

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	V
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	XIII
<b>I. Einleitung</b> .....	1
1. Wirtschaftliche Relevanz von Unternehmensanleihen .....	1
2. Aktualität der Thematik .....	3
3. Ziel der Arbeit .....	4
4. Aufbau der Arbeit .....	6
<b>II. Zum Anleihebegriff</b> .....	7
1. Begriff ohne gesetzliche Definition .....	7
2. Anleihe als wirtschaftliches Konstrukt mit rechtlichen Strukturen .....	7
3. Diversifizierter Sprachgebrauch .....	10
4. Begriffliche Klarstellung für die vorliegende Arbeit .....	11
5. Wesentliche Merkmale einer Anleihe im hier verstandenen Sinn .....	12
5.1 Gestückelte Kapitalaufnahme .....	12
5.2 Verbriefung in Wertpapieren .....	13
5.3 Einheitliche Anleihebedingungen .....	14
5.4 Keine Hinweise auf rechtliche Strukturen .....	18
6. Zur Emission von Anleihen .....	18
<b>III. Rechtliche Grundstrukturen einer Anleihe</b> .....	21
1. Die Struktur der wertpapierrechtlichen Verbriefung bei Anleihen .....	21
1.1. Verbriefung in Schuldverschreibungen .....	21
1.2. Die Schuldverschreibung .....	23
1.2.1. Nur Masspapier? .....	23
1.2.2. Schuldverschreibung als Inhaberpapier .....	25
1.2.3. Weitere Aspekte – Art der Beziehung zu einem Grundverhältnis .....	25
a) Allgemeines zur wertpapierrechtlichen Verbriefung von Rechten/Grundlegendes .....	26
b) Schuldverschreibungen als konstitutive oder deklaratorische Wertpapiere? .....	30
c) Exkurs .....	36
d) Schuldverschreibungen als abstrakte oder kausale Wertpapiere .....	38
1.3. Ausprägung der Schuldverschreibung bei Anleiheemissionen .....	42
1.3.1. Masspapier .....	42
1.3.2. Inhaberpapier .....	43

1.3.3. Deklaratives oder konstitutives Papier? .....	43
a) Fremdemission .....	44
b) Selbstemission .....	46
1.3.4. Abstraktes oder kausales Wertpapier? .....	47
2. Die rechtlichen Beziehungen der beteiligten Personen .....	47
2.1. Verhältnis Emittent – Anleihegläubiger .....	47
2.1.1. Beziehung Emittent – Erstgläubiger .....	48
2.1.2. Beziehung Emittent – Folgegläubiger .....	50
2.2. Verhältnis der Anleihegläubiger untereinander .....	50
2.2.1. Gläubiger als GesBR? .....	53
2.2.2. Gläubiger als (Rechts)gemeinschaft? .....	54
a) Gemeinschaftliches Schuldverhältnis und damit Gläubigerge-	
gemeinschaft? .....	56
aa) Entstehen eines gemeinschaftlichen Schuldverhältnis-	
ses .....	56
ab) Ist ein Entstehungsgrund beim Anleiheverhältnis gege-	
ben? .....	65
ac) Ergebnis .....	71
b) Gemeinschaft ohne gemeinschaftliches Schuldverhältnis zum	
Emittenten nach außen? .....	71
c) Ergebnis: keine Rechtsgemeinschaft der Anleihegläubi-	
ger .....	73
2.2.3. Ergebnis .....	74

<b>IV. Die österreichischen Sondergesetze für Anleihen – die Kuratorenge-</b>	
<b>setze .....</b>	<b>75</b>
1. Allgemeines .....	75
2. Regelungsinhalte im Überblick .....	78
3. Anwendungsbereich .....	80
4. Probleme bei der Anwendung der Kuratorengesetze .....	80
4.1. Zum Verständnis der §§ 1 und 9 Kuratorengesetz .....	81
4.2. Grundrechtliche Bedenken gegen die Regelungen der Kuratorenge-	
setze .....	90
4.3. Exkurs zur Frage der Dispositivität/zwingenden Ausgestaltung des	
Kuratorengesetzes .....	95
5. Grundrechtsprüfung – Verletzung der Eigentumsfreiheit .....	97
5.1. Allgemeines .....	97
5.2. Die Zwecke hinter den Bestimmungen des Kuratorengesetzes .....	98
5.3. Legitime öffentliche Zwecke? .....	100

5.4. Weitere Prüfung der Verhältnismäßigkeit der Grundrechtsbeschränkung .....	102
5.4.1. Für den Bereich der Geltendmachung von Rechten aus dem Anleiheverhältnis .....	102
a) Vertrauen in den Kapitalmarkt und Funktionieren des Kapitalmarkts/des Anleihehandels .....	102
b) Chancengleichheit gegenüber dem Schuldner .....	103
c) Ökonomisierung/Minderung der Verfahren .....	104
d) Gleichbehandlung .....	105
e) Ergebnis .....	108
5.4.2. Für den Bereich betreffend Änderungen der Anleihebedingungen .....	108
a) Vertrauen in den Kapitalmarkt/Funktionieren des Kapitalmarktes .....	109
b) Chancengleichheit gegenüber dem Emittenten .....	112
c) Ökonomisierung der Verhandlungsprozesse .....	113
d) Gleichbehandlung .....	113
e) Ergebnis .....	118
5.5. Zwischenergebnis .....	118
5.6. Teleologische Reduktion? .....	119
6. Aus heutiger Sicht angebrachtes Verständnis der Bestimmungen der Kuratorengesetze .....	120
7. Abschließende Stellungnahme .....	120
<b>V. Anleihen und inhaltliche Grenzen, insbesondere durch AGB/Klausel-Recht .....</b>	<b>121</b>
1. Problemaufriss, Überblick über die Fragestellungen .....	121
1.1. Inhaltliche Grenzen bei der Ausgestaltung von Anleihebedingungen .....	121
1.2. Anleihebedingungen und AGB-Recht .....	126
1.3. Individuelle inhaltliche Kontrolle für sämtliche Gläubiger während der Laufzeit? .....	130
1.4. Anleihebedingungen und Verbandsklage .....	132
1.5. Anlegerrecht und Konsumentenschutzrecht .....	132
2. Detaillierte Problembearbeitung .....	133
2.1. Anleihebedingungen und AGB-Recht .....	133
2.1.1. Deutsche Legaldefinition .....	133
2.1.2. Subsumierung der Anleihebedingungen unter die deutsche Legaldefinition und Folgen für Österreich .....	136

2.1.3. Grundlegende Kritik an der Übernahme der deutschen Legaldefinition .....	138
2.1.4. Stellungnahme zum AGB-Begriff .....	140
2.1.5. Einstufung der Anleihebedingungen als AGB unter Berücksichtigung des eigenen Ansatzes zur Begriffsdefinition – Ergebnis .....	148
2.1.6. Exkurs zur Anwendbarkeit der Einbeziehungskontrolle .....	149
2.2. Individuelle Inhaltskontrolle der Anleihebedingungen für Folgegläubiger .....	151
2.2.1. Konkretisierung der Problematik .....	151
2.2.2. Rechtliche Beurteilung der Frage .....	153
2.2.3. Stellungnahme .....	157
2.2.4. Problemlösungsansätze .....	161
a) Einwand des Rechtsmissbrauchs .....	161
b) Hilfskonstruktion Vertragsverhältnis und individuelle, situative Kontrolle .....	161
c) Schutzansatz beim Primärverhältnis .....	167
2.2.5. Fazit .....	170
2.3. Anleihebedingungen und Verbandsklage .....	171

<b>VI. Reform/neue, erweiterte Regelungen des österreichischen Rechts für Anleihen</b> .....	175
1. Angebrachtheit von Reformüberlegungen und Überlegungen zu erweiterten Sonderbestimmungen .....	175
2. Rechtfertigung für einen Blick auf das deutsche Recht bei Reformüberlegungen .....	176
3. Abschaffung der Sonderregelungen für Anleihen? .....	176
4. Gegenstände möglichen Reformbedarfs im Überblick .....	177
5. Deutsche Rechtslage im Überblick .....	185
6. Konkrete Reformüberlegungen .....	186
6.1. Explizite, klarstellende Regelung zur Blockade der individuellen (rechtsgeschäftlichen) Änderung von Anleihebedingungen und Möglichkeiten zur übereinstimmenden Änderung der Anleihebedingungen .....	186
6.2. Vom Einverständnis der Beteiligten getragene erleichterte Änderungsmechanismen .....	195
6.2.1. Rechtliche Grundstruktur und notwendige gesetzgeberische Maßnahmen .....	195
6.2.2. Das deutsche Modell .....	207
6.2.3. Zwischenerkenntnis für eine österreichische Regelung .....	211

6.2.4. Zu gesetzlichen Vorgaben bei Anleihebedingungen, die Mehrheitsbeschlüsse der Gläubiger für deren Änderung vorsehen .....	213
a) Die Frage der Notwendigkeit eigener Beschlusskontrollmechanismen und der Schaffung einer gesetzlichen Gläubigergemeinschaft .....	214
b) Materielle und formelle Beschluss- bzw Entscheidungsvoraussetzungen .....	223
(i) Materielle Voraussetzungen .....	223
(ii) Formelle Voraussetzungen .....	227
c) Übernahme einer Bestimmung wie § 5 Abs 2 S 2 SchVG? .....	230
6.2.5. Zu Vorgaben für Anleihebedingungen, welche vorsehen, dass die Mehrheit der Gläubiger einen “gemeinsamen Vertreter“ zur Änderung der Anleihebedingungen bestellen kann .....	231
6.2.6. Zu Vorgaben für Anleihebedingungen, welche einen gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger zu ihrer Änderung bereits selbst benennen .....	236
6.3. Subsidiäre gesetzliche Abhilfe zur erleichterten Änderung der Anleihebedingungen in Krisenfällen .....	239
6.4. Gewährleistung der Fungibilität trotz individueller Inhaltskontrolle der Anleihebedingungen .....	240
6.5. Sicherstellung der – gesetzlich notwendigen – Gleichbehandlung aller Anleihegläubiger im Hinblick auf eine inhaltliche Kontrolle der Anleihebedingungen .....	243
6.6. Zusammengefasste/gemeinsame Geltendmachung von Ansprüchen aus der Anleihe .....	244
6.6.1. Bestehende Mechanismen .....	244
a) § 11 ZPO: .....	245
b) „Sammelklage österreichischer Prägung“ .....	246
6.6.2. Ablehnung des alten und neuen deutschen Lösungsansatzes .....	247
a) Zur alten Rechtslage .....	247
b) Zur neuen Rechtslage .....	249
6.7. Sanierungsrechtliche Ausrichtung mit speziell darauf abzielenden Regelungen? .....	253
6.8. Informations- und Überwachungsbestimmungen? .....	257

7. Zusammenfassung .....	259
<b>VII. Zusammenfassung .....</b>	<b>263</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>267</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>275</b>