

# INHALTSVERZEICHNIS

Abkürzungsverzeichnis .....	XXIII
Literaturverzeichnis .....	XXVII
Materialienverzeichnis.....	XLIX
<b>EINLEITUNG.....</b>	<b>1</b>
<b>I. Praxisbeispiele, Problemstellung und Zielsetzung.....</b>	<b>1</b>
<b>II. Gang der Untersuchung .....</b>	<b>9</b>
<b>1. TEIL: KONZEPTIONELLE GRUNDLAGEN .....</b>	<b>11</b>
<b>I. Begriffsbestimmungen .....</b>	<b>11</b>
<b>A. Going Public .....</b>	<b>11</b>
<b>B. Listing / Kotierung / Notierung.....</b>	<b>11</b>
<b>C. Publikumsgesellschaft.....</b>	<b>12</b>
<b>D. Going Private.....</b>	<b>14</b>
<b>E. Delisting / Dekotierung .....</b>	<b>15</b>
<b>II. Eingangstor zur Publikumsgesellschaft: Listing.....</b>	<b>17</b>
<b>A. Gründe für ein Listing.....</b>	<b>17</b>
1. Gründe für ein Listing aus Emittentensicht.....	17
a) Unternehmensfinanzierung.....	17
b) Steigerung des Bekanntheitsgrades .....	20
c) Mitarbeitermotivation / Mitarbeiterbeteiligung.....	20
d) Akquisitionswährung.....	21
e) "Reputational Bonding".....	21
2. Gründe für ein Listing aus Eigentümersicht .....	22
a) Exit-Opportunity.....	22
b) Nachfolgeregelung .....	24
<b>B. Rechtsnatur der Kotierung im schweizerischen Recht .....</b>	<b>24</b>
1. Börsenlandschaft in der Schweiz .....	24
2. Begriff der Kotierung in der schweizerischen Rechtsterminologie .....	25
3. Rechtsgrundlagen der Kotierung im schweizerischen Recht.....	26
a) Vorbemerkungen.....	26

## Inhaltsverzeichnis

---

b) Rechtsnatur des Börsengesetzes.....	27
c) Selbstregulierung .....	28
(aa) Begriff .....	28
(bb) Vorteile der Selbstregulierung.....	30
(cc) Nachteile der Selbstregulierung .....	30
(dd) Rechtsnatur der Selbstregulierungserlasse .....	31
d) Kotierungsreglement als zentraler Teil des Regelwerks der SWX.....	33
(aa) Kotierungsreglement als Form der Selbstregulierung.....	33
(bb) Rechtsnatur des Kotierungsreglements .....	34
(1) Objektives Recht kraft staatlicher Rechtsetzungsdelegation? .....	34
(2) Subjektives Recht kraft Privatautonomie?.....	35
(3) Doppelnormcharakter?.....	36
(4) Schutznorm?.....	37
(5) Eigene Qualifikation des Kotierungsreglements .....	38
4. Rechtsnatur der Kotierung .....	43
<b>C. Verfahren.....</b>	<b>44</b>
1. Börsensegmente .....	44
2. Zuständigkeit.....	45
3. Voraussetzungen für das Listing.....	46
a) Informationspflichten.....	46
b) Anforderungen an den Emittenten .....	47
c) Anforderungen an den Valor.....	47
4. Verfahrensablauf.....	48
5. Rechtsmittel .....	49
<b>D. Rechtliche Folgen des Listings.....</b>	<b>50</b>
1. Folgen aus dem Kapitalmarktrecht .....	50
a) Aufrechterhaltung der Kotierungsvoraussetzungen.....	50
b) Periodische Berichterstattung .....	50
c) Rechnungslegungsstandards .....	51
d) Ad hoc-Publizität .....	52
e) Jährliche Offenlegung zur Corporate Governance.....	53
f) Offenlegung von Management-Transaktionen .....	53
g) Schwellenmeldepflicht.....	54
h) Öffentliche Kaufangebote und Angebotspflicht .....	55

i) Exkurs: EU-Recht.....	56
2. Folgen aus dem Gesellschaftsrecht .....	56
3. Folgen aus dem Strafrecht.....	57
4. Zusammenfassung .....	58
<b>E. Exkurs I: Grundlagen in Deutschland .....</b>	<b>59</b>
1. Kapitalmarktgesetzgebung in Deutschland.....	59
a) EU-rechtliche Vorgaben.....	59
b) Umsetzung in Deutschland.....	59
c) Börsengesetz.....	60
(aa) Börsenorganisation: Öffentlich-rechtliche Börse und privatrechtlicher Börsenträger .....	60
(bb) Börsenaufsicht und Börsenselbstverwaltung .....	61
(cc) Börsenordnungen.....	61
2. Börsenlandschaft in Deutschland .....	61
3. Zulassung zur amtlichen Notierung und deren Rechtsnatur in Deutschland.....	61
a) EU-rechtliche Vorgaben bezüglich der Zulassung.....	61
b) Zulassung nach Börsengesetz, Börsenzulassungsverordnung und Börsenordnungen.....	62
c) Rechtsnatur der Zulassung .....	63
<b>F. Exkurs II: Grundlagen in den USA.....</b>	<b>63</b>
1. Kapitalmarktgesetzgebung in den USA .....	63
a) Federal Securities Law – Bundesrecht .....	64
(aa) Securities Act von 1933.....	64
(bb) Securities Exchange Act von 1934 .....	64
(cc) Rolle der Securities Exchange Commission .....	65
(dd) Self-Regulatory Organizations .....	65
b) State Securities Law – Einzelstaatenrecht .....	65
2. Börsenlandschaft in den USA .....	66
3. Dichotomie von Registrierung bei der SEC und Listing an der Börse .....	66
a) Registrierung bei der SEC .....	66
b) Listing an der Börse.....	67
4. Exkurs: Sarbanes-Oxley Act .....	67

<b>III. Ausgangstor zur Nicht-Publikumsgesellschaft: Delisting.....</b>	<b>69</b>
<b>A. Gründe für ein Delisting .....</b>	<b>69</b>
1. Gründe für ein Delisting aus Emittentensicht.....	70
a) Funktionsloses Listing .....	70
b) Operative Nachteile.....	72
(aa) Informations- und Publizitätspflichten.....	72
(bb) Kostenbelastung .....	73
c) Schutz vor feindlichen Übernahmen.....	75
2. Gründe für ein Delisting aus Eigentümersicht.....	75
a) Unausgeschöpfte Wertpotentiale .....	75
b) Konzernbildung / Umstrukturierung.....	76
<b>B. Rechtsgrundlagen und Rechtsnatur der Dekotierung in der Schweiz .....</b>	<b>77</b>
1. Rechtsgrundlagen der Dekotierung im schweizerischen Recht.....	77
2. Rechtsnatur der Dekotierung .....	78
<b>C. Verfahren.....</b>	<b>79</b>
1. Erscheinungsformen .....	79
a) Delisting auf Initiative der Zulassungsstelle.....	79
b) Delisting auf Initiative des Emittenten .....	80
(aa) Hot Delisting – vollständig oder partiell.....	80
(bb) Cold Delisting.....	80
2. Zuständigkeit und Verfahren .....	81
3. Rechtsmittel .....	82
<b>D. Rechtliche Folgen des Delistings .....</b>	<b>82</b>
1. Folgen aus dem Kapitalmarktrecht .....	83
2. Folgen aus dem Gesellschaftsrecht.....	83
3. Folgen aus dem Strafrecht .....	84
<b>E. Delisting als letzter Akt des Going Private.....</b>	<b>84</b>
1. Die einem Hot Delisting vorausgehenden Massnahmen .....	84
a) Erwerb von Aktien über die Börse.....	85
b) Ausserbörslicher Erwerb eines Aktienpakets .....	85
c) Öffentliches Kaufangebot mit anschliessendem Squeeze-out .....	86
(aa) Öffentliches Kaufangebot.....	86
(bb) Squeeze-out nach Art. 33 BEHG .....	89
(cc) Squeeze-out Merger nach Art. 8 Abs. 2 FusG .....	90

d) Rückkauf eigener Aktien durch den Emittenten .....	90
e) Zusammenlegung von Aktien ( <i>Reverse Stock Split</i> ) .....	92
2. Transaktionen mit zwingendem Delisting .....	92
<b>2. TEIL: ANALYSE .....</b>	<b>95</b>
<b>I. Kapitalmarktrecht .....</b>	<b>95</b>
<b>A. Kapitalmarktrechtliche Grundlagen .....</b>	<b>95</b>
1. Schweiz .....	95
a) Börsengesetz .....	95
b) Kotierungsreglement .....	96
c) SWX Dekotierungsrichtlinie .....	96
2. Exkurs I: Deutschland .....	97
a) EU-rechtliche Vorgaben .....	97
b) Börsengesetz .....	97
c) Deutsche Börsenordnungen .....	97
3. Exkurs II: USA .....	98
a) Folgen der Dichotomie vom Listing an der Börse und der Registrierung bei der SEC .....	98
b) Delisting .....	98
(aa) Delisting nach SEA .....	99
(bb) Delisting nach US Börsenordnungen .....	99
(1) NYSE .....	99
(a) Delisting nach der ursprünglichen Rule 500 .....	99
(b) Delisting nach der modifizierten Rule 500 .....	99
(c) Delisting nach Aufhebung der Rule 500 .....	99
(2) NASDAQ .....	100
(3) AMEX .....	100
c) Deregistrierung .....	100
(aa) Eingang ins SEC-Offenlegungssystem: Registrierung .....	101
(1) Eingang ins SEC-Offenlegungssystem als Domestic Issuer .....	101
(2) Eingang ins SEC-Offenlegungssystem als Foreign Private Issuer .....	102
(bb) Ausgang aus dem SEC-Offenlegungssystem: Deregistrierung .....	103
(1) Aufhebung der § 12(b) SEA-Registrierung .....	103
(2) Aufhebung der § 12(g) SEA-Registrierung .....	104
(3) Suspendierung der § 15(d) SEA-Offenlegungspflichten .....	105

(cc) Going Private als faktische Deregistrierungsvoraussetzung .....	105
(dd) Lösungsansätze .....	106
(ee) Revision der Deregistrierungsvoraussetzungen für Foreign Private Issuers .....	107
<b>B. Kapitalmarktrechtlich relevante Interessen .....</b>	<b>109</b>
1. Vorbemerkungen .....	109
2. Interessen des Kapitalmarktes .....	109
a) Im Allgemeinen .....	109
(aa) Begriff des Kapitalmarktes .....	109
(bb) Funktion des Kapitalmarktes .....	109
(cc) Voraussetzungen für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes .....	110
(1) Allokative Effizienz .....	110
(2) Operationelle Effizienz .....	111
(3) Institutionelle Effizienz .....	112
(4) Kapitalmarkteffizienzhypothese und Delisting .....	112
(dd) Regelungsziele des Kapitalmarktrechts .....	115
(1) Funktionsschutz .....	115
(2) Anlegerschutz .....	116
(ee) Regelungsziele im BEHG .....	117
b) Beeinträchtigung der Ziele und Interessen des Kapitalmarktes beim Delisting .....	118
(1) Bei illiquiden Titeln .....	118
(2) Bei liquiden Titeln .....	119
3. Interessen der Anleger .....	119
a) Im Allgemeinen .....	119
(aa) Begriffsbestimmungen .....	119
(1) Anleger/Publikumsaktionär .....	119
(2) Mehrheitsaktionär/Hauptaktionär .....	120
(3) Potentielle Anleger .....	120
(bb) Transparenz .....	120
(cc) Fungibilität .....	121
(1) Bedeutung der Fungibilität .....	121
(2) Wirtschaftlicher Wert der Fungibilität .....	121
(dd) Unternehmensbewertung durch den Markt .....	121
(ee) Listing als Voraussetzung für Investition .....	122

b)	Beeinträchtigungen der Anlegerinteressen beim vollständigen Delisting .....	122
(aa)	Informations- und Transparenz-Einbussen .....	123
(bb)	Fungibilitätseinbüsse und Erhöhung der Transaktionskosten .....	123
(cc)	Kein Verlust der Mitgliedschaft und Eingriff ins verfassungsrechtliche Aktieneigentum .....	124
(dd)	Zwangsverkauf aufgrund Delisting .....	125
c)	Beeinträchtigung der Anlegerinteressen beim partiellen Delisting .....	126
(aa)	Aufrechterhaltung eines Listings an einer anderen Börse .....	126
(bb)	Börsensegmentwechsel .....	126
d)	Zusammenfassung .....	127
4.	Interessen des Emittenten .....	127
5.	Andere tangierte Interessen .....	128
a)	Börsen .....	128
b)	Effekthändler .....	128
c)	Unternehmensleitung und Arbeitnehmer des Emittenten .....	128
d)	Zusammenfassung .....	128
6.	Interessenkollisionen beim Delisting .....	129
a)	Interessenkonflikte zwischen der Mehrheit und der Minderheit .....	129
b)	Interessenkonflikte zwischen der Unternehmensleitung und den Anlegern .....	131
c)	Zusammenfassung .....	132
<b>C.</b>	<b>Kapitalmarktrechtliche Instrumente des Funktions- und Anlegerschutzes beim Delisting .....</b>	<b>132</b>
1.	Notwendigkeit des kapitalmarktrechtlichen Funktions- und Anlegerschutzes .....	132
2.	Delisting als Ermessensentscheidung .....	133
a)	Im Allgemeinen .....	133
b)	Schweizerisches Kapitalmarktrecht .....	134
(aa)	Vorbemerkungen zum freiwilligen Delisting in der Schweiz und der Ermessensentscheidung der SWX .....	134
(bb)	Dauer des Listings .....	135
(cc)	Streuung im Publikum .....	136
(dd)	Liquidität des Handels (inkl. Zwangsdelisting) .....	137
(ee)	Aufrechterhaltung eines weiteren Listings .....	139
(ff)	Faktisches Element: Macht des Emittenten .....	139

(gg) Unabhängigkeit der kompetenten Stelle?.....	140
(hh) Zusammenfassung.....	142
c) Beschwerderecht der Anleger.....	142
(aa) Exkurs: Verwaltungsrechtsschutz der Anleger in Deutschland? ..	142
(bb) Rechtsschutz der Anleger in der Schweiz? .....	143
3. Entscheidkompetenz.....	146
a) Im Allgemeinen.....	146
b) Schweizerisches Kapitalmarktrecht .....	146
4. Transparenz.....	147
a) Im Allgemeinen.....	147
b) Schweizerisches Kapitalmarktrecht.....	147
(aa) Kotierungsrechtliche Publizitätspflicht beim Delisting .....	147
(bb) Ad hoc-Publizität beim Delisting.....	148
(cc) Weitere börsenrechtliche Publizitätspflichten.....	150
5. Übergangsfristen und "Market Making".....	150
a) Im Allgemeinen.....	150
b) Schweizerisches Kapitalmarktrecht.....	151
(aa) Fristenregelung und "Market Making" gemäss der SWX Dekotierungsrichtlinie.....	151
(bb) Kritik am Erfordernis der Aufrechterhaltung eines ausserbörslichen Handels .....	153
(cc) Fazit.....	154
6. Abfindung mittels Fungibilitätsausgleich.....	155
a) Im Allgemeinen.....	155
b) Schweizerisches Kapitalmarktrecht .....	157
7. Abfindung und Exit mittels Angebotspflicht oder Sell-out Recht.....	158
a) Im Allgemeinen.....	158
b) Schweizerisches Kapitalmarktrecht.....	159
(aa) Bedarf weiterer Regulierung beim Going Private Übernahmeangebot?.....	159
(1) Die relevante Frage .....	159
(2) Pflichtangebot beim Kontrollwechsel als ausreichender Schutz?.....	160
(3) Fair Dealing und Fair Price – Blick auf Delaware und EU-Recht.....	161



(4)	Fair Dealing und Fair Price im schweizerischen Übernahmerecht?.....	163
(a)	Annahme durch Mehrheit der unabhängigen Minderheit als unwiderrufliche Bedingung .....	163
(b)	Anschliessender Short-form Merger zu gleichen Konditionen	166
(c)	Keine Androhung von Vergeltungsmassnahmen für den Fall der Nicht-Annahme.....	169
(d)	Fair Dealing im schweizerischen Übernahmerecht .....	171
(e)	Fair Price und Fairness Opinion im schweizerischen Übernahmerecht .....	174
(5)	Fazit: Kein Erfordernis weiterer Regulierung beim Going Private Übernahmeangebot .....	176
(bb)	Angebotspflicht beim Delisting oder bei minimaler Streuung? ...	177
(1)	Die relevante Frage.....	177
(2)	Auslösendes Moment der Angebotspflicht .....	177
(a)	Überschreiten eines festgelegten Schwellenwerts als auslösendes Moment .....	178
(b)	Delisting als auslösendes Moment.....	179
(3)	Fazit: Keine Angebotspflicht beim Delisting oder bei minimaler Streuung .....	181
(cc)	De lege ferenda: Börsenrechtliches Sell-out Recht der Minderheit.....	181
(1)	Der springende Punkt .....	181
(2)	Sell-out Recht als Spiegelbild zum Squeeze-out nach Art. 33 BEHG .....	181
(3)	Allgemeines Austrittsrecht im Börsen- oder Aktienrecht? .....	184
<b>II.</b>	<b>Gesellschaftsrecht.....</b>	<b>187</b>
<b>A.</b>	<b>Kapitalmarktrecht und Gesellschaftsrecht .....</b>	<b>187</b>
1.	Vorbemerkung.....	187
2.	Verhältnis zwischen Kapitalmarktrecht und Gesellschaftsrecht.....	187
a)	Unterschiedliche Regelungsziele des Kapitalmarktrechts und des Gesellschaftsrechts.....	187
b)	Wechselwirkungen zwischen Kapitalmarktrecht und Gesellschaftsrecht.....	188
<b>B.</b>	<b>Gesellschaftsrechtliche Grundlagen.....</b>	<b>189</b>
1.	Schweiz .....	189
2.	Exkurs I: Deutschland .....	189
a)	Vorbemerkungen .....	189

b)	"Macrotron": Der Richter als Gesetzgeber .....	190
(aa)	Sachverhalt .....	190
(bb)	Prozessuales .....	190
(cc)	Entscheidung des BGH .....	191
(1)	Hauptversammlungskompetenz .....	191
(2)	Obligatorisches Pflichtangebot .....	192
(3)	Fazit: Going Private Angebot als Delisting-Voraussetzung .....	192
(4)	Kritische Folgefragen .....	193
3.	Exkurs II: USA .....	196
a)	Vorbemerkungen .....	196
b)	Federal Securities Law im Zusammenhang mit Going Private- Transaktionen .....	196
c)	Delaware Rechtsprechung im Zusammenhang mit Going Private- Transaktionen .....	197
<b>C.</b>	<b>Gesellschaftsrechtliche Instrumente des Aktionärsschutzes     beim Delisting .....</b>	<b>199</b>
1.	Notwendigkeit des gesellschaftsrechtlichen Aktionärsschutzes .....	199
2.	Entscheidungskompetenz .....	199
a)	Im Allgemeinen .....	199
b)	Schweizerisches Gesellschaftsrecht .....	199
(aa)	Kompetenzausscheidung zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat im Allgemeinen .....	199
(bb)	Kompetenzausscheidung zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat beim Delisting .....	201
(1)	Zwingende Zuständigkeit des Verwaltungsrates? .....	201
(2)	Kompetenz der Generalversammlung? .....	202
(a)	Keine gesetzlich geschriebene Kompetenz der Generalversammlung .....	202
(b)	Kompetenz aufgrund einer statutarischen Regelung? .....	202
(c)	Ungeschriebene Kompetenz der Generalversammlung? .....	206
(i)	Eingriff in die Gesellschaftsstruktur? .....	206
(ii)	Eingriff ins aktienrechtliche Eigentum? .....	208
(iii)	Vinkulierungsähnlicher Sachverhalt? .....	209
(iv)	Umstrukturierungsähnlicher Sachverhalt? .....	210
(d)	Zusammenfassung .....	210
(3)	Auffangkompetenz des Verwaltungsrates .....	210
(4)	Folgen der Kompetenz des Verwaltungsrates .....	211
(a)	Delegation nach "unten"? .....	211

(b) Delegation nach "oben"?	212
(c) Folgen einer allfälligen Kompetenz der Generalversammlung	214
(5) De lege ferenda: Gesetzliche Kompetenz zugunsten der Generalversammlung?	216
3. Transparenz	217
a) Im Allgemeinen	217
b) Schweizerisches Gesellschaftsrecht	217
4. Abfindungs- und Exitmechanismen	218
a) Im Allgemeinen	218
b) Schweizerisches Gesellschaftsrecht	219
(aa) Richterliches Kaufangebot aufgrund eines Eingriffs in die aktienrechtliche Mitgliedschaft?	219
(bb) Abfindung und Austritt indirekt durch Auflösungsklage nach Art. 736 Ziff. 4 OR?	219
(cc) De lege ferenda: Allgemeines Austritts- und Ausschlussrecht bei Mehrheitsbeteiligung von 90% oder 95%?	221
(dd) Zusammenfassung	226
5. Klagerechte	228
a) Vorbemerkungen	228
b) Anfechtungsklage	228
(aa) Beschränkte Möglichkeit einer Anfechtungsklage	228
(bb) Klagevoraussetzungen im Allgemeinen und Wirkung der Anfechtung und des Urteils	229
(cc) Anfechtungsgründe im Zusammenhang mit einem Delisting	230
(1) Verletzung von Gesetz oder Statuten	230
(2) Beschränkung von Aktionärsrechten unter Verletzung von Gesetz oder Statuten	232
(3) Entziehung oder Beschränkung von Aktionärsrechten in unsachlicher Weise	233
(4) Nicht durch Gesellschaftszweck gerechtfertigte Ungleichbehandlung oder Benachteiligung	234
(dd) Gefahr der missbräuchlichen Anfechtungsklage	236
(ee) Zusammenfassung	236
c) Verantwortlichkeitsklage	237
(aa) Voraussetzungen im Allgemeinen	237
(bb) Pflichtverletzungen im Zusammenhang mit einem Delisting	239
(1) Verletzung der Treuepflicht	239
(2) Verletzung der Sorgfaltpflicht	240

(3) Verletzung des Gleichbehandlungsprinzips.....	240
(cc) Zusammenfassung.....	241
<b>III. Umstrukturierungsrecht.....</b>	<b>243</b>
<b>A. Vorbemerkungen.....</b>	<b>243</b>
<b>B. Fusion.....</b>	<b>243</b>
1. Grundlagen.....	243
a) Bemerkungen zur Fusion im Allgemeinen.....	243
b) Bemerkungen zum Cash-out Merger im Besonderen.....	244
(aa) Anwendungsbereich: Going Private mittels Cash-out Merger.....	244
(bb) Zustimmungserfordernis.....	246
2. Fusionsrechtliche Instrumente des Minderheitenschutzes.....	248
a) Vorbemerkungen.....	248
b) Transparenz.....	249
c) Entscheidkompetenz.....	250
d) Wahrung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte.....	250
(aa) Unternehmensbewertung zwecks Festlegung des Umtauschverhältnisses.....	251
(1) Der wirkliche Wert und die Relevanz des Börsenkurses.....	251
(a) Der wirkliche Wert und der Börsenkurs im schweizerischen Recht.....	251
(b) Der wahre Wert und der Börsenkurs im deutschen Recht.....	253
(c) Der relevante Referenzzeitraum.....	255
(d) Zusammenfassung.....	256
(2) Methodenpluralismus bei der Unternehmensbewertung.....	257
(3) Methodenpluralismus zwischen den Bewertungen der beteiligten Gesellschaften?.....	259
(bb) Festlegung des Umtauschverhältnisses im Allgemeinen.....	260
(cc) Berücksichtigung der Fungibilitätseinbusse beim Cold Delisting.....	261
(dd) Abfindung beim Cash-out Merger und dem Wahlrecht nach Art. 8 und Art. 23 Abs. 2 FusG.....	265
e) Rechtsschutz.....	267
(aa) Klage zur Überprüfung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte.....	267
(bb) Anfechtungsklage.....	271
(cc) Verantwortlichkeitsklage.....	272
3. Zusammenfassung.....	274

<b>C. Spaltung .....</b>	<b>276</b>
1. Grundlagen .....	276
2. Spaltungsrechtliche Instrumente des Minderheitenschutzes .....	277
a) Vorbemerkungen .....	277
b) Transparenz .....	277
c) Entscheidkompetenz .....	278
d) Wahrung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte.....	279
e) Rechtsschutz .....	281
3. Zusammenfassung .....	281
<b>D. Umwandlung.....</b>	<b>282</b>
1. Grundlagen .....	282
2. Umwandlungsrechtliche Instrumente des Minderheitenschutzes .....	282
a) Vorbemerkungen .....	282
b) Transparenz .....	283
c) Entscheidkompetenz .....	283
d) Wahrung der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte.....	284
e) Rechtsschutz .....	285
3. Zusammenfassung .....	285
<b>E. Vermögensübertragung.....</b>	<b>286</b>
<b>3. TEIL: SYNTHESE.....</b>	<b>287</b>
<b>A. Grundlagen des Listings und des Delistings .....</b>	<b>287</b>
1. Listing: Begriff und Gründe .....	287
2. Delisting: Begriff und Gründe.....	287
3. Delisting in Deutschland .....	289
4. Delisting und Deregistrierung in den USA .....	289
5. Delisting in der Schweiz.....	290
<b>B. Kapitalmarktrechtliche Aspekte des Delistings .....</b>	<b>291</b>
1. Konzeptionelles: Tangierte Interessen und deren Konflikte .....	291
2. Kapitalmarktrechtliche Schutzinstrumente: Ermessensentscheidung.....	292
3. Entscheidkompetenz.....	294
4. Transparenz und Information .....	294
5. Fristenregelung.....	295

6. Abfindungs- und Exitmechanismen.....	295
a) Fungibilitätsausgleich .....	295
b) Regulierung beim Going Private Übernahmeangebot des Mehrheitsaktionärs.....	296
c) Abfindung und Exit durch Angebotspflicht oder Sell-out Recht.....	298
<b>C. Gesellschaftsrechtliche Aspekte des Delistings .....</b>	<b>301</b>
1. Gesellschaftsrechtliche Schutzinstrumente.....	301
2. Entscheidungskompetenz .....	301
3. Transparenz und Information.....	302
4. Abfindungs- und Exitmechanismen.....	303
5. Gesellschaftsrechtliche Klagerechte .....	304
<b>D. Umstrukturierungsrechtliche Aspekte des (Cold) Delistings .....</b>	<b>305</b>
1. Cold Delisting via Fusion .....	305
2. Cold Delisting via Spaltung .....	306
3. Cold Delisting via Umwandlung .....	307