regelungsinhalt	80
6.1.1.	Systematische Stellung.....	80
6.1.2.	Europarechtliche Gesichtspunkte	82
6.1.3.	Zusammenfassende Schlussfolgerung	84
6.2.	Meldepflichtige Personen	86
6.3.	Kettenzurechnung	87
6.4.	Fallgruppen	88
6.4.1.	Verwaltungstreuhand	88
6.4.2.	Vermögensverwaltungsgesellschaften.....	89
6.4.3.	Wertpapierleihe.....	90
6.4.3.1.	Wirtschaftlicher und zivilrechtlicher Vorgang	90
6.4.3.2.	Meldepflichten im österreichischen Recht.....	91
6.4.3.3.	Meldepflichten nach deutschem Recht	93
6.4.3.4.	Rechtspolitische Stellungnahme.....	94
7.	Stimmrechtsausübung als Bevollmächtigter.....	95
7.1.	Verhältnis zu § 92 Z 5 BörseG	95
7.2.	Allgemeine Anforderungen.....	96
7.3.	Professionelle Stimmrechtsvertreter	97
7.4.	Werben um Stimmrechte	99
7.5.	Stimmrechtsberatung	99
8.	§ 97 Z 7 BörseG: Verweis auf nach § 23 Abs 1 und 2 ÜbG zurechenbare Stimmrechte	100
8.1.	Grundsätzliches Verhältnis der übernahmerechtlichen und börsenrechtlichen Zurechnungsvorschriften	100
8.2.	Gemeinsames Vorgehen	105
8.2.1.	Tatbestand.....	105
8.2.1.1.	Allgemeines	105
8.2.1.2.	Absprache.....	105
8.2.1.3.	Kontrollerlangung bzw -ausübung	106
8.2.1.4.	Zeitpunkt.....	107
8.2.1.5.	Erfasste Verhaltensabstimmungen	107
8.2.2.	Vergleich und Zusammenschau der Meldepflichten bei koordiniertem Aktionärsverhalten.....	111
8.2.3.	Abgestimmtes Verhalten in Deutschland	112
8.2.4.	Acting in concert in England	117
8.2.5.	Rechtspolitische Überlegungen	119
8.2.5.1.	Gemeinschaftsrechtliche Determinanten	119
8.2.5.2.	Vorschlag einer Neuregelung: Aufgabe des Gleichlaufs und Kombination bereits bestehender Tatbestandsmerkmale	120
8.2.5.3.	Generelle Anforderungen an weitere Verschärfungen	122
8.2.5.3.1.	Corporate Governance und Aktionärskommunikation	122
8.2.5.3.2.	Aussagekraft und Interpretierbar- keit durch den Kapitalmarkt	124
8.2.5.3.3.	Rechtssicherheit für Investoren und Unternehmen	124
8.2.6.	Wechselseitige vs einseitige Zurechnung.....	125

Inhaltsverzeichnis

8.2.6.1. Allgemein	125
8.2.6.2. Wechselseitige Zurechnung im Konzern?.....	127
8.3. § 92 Z 7 BörseG iVm § 23 Abs 2 Z 5 ÜbG	128
H. Offenlegung von Finanzinstrumenten.....	128
1. Grundgedanke.....	128
2. Verhältnis von § 91a zu §§ 91, 92 BörseG	129
3. Tatbestand des § 91a BörseG.....	134
3.1. Kreis der erfassten Finanzinstrumente.....	134
3.2. Förmliche Vereinbarung.....	135
3.3. Direktes oder indirektes Halten	135
3.4. Bereits ausgegebene Aktien	135
3.5. Recht zum Erwerb von Aktien.....	136
3.5.1. Hintergrund & Tatbestand.....	136
3.5.2. Anspruch auf Reallieferung.....	137
3.5.3. Erwerb nach eigenem Ermessen.....	137
4. Spezielle Fragestellungen	140
4.1. Optionen	140
4.2. Entstehung der Meldepflicht & Meldeinhalt	140
4.3. Derivate, die durch Barausgleich erfüllt werden	141
4.3.1. Hintergrund.....	141
4.3.2. Wirtschaftliche Ausgangslage bei cash-settled equity swaps	144
4.3.3. Meldepflicht aufgrund Haltens für Rechnung des Meldepflichtigen.....	147
4.3.3.1. Autonome Auslegung	147
4.3.3.2. Das Argument gegen eine Erfassung von <i>cash-settled equity swaps</i>	148
4.3.3.3. Das Argument für eine Erfassung von <i>cash-settled equity swaps</i>	149
4.3.3.4. Synthese und eigene Ansicht	151
4.3.4. Meldepflicht gem § 92 Z 5 BörseG.....	156
4.3.5. Meldepflicht aufgrund gemeinsamen Vorgehens.....	158
I. Nichtberücksichtigung von Stimmrechten.....	160
1. Allgemeines	160
1.1. Erwerb zum Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften.....	162
1.2. Als Verwahrer gehaltene Aktien.....	163
1.3. Market Maker	165
1.4. Effektingeschäft	165
IV. Meldepflichten in den USA	169
A. Allgemeines	169
B. Meldepflichtige Sachverhalte.....	170

1. Grundtatbestand.....	170
2. Wechsel zwischen Schedule 13G und 13D.....	172
2.1. Änderungen des Meldeinhalts.....	174
2.2. Beneficial ownership.....	175
C. Mitteilungsinhalt.....	177
1. Inhalt von Schedule 13D.....	177
2. Schedule 13G.....	178
D. Durchsetzung von Publizitätspflichten.....	179
E. Besondere Fragen.....	180
1. Behandlung von Derivaten mit Barausgleich.....	180
2. Offenlegung des Erwerbzwecks bei Überschreiten von Meldeswellen – ökonomische Implikationen.....	183
3. Groups (acting in concert).....	187
V. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen.....	191
Literaturverzeichnis.....	199
Stichwortverzeichnis.....	207