

Marken in der Übernahmeabwehr

- Die Crown Jewel-Problematik gemäß § 33 Abs. 1 WpÜG
unter besonderer Berücksichtigung der Marken der Zielgesellschaft

Inaugural - Dissertation zur
Erlangung der Doktorwürde
der Juristischen Fakultät der
Heinrich-Heine-Universität
Düsseldorf

vorgelegt von Isabelle Friedhoff, LL.M. (Gewerblicher Rechtsschutz)

Erstgutachter Univ.-Prof. Dr. Jan Busche

Zweitgutachter Univ.-Prof. Dr. Ulrich Noack

aufgrund der Disputation am 12. Dezember 2006

Vorwort

Die Arbeit hat der Juristischen Fakultät der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf im März 2006 als Dissertation vorgelegen. Sie wurde für die Veröffentlichung nochmals durchgesehen und berücksichtigt die am 14.07.2006 in Kraft getretene Novellierung des WpÜG, mit der die Vorstandspflichten im Fall eines Übernahmeangebots durch Änderung des § 33 WpÜG und Einfügung der §§ 33 a bis d zum Teil modifiziert wurden. Der Untersuchungsgegenstand der vorliegenden Abhandlung beschränkt sich auf die in § 33 Abs. 1 und 2 WpÜG erfassten Sachverhalte, die von der Gesetzesnovelle inhaltlich nicht betroffen sind.

Ich möchte mich ganz herzlich bei meinem Doktorvater und Erstgutachter Herrn Univ.-Prof. Dr. Jan Busche für die Annahme und Betreuung meiner Arbeit bedanken. Ebenso danke ich Herrn Univ.-Prof. Dr. Ulrich Noack für das Zweitgutachten.

Ich widme diese Arbeit meinen Eltern.

Düsseldorf, den 08.01.2007

Marken in der Übernahmeabwehr

- Die Crown Jewel-Problematik gemäß § 33 Abs. 1 WpÜG
unter besonderer Berücksichtigung
der Marken der Zielgesellschaft

A.	Einleitung.....	1
B.	Die Bedeutung von Marken für Unternehmensübernahmen.....	9
C.	Die Crown Jewel-Strategie mit Marken und deren Zulässigkeit gemäß § 33 WpÜG	40
D.	Schlussbetrachtung	165

Gliederung

A.	Einleitung	1
I.	Bedeutung der Marke in der Übernahmeabwehr	1
II.	Gang der Untersuchung	7
B.	Die Bedeutung von Marken für Unternehmensübernahmen	9
I.	Rechtliche und ökonomische Aspekte der Unternehmensübernahme.....	9
1.	Unternehmensübernahme in der Rechtsterminologie.....	9
2.	Rechtliche Formen der Unternehmensübernahme.....	13
3.	Techniken feindlicher Unternehmensübernahmen.....	14
4.	Ökonomische Aspekte feindlicher Unternehmensübernahmen.....	15
a)	Konflikte innerhalb der Bietergesellschaft.....	16
b)	Konflikte innerhalb der Zielgesellschaft.....	16
c)	Auswirkungen von Abwehrstrategien auf die Marke.....	17
II.	Marken als Motive feindlicher Unternehmensübernahmen.....	20
1.	Wert der Marke	21
2.	Einfluss der Funktionen der Marke.....	22
a)	Herkunftsfunktion.....	23
b)	Unterscheidungsfunktion.....	24
c)	Weitere Markenfunktionen.....	25
3.	Marke als Ausschließlichkeitsrecht.....	26
4.	Globale Marke.....	27
5.	Unbegrenzte Laufzeit der Marke.....	28
6.	Entwicklung von Markenstrategien.....	28
7.	Keine Akzessorietät der Marke.....	30
8.	Wachstumsgrenzen von Marken.....	31
9.	Hybris-Erwägungen bei der Markenakquisition.....	32
10.	Gewinnung von Marktmacht durch Markenakquisition.....	32
11.	Synergieeffekte.....	33

12.	Sonstige Einflussfaktoren.....	36
III.	Marken als Instrument zur Abwehr einer Unternehmensübernahme.....	37
1.	Wille zur Selbständigkeit der Zielgesellschaft.....	37
2.	Erhalt der Marke.....	38
IV.	Zwischenergebnis.....	38
C.	Die Crown Jewel-Strategie mit Marken und deren Zulässigkeit gemäß § 33 WpÜG.....	40
I.	Neutralitätspflicht in der Übernahmesituation.....	40
1.	Bedeutung und Entstehung des § 33 WpÜG.....	41
a)	Zielsetzung des WpÜG.....	41
b)	Vorläufer des WpÜG.....	42
aa)	Business Judgement Rule.....	42
bb)	Europäische Entwicklung.....	44
2.	Übernahmespezifische Pflichten und Zuständigkeiten.....	46
a)	Neutralitätspflicht vor Inkrafttreten des WpÜG.....	46
aa)	Verbot der Crown-Jewel-Strategie.....	47
bb)	Erlaubte Maßnahmen.....	49
cc)	Zustimmungserfordernisse für markenbezogene Maßnahmen.....	50
dd)	Mannesmann/ Vodafone-Entscheidung.....	51
b)	Neutralitätspflicht nach Inkrafttreten des WpÜG.....	51
aa)	Weitere Pflichten.....	52
bb)	Zustimmungserfordernisse für markenbezogene Maßnahmen.....	56
II.	Abwehrmaßnahmen gegen Unternehmensübernahmen.....	58
1.	Zeitpunkt der Abwehrmaßnahme: präventive und repressive Abwehrstrategien.....	58
2.	Abwehrmaßnahmen ohne Marken.....	60
a)	Präventive Abwehrmaßnahmen.....	60

aa)	Erwerb eigener Aktien.....	61
bb)	Staggered Board.....	62
cc)	Vertragliche Regelungen.....	63
dd)	Ausgabe besonderer Titel.....	63
ee)	Stimmrechtsbeschränkungen und Mehrfachstimmrechte.....	64
ff)	Vinkulierte Namensaktien.....	64
gg)	Vorratsbeschlüsse.....	65
b)	Repressive Abwehrmaßnahmen.....	67
aa)	Schaffung kartellrechtlicher Probleme.....	67
bb)	Golden Parachutes.....	68
cc)	Kapitalerhöhungen.....	69
dd)	Suche nach einem konkurrierenden Angebot.....	70
ee)	Pac Man.....	72
ff)	Wechselseitige Beteiligungen.....	73
gg)	Gründung einer Sicherungs-GmbH.....	73
hh)	Implementierung einer Holding-Struktur.....	74
3.	Markenbezogene Abwehrmaßnahmen.....	75
a)	Crown Jewel-Strategie.....	76
aa)	Inhalt der Crown Jewel-Strategie.....	76
bb)	Abgrenzungsschwierigkeiten.....	77
cc)	Sinnhaftigkeit der Crown-Jewel-Strategie.....	79
b)	Asset Lock-Up.....	80
c)	Zukauf von anderen Unternehmen oder Aktiva, die für den Erwerber wenig attraktiv sind.....	81
d)	Change of Control-Klauseln.....	81
III.	Markenbezogene Abwehrmaßnahmen im Anwendungsbereich des § 33 WpÜG.....	82
1.	Markenbezogene Abwehrmaßnahmen mit Verhinderungseignung, § 33 Abs. 1 WpÜG.....	82
a)	Crown Jewel-Strategie als Anwendungsfall des § 33 Abs. 1 WpÜG.....	83
b)	Übernahmeangebot unter Bedingungen.....	84

c)	Inhalt, Sinn und Zweck der Vorschrift des § 33 Abs. 1 WpÜG.....	85
d)	„Verhinderung der Übernahme“ durch Verkauf der Marke.....	86
aa)	Marke als wesentlicher Vermögenswert.....	87
	(1) Anleihen bei gesellschaftsrechtlicher Rechtsprechung für die Markenbewertung.....	87
	(a) „Holzmüller“-Entscheidung	87
	(b) LG Frankfurt a. M.....	89
	(c) „Gelatine“-Entscheidung.....	89
	(2) Anleihen bei kartellrechtlicher Rechtsprechung für die Markenbewertung - „Frapan“	94
	(a) Stärkung der Stellung des Wettbewerbers auf dem Markt.....	95
	(b) Markentransferpotential.....	98
	(c) Bekanntheit der Marke.....	100
	(d) Kartellrechtlich relevanter Markt.....	101
	(3) Übertragbarkeit anderer Bewertungs- situationen auf die Bewertung der Marke in der Übernahmeabwehr	103
	(a) Lizenzierung und Franchising.....	103
	(b) Bilanzierung.....	104
	(c) Unternehmenskauf.....	106
	(d) Due Diligence.....	108
	(e) Arbeitnehmererfinderrecht.....	109
	(f) Patentbewertung.....	111
bb)	Wahl der Bewertungsmethode.....	112
	(1) Monetäre und nicht-monetäre Ansätze.....	112
	(2) Kurzfristige und langfristige Ansätze.....	113

	(3)	Global- und Indikatorenmodelle.....	113
	(4)	Einzelne Bewertungsmethoden.....	113
		(a) Gestehungskosten-Methode.....	114
		(b) Vergleichspreis-Methode.....	115
		(c) Lizenzanalogie-Methode.....	116
		(d) Markenwertforschung, Kosten-orientierung, Preis-Premium- und Indikatorenmodelle.....	117
		(e) Wert des betrieblichen Nutzens und Ertragswert-Methode	118
		(f) Brand-Performance-System.....	120
	cc)	Ergebnis	122
2.		Erlaubte markenbezogene Abwehrmaßnahmen als Ausnahmen vom Neutralitätsgrundsatz, § 33 Abs. 1 S. 2, Abs. 2 WpÜG.....	122
	a)	Ausnahmevorschriften und deren Bedeutung.....	123
	b)	Funktion der Ausnahmen.....	124
	c)	Markenbezogene Abwehrmaßnahmen als „Maßnahmen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“, § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG („business as usual“).	124
		aa) Abschluss neuer Verpflichtungen.....	126
		bb) Außergewöhnliche Geschäfte.....	126
		cc) „Laufende Geschäfte“.....	127
		(1) Tagesgeschäfte	127
		(2) Fortführung bereits eingeschlagener Strategien.....	128
	dd)	Erforderlichkeit der Maßnahme.....	129
	ee)	Erfüllung von Rechtspflichten.....	130
	ff)	Maßstab des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters	130
	gg)	Auslegungshilfe durch die ARAG-Entscheidung.....	132
	d)	Zustimmung des Aufsichtsrats, § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG.....	135

aa)	Präjudiz.....	136
bb)	Praktische Bedeutung.....	136
cc)	Zustimmungsvorbehalt.....	137
dd)	Ersetzung der Entscheidung der Hauptversammlung durch die Entscheidung des Aufsichtsrats	138
ee)	Anwendbarkeit der ARAG-Grundsätze.....	138
ff)	Maßstab für das Handeln des Aufsichtsrats.....	139
e)	Vorratsbeschlüsse der Hauptversammlung für markenbezogene Handlungen, § 33 Abs. 2 WpÜG	139
f)	Pflicht zur Förderung oder Abwehr.....	139
g)	Ausblick.....	141
3.	Zulässigkeit markenbezogener Abwehrmaßnahmen im einzelnen:	
	Formen der Instrumentalisierung von Marken.....	141
a)	Verwertung der Marke.....	142
aa)	Veräußerung.....	142
(1)	Veräußerung der Marke als Fortführung der „business as usual“	143
(2)	Veräußerung der Marke als Vornahme „laufender Geschäfte“	144
(3)	Veräußerung der Marke als Erfüllung einer Vertrags- oder Rechtspflicht.....	144
(4)	Abschluss bedingter Kaufverträge.....	145
(5)	Zustimmung des Aufsichtsrats oder Vorratsbeschluss der Hauptversammlung.....	145
(a)	Ermächtigung des Vorstands zum Verkauf einer wesentlichen Marke	145
(b)	Änderung des Unternehmens- gegenstands durch Verkauf der Marke.....	147
(6)	Ergebnis.....	147
bb)	Lizenzierung.....	148
(1)	Umgehung des Verbots des § 33 Abs. 1 WpÜG durch Lizenzierung?.....	149

	(2)	Zulässigkeit der Lizenzierung einer wesentlichen Marke bei Vorliegen eines Übernahmeangebots.....	150
cc)		Verpfändung.....	151
dd)		Rechtspacht.....	152
ee)		Nießbrauch.....	153
ff)		Tausch.....	153
gg)		Sacheinlage.....	154
b)		Einsatz der Marke in strategischer Hinsicht.....	154
	aa)	Verzicht und Aufgabe.....	154
	bb)	Abgrenzungsvereinbarung.....	155
	cc)	Gestattung der Durchführung einer Marken-Due-Diligence durch andere Unternehmen.....	156
	dd)	Verhinderung des Erfolgs des Angebots durch sonstige markenbezogene Abwehrmaßnahmen.....	157
		(1) Kauf externer Marken.....	157
		(2) Hereinlizenzieren externer Marken.....	158
		(3) Verletzung fremder Marken.....	158
		(4) Nichtverteidigung eigener Marken.....	159
		(5) Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr.....	160
		(6) Nichtbenutzung der Marke und Änderung ihrer Benutzung.....	161
		(7) Beschränkung des Waren- oder Dienstleistungsverzeichnisses.....	162
		(8) Verwirkung.....	163
		(9) Markenverunglimpfung.....	164
D.		Schlussbetrachtung.....	165

A. Einleitung

Neben Produktionsanlagen und Kundenbeziehungen stellen Marken als „dritte Säule“¹⁸⁶ der Zielgesellschaft eine zunehmend wichtige Vermögensposition dar, die zum Übernahmemotiv für die Bietergesellschaft werden kann.¹⁸⁷ Die Marken werden vielfach als die „wertvollsten Güter eines Unternehmens“¹⁸⁸ bezeichnet.¹⁸⁹ Durchschnittlich repräsentieren Marken 56% des gesamten Unternehmenswertes.¹⁹⁰ Wenn die Marke das wertvollste Asset oder eines der wertvollsten Assets des Unternehmens ist, kann sie daher in der Abwehr feindlicher Übernahmeversuche instrumentalisiert werden.¹⁹¹ Bei vielen Unternehmenskäufen, so wird angenommen, „wird daher letztlich die Marke gekauft, der Rest ist Nebensache“¹⁹². Der „Rest“ sind dabei Anlagevermögen, Arbeitnehmer, Kundenbeziehungen und die übrigen Produktionsmittel eines Unternehmens.

I. Bedeutung der Marke in der Übernahmeabwehr

Für zunehmend viele Hersteller ist der Wert ihrer angebotenen Marken oder das „Brand Equity“ in der Tat der bedeutendste Vermögensteil des Unternehmens.¹⁹³ In der Übernahmeverhandlung der Wella AG war Procter&Gamble bereit, 6 Mrd. US-\$ für die Wella AG zu bieten, obwohl die Wella AG an der Börse zu der Zeit mit lediglich rund 4,5 Mrd. US-\$

¹⁸⁶ Sattler, ZfB 1995, 663 ff. (664).

¹⁸⁷ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74); Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (357); Beier/Krieger, GRUR Int. 1976, 125 ff. (125).

¹⁸⁸ Ströll, MarkenR 2002, 313 ff. (313); so auch Huber, in: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 125.

¹⁸⁹ Kilian, „Karriere mit Logos und Slogans“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. B3.

¹⁹⁰ Mussler, „Wertvoller Besitz“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B6.

¹⁹¹ Beisel/Klumpp, Unternehmenskauf, S. 3; aktuelle Transaktionszahlen sind ersichtlich in: M&A-Review 2003, 249 ff.

¹⁹² Zitat MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 6.

¹⁹³ Sattler, ZfB 65 (1995), 663 ff. (663); z.B. Wert DaimlerChrysler 36 Mrd. Euro, Allianz 23 Mrd. Euro, Fischer, „Bei Marken hängt DaimlerChrysler die Telekom ab“, in: Financial Times Deutschland vom 05.03.2002, S. 7; Betrachtet man das Schutzrecht „Marke“ selbst als Produkt, das an einem Markt angeboten wird, so ist festzustellen, dass die markenrechtliche „Produktpalette“ in den letzten Jahren qualitativ erhebliche Ausweitungen erfahren hat. Gemeint sind Dienstleistungsmarken, aber auch außergewöhnliche Markenformen wie Farb- oder Geruchs- bzw. Hörmarken; Lutz, GRUR 1999, 847 ff. (847); so auch Huber, in: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 139.

bewertet wurde.¹⁹⁴ Die Differenz entfiel maßgeblich auf die Marke. Auch die Übernahme von Gillette durch Procter&Gamble wird auf die starken Marken „Mach3“, „Duracell“, „Braun“, „Oral B“ und „Soft & Dri“ zurückgeführt, wodurch Gillette erst für Procter&Gamble interessant geworden war.¹⁹⁵

Die Ermittlung der 100 wertvollsten Marken im Jahr 2003 weltweit hat ergeben, dass die Marke Coca-Cola 70,5 Mrd. US-\$ wert ist und die Marke Microsoft 65,2 Mrd. US-\$, die Marke IBM 51,8 Mrd. US-\$, die Marke GE 42,3 Mrd. US-\$, Intel 31 Mrd. US-\$, Nokia 29,5 Mrd. US-\$ und Disney 28 Mrd. US-\$.¹⁹⁶ Als eine der tragenden Säulen des Systems des geistigen Eigentums konnte sich die Marke nicht nur in Deutschland, sondern auch auf europäischer und internationaler Ebene zu einem für die wirtschaftliche Entwicklung und somit als Motiv für Unternehmensübernahmen aus der Sicht des Bieters nicht mehr hinweg zu denkendem Gut etablieren.¹⁹⁷ Insofern wird auch der Wert von Unternehmen zunehmend durch ihre Marken geprägt.¹⁹⁸ In der Markenartikelindustrie sind es die Marken, die den Wert der Sacheinlagen bei weitem übersteigen können.¹⁹⁹ Nicht selten stellt die Marke deshalb tatsächlich den größten Wert eines Unternehmens dar.²⁰⁰

Für die Bietergesellschaft hat die Marke einen derartigen Stellenwert erreicht, dass man von einer tragenden Rolle der Marke in der Wirt-

¹⁹⁴ O.V.: „Procter&Gamble lockt Wella-Aktionäre mit hoher Prämie“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2003, S. 15.

¹⁹⁵ O.V.: „Procter is said to reach a deal to buy Gillette“, in: The New York Times No. 53.08 vom 28.01.2005, S. 1, C14.

¹⁹⁶ Top 100 Marken (Fast Moving Consumer Goods); interbrand, [www.mergers-and-acquisitions.de / fakten1020.htm](http://www.mergers-and-acquisitions.de/fakten1020.htm) (Abruf 07.02.2005); o.V.: „Wie stark sind große Marken wirklich?“, Markenartikel 2001, 20 ff. (20); o.V.: „Klare Chefsache“, in: FAZ Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. 1.

¹⁹⁷ Zur Entwicklung in den USA Bryer/Simenski, Intellectual Property Assets in Mergers and Acquisitions, Chapter 1 und Role of Intellectual Property in Mergers and Acquisitions, 1.6/1.7/1.8.; bzgl. Trade Mark v.a. 3.10/3.11/3.12/3.13; auch Kerly's Law of Trade Marks, Ch. 12; zur Rolle der Marke: Morcom/Roughton/ Graham: The Modern Law of Trade Marks: 1.13: The role of Trade Marks today; Wiedenbauer, *ecolex* 2000, 404 ff. (404); Fezer, FS Gaedertz, S. 153 ff. (155); Bruhn, *WiSt* 1999, 450 ff. (450).

¹⁹⁸ Raben, FAZ Vertragsbeilage Nr. 145 vom 26.06.2002, „Markenartikel“, S. B1.; Hüttel/Welge, in Semler/Volhard: Hdb. Unternehmensübernahmen, § 30, Rn. 1.

¹⁹⁹ Hüttel/Welge, in Semler/Volhard: Hdb. Unternehmensübernahmen, § 30, Rn. 1, Guldberg, GRUR 1999, 843 ff. (843); Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (357); Clausnitzer, Markenartikel-Management, S. 15.

²⁰⁰ Sattler, ZfB 65 (1995), 663 ff. (663).

schaftsordnung sprechen kann.²⁰¹ Immer abstrakter werdende Güter unserer anspruchsvollen Dienstleistungsgesellschaft drängen nach zunehmend markanteren Bezeichnungen, die einer Marke wie Coca Cola entsprechen. Die Marke wird als „Waffe im Wettbewerb“ propagiert und es stellt sich die Frage, weshalb sie nicht auch als Waffe in der Übernahmeabwehr eingesetzt werden soll.²⁰²

Hat ein Unternehmen Interesse an einer erfolgreichen Marke seines Konkurrenten, kann es mit dem Konkurrenten einen Kauf- oder Lizenzvertrag über die Marke abschließen.²⁰³ Ist der Konkurrent dazu nicht willens, bleiben dem an der Marke interessierten Unternehmen zwei Alternativen: die erste ist die unberechtigte Benutzung der Marke und die zweite ist die feindliche Übernahme des gesamten Konkurrenzunternehmens zur Erlangung der Marke.²⁰⁴ Die unberechtigte Benutzung der Marke stellt eine Verletzung der Marke dar, die für das verletzende Unternehmen Schadensersatz-, Unterlassungs- und Beseitigungsansprüche gemäß §§ 14, 15 MarkenG nach sich zieht und zusätzlich rufschädigende Folgen haben kann.²⁰⁵ Die Marke ist daher für den Interessenten nicht auf andere Art zu erlangen als durch Übernahme des gesamten die Marke innehabenden Unternehmens gegen oder zumindest ohne den Willen der Verwaltungsorgane der Gesellschaft, also durch feindliche Übernahme. Dem hingegen besteht keine Möglichkeit, ausschließlich die Marke als solche gegen den Willen der Verwaltung der Zielgesellschaft zu erwerben.

Den Besonderheiten des Gewerblichen Rechtsschutzes und der Eigenschaft der gewerblichen Schutzrechte, häufig eines der Hauptmotive für feindliche Übernahmen zu sein, wird jedoch bei Unternehmensübernahmen und insbesondere deren Abwehr meist nicht hinreichend Rechnung getragen.²⁰⁶ In den wenigsten Unternehmen existieren Abwehrpläne mit spezieller Ausrichtung auf gewerbliche

²⁰¹ Fezer, FS Gaedertz, S. 153 ff. (154/155).

²⁰² Ströll, MarkenR 2002, 313 ff (313).

²⁰³ Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 36 ff.; Völker, BB 1999, 2413 ff. (2413); o.V.: „Avis Europe erwirbt Markenrechte von Budget“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18.

²⁰⁴ Picot, Hdb. M&A, S. 169; Kirchner, BB 2000, 105 ff. (105).

²⁰⁵ Köhler, WRP 2000, 921 ff. (921).

²⁰⁶ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74).

Schutzrechte für den Fall einer Übernahme. Wünschenswert und sinnvoll erscheint aber gerade die Entwicklung eines Abwehrplans für die wertvollen Marken und Patente eines übernahmegefährdeten Unternehmens.

Die Attraktivität erfolgreicher und gewinnbringender Marken ist als Übernahmemotor ungebrochen, so dass diese Eigenschaft der Marken in der Abwehr von Unternehmensübernahmen nutzbar gemacht werden kann. Umgekehrt ist daraus abzuleiten, dass ein Unternehmen für einen Interessenten an Attraktivität verliert, wenn die der Zielgesellschaft eigenen oder zugehörigen Marken tangiert werden, sei es beispielsweise durch Verkauf, Lizenzierung oder sogar Zerstörung des Schutzrechts. Gegenstand dieser Arbeit sind Unternehmensübernahmen, in denen die maßgebliche Ursache für den Entschluss zu der Übernahme in einer oder mehreren Marken der Zielgesellschaft liegt. Für die Zielgesellschaft bedeutet dies, dass sie versuchen kann, die Marken in der Abwehr der feindlichen Übernahme zu instrumentalisieren.

Bei der Abwehr einer unerwünschten Übernahme stellt sich die Frage, wie und in welchem Rahmen dies möglich und für die Zielgesellschaft mit Blick auf ihre spätere Existenz sinnvoll und rechtlich zulässig ist. Hindernisse und Schranken der rechtlichen Zulässigkeit von Abwehrmaßnahmen mit Marken können sich aus gesetzlichen Regelungen ergeben, die eine solche Instrumentalisierung als Übernahmeabwehr nicht zulassen.

Sowohl das AktG als auch das WpÜG²⁰⁷, das zum 1. Januar 2002 in Kraft getreten ist, sehen Verhaltenspflichten für die Verwaltungsorgane einer Aktiengesellschaft vor. Explizite Vorschriften über Taktiken mit gewerblichen Schutzrechten zur Vereitelung einer Unternehmensübernahme umfassen weder das WpÜG noch das AktG. Vielmehr ordnet § 33 Abs. 1 WpÜG lediglich an, dass die Zielgesellschaft keine Handlungen vornehmen darf, die den Erfolg des Übernahmeangebotes verhindern können.

²⁰⁷ Wertpapier- und Unternehmensübernahmegesetz.

Gerade angesichts der Vielzahl der Instrumentalisierungsmöglichkeiten von Marken und der Tatsache, dass die Zielgesellschaft auf deren Fungibilität angewiesen ist, kann nicht jede Maßnahme im Hinblick auf Marken verboten sein.²⁰⁸ Vielmehr gehören bestimmte Einsatz- und Verwertungsmöglichkeiten von Marken zur „laufenden Geschäftsführung“. Umgekehrt sind Konstellationen denkbar, in denen die Verwertung der Marke, z.B. durch Verkauf während der Transaktion, mit der Aufgabe des „wesentlichen Vermögens“ der Zielgesellschaft gleichzusetzen ist.

Die Instrumentalisierung von Marken in der Abwehr einer Unternehmensübernahme erfasst einerseits die Verwertung der Marken in wirtschaftlicher Hinsicht und andererseits den Einsatz der Marken, der keinen wirtschaftlich verwertenden Charakter hat. Der Begriff der Instrumentalisierung soll übergreifend verwendet werden.

Verwertung ist der Oberbegriff für alle Maßnahmen, die eine Marke in wirtschaftlicher Hinsicht explorieren. Wie der Begriff der „Verwertung“ schon andeutet, wird dabei der Wert der Marke ausgeschöpft. Darunter sind zusammenfassend alle Handlungen mit Marken zu zählen, die synallagmatisch verknüpft sind. Dazu gehören der Verkauf, die Lizenzierung, die Verpfändung, der Nießbrauch und die Pacht.²⁰⁹ Zu beachten ist, dass ausschließliche Nutzungsrechte, die Dritten gewährt wurden, im Fall der Übertragung des Stammrechts auf den Erwerber bestehen bleiben.²¹⁰ Schließt also die Zielgesellschaft vor der Übernahme einen ausschließlichen Lizenzvertrag mit einem Wettbewerber ab, ist die Bietergesellschaft an diesen Vertrag gebunden.²¹¹ Schuldrechtliche Vereinbarungen, insbesondere die Vergabe einfacher Lizenzen, bewirken einen Sukzessionsschutz des Lizenznehmers gegenüber der Veräußerung des Stammrechts und der Vergabe ausschließlicher Lizenzen (§ 30 Abs. 5 MarkenG).²¹² Der Sukzessionsschutz bei Lizenzen

²⁰⁸ Hubmann/Götting, Gewerblicher Rechtsschutz, S. 196 ff. m.w.N.; Ruijsenaars, GRUR Int. 1988, 385 ff. (385); Schmidt, Schutz und Verwertung von Erfindungen und Gewerblichen Schutzrechten, S. 27 ff.

²⁰⁹ Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, S. 3 ff.; Pack, in: Picot, Hdb. M&A, S. 267 ff.

²¹⁰ Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 191; Donle, DStR 1997, 74 ff. (78).

²¹¹ Das gilt nur, wenn dies keine Handlung im Sinne des § 33 WpÜG darstellt, die geeignet ist, den Erfolg des Angebots zu verhindern, dazu unten.

²¹² Zeisig, Mitt. 2001, 287 ff. (287); Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 195 f.

ist in § 30 Abs. 5 MarkenG geregelt und beinhaltet den Fortbestand von ausschließlichen und einfachen Lizenzen im Falle eines Rechtsübergangs nach § 27 MarkenG oder einer nachfolgenden Lizenzeinräumung.²¹³ Anders als bei § 566 BGB tritt der Erwerber nicht in den Lizenzvertrag ein. Dieser besteht also weiter im Verhältnis zum ursprünglichen Lizenzgeber. Schließt also die Zielgesellschaft einen wirtschaftlich ungünstigen Lizenzvertrag vor der Übernahme ab, muss das übernehmende Unternehmen den vorbestehenden Lizenzvertrag gegen sich gelten lassen.²¹⁴

Eine weitere Form der Instrumentalisierung neben der Verwertung ist der Einsatz der Marke in strategischer Hinsicht. Denn im Rahmen der Abwehr einer unerwünschten Übernahme kann eine Marke auch strategisch eingesetzt werden und damit anders als durch wirtschaftliche Verwertung. Denkbar ist der strategische Einsatz der Marke durch Verzicht auf die Marke, Aufgabe der Marke, Abgrenzungsvereinbarungen, Verletzung oder Nichtvorgehen gegen eine Verletzungshandlung, Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr, Nichtbenutzung der Marke, Beschränkung des Schutzbereichs der Marke, Verfall oder Verwirkung.²¹⁵ Die genannten Maßnahmen sind größtenteils destruktiver Natur und bringen für die Zielgesellschaft den Nachteil mit sich, dass sie gegebenenfalls nach erfolgreicher Abwehr ihre Marken „sanieren“ oder gänzlich neu etablieren müssen.

Die Instrumentalisierung der Marke durch Einsatz oder Verwertung verhindert unter Umständen den Erfolg des Übernahmeangebots und ist gemäß § 33 WpÜG als „Crown Jewel“-Taktik unter bestimmten Voraussetzungen unzulässig. Ob eine Marke eine solch überragend wichtige Vermögensposition einnimmt, dass sie geeignet ist, den Erfolg eines Übernahmeangebots zu verhindern, da sie einen „wesentlichen Vermögensbestandteil“ der Zielgesellschaft bildet und rechtlich unter §

²¹³ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 30, Rn. 92; Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 30, Rn. 45 a.E.

²¹⁴ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 30, Rn. 92; Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 30, Rn. 45 a.E.

²¹⁵ BGH, Markenrecht 2001, 158 ff. (158); Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 148; Zeisig, Mitt. 2001, 287 ff. (291); Michaeli/Schork, „Sensible Geschöpfe – Auch Marken müssen geschützt werden“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B4; Rebel, Hdb. gewerbliche Schutzrechte, S. 160.

33 WpÜG einzuordnen ist, hängt maßgeblich von der Markenbewertung ab.²¹⁶

II. Gang der Untersuchung

Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, herauszufinden, inwieweit es für die Zielgesellschaft bei Vorliegen eines Übernahmeangebots sinnvoll und innerhalb der gesetzlichen Rahmenbedingungen möglich ist, ihre Marken zu Zwecken der Übernahmeabwehr zu instrumentalisieren und damit zusammenhängend, wann Marken als die „wesentlichen Vermögensteile“ der Zielgesellschaft zu betrachten sind.

Zur Beantwortung der aufgeworfenen Fragen sollen in Kapitel B nach einer Darstellung der rechtlichen Aspekte der Unternehmensübernahme zunächst Motive und Ziele feindlicher Unternehmensübernahmen aufgrund von Marken aus der Sicht des Bieters dargestellt werden sowie umgekehrt Motive und Ziele der Abwehr einer Unternehmensübernahme mittels der Marken aus der Sicht der Zielgesellschaft.

In Kapitel C werden sodann zunächst Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Unternehmensübernahmen dargestellt, wobei der Schwerpunkt auf den markenbezogenen Abwehrmaßnahmen liegt. Diese gilt es insbesondere hinsichtlich ihrer Zulässigkeit gemäß § 33 WpÜG zu begutachten einschließlich der Überlegungen, wann markenbezogene Abwehrmaßnahmen geeignet sind, den Erfolg eines Übernahmeangebots zu verhindern. Aus der Gesetzesformulierung des § 33 WpÜG ergibt sich das Problem, wann eine Marke der Zielgesellschaft ein Vermögensteil ist, durch deren Instrumentalisierung der „Erfolg des Angebots verhindert werden könnte“. Dies wirft die Frage nach der Betrachtung der Marke als Instrument der Verhinderung und den damit zusammenhängenden Anforderungen an die Marke auf.²¹⁷ Letztlich ergibt sich hier die Lösung, welche Abwehrstrategien mit

²¹⁶ Ballwieser, BB 2001, 1519 ff. (1519).

²¹⁷ Scholz, Wert und Bewertung internationaler Akquisitionen, S. 50; Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 22.

Marken gemäß § 33 WpÜG zulässig sind. Kapitel D fasst die Ergebnisse der Untersuchung in einer Schlussbetrachtung zusammen.

B. Die Bedeutung von Marken für Unternehmensübernahmen

Ins Blickfeld der Öffentlichkeit rückten feindliche Übernahmen, bei denen die Marken der Zielgesellschaft eine wichtige Rolle spielten, in Deutschland zuletzt durch die Fälle Barilla/Kamps im Jahr 2002/2003 und Procter&Gamble/Wella im Jahr 2003.²¹⁸ Um die Bedeutung von Marken für Unternehmensübernahmen zu verdeutlichen, ist zunächst auf die Besonderheiten der feindlichen Übernahme und die mit ihr verbundenen Konflikte einzugehen.²¹⁹ Im Anschluss daran sind die Ziele des Bieters für die Vornahme einer feindlichen Übernahme aufgrund der Marken darzustellen, bevor die Ziele markenbezogener Abwehrstrategien aus der Perspektive der Zielgesellschaft zu analysieren sind.²²⁰

I. Rechtliche und ökonomische Aspekte der Unternehmensübernahme

Die Unternehmensübernahme weist rechtliche und ökonomische Aspekte auf, die sich in den Modalitäten der Unternehmensübernahme, den rechtlichen Formen, verschiedenen Techniken sowie den Interessenkonflikten widerspiegeln.

1. Unternehmensübernahme in der Rechtsterminologie

Der sehr weite Begriff der Unternehmensübernahme beinhaltet zunächst im wesentlichen den Erwerb der Anteilsmehrheit an der Zielgesellschaft und lässt sich in verschiedene Arten der Übernahme eines Unternehmens differenzieren.²²¹

²¹⁸ Picot/Mentzel/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 54; Handelsblatt Nr. 46 vom 06.03.2003, Seite 13: „Barilla will Kamps komplett übernehmen“; Kühner/Hinderer, in: Handelsblatt Nr. 83 vom 30.04.2003, S. b02: „Meist ist eine freundliche Lösung viel vernünftiger“.

²¹⁹ Vgl. zur feindlichen Übernahme Thaeter/Brandt, Öffentliche Übernahmen, Teil 3, § 5, Rn. 257 ff.

²²⁰ Vgl. zu Abwehrstrategien der Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen: Volkart, Unternehmensbewertung und Akquisitionen, S. 31 ff.

²²¹ Michalski, AG 1997, 152 ff. (152).

Unter Arten der Unternehmensübernahme sind die freundliche und die feindliche bzw. unfreundliche Übernahme zu fassen.²²² Generell ist für die Art der Unternehmensübernahme die Willensrichtung der Verwaltung und nicht der Gesellschafter der Zielgesellschaft maßgebend: Erfolgt der beherrschende Einfluss im Einvernehmen mit der Verwaltung des betroffenen Unternehmens, handelt es sich um eine „freundliche“ Übernahme.²²³

Ob die Übernahme von allen Gesellschaftern der Zielgesellschaft gebilligt wird, ist eine Frage des tatsächlichen Erfolgs einer solchen Übernahme. Im Fall der einvernehmlichen Übernahme wird sich die Verwaltung der Zielgesellschaft nicht veranlasst sehen, die Marken des Unternehmens in besonderer Weise zu instrumentalisieren, so dass die „freundliche“ Übernahme in der vorliegenden Bearbeitung außer Betracht bleiben kann.

Erfolgt das Ergreifen des herrschenden Einflusses gegen den Willen der Verwaltung der Zielgesellschaft, liegt eine „feindliche“ Übernahme vor.²²⁴ Als „feindlich“ kann eine Unternehmensübernahme dann bezeichnet werden, wenn die Übernahme einer Mehrheitsbeteiligung an der Gesellschaft durch einen Außenstehenden gegen den Willen der Verwaltung stattfindet.²²⁵ Alle als „feindlich“ deklarierten Übernahmen haben das gemeinsame Merkmal, dass sie sich direkt zwischen den Anteilseignern der Zielgesellschaft und dem Übernehmer vollziehen und das Management ausgeschlossen bleibt.²²⁶ Bei der feindlichen Übernahme erfolgt die Übernahme durch ein Übernahmeangebot, dessen Ziel es ist, die Kontrolle über die Verwaltung der Zielgesellschaft zu erhalten, ohne dass die Verwaltung selbst zustimmt oder durch

²²² Weimar, BB 1991, 2309 ff. (2309); zur Abgrenzung auch Wackerbarth, WM 2001, 1741 ff. (1742).

²²³ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 7; Schander, BB 1997, 1801 ff. (1801); Lammers, Verhaltenspflichten von Verwaltungsorganen in Übernahme-Auseinandersetzungen, S. 103; Kühner/Hinderer, in: Handelsblatt Nr. 83 vom 30.04.2003, S. b02: „Meist ist eine freundliche Lösung viel vernünftiger“.

²²⁴ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 7; dazu auch Semler Bd. 2 § 11, Rn. 10; Schander, BB 1997, 1801 ff. (1801).

²²⁵ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Michalski, AG 1997, 152 ff. (152); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085).

²²⁶ Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); Schander, BB 1997, 1801 ff. (1801).

langsamen Erwerb von Anteilen über die Börse.²²⁷ Feindlich in diesem Zusammenhang reflektiert die Ausgerichtetheit der Maßnahme gegen - und nicht nur ohne - den Willen der Unternehmensleitung.²²⁸

An der Differenzierung in freundliche und feindliche Übernahme ist verschiedentlich Kritik geäußert worden mit der Begründung, dass die Übernahme nicht den Anteilseignern gegenüber feindlich ist und von daher der Begriff „feindlich“ nicht zutreffend sein soll.²²⁹ Diese Ansicht hat für sich, dass es lediglich an der Zustimmung der Unternehmensverwaltung fehlt, gerade aber nicht an der Zustimmung der Gesellschafter, die rechtlich „Inhaber“ der Zielgesellschaft sind.²³⁰ Speziell für die Gesellschafter muss die Übernahme in der Tat nicht nachteilig sein, da der Wert ihrer Anteile durch eine anstehende Übernahme oftmals steigt.²³¹ Der durch die Bietergesellschaft angebotene Preis kann weit über dem an der Börse erzielbaren Preis liegen, so dass eine „feindliche“ Übernahme jedenfalls für die größtenteils renditeorientierten Aktionäre von Vorteil ist.²³² Auch neben rein finanziellen Vorteilen kann davon ausgegangen werden, dass das Management der Zielgesellschaft in der Übernahmesituation die Unternehmenspolitik verbessert und dadurch sogar die Ertragskraft des Unternehmens zu steigern in der Lage ist.²³³ Insgesamt bedeutet der Begriff „feindlich“ also nicht, dass der Gesellschaft oder den Aktionären ein Schaden droht.²³⁴ Drohende feindliche Übernahmen zwingen das Management jedoch unter Umständen zu einer kurzsichtigen – da einseitig auf kurzfristige Optimierung der Vermögenssituation gerichteten - Unternehmenspolitik, wenngleich auch zur Steigerung des „Shareholder Value“. Sie können zum Aufbrechen und zur

²²⁷ Busch, AG 2002, 145 ff. (145); Steding, Jura 1999, 181 ff. (182); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); Wackerbarth, WM 2001, 1741 ff. (1742); Thoma, NZG 2002, 105 ff. (106).

²²⁸ Steding, Jura 1999, 181 ff. (182).

²²⁹ Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); zum Diskussionsstand Ebenroth/Daum, DB 1991, 1105 ff.; Peltzer, ZIP 97, 69 ff.

²³⁰ Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); Peltzer, ZIP 1989, 69 ff. (69).

²³¹ Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085).

²³² Kallmeyer, AG 2000, 553 ff. (554) und Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 2; o.V.: „Procter&Gamble lockt Wella-Aktionäre mit hoher Prämie“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2003, S. 15.

²³³ Schneider, AG 2002, 125 ff. (126) m.w.N.; Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085).

²³⁴ Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); Adams, AG 1990, 243 ff. (247); Mertens, AG 1990, 252 ff. (252); Schilling, BB 1997, 1909 ff. (1909).

Transformation „verkrusteter Unternehmensstrukturen“ führen, auf der anderen Seite aber zu einer zu kurzfristigen und kurzsichtigen Unternehmensführung.

Statt des Begriffs der „feindlichen“ Übernahme wird aufgrund der aufgezeigten begrifflichen Kontroverse teilweise der Begriff der „unkoordinierten“ Übernahme favorisiert, da die Übernahme nicht zwischen der Verwaltung des Bieters und der Zielgesellschaft „koordiniert“ abläuft, sondern unkoordiniert.²³⁵

Von der feindlichen Übernahme wird teilweise die „unfreundliche“ Übernahme unterschieden. Als „unfreundlich“ kann eine Übernahme in Abgrenzung zur „feindlichen“ Übernahme dann definiert werden, wenn sie nicht gegen, sondern ohne den Willen des Managements der Zielgesellschaft vor sich geht. Letztlich ist der Unterschied zwischen feindlicher und unfreundlicher Übernahme ein gradueller. In der hier vorgenommenen Betrachtung sollen beide teilweise in der Literatur differenzierten Begriffe unter den Begriff „feindliche Übernahme“ gefasst werden. Das ist auch mit der Herkunft des Begriffes „hostile“ bzw. „unfriendly“ takeover zu vereinbaren, da in der englischsprachigen Literatur zwischen den Begriffen lediglich graduelle Unterschiede gesehen werden; teilweise werden auch beide Begriffe synonym verwendet.²³⁶

Feindliche Übernahme wird somit im hier betrachteten Kontext so definiert, dass das Management der Zielgesellschaft durch Instrumentalisierungsmaßnahmen die bevorstehende Übernahme abzuwehren versucht.²³⁷

2. Rechtliche Formen der Unternehmensübernahme

²³⁵ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1105 ff. (1106).

²³⁶ Stoll, BB 1989, 301 ff. (301); Peltzer, ZIP 1989, 69 ff. (69); Paefgen, AG 1991, 189 ff. (189); Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 51, 54; Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 239.

²³⁷ Lammers, Verhaltenspflichten von Verwaltungsorganen in Übernahme-Auseinandersetzungen, S. 103.

Als rechtliche Formen der Unternehmensübernahme sind der Share Deal und der Asset Deal zu unterscheiden.²³⁸ Hierbei handelt es sich um eine Differenzierung zwischen einer Übernahme durch Anteilserwerb und einer Übernahme durch Vermögenserwerb.²³⁹

Ein Vermögenserwerb liegt vor, wenn die Gesamtheit oder ein Teil der Vermögensgüter („Assets“), die dem Betrieb dienen, übertragen werden.²⁴⁰ Der Vermögenserwerb ist feindlich nicht möglich, da er nur mit Zustimmung der Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft erfolgen kann. Es ist daher auch keine Abwehr erforderlich und denkbar, weshalb auf den Asset Deal hier nicht näher einzugehen ist.²⁴¹

Der Anteilserwerb - Share Deal - ist feindlich möglich, weshalb er hier von besonderem Interesse ist.²⁴² Der Anteilserwerb einer Gesellschaft wird in diesem Fall durch das Übernahmeangebot vorbereitet.²⁴³ Bei einem Übernahmeangebot handelt es sich um ein öffentliches Angebot der Bietergesellschaft an die Gesellschafter der Zielgesellschaft zum Erwerb ihrer Gesellschaftsanteile.²⁴⁴ Auf derartige öffentliche Erwerbsangebote ist das WpÜG anzuwenden (§§ 1, 2 Abs. 1 WpÜG).²⁴⁵

Andere rechtliche Formen der Unternehmensübernahme sind die Eingliederung und die Verschmelzung, für die aber keine Marken-

²³⁸ Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil I, Rn. 63, 66, 77, 78; Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 10, 13; Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 9.

²³⁹ Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 47 ff.; Eidenmüller, ZGS 2002, 290 ff. (294).

²⁴⁰ Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 56, Rn. 56; Liebs, Unternehmenskauf, S. 14.

²⁴¹ Vgl. zum Asset Deal: Koziczinski, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 13.

²⁴² Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 49, Rn. 33.

²⁴³ Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 49, Rn. 33; Assmann, AG 2002, 114 ff. (114); Liebs, Unternehmenskauf, S. 14; Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 22.

²⁴⁴ Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 49, Rn. 37; Süßmann, AG 2002, 424 ff. (424); zum Pflichtangebot dem hingegen Zietsch/Holzborn, WM 2001, 1753 ff. (1755).

²⁴⁵ Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 1, Rn. 4.

abwehr denkbar ist.²⁴⁶ Vorliegend soll daher die Übernahme mittels Share Deal im Vordergrund der Betrachtung stehen.

3. Techniken feindlicher Unternehmensübernahmen

Unter den Techniken der Unternehmensübernahme sind die Methoden zu verstehen, durch die ein Unternehmen den Inhaber wechseln kann.²⁴⁷ Hierbei sind die Methoden „Tender Offer“, „Dawn Raid“ und „Proxy Fight“ zu nennen. Das Vorherrschen englischsprachiger Begrifflichkeiten ist durch die Entwicklung der Methoden im anglo-amerikanischen Rechtsraum zu erklären.

„Dawn Raid“ ist die Übernahme durch den Aufbau einer Mehrheitsbeteiligung in sukzessiver Form. Beim „Dawn Raid“ versucht der Angreifer im Gegensatz zum „Tender Offer“, heimlich die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu übernehmen. In Deutschland besteht allerdings eine Meldepflicht gemäß § 21 WpHG, so dass der „Dawn Raid“ in Deutschland nicht realisierbar ist. Der so genannte „Proxy Fight“ umfasst Stimmrechtsvollmachten. Vorliegend ist nur die „Tender Offer“ von Relevanz.

Bei der „Tender Offer“ handelt es sich um ein öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der Zielgesellschaft.²⁴⁸ Dies sind die im WpÜG geregelten öffentlichen Übernahmeangebote.²⁴⁹ Das Übernahmeangebot ist die von einer Bietergesellschaft ausgehende Offerte an die Aktionäre der Zielgesellschaft, deren Aktien innerhalb eines festgesetzten Zeitraums zu festgesetzten Bedingungen zu erwerben.²⁵⁰ Das Übernahmeangebot ist hauptsächlich ein Verfahren für die Übernahme von Publikumsgesellschaften.²⁵¹ Als Zielgesellschaft kommt grundsätzlich nicht nur eine AG in Betracht, vielmehr ist eine Fungibilität der Gesellschaftsanteile im Einzelfall entscheidend.²⁵² In

²⁴⁶ Volhard, in: Semler/Volhard, *Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen*, § 2, S. 58 ff., 65.

²⁴⁷ Assmann, *AG* 2002, 114 ff. (115); Klein, *NJW* 1997, 2085 ff. (2085); Wegemann, *Börsenzeitung* Nr. 183 vom 21.09.2000, S. 24; Picot, *Hdb. M&A*, S. 184.

²⁴⁸ Assmann, *AG* 2002, 114 ff. (115).

²⁴⁹ Picot, *Hdb. M&A*, S. 184.

²⁵⁰ Hauschka/Roth, *AG* 1988, 181 ff. (182).

²⁵¹ Hirte, *ZIP* 1989, 1233 ff. (1235).

²⁵² Klein, *NJW* 1997, 2085 ff. (2085).

Deutschland sind aber die Möglichkeiten der Übertragung von Gesellschaftsanteilen bei GmbHs oder Personengesellschaften durch Gesellschaftsverträge häufig stark eingeschränkt, so dass letztlich die börsennotierte AG für die angesprochene Thematik schon unter Streuungs- und Fungibilitäts Gesichtspunkten der Aktie alleine im Vordergrund steht.²⁵³ Voraussetzung für die Abgabe eines Übernahmeangebots ist, dass sich Aktien im Streubesitz befinden, das Prinzip der Fremdorganschaft vorherrscht, die Delegation der Macht an eine kleinere Gruppe (Vorstand bzw. Aufsichtsrat) übertragen ist und kein nicht veräußerungswilliger Aktionär die Sperrminorität hält.²⁵⁴

Das Übernahmeangebot zeichnet sich, verglichen mit dem Erwerb an der Börse, dadurch aus, dass es formalistischer und befristet ist.²⁵⁵ Im Kontext der feindlichen Übernahme steht das Übernahmeangebot deshalb, da dem Bieter der Zugang zu den Anteilseignern gewährt ist und somit die Verwaltung der Zielgesellschaft außen vor bleibt.

4. Ökonomische Aspekte feindlicher Unternehmensübernahmen

Die feindliche Unternehmensübernahme ruft Konflikte zwischen der Bieter- und der Zielgesellschaft hervor, die letztlich auf entgegengerichteten Interessen bezüglich des Ausgangs der Übernahmeauseinandersetzung beruhen. Die Bietergesellschaft versucht in möglichst kurzer Zeit und unter möglichst geringem finanziellen Aufwand, die Zielgesellschaft samt ihrer Marken zu erwerben und die Zielgesellschaft strebt eine möglichst effiziente und wenig kostspielige Abwehr des unerwünschten Übernahmeversuchs an.

a) Konflikte innerhalb der Bietergesellschaft

Innerhalb der Bietergesellschaft kollidieren möglicherweise die Interessen von Gesellschaftern und Verwaltungsorganen, da jede Unter-

²⁵³ Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085).

²⁵⁴ Wolf, AG 1998, 212 ff. (213); Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (182); Michalski, AG 1997, 152 ff. (152).

²⁵⁵ Hirte, ZIP 1989, 1233 ff. (1235).

nehmensakquisition von Seiten der Bietergesellschaft finanziellen Aufwand in nicht unerheblichem Umfang erfordert und die Gesellschafter befürchten müssen, dass dieser zu Lasten ihrer Ausschüttungen und des Börsenwertes der Bietergesellschaft geht. Des Weiteren ist es den Gesellschaftern nicht einfach zu vermitteln, weshalb ein Unternehmen aufgrund begehrter Marken erworben werden soll. Auch die dahinter stehenden strategischen Argumente sind für die Gesellschafter nicht immer nachvollziehbar, da ihnen teilweise die hierfür erforderlichen Kenntnisse fehlen oder unzureichend vermittelt werden.²⁵⁶ Für die Exekutivorgane stellt sich demgegenüber das Problem, dass sie lang andauernde Entscheidungsprozesse der Gesellschafter oder eines Aufsichtsgremiums aus strategischer Sicht vermeiden möchten, um die Akquisition zügig zu vollziehen und den Preis dadurch im Rahmen zu halten.

b) Konflikte innerhalb der Zielgesellschaft

Innerhalb der Zielgesellschaft sind es ebenfalls die Interessen der Gesellschafter einerseits und der Verwaltungsorgane andererseits, die kollidieren. So verhält es sich invers zu der für die Bietergesellschaft dargestellten Situation insofern, als die Gesellschafter Abwehrmaßnahmen gegenüber skeptisch sind, da diese mit finanziellem Aufwand verbunden sind und sie unter finanziellen Aspekten die Übernahme durch die Bietergesellschaft möglicherweise befürworten, während die Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft darauf drängen, die Übernahme mit allen vertretbaren Abwehrmechanismen zu verhindern.

Der Vorteil von Übernahmen wird seitens der befürwortenden Aktionäre in Wohlfahrtszuwächsen durch die Ausnutzung von Synergien gesehen und in der Möglichkeit, dass Unternehmen zu einer ökonomisch vorteilhaften Unternehmensgröße gelangen.²⁵⁷ Insbesondere durch die Globalisierung und das Zusammenwachsen der Märkte Europas und weltweit können sich veränderte

²⁵⁶ Zum strategischen Erwerb von Schutzrechten Piltz, Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, S. 10.

²⁵⁷ Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 58; Haarmann/Rieher/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 22.

Unternehmensgrößen als optimal erweisen. Der Vorteil einer Übernahme liegt für den Anteilseigner der Zielgesellschaft in einem über dem Marktpreis erzielbaren Preis. Zusätzlich wird die Unternehmensleitung der Zielgesellschaft zu diszipliniertem Handeln angehalten. Feindliche Übernahmen werden als maßgebliches Gegengewicht zum quasi-autonomen Vorstand in Publikumsgesellschaften verstanden, aber auch auf kapitalmarktrechtlicher Ebene als gesamtwirtschaftlich effizient beurteilt.²⁵⁸

Ein Grund für eine Abwehr ist, dass eine feindliche Übernahme für die Zielgesellschaft unerwünschte Folgen nach sich ziehen kann.²⁵⁹ Feindliche Übernahmen vernichten oft ökonomische Werte, so dass ihre Verhinderung dementsprechend zu begrüßen sein kann. Zum anderen ist es möglich, dass die aufgrund der Abwehrmaßnahme erlangte Macht der Verwaltung der Zielgesellschaft zu einem Anstieg der Übernahmeprämie führt. Das hat zur Folge, dass das Interesse der Gesellschafter der Zielgesellschaft besondere Berücksichtigung findet. Es kann dann eine Umverteilung zugunsten der Gesellschafter der Zielgesellschaft erreicht werden. Abwehrmaßnahmen schädigen diese also nicht zwangsläufig.

c) Auswirkungen von Abwehrstrategien auf die Marke

Abwehrstrategien mit Marken können dazu führen, dass die Marken durch die Abwehrstrategie Schaden nehmen.²⁶⁰ Für Abwehrmaßnahmen mit derartigen Konsequenzen muss das Management gravierende Gründe vorweisen können, erst recht, wenn man bedenkt, dass das Vorliegen eines Übernahmeangebots häufig eine Höherbewertung der Anteile der Zielgesellschaft hervorruft, was zumindest im Interesse der finanziell orientierten Anleger ist.²⁶¹

²⁵⁸ Wackerbarth, WM 2001, 1741 ff. (1743 m.w.N. bzgl. empirischer Untersuchungen).

²⁵⁹ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326).

²⁶⁰ Jacob, Strategisches Management, S. 12; Beisel/Klumpp, Unternehmenskauf, S. 2; Volkart, Unternehmensbewertung und Akquisitionen, S. 31 ff.; zu dieser Thematik umfangreich: Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 6/7.

²⁶¹ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (185/166): „Sitting on a Gold Mine“ – Hypothese; o.V.: „Übernahmeangebot für Wella rückt näher“, in: FAZ Nr. 60 vom 12.03.2003, S. 11: Einstieg von Henkel treibt Procter&Gamble an; o.V.: „Proc-

Unternehmensübernahmen können sinnvoll sein, weshalb sie aber keineswegs durchweg oder auch nur überwiegend positiv zu beurteilen sind.²⁶² Vielmehr wirken sich Übernahmen tatsächlich in vielen Fällen faktisch nachteilig auf die wirtschaftliche Lage beider beteiligten Unternehmen aus, und zwar kurz-, mittel- und langfristig.²⁶³

Für das Überwiegen negativer Aspekte der Übernahme sprechen auch Statistiken, die belegen können, dass Unternehmensübernahmen praktisch nie oder nur selten positive Effekte nach sich ziehen. Bei einer Übernahme besteht – insbesondere wenn die Marke maßgebliches Übernahmemotiv ist – die Gefahr, dass die Zielgesellschaft durch „Raider“ – „Angreifer“, „Gangster“ - zerschlagen wird, die einen kurzfristigen Arbitragegewinn erzielen wollen und keine ökonomisch sinnvollen Skalen- oder Synergieeffekte anstreben.²⁶⁴ Übernahmen ziehen zudem häufig Integrationsprozesse nach sich, die im Rahmen eines so genannten „Post Merger“ gelöst werden sollen.²⁶⁵ Gerade diese Problematik spielt sich häufig auf der Ebene der Marken ab. Das Beispiel BMW/Rover verdeutlicht, dass nicht alle gegensätzlichen Unternehmenskulturen durch ein solches Integrationsverfahren zusammengeführt werden können, so dass BMW schließlich das einzig wertvolle, die Marken, behalten hat. Der sich beim Scheitern daran anschließende „Demerger“ zieht um so höhere Kosten nach sich.

Weitere Integrationsprobleme können dadurch entstehen, dass bestimmte Marken der Bieter- und der Zielgesellschaft schwierig miteinander zu kombinieren sind, so dass letztlich nur ein Teil der existierenden Marken tatsächlich genutzt werden kann. Andererseits ist auch denkbar, dass sich Marken auf andersartige Produkte zwar im Schutzbereich übertragen lassen, aber das Image nicht in der gewünschten Form transferiert wird und sich die Übernahme unter dem erwünschten Aspekt des „Marken-Image-Transfers“ als ein Fehlschlag

ter&Gamble lockt Wella-Aktionäre mit hoher Prämie“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2003, S. 15.

²⁶² Schneider/Burgard, DB 2001, 963 ff. (963).

²⁶³ Schneider/Burgard, DB 2001, 963 ff. (964).

²⁶⁴ Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 239; Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 22.

²⁶⁵ Volkart, Unternehmensbewertung und Akquisitionen, S. 31 ff., 120.

erweist.²⁶⁶ Der „Marken-Image-Transfer“ ist dabei die Verlagerung von Gütevorstellungen auf eine Ware anderer Herkunft.²⁶⁷

Unternehmensakquisitionen bringen auch insofern Risiken für die Marke mit sich, als sich das hinzu erworbene Unternehmen häufig auf für den Erwerber neuen Märkten bewegt, woraus sich eine ex ante nicht voll zu beurteilende Situation für den Bieter ergibt.²⁶⁸ Handelt es sich um eine Akquisition zum Ausbau bereits vorhandener Geschäftsbereiche, sind die Risiken aufgrund der bekannten Marktverhältnisse und technischen Konzepte meist noch überschaubar.²⁶⁹ Ein höheres Risiko besteht bei Akquisitionen außerhalb vorhandener Geschäftsbereiche, die aber noch innerhalb des Tätigkeitsfeldes der Bietergesellschaft liegen und dadurch noch eine sachgerechte Behandlung der dort auftretenden Probleme ermöglichen, so dass das Risiko noch begrenzt ist.²⁷⁰ Finden Akquisitionen aber außerhalb bestehender Unternehmensbereiche statt, indem die Bietergesellschaft beispielsweise durch den Hinzuerwerb eines Unternehmens mit Marken fremder Branchen eine Diversifikation erreichen will, liegt gerade in der mangelnden Kenntnis der spezifischen Marktverhältnisse ein hohes Risiko für die Bietergesellschaft.²⁷¹

II. Marken als Motive feindlicher Unternehmensübernahmen

Wie bereits ausgeführt ist die Marke das Hauptmotiv des Bieters, ein Unternehmen zu übernehmen und er verfolgt hiermit diverse Ziele.²⁷² Hierbei ist zu unterscheiden zwischen den Zielen, die zu der Übernahme der Zielgesellschaft insgesamt führen und den Zielen, die ausschließlich das Interesse an der Erlangung der Marke tragen. Der

²⁶⁶ Baumgarth, Markenpolitik, S. 133; Ströbele/Hacker, MarkenG, § 14, Rn. 178; OLG Frankfurt GRUR 2000, 1063 ff. (1065) – Spee-Fuchs

²⁶⁷ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 14, Rn. 178; OLG Frankfurt GRUR 2000, 1063 ff. (1065) – Spee-Fuchs.

²⁶⁸ Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 4.

²⁶⁹ Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 4.

²⁷⁰ Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 4.

²⁷¹ Mülbert/Birke, WM 2001, 705 ff. (707); Volkart, Unternehmensbewertung und Akquisitionen, S. 31 ff.; Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 4.

²⁷² Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (787); Zwahlen, Motive und Gefahrenpotentiale bei der Unternehmensakquisition, S. 36.

Erwerb der Marke im Falle der hier behandelten unfreiwilligen Abgabe der Marke durch die Zielgesellschaft macht die Übernahme der gesamten Zielgesellschaft erforderlich. Denkbar sind daher Ziele für die Übernahme des Unternehmens, die deckungsgleich sind mit den Zielen der Erlangung der Marke.

Motive für eine Unternehmensübernahme können neben der Gewinnung von Marktmacht durch Größe, Eintritt in neue Märkte, Reaktion auf Globalisierungsaktivitäten der Konkurrenz auch Synergieerzielung, Gewinnmaximierung und Absatzförderung sein.²⁷³

Das Ziel der Markenerlangung wird motiviert durch die Steigerung der Bekanntheit des Unternehmens, die Generierung neuer Vertriebskanäle, Erreichung neuer Zielgruppen, Ersparnis des Aufbaus einer neuen eigenen Marke, Wettbewerbsfähigkeit, Effizienz, Spezialisierung auf Kerngeschäftsfelder, Ausbau des Marktanteils, gezielte Werbemöglichkeiten und Senkung der Werbekosten, Ertragserhöhung und das Ziel, die Markenfunktionen zu erhalten und für sich nutzbar zu machen.²⁷⁴

1. Wert der Marke

Marken sollen klare und einzigartige Vorstellungsbilder auslösen und je besser sie diese Funktion erfüllen, desto wertvoller sind sie für den Bieter.²⁷⁵ Wertvolle Marken sind insbesondere die Marken der Marktführer. Nahezu drei Viertel aller schon vor dreißig Jahren führenden Marken waren auch im Jahr 2001 noch Marktführer.²⁷⁶ Als Beispiel ist die Marke

²⁷³ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (54); Semler, in Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 13, Rn. 37; o.V.: „Nestlé wächst auf neue Rekordhöhen“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18; Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 29, Rn. 3.

²⁷⁴ Schmidt, In: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 83.

²⁷⁵ Hupp/Hofmann, Markenartikel 2003, 14 ff. (14).

²⁷⁶ umfangliche Statistik in: GfK-Jahrestagung, Markenartikel 2002, 18 ff. (18), auf die Bezug genommen wird.

Nivea zu nennen, die mit einem Umsatz von fast 2,5 Milliarden € die größte Körperpflegemarke weltweit ist. Aus der 1911 als Nivea Creme erstmals eingeführten Marke hat sich eine Markenfamilie entwickelt, deren Umsatz sich allein im letzten Jahrzehnt vervierfachte. Solch starke Marken haben beste Chancen, sich auch nach Übernahmen zu behaupten; schwache Marken haben hingegen damit zu kämpfen, von erfolgreicheren Konkurrenten verdrängt zu werden.

Für das Verständnis der Marke als Motivator für eine Akquisition ist es wichtig, die Eigenschaften der jeweiligen Marke in ihrer Gesamtheit zu erfassen. Die Eigenschaften der Marke können bereits darauf hindeuten, weshalb sie Ziel einer Übernahme sein kann. Besonders bedeutend ist dabei ihre Bekanntheit, ihr Wiedererkennungswert, ihre Unverwechselbarkeit und die von ihr geschaffene Assoziation. Für Akquisitionen, bei denen eine Marke ein zentrales Motiv für den Erwerb eines Unternehmens war, lassen sich vielfach Beispiele finden.²⁷⁷

Durch den Erwerb des Unternehmens Rowntree-Mackintosh durch das Unternehmen Nestlé im Jahr 1988 zu einem dreifachen Preis des Börsenwertes lässt sich schon früh belegen, dass ein erheblicher Teil des Kaufpreises in den bekannten Marken wie Smarties, After Eight oder Kitkat zu begründen war und der Kauf durch die Marken motiviert war.²⁷⁸ Ebenfalls 1988 kaufte Philip Morris den US-Konzern Kraft für 12,6 Mrd. Dollar. Jahresumsatz und Vermögen von Kraft betragen damals nur ein Sechstel der Kaufsumme. Auch hier war es der Glaube an das „Markenkapital“ des übernommenen Unternehmens – der Wert des Namens „Kraft“ – der aus ihrer Sicht den hohen Aufschlag gegenüber dem Börsenwert rechtfertigte.²⁷⁹ Ebenso lassen sich Beispiele im Modesektor finden, beispielsweise die Übernahme der Joop GmbH durch die Wünsche AG 1998, deren Grund maßgeblich in der Bekanntheit der Marke „Joop!“ lag.²⁸⁰ Auch die Akquisition von Quaker

²⁷⁷ Zu den vielfältigen Motiven Berger, ZIP 1991, 1644 ff. (1644) m.w.N. in Fn. 1.; auch Peltzer, ZIP 1989, 69 ff. (71); auch Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, Rn. 42 ff.; Steding, Jura 1999, 181 ff. (182); Liebs, Unternehmenskauf, S. 1.

²⁷⁸ Zwahlen, Motive und Gefahrenpotentiale bei einer Unternehmensakquisition, S. 99 ff.; Sander, Marketing ZfP 1994, Nr. 4, S. 234 ff. (239); Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (787); Langer/Thiele, M&A 2001, 250 ff. (254).

²⁷⁹ C4 Consulting/WHU/VDI, in: Corporate Branding, S. 5.

²⁸⁰ Urbanek/Vultejus, v., M&A 1999, 117 ff. (121).

Oats durch PepsiCo im Jahr 2000 erfolgte in erster Linie aufgrund der für PepsiCo wichtigen Marke Gatorade, die Marktführer im Sportgetränkereich ist.²⁸¹ Ein weiteres Beispiel ist der Erwerb der Wella AG aufgrund ihrer Marken durch Procter&Gamble.²⁸²

2. Einfluss der Funktionen der Marke

Bei der Betrachtung der Marke als Übernahmemotiv ist es darüber hinaus von Interesse, ob sie ihre ursprünglichen Funktionen auch noch nach der Übernahme erfüllt. Prognosen über die Funktion der Marke können auch Einfluss darauf nehmen, ob die Übernahme überhaupt zustande kommt. Insoweit ist es wichtig, die Funktionen von Marken zu analysieren.

Die „Funktionenlehre“ weist der Marke traditionell bestimmte Funktionen zu, wobei sie nicht statisch zu verstehen ist, sondern sich in dem Rahmen der Weiterentwicklung der Marke in einer ständigen Entwicklung befindet.²⁸³ Gerade hinsichtlich der Entwicklungen auf dem europäischen Binnenmarkt ist bei Begutachtung der Funktionen der Marke zu bedenken, dass diese vielgestaltig und innovativ sein können.²⁸⁴ Die klassischen Markenfunktionen werden durch die Herkunftsfunktion, die Garantie-, Qualitäts- und Vertrauensfunktionen repräsentiert.²⁸⁵ Insoweit kann auch zwischen wirtschaftlichen und rechtlichen Funktionen der Marke differenziert werden.²⁸⁶ Dabei ist die Herkunftsfunktion die originär rechtliche Funktion, während die Funktionen der Garantie, der Qualität und des Vertrauens den wirtschaftlichen Funktionen zugeordnet werden und die Funktion der Unterscheidung der Waren oder Dienstleistungen des einen Unternehmens von denen anderer Unternehmen als eine Art

²⁸¹ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (57); ebenso folgende Fälle: Erwerb „Asbach“ durch United Distillers, „Blendax“ durch Procter & Gamble, „Boss“ durch Leyton House, „Dr. Dralle“ durch L’Oréal, Sattler, ZfB 65 (1995), 663 ff. (666).

²⁸² Beukert/Heilmann/Lipinski, „Henkel fährt Amerikanern in die Parade“, in: Handelsblatt vom 12.03.2003.

²⁸³ Loest, Gewerbliche Schutzrechte und europäisches Wirtschaftsrecht, S. 139.

²⁸⁴ Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 29.

²⁸⁵ Tilmann, ZHR 158 (1994), 371 ff. (380 ff.) zur Entwicklung der Herkunftsfunktion; Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 30; ders. FS Gaedertz, S. 153 ff. (168/169).

²⁸⁶ Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 33.

Grundfunktion beiden Bereichen zuzuordnen ist.²⁸⁷ Mehrere Funktionen können nebeneinander durch eine einzelne Marke erfüllt werden. Als Motiv einer Übernahme kommen alle Markenfunktionen in unterschiedlicher Gewichtung in Betracht.

a) **Herkunftsfunktion**

Die wichtigste Funktion in rechtlicher Hinsicht ist die Herkunftsfunktion.²⁸⁸ Sie wird teilweise auch als Identifizierungsfunktion deklariert.²⁸⁹ Diese ist die Funktion der Marke, auf die Herkunft der Waren oder Dienstleistungen aus einem bestimmten Unternehmen hinzuweisen.²⁹⁰ Dadurch identifiziert der Verbraucher das mit der Marke gekennzeichnete Produkt als aus einem bestimmten Betrieb stammend.²⁹¹ Denn § 3 Abs. 1 MarkenG und Art. 2 MRL verdeutlichen, dass es gerade die Eignung eines Zeichens ist, auf das Unternehmen hinzuweisen, aus dem das Produkt stammt. Sie ist auch die klassische Markenfunktion der im 19. Jahrhundert entstandenen Markenrechtsordnungen in Europa.²⁹² So war die Herkunftsfunktion beispielsweise nach englischem Recht die traditionelle Funktion einer Marke.²⁹³ Auch unter der Geltung des WZG wurde die Herkunftsfunktion der Marke als die ausschließlich rechtlich geschützte Funktion betrachtet, was so weit ging, dass es zu einer Überrepräsentation der Berücksichtigung der Herkunftsfunktion kam.²⁹⁴

Die Herkunftsfunktion wurde zur Begründung des Erfordernisses eines Geschäftsbetriebes und der Bindung der Marke an diesen Geschäftsbetrieb herangezogen.²⁹⁵ Die Herkunftsfunktion als eine der

²⁸⁷ Tilmann, ZHR 158 (1994), 371 ff. (380).

²⁸⁸ Zum Wandel der Herkunftsfunktion und den Auswirkungen des Verkaufs einer Marke auf ihre Herkunftsfunktion s.u.; vertiefend dazu Michalsky, Die Marke in der Wettbewerbsordnung nach dem Inkrafttreten des Markengesetzes, S. 16 f.

²⁸⁹ Fezer, FS Gaedertz, S. 153 ff. (169).

²⁹⁰ Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 33.

²⁹¹ Fezer, FS Gaedertz, S. 153 ff. (169).

²⁹² Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 2, 30, 31.

²⁹³ Morcom/Roughton/Graham, The Modern Law of Trade Marks, Chapter 4, p. 48: "the traditional object of a trade mark was to denote the trade origin of goods".

²⁹⁴ BGHZ 41, 84 ff. (87) (Maja); BGH GRUR 1965, 86 ff. (88) (Schwarzer Kater); BGHZ 60, 185 ff. (185) (Cinzano); Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 31; Baumbach/Hefermehl, Einl. WZG, Rn. 17.

²⁹⁵ Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 33.

relevantesten Funktionen der Marke könnte durch eine Übernahme Änderungen erfahren, jedenfalls, wenn die Marke nach der Übernahme Produkte des übernehmenden Unternehmens kennzeichnen soll. Ist die Bindung zwischen einer Marke und einem bestimmten, bislang hinter der Marke stehenden Unternehmen besonders ausgeprägt, wird im Fall der Übernahme die Übertragbarkeit der Herkunftsfunktion auf den Bieter erschwert. Allerdings ist die Herkunftsfunktion als Eignung anzusehen, dem Verbraucher als Herkunftshinweis zu einem Unternehmen, nicht aber zu einem bestimmten Unternehmen, zu dienen. Eine Marke verliert ihre Herkunftsfunktion somit nicht durch eine Übernahme, denn die Eignung, die Herkunft von Waren zu kennzeichnen, verliert eine Marke durch die Übernahme nicht.

b) Unterscheidungsfunktion

Eine weitere Grundfunktion der Marke neben der Herkunftsfunktion ist die Unterscheidungsfunktion.²⁹⁶ Die Waren und Dienstleistungen der verschiedenen Unternehmen erfahren gerade durch die Marke die Individualisierung, die die Anonymität des Marktgeschehens beseitigt.²⁹⁷ Die Unterscheidungsfunktion der Marke wird deshalb auch als Individualisierungsfunktion bezeichnet.²⁹⁸ So stellt sich die Frage, ob die Marke nach der Instrumentalisierung noch Unterscheidungsfunktion hat. Dies könnte dann zweifelhaft sein, wenn die Marke durch ihre Instrumentalisierung durch die Zielgesellschaft in der Abwehr verwässert wurde oder wenn die Bietergesellschaft diverse Produkte einer bestimmten Warenklasse unter verschiedenen Marken verkauft.²⁹⁹ Gerade diese Unterscheidungsfunktion der Marke, die Waren eines Unternehmens von denen anderer Unternehmen zu kennzeichnen, lässt sie unter anderem für den Bieter wertvoll werden. Die Unterscheidungsfunktion besitzt die Marke jedoch letztlich von ihrer Konstitution her. Sie bleibt – abgesehen von Extremfällen wie Verwässerung – auch nach der Übernahme erhalten.

²⁹⁶ Baumbach/Hefermehl, Einl. WZG, Rn. 10, 14; Busse/Starck, WZG, § 8, Rn. 1 ff.; Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 30.

²⁹⁷ Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 30; Esch/Bräutigam, Thexis 2001, 27 ff. (27).

²⁹⁸ Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 30.

²⁹⁹ Huber, in: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 137.

c) Weitere Markenfunktionen

Die Vertrauens-, Garantie-, Image- und die Qualitätsfunktion sind weitere wichtige Markenfunktionen.³⁰⁰ Ob es sich dabei um rechtlich geschützte Funktionen handelt, war vehement umstritten.³⁰¹ Während bei der Qualitätsfunktion früher davon ausgegangen wurde, dass diese Funktion zwar in betriebswirtschaftlicher Hinsicht existierte, in rechtlicher Hinsicht aber keinen Anspruch auf eine bestimmte Qualität aus einer konkreten Marke abgeleitet werden könnte, wurde der Vertrauensfunktion rechtliche Funktion in dem Rahmen zugestanden, dass die Vertrauensfunktion zusammen mit der Herkunftsfunktion rechtliche Relevanz gewinnen könnte. Gleiches galt für die Garantiefunktion. Insoweit ist die „Funktionenlehre“ in die Kritik geraten, da die Funktionen der Marke gewisse Beschränkungen einer „funktionsgerechten“ Benutzung auferlegten.³⁰² Die genannten Funktionen (Vertrauen, Garantie, Image, Qualität) tragen ebenfalls dazu bei, dass eine Marke für den Bieter attraktiv wird.

Insbesondere die Imagefunktion einer Marke ist eine zunehmend bedeutsame Markenfunktion. In einer Marktwirtschaft mit international wettbewerbsfähigen Unternehmen rückt der „Good Will“ des Unternehmens und damit das Image der Marke in das Zentrum unternehmerischer Marktstrategien.³⁰³ Die höchstrichterliche Rechtsprechung zur Rufausbeutung der Marke, wie sie in den Entscheidungen „Rolls Royce“, „Perrier“ und „Salomon“ niedergelegt ist, ist in vielerlei Hinsicht nichts anderes als der Imageschutz der Marke.³⁰⁴ Mit dem Schutz des Images, das durch die Marke erzeugt worden ist, öffnet sich die Marke einer – im Vergleich zu früher - neuen Betrachtungsweise. Denn sowohl in wettbewerbsrechtlicher Hinsicht unter dem Aspekt des wettbewerbsrechtlichen Schutzes einer imageträchtigen Marke vor

³⁰⁰ Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 34; Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24; Damm, Markenartikel 1994, 358 ff. (358).

³⁰¹ BGH GRUR 1966, 45 ff. (45) (Markenbenzin); BGH GRUR 1967, 100 ff. (104) (Edeka-Schloß-Export); Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 32.

³⁰² Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 35.

³⁰³ Ruijsenaars, GRUR Int. 1988, 385 ff. (385); Fezer, FS Gaedertz, S. 153 ff. (167); Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24.

³⁰⁴ Sack, GRUR 1995, 81 ff. (82); Beier/Krieger, GRUR Int. 1976, 125 ff. (127); Fezer, WRP 1993, 565 ff. (568/569); ders. FS Gaedertz, S. 153 ff. (167, 169); BGH WRP 1983, 286 ff. (Rolls Royce); BGH WRP 1988, 25 ff. (Perrier); BGH GRUR 1991, 465 ff. (Salomon).

Rufausbeutung und anderen Tatbeständen des § 3 UWG als auch unter übernahmerechtlichen Aspekten ist die Marke als Imageträger in einer fortzuschreibenden Entwicklung zu sehen. Ausgangspunkt bezüglich des Images der Marke ist, dass die Marke den Ruf der Ware symbolisiert und eine Grundlage für die Marktstellung des Markeninhabers darstellt.³⁰⁵ Durch den Erwerb wird ihr Image unter Umständen auf den Erwerber übertragen und kann dadurch die Stellung des Erwerbers auf dem entsprechenden Markt spürbar stärken.³⁰⁶ Insofern ist die Imagefunktion für den Bieter wohl das maßgeblichste Argument für den Erwerb einer Marke.

3. Marke als Ausschließlichkeitsrecht

Die Markenfunktionen sind für den Bieter allerdings nur dann von Interesse, wenn er das Recht aus der Marke auch durchsetzen kann. Die Norm des § 14 MarkenG berechtigt ihn dazu, Eingriffe anderer in seine Marke zu verbieten.

Als immaterielles Gut ist die Marke auch ein verfassungsrechtlich über Art. 14 GG geschütztes Rechtsgut („Property Right“).³⁰⁷ Versteht man die Marke als elementaren Teil der marktwirtschaftlichen Wettbewerbsordnung, liegt es nicht fern, in ihr einen Ausdruck der individuellen Unternehmensleistung zu sehen, der sie für den Bieter erstrebenswert macht.³⁰⁸ Nicht zuletzt haben Entscheidungen schon vor Inkrafttreten des MarkenG gezeigt, dass die Marke ein selbständiger Gegenstand des Vermögens eines Unternehmens ist und als solcher als Unternehmensleistung geschützt wird.³⁰⁹ Marken wie „Rolls Royce“,

³⁰⁵ Voges, Markenrecht 2002, 73 ff. (73/74, 81); Kur, Markenrecht 2001, 137 ff. (137/138); Kur/Henning-Bodewig, Marke und Verbraucher – Funktionen der Marke in der Marktwirtschaft, Bd. 1, S. 237.

³⁰⁶ Ruijsenaars, GRUR Int. 1988, 385 ff. (386); BGH GRUR 1992, 877 ff. (878) („Warenzeichenerwerb“); Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24; zum „guten Ruf“ Rohnke, GRUR 1991, 284 ff. (286).

³⁰⁷ Ipsen, in: Hefermehl/ Ipsen/ Schlupe/ Sieben, Nationaler Markenschutz, S. 163, 166; Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 23; Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 1; Fezer, FS Gaedertz, S. 153 ff. (158); Völker, BB 1999, 2413 ff. (2413).

³⁰⁸ Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 27; Cornish, Intellectual Property: Patents, Copyright, Trade Marks and Allied Rights, S. 392: „The Trade Mark is nothing more nor less than the fundament of most market-place competition“; Kur/Henning-Bodewig, Marke und Verbraucher – Funktionen der Marke in der Marktwirtschaft, Bd. 1, S. 17.

³⁰⁹ Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 28.

„Dimple“ oder „Salomon“ haben in Entscheidungen des BGH eine Rolle als solche Unternehmensleistungen gespielt.³¹⁰

4. Globale Marke

Für die Bedeutung der Marke als Wirtschaftsgut ist es von eklatanter Bedeutung gewesen, eine europäische Gemeinschaftsmarke und eine international registrierte Marke einzuführen.³¹¹ Denn insbesondere werthaltige und etablierte Marken werden nicht nur im europäischen Rechtsraum eingesetzt, sondern häufig weltweit. Gäbe es keine supranationalen, „globalen“ Marken, würde sich die Wirkung der Marke aufgrund ihrer „Territorialität“ stets nur in dem Staat entfalten, in dem sie registriert ist.³¹² Dies wäre der Zweckverfolgung vieler Markenstrategien abträglich.³¹³

5. Unbegrenzte Laufzeit der Marke

Für die Motivation des Bieters spielt auch die Laufzeit der Marke eine Rolle. Die Marke hat als einziges Schutzrecht eine unbegrenzte Laufzeit.³¹⁴ Sie wird zunächst für zehn Jahre erteilt und kann danach immer wieder jeweils für zehn Jahre verlängert werden. Diese Tatsache macht sie als Investition überaus interessant, da sie dadurch wertbeständiger ist als andere gewerbliche Schutzrechte. Anders als die übrigen gewerblichen Schutzrechte muss die Marke gemäß § 26 MarkenG jedoch rechtserhaltend benutzt werden, da ein Verletzer ansonsten die Einrede der Nichtbenutzung erheben kann.

6. Entwicklung von Markenstrategien

³¹⁰ BGH GRUR 1991, 465 ff. („Salomon“); BGH GRUR 1983, 247 ff. (Rolls Royce); BGHZ 93, 96 ff. (Dimple); BGH GRUR 1991, 465 ff. (Salomon); Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 28.

³¹¹ Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 24; zu berücksichtigen sind PVÜ, MMA, PMA und TRIPS, dazu Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 16 ff.; auch Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 157; Völker, BB 1999, 2413 ff. (2413); Fezer, Anm. zu BGH GRUR 1992, 877 ff. („Warenzeichenerwerb“), in: GRUR 1993, 847 f. (848).

³¹² Ingerl/Rohnke, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 14, 15; Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 158; Fezer, MarkenG, Einl. MarkenG, Rn. 160, 161; RGZ 118, 76 ff. (81) („Hengstenberg“); Völker, BB 1999, 2413 ff. (2413).

³¹³ Zu internationalen Markenstrategien vgl. Baumgarth, Markenpolitik, S. 124.

³¹⁴ Eichmann, Markenrecht 2003, 10 ff. (10).

Auch die mit der Marke verbundene Entwicklung von Markenstrategien trägt zu einem Zuwachs in ihrer Bedeutung als Übernahmemotiv bei.³¹⁵ Als Markenstrategien sind markenbezogene Integrationsstrategien, Markenpositionierungsstrategien, Mehrmarkenstrategien, Markenkombinationsstrategien, internationale Markenstrategien und Handelsmarkenstrategien zu nennen.³¹⁶

Es kann ebenfalls ein Ziel des markenerwerbenden Bieters sein, keine neue Marke aufbauen zu müssen.³¹⁷ Neumarkenstrategien sind häufig unprofitabel.³¹⁸ Das Phänomen der Entscheidung zwischen Entwicklung und Kauf einer Marke ist eine so genannte „make-or-buy-Entscheidung“.³¹⁹

Am Beispiel des E.ON-Konzerns kann man verdeutlichen, wie schwierig, kapitalintensiv und aufwendig es ist, eine völlig neue Marke zu generieren und sie so bekannt zu machen, dass E.ON zur bekanntesten Energiemarke Deutschlands und zu einer der bekanntesten Marken Deutschlands überhaupt gehört.³²⁰ Sicherlich zeigt das Beispiel E.ON besonders gut, dass es prinzipiell möglich ist, eine neue Marke zu etablieren, jedoch belegt der Rückgriff auf einen Phantasie-Namen „E.ON“ den Mangel an „neuen“, verfügbaren und schutzfähigen Marken.³²¹ Das „Bewahren von Bewährtem“ gewinnt an Relevanz und somit der Erwerb bereits existenter erfolgreicher Marken.³²²

³¹⁵ Beukert/Heilmann/Lipinski „Henkel fährt Amerikanern in die Parade“, Handelsblatt vom 12.03.2003; Baumgarth, Markenpolitik, S. 124; Bugdahl, Markenrecht 2001, 441 ff.; Meffert/Bierwirth, Thexis 2001, 5 ff. (6); Damm, Markenartikel 1994, 358 ff. (358); Gries, „Andere Länder, andere Fritten – Produkte sind Medien der Kommunikation“, FAZ-Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. 1.

³¹⁶ Hierzu umfänglich vgl. Sattler, Markenpolitik, S. 69 ff.; Clausnitzer, Markenartikel-Management, S. 32; Baumgarth, Markenpolitik, S. 114 ff.

³¹⁷ Keller/Gadjeva, „Sprudelnde Geldquelle“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B7; Breidenbach, Targeting - Marken erfolgreich positionieren, S. 124.

³¹⁸ Irmscher, Markenwertmanagement, S. 48; Baumgarth, Markenpolitik, S. 141.

³¹⁹ Binder, in: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 184; Keller/Gadjeva, „Sprudelnde Geldquelle“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B7.

³²⁰ Wolff, Thexis 2001, 61 ff. (61); Groeben, von der, in: Oberender, Megafusionen, S. 87 ff. (89/90); Baumgarth, Markenpolitik, S. 152.

³²¹ Wolff, Thexis 2001, 61 ff. (65).

³²² Kirchgeorg/Klante, Markenartikel 2002, 4 ff. (4).

Darüber hinaus ist es aufgrund der zunehmenden Informationsüberflutung und Markeninflationierung immer aufwendiger und risikobehafteter, neue Marken im Markt zu etablieren und ihnen einen signifikanten Bekanntheitsgrad zu verschaffen.³²³ Auch der Zeitfaktor ist eine zentrale Hemmschwelle für die Neuschaffung einer Marke und bei einer erworbenen Marke entstehen keine unerwünschten zeitlichen Friktionen.³²⁴ Des Weiteren hat die zu erwerbende existierende Marke die „Testphase“ am Markt schon bestanden und stellt für die Bietergesellschaft ein geringes Risiko dar, so dass auch der Wunsch nach einer mit hoher Wahrscheinlichkeit weiterhin erfolgreichen Marke als Motiv für den Markenerwerb genannt werden kann.

7. Keine Akzessorietät der Marke

Die Änderung des WZG durch das Gesetz über die Erstreckung gewerblicher Schutzrechte zum 1. Mai 1992 bewirkte die Aufgabe der strengen Akzessorietät zugunsten der Nicht-Akzessorietät.³²⁵ Die freie Übertragbarkeit des Warenzeichens wurde nach § 47 ErstrG zunächst in § 8 Abs. 1 S. 1 WZG verankert.³²⁶ Während der Wert der Marke in dieser Situation der Untrennbarkeit der Marke vom Geschäftsbetrieb bereits im Gesamtwert des Gesamtbetriebes enthalten war, stellt sich die Situation nun anders dar. Denn seit der Änderung des § 8 WZG zum 1. Mai 1992 ist die Marke ein selbständig übertragbares Wirtschaftsgut und somit als Wert von dem Gesamtwert des Unternehmens zu individualisieren. Jedes nach § 7 MarkenG markenrechtsfähige Rechtssubjekt kann ein

³²³ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (54); Dingler, in: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 39.

³²⁴ Schobinger/Forell, Eine exklusive Marke kaufen ist meist günstiger als der Aufbau einer neuen, Handelsblatt Nr. 82, vom 29.04.2002, S. B6.

³²⁵ Änderung des WZG durch das Erstreckungsgesetz (ErstrG) vom 23.04.1992, BGBl. I S. 938, Bl. 1992, S. 202; dazu Fezer, MarkenG, § 3, Rn. 59.

³²⁶ Starck, WRP 1994, 698 ff. (698); Fezer, MarkenG, § 3, Rn. 59; Hüttel/Welge, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 30, Rn. 39; Marx, Deutsches und europäisches Markenrecht, Dritter Teil, S. 85, Rn. 269/270; Im Anschluss daran war also die Übertragung des Markenrechts unabhängig vom Geschäftsbetrieb des Markeninhabers möglich. Erst mit Inkrafttreten des MarkenG zum 1.1.1995 wurde die Akzessorietät der Marke in den anderen Bereichen aufgehoben, wonach nun der Grundsatz der Nicht-Akzessorietät gilt; BGH GRUR 1990, 601 ff. – Benner.

Markenrecht seitdem nicht nur originär, sondern auch derivativ nach § 27 MarkenG erwerben.³²⁷ Dies ist für die Bietergesellschaft wiederum ein Motivator für den Markenerwerb, da sie bei eventuellem Misserfolg mit der Marke diese weiterveräußern kann.

Dies war unter dem Regime des Akzessorietätsprinzips nicht ohne weiteres möglich. Das Akzessorietätsprinzip besagte, dass der gesamte Geschäftsbetrieb oder zumindest der Betriebsteil, zu dem das Warenzeichen gehörte, übertragen werden musste und nicht die Marke isoliert.³²⁸ Diese Bindung des Warenzeichens an den Geschäftsbetrieb war Ausdruck des der Marke immanenten Herkunftsprinzips.³²⁹ Nach WZG war also ein „Markenhandel“ unvorstellbar und der Erwerb einer Marke nur durch Übernahme des gesamten Geschäftsbetriebes zu realisieren.³³⁰

Die zunehmende Kritik an der Markenakzessorität zielte vornehmlich darauf ab, dass es nicht irreführend für den Verkehr ist, wenn eine Marke ohne den dazugehörigen Geschäftsbetrieb veräußert und übertragen wird.³³¹ Das Argument der Irreführung des Rechtsverkehrs über die Inhaberschaft einer Marke fand auch deshalb wenig Akzeptanz, da festgestellt wurde, dass sich ein Warenzeichen auch durch Prozesse wie die Unternehmensnachfolge oder eine veränderte Produktqualität mit einem anderen Inhalt bzw. einem anderen Rechtsträger konfrontiert sah.³³² Ein weiterer Kritikpunkt an der Akzessorität des Warenzeichens war die einfache Umgehungsmöglichkeit der Akzessorität, indem das Unternehmen, das sein Warenzeichen an ein anderes verkaufen wollte, dem Erwerber gestatten konnte, eine

³²⁷ Völker, BB 1999, 2413 ff. (2417).

³²⁸ Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 27, Rn. 2; Ahrens, GRUR 1995, 635 ff. (635/636); OLG Hamburg, BB 1989, 1145 ff. (1145).

³²⁹ RGZ 146, 325 ff. (331) („Fratelli“); BGH GRUR 1967, 89 ff. (92) („Rose“); BGH GRUR 1971, 573 ff. (574) („Nocado“); BGH GRUR 1973, 363 ff. (365) („Baader“); Fezer, MarkenG, § 27, Rn. 7; Denn nach dem nach WZG maßgeblichen Verständnis wurde es als für das Publikum irreführend angesehen, wenn ein Warenzeichen ohne den dazugehörigen Geschäftsbetrieb veräußert wurde und plötzlich als Herkunftsangabe für ein anderes Unternehmen dienen sollte. Genau diese Verhinderung einer Täuschung des Rechtsverkehrs wurde auch als rechtspolitische Begründung für den Normzweck des § 8 WZG angegeben.

³³⁰ Fezer, MarkenG, § 27, Rn. 7.

³³¹ Baumbach/Hefermehl, § 8 WZG, Rn. 2; Ingerl/Rohnke, MarkenG, vor § 27, Rn. 3; Traub, FS Trinkner, S. 431 ff. (431/432).

³³² Starck, WRP 1994, 698 ff. (699).

übereinstimmende Marke einzutragen.³³³ Eine Übertragbarkeit der Marke unabhängig vom Geschäftsbetrieb war notwendig geworden.³³⁴

8. Wachstumsgrenzen von Marken

Bestimmte Marken haben nur begrenzte Wachstumsmöglichkeiten, was insbesondere auf Anbieter exklusiver Marken zutrifft, die durch die Akquisition einer existierenden Marke Wachstumspotential hinzu erwerben wollen.³³⁵ So wurde die Fusion Daimler/Chrysler zu einem großen Teil von der Erkenntnis getrieben, dass die Marke Mercedes-Benz an ihre Wachstumsgrenze stoßen würde, wenn sie als Premiummarke glaubhaft bleiben und nicht verwässert werden sollte.³³⁶ Mit dem Zusammenschluss der Unternehmen Daimler und Chrysler wurde somit unter anderem das Ziel verfolgt, eine Marke aus dem Volumensegment in das Portfolio zu integrieren.³³⁷

9. Hybris-Erwägungen bei der Markenakquisition

Ein weiteres Motiv für den Markenerwerb sind so genannte „Hybris-Erwägungen“, letztlich das Machtstreben der Manager.³³⁸ Dieses Motiv wird auch teilweise als „Ego-Enhancing“ bezeichnet und bedeutet das Streben nach einer starken Marke als persönliche Stärkung des Managements.³³⁹ Hybris-Erwägungen beinhalten, dass das Management der Bietergesellschaft durch die Übernahme wirtschaftlich und persönlich Machtpositionen aufbauen will und das Innehaben einer

³³³ Ingerl/Rohnke, MarkenG, vor § 27, Rn. 6; Fezer, FS Vieregge, S. 229 ff. (230).

³³⁴ Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 27, Rn. 7.

³³⁵ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (54); Hüttel/Welge, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 30, S. 1554, Rn. 1; Clausnitzer, Markenartikel-Management, S. 8.

³³⁶ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (56).

³³⁷ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (56); Hölters, in: Hölters, Hdb. Unternehmenskauf, Teil I, S. 25, Rn. 54; Baumgarth, Markenpolitik, S. 131.

³³⁸ Mülbart/Birke, WM 2001, 705 ff. (707); Oehlich, Strategische Analyse von Unternehmensübernahmen, S. 28; Hopt, ZHR 161 (1997), 368 ff. (371).

³³⁹ Kilian, „Karriere mit Logos und Slogans“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. B3; Hupp/Hofmann, Markenartikel 2002, 30 ff. (30); GfK-Jahrestagung, Markenartikel 2002, 18 ff. (18).

berühmten Marke für das Management als Motiv für den Markenerwerb erstrebenswert ist.³⁴⁰

10. Gewinnung von Marktmacht durch Markenakquisition

Das Ziel der Gewinnung von Marktmacht durch Größe und der Drang zur Größe kann mittels Markenakquisition oder eines Unternehmenserwerbs aufgrund von Marken verfolgt werden.³⁴¹ Mit dem akquirierten Unternehmen und den dadurch hinzu erworbenen Marken vergrößert sich die Bietergesellschaft und kann dadurch auf ausgewählten Märkten an Marktmacht gewinnen. Dies kann einerseits durch Eintritt in neue Märkte realisiert werden und andererseits durch Ausbau bereits bedienter Märkte erfolgen. Der Drang zur Größe und die dadurch angestrebte Marktmacht ist häufig eine Reaktion auf Globalisierungsaktivitäten der Konkurrenz.³⁴²

Bei einer Marktanteilsübernahme ist zu berücksichtigen, dass Marken den Marktanteil eines Unternehmens maßgeblich beeinflussen können, wie dies im Fall Kraft/Frapan deutlich wurde.³⁴³ Dieser Entscheidung lag der Erwerb des Warenzeichens „Frapan“ durch Kraft zugrunde, wobei Kraft bereits über die Warenzeichen „Toppits“ und „Prima Pack“ verfügte. Der Erwerb des Warenzeichens „Frapan“ mit dem dazugehörigen Geschäftsbetrieb wurde vom Bundesgerichtshof als „Erwerb eines Unternehmens zu einem wesentlichen Teil“ im Sinne von § 23 Abs. 2 Nr. 1 GWB beurteilt. Das Warenzeichen „Frapan“ sei die tragende Grundlage der Marktstellung seines Inhabers gewesen und dessen Erwerb sei daher geeignet, diese Marktstellung von dem Veräußerer auf den Erwerber zu übertragen und dadurch die Stellung des Erwerbers auf dem relevanten Markt der Frischhaltefolien spürbar zu stärken.

³⁴⁰ Schneider/Burgard, DB 2001, 963 ff. (964); dabei wird häufig die Gefahr des sogenannten „imperial overstretch“ vernachlässigt; von Schultz, GRUR 1994, 85 ff. (85).

³⁴¹ Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 3.

³⁴² Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (54); Semler, in Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 13, Rn. 37.

³⁴³ BGH GRUR 1992, 877 ff.- „Warenzeichenerwerb“.

Diese Konstellation trifft sicherlich nicht in jeder Branche zu, aber ist z.B. in der Konsumgüterindustrie an Marken gut zu veranschaulichen: Der Marktanteil von Procter&Gamble liegt bei Konsumgütern bei über 50 % weltweit; ein hoher Prozentsatz davon wird ursächlich auf die Marken des Unternehmens zurückgeführt.³⁴⁴ Gerade weil Marken ein Ausschließlichkeitsrecht gewähren, vermitteln sie ihrem Inhaber die Möglichkeit, einen Markt durch eine starke Marke zu dominieren.³⁴⁵

11. Synergieeffekte

Ein relevantes Ziel des Bieters ist die Herbeiführung von Synergieeffekten.³⁴⁶ Dies ist der durch eine Übernahme ausgelöste Effekt, wodurch die Effizienz der verbundenen Unternehmen gesteigert wird und Größenvorteile, wie verbesserte Absatzbedingungen, zu einer größeren Marktmacht des Unternehmens führen.³⁴⁷ In allen in Deutschland bisher bekannt gewordenen Fällen ging es um Transaktionen mit industriell-unternehmerischer Zielrichtung, also um den erstrebten Mehrheitserwerb zur synergetischen Ergänzung und Abrundung des Geschäfts des Bieters oder zu dessen Diversifizierung.³⁴⁸

Das Ziel der Synergieerzielung hat eine wichtige Bedeutung im Bezug auf die Marken. Synergien entstehen beispielsweise durch weltweit gleichen Marktauftritt, wie es das amerikanische Unternehmen Rubbermaid nun mit der Einstellung der Marke Curver und der Einführung der Marke Rubbermaid auch auf dem europäischen Markt plant.³⁴⁹ Von dem Ruf der seit 1934 existierenden Marke Rubbermaid will das Unternehmen nun auch auf dem europäischen Markt profi-

³⁴⁴ Olbrich, Markenartikel 2002, 18 ff. (18).

³⁴⁵ Homburg, in: FAZ Nr. 184 vom 11. August 2003, „Marken sind auch für Industriegüteranbieter ein Thema“, S. 17.

³⁴⁶ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Michalski, AG 1997, 152 ff. (153); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085); Oehrich, Strategische Analyse von Unternehmensübernahmen, S. 16; Müllbert/Birke, WM 2001, 705 ff. (706); Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 29, Rn. 3.

³⁴⁷ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (185); Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 3; Stoll, BB 1989, 301 ff. (301); Müllbert/Birke, WM 2001, 705 ff. (706).

³⁴⁸ Liebscher, ZIP 2001, 853 ff. (855); auch Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 3.

³⁴⁹ O.V.: „Aus Curver wird wieder Rubbermaid“, in: FAZ Nr. 43 vom 20.02.2003, S. 14.

tieren. Auch Procter&Gamble hat Wella unter dem Gesichtspunkt der Tradition der Marke Wella übernommen.³⁵⁰ Dahinter stehen unter anderem die Ziele der Umsatzsteigerung, Ertragssteigerung, Verringerung von Agency-Kosten, der Ausbau des Marktanteils und gezielte Werbemöglichkeiten, die sich als positive Synergien dadurch bemerkbar machen, dass die Ware beispielsweise für die Fernsehwerbung nicht mehr umetikettiert werden muss, wenn ein Spot aus den USA in Europa ausgestrahlt wird.³⁵¹

So streben viele Unternehmen durch Übernahmen an, das Wachstum des eigenen Unternehmens zu beschleunigen, indem die Leistungen eines anderen Unternehmens durch den Kauf den eigenen Leistungen hinzugefügt werden.³⁵² Unter anderem werden demnach bestehende Unternehmen übernommen, um Zugang zu erfolgreichen Marken zu erwerben.³⁵³ So können Marktvorsprünge durch Unternehmensübernahmen entstehen, da der Übernehmer auf die Leistungen des erworbenen Unternehmens vollständig zugreifen kann.³⁵⁴ Durch diesen Rückgriff können auch Lizenzen Dritter in Anspruch genommen werden, die keinem der an der Übernahme beteiligten Unternehmen je gewährt worden wären, da der Lizenzgeber beispielsweise keine ausreichende Nutzung der lizenzierten Marke hätte erwarten können.³⁵⁵ Durch eine Unternehmensübernahme werden häufig auch strategische Veränderungen der Kerngeschäftsfelder mit Konzentrationseffekten angestrebt.³⁵⁶ Auch hier ist die Nähe zu der Markenstrategie gegeben. Die Spezialisierung auf Kerngeschäftsfelder ist ein weiteres Ziel, das mit

³⁵⁰ O.V.: „Übernahmeangebot für Wella rückt näher“, in: FAZ Nr. 60 vom 12.03.2003, S. 11; o.V.: „Deutsche vertrauen Traditionsmarken am meisten“, in: FAZ Nr. 64 vom 17.03.03, S. 21 mit Bezug auf paralleles Konsumentenverhalten mit Verweis auf z.B.: Nivea, Persil, Lufthansa, Aspirin, Schwarzkopf, Siemens, Miele, AOL, TUI und Sparkasse.

³⁵¹ O.V.: „Nestlé wächst auf neue Rekordhöhen“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18; o.V.: „Aus Curver wird wieder Rubbermaid“, in: FAZ Nr. 43 vom 20.02.2003, S. 14; Mülbert/Birke, WM 2001, 705 ff. (709).

³⁵² Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 15, Rn. 44; Hubmann/Götting, Gewerblicher Rechtsschutz, S. 196 ff. m.w.N.

³⁵³ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 15, Rn. 45.

³⁵⁴ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 23, Rn. 88.

³⁵⁵ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 23, Rn. 88.

³⁵⁶ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 15, Rn. 45; Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, S. 4; Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Donle, DStR 1997, 74 (74).

Markenakquisitionen angestrebt wird.³⁵⁷ Zur Konzentration auf Kernkompetenzen werden Marken erworben, die das Markenportfolio ergänzen.³⁵⁸ Diese Ziele können aus Sicht des Bieters nur durch den Erwerb der Marke erreicht werden und führen insgesamt dazu, dass die Marke ein entscheidendes Motiv für M&A-Aktivitäten ist.³⁵⁹

Der Grund für die zu erwartenden Verbundeffekte ist, dass das Angebotsspektrum der unter einer Marke angebotenen Produkte erweitert wird oder durch die neue Marke neue Produkte in das Angebot der Bietergesellschaft implementiert werden.³⁶⁰ Auch kann die Bietergesellschaft eine Mehr-Marken-Strategie einführen, so dass das Unternehmen auf einigen Märkten mit verschiedenen Marken für verschiedene Produkte auftreten kann.³⁶¹ Allerdings muss dabei auf der Kehrseite vermieden werden, dass die Marke verwässert wird, da die mit der Marke verfolgten Ziele ansonsten nicht erreicht werden können.³⁶² Ebenso fällt unter den Aspekt der Synergieeffekte, dass das Marketing kostengünstiger und effizienter betrieben werden kann.³⁶³ Ein weiteres Ziel für Unternehmensübernahmen im Bereich der Synergien sind die so genannten Leistungssynergien, die ebenfalls von einer Übernahme zu erwarten sind.³⁶⁴

12. Sonstige Einflussfaktoren

Die hinsichtlich ihrer Bedeutung stetig wachsende Werbung erhöht den Bekanntheitsgrad der Produkte, vermittelt emotionale Werte, ruft Markentreue hervor und formt das Image der Marke, womit sie insgesamt die Möglichkeit für den Hersteller schafft, den Absatz der

³⁵⁷ Brockdorff/Kernstock, Thexis 2001, 54 ff. (56); o.V.: „Nestlé wächst auf neue Rekordhöhen“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18; Irmscher, Markenwertmanagement, S. 52.

³⁵⁸ O.V.: „Avis Europe erwirbt Markenrechte von Budget“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18; Clausnitzer, Markenartikel-Management, S. 21; Volkart, Unternehmensbewertung und Akquisitionen, S. 32.

³⁵⁹ Schobinger/Forell, „Eine exklusive Marke kaufen ist meist günstiger als der Aufbau einer neuen“, Handelsblatt Nr. 82, vom 29.04.2002, S. B6.

³⁶⁰ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 24, Rn. 97.

³⁶¹ Rebel, Hdb. gewerbliche Schutzrechte, S. 4 ff., 88; Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 24, Rn. 98.

³⁶² Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 24, Rn. 97.

³⁶³ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 25, Rn. 99.

³⁶⁴ Semler, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, § 1, S. 25, Rn. 100.

Waren zu sichern und Marktanteile auszubauen.³⁶⁵ Als weiterer Grund ist ein ansteigendes Markenbewusstsein unter den Verbrauchern zu verzeichnen.³⁶⁶ Hinzu kommt, dass Marken in Zeiten fortschreitender Globalisierung der Märkte und immer kürzer werdender Produktzyklen als eigenständiger Wettbewerbsfaktor anerkannt sind.³⁶⁷ Diese Eigenschaften heben die Marke von den üblichen gewerblichen Schutzrechten ab und erheben sie zu einem unersetzlichen Vermögenswert eines Unternehmens. Marken können trotz ihrer Intangibilität – im Extremfall – allein den Wert eines Unternehmens bestimmen bzw. maßgeblich mitbestimmen.³⁶⁸ So kann eine einzige Marke den Erfolg des umsatzstärksten Produkts eines Unternehmens dominieren oder den Markterfolg bestimmen, so dass die Marke das Motiv einer feindlichen Unternehmensübernahme darstellen kann.³⁶⁹

III. Marken als Instrument zur Abwehr einer Unternehmensübernahme

Die von der Zielgesellschaft vorgenommenen Abwehrmaßnahmen gegen den Versuch einer feindlichen Übernahme verfolgen im wesentlichen die Ziele der Selbständigkeit der Zielgesellschaft und des Erhalts der Marke. Der Einsatz gerade der Marken als Abwehrinstrumente wird sich für die Zielgesellschaft dann anbieten, wenn die Marken aus der Sicht der Bietergesellschaft das Hauptmotiv der Übernahme sind.

1. Wille zur Selbständigkeit der Zielgesellschaft

Generell ist ein Antrieb zur Abwehr einer feindlichen Übernahme der Wille zur Selbständigkeit der Zielgesellschaft. Von Seiten der Ver-

³⁶⁵ O.V.: „Werbung, die überzeugt, gewinnt“, Markenführung 1997, S. 46 ff. (46); Esch/Andresen, in: Erfolgreiches Markenmanagement, S. 13; Gülkenberg, GRUR 1999, 843 ff. (846); Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24; Damm, Markenartikel 1994, 358 ff. (358); Oetker: „Glaubt an die Marke“, in: FAZ Nr. 157 vom 10.07.2002, S. 15; Hupp/Hofmann, Markenartikel 2002, 30 ff. (30).

³⁶⁶ Becker, MC 2001, 9 ff. (9).

³⁶⁷ Becker, MC 2001, 9 ff. (11); Hüttel/Welge, in: Semler/Volhard: Hdb. Unternehmensübernahmen, § 30, Rn. 1; Gülkenberg, GRUR 1999, 843 ff. (843); Raben, FAZ Vertragsbeilage Nr. 145 vom 26.06.2002, „Markenartikel“, S. B1.

³⁶⁸ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74); BGH GRUR 1992, 877.

³⁶⁹ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74).

waltungsorgane der Zielgesellschaft besteht die Befürchtung des Verlusts von Einflussnahme auf das von ihnen bislang geleitete Unternehmen, was mit finanziellen Nachteilen für die Mitglieder der Verwaltungsorgane und meist einer Beendigung ihrer Organstellung im Falle der Übernahme einhergeht. Des Weiteren besteht häufig eine Angst vor Umstrukturierungen und vor der Einstellung des bisherigen Geschäftsbetriebs. Ein weiterer Beweggrund zur Abwehr einer feindlichen Übernahme kann auch für die Zielgesellschaft das so genannte „Ego-Enhancing“ sein, nämlich als „Sieger“ aus der Übernahmeschlacht hervorzugehen. Auch Erwägungen wie Arbeitsplatzsicherung und der Erhalt von bisherigen unternehmerischen Errungenschaften, wozu wiederum die Marken zählen, ist Ziel von Abwehrmaßnahmen.

2. Erhalt der Marke

Ein Ziel, das die Zielgesellschaft mit Abwehrhandlungen zudem verfolgt, ist der Erhalt der Marke in ihrer bisherigen Stärke. Insofern kann ein Argument für die Abwehr einer Übernahme aus der Marke selbst abgeleitet werden, denn durch Übernahmen bestehen Gefahren für die Marke. Es besteht die Gefahr der Verwässerung, das heißt, dass die Marke ihre Hauptfunktion der Herkunftskennzeichnung gerade nicht mehr erfüllt. Werden nach der Übernahme etwa diverse Waren mit der Marke gekennzeichnet, so schwindet die ursprüngliche Stärke der Herkunftsfunktion der Marke, weil der Verbraucher die neuen Waren nicht mit den ursprünglichen assoziiert.³⁷⁰ Auch erfolgt mit beinahe jeder Übernahme eine Umstrukturierung von Unternehmenstätigkeit, was unter Umständen Auswirkungen auf die Benutzung der Marke hat und so weit führen kann, dass die danach benutzte Marke starken Änderungen ausgesetzt ist. Diese markenspezifischen Ziele sind nur dann zu erreichen, wenn die Marke in der Übernahmeabwehr nicht zerstört wird.

IV. Zwischenergebnis

³⁷⁰ Sack, GRUR 1995, 81 ff. (83).

Die Marke eines Unternehmens ist ein flexibel einsetzbares Wirtschaftsgut. Marken haben aufgrund ihrer dargestellten hohen wirtschaftlichen Relevanz und als häufiges Ziel von Unternehmensübernahmen die Eignung als Instrument zur Abwehr. Da die Zielgesellschaft ihre Ziele nur erreichen kann, wenn sie die Marke erhält, stellt sich die Frage der Sinnhaftigkeit von Abwehrmaßnahmen. Übernahmeabwehr soll nicht um jeden Preis erfolgen, sondern zieladäquat. Das bedeutet, dass destruktive Abwehrmöglichkeiten – wie die Schwächung der Marke durch Rufschädigung oder der Verfall der Marke - nur in Ausnahmefällen den Zielen zuträglich und von daher zu vernachlässigen sind. Denn durch destruktive Abwehrmaßnahmen mit Marken wird die Markenstärke und damit der Markenwert erodiert, wodurch die Zielgesellschaft nur kurzfristig ihr Ziel erreicht, nicht übernommen zu werden.³⁷¹

³⁷¹ Kirchgeorg/Klante, Markenartikel 2002, 4 ff. (6). Beispielsweise können destruktive Maßnahmen in der Übernahmeabwehr Markenwerte vernichten und damit zu Markenerosionen führen.

C. Die Crown Jewel-Strategie mit Marken und deren Zulässigkeit gemäß § 33 WpÜG

Der Verkauf einer wertvollen Marke in der Übernahme-situation kann als „Crown Jewel-Strategie“ gemäß § 33 Abs. 1 WpÜG verboten sein. Die Regeln für das Verhalten des Vorstands der Zielgesellschaft finden sich primär in § 33 WpÜG sowie ergänzend im Aktienrecht. So verpflichtet § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG den Vorstand der Zielgesellschaft, im Übernahmzeitraum keine Handlungen vorzunehmen, durch die der Erfolg des an die Aktionäre der Zielgesellschaft gerichteten Angebots verhindert werden könnte.³⁷² Droht jedoch die Zerschlagung der Zielgesellschaft durch den Bieter, kann das Gesellschaftsinteresse eine Verteidigung der Zielgesellschaft gegen die Übernahme ausnahmsweise sogar erforderlich machen.³⁷³ Diese Verteidigung kann dann auch unter Instrumentalisierung von Marken geschehen. Insofern hängt das Verhinderungsverbot von Übernahmen gemäß § 33 Abs. 1 WpÜG mittelbar mit der Frage zusammen, unter welchen Voraussetzungen man bei einer Marke von einem „Crown Jewel“ und somit einem wertvollen Unternehmensgegenstand sprechen kann. Das macht die Entwicklung von Bewertungskriterien für Marken im Kontext des WpÜG erforderlich. Im Anschluss daran werden Ausnahmenvorschriften dargestellt, bei deren Vorliegen die Marke in der Übernahmeabwehr selbst dann eingesetzt werden darf, wenn sie einen „Crown Jewel“ darstellt. Abschließend erfolgt ein Überblick über die im Ergebnis praktisch zulässigen Instrumentalisierungsmöglichkeiten von Marken in der Übernahmeabwehr.

I. Neutralitätspflicht in der Übernahmesituation

Bei der feindlichen Übernahme strebt der Bieter den Erwerb der Kontrolle über die Zielgesellschaft an. Die Verwaltung der Zielgesellschaft hat der Übernahme nicht zugestimmt und muss sich in der Übernahmesituation neutral verhalten.³⁷⁴ Das Handlungsspektrum der

³⁷² Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 4 ff.

³⁷³ Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 56.

³⁷⁴ Michalski, AG 1997, 152 (152); zu den Pflichten des Bieters im Übernahmeverfahrens vertiefend Thiel, in: Semler/Vollhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, Bd. 2, Das neue Übernahmerecht, § 53, S. 111 ff.

mit der Neutralitätspflicht vereinbaren Abwehrmaßnahmen richtet sich nach § 33 WpÜG.

1. Bedeutung und Entstehung des § 33 WpÜG

Vor Inkrafttreten des WpÜG am 1. Januar 2002³⁷⁵ gab es in Deutschland keine gesetzliche Regelung für Unternehmensübernahmen. Ein freiwilliger Kodex der Börsensachverständigenkommission, der Verhaltensregeln für freiwillige öffentliche Übernahmeangebote bereit hielt, hat sich letztlich nicht durchgesetzt. Das WpÜG sieht ausdrücklich ein Vereitelungsverbot und eine Neutralitätspflicht des Vorstands der Zielgesellschaft vor, die im deutschen Aktienrecht bislang so nicht verankert waren.³⁷⁶ Dabei waren die Verhaltenspflichten des Vorstands im Gesetzgebungsverfahren stark umstritten.³⁷⁷ Die Bedeutung des § 33 WpÜG wird sowohl in theoretischer als auch in praktischer Hinsicht als erheblich eingestuft.³⁷⁸

a) Zielsetzung des WpÜG

Das WpÜG soll Unternehmensübernahmen weder fördern noch verhindern.³⁷⁹ Vielmehr war die Zielsetzung des WpÜG, Rahmenbedingungen bei Unternehmensübernahmen zu schaffen und die Anforderungen der Globalisierung und der Finanzmärkte zu erfüllen sowie den Wettbewerb zu stärken.³⁸⁰ Als wichtige inhaltliche Aufgabe eines Übernahmerechts wurde der Interessenkonflikt zwischen Anteilseignern und Verwaltung der Zielgesellschaft angesehen, der angemessen zu lösen war.³⁸¹ Über die Zielsetzung des WpÜG gibt insbesondere sein

³⁷⁵ BGBl. I, 3822.

³⁷⁶ Vgl. zur Neutralitätspflicht des Vorstands nach § 33 WpÜG umfassend Steinhauer, Die Neutralitätspflicht des Vorstands einer AG nach § 33 WpÜG; vgl. auch Wiese/Demisch, DB 2001, 849 ff. (849); Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (1); Wagner, Bank 2002, 5 ff. (6).

³⁷⁷ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 1; Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (1); Krause, AG 2002, 133 ff. (133).

³⁷⁸ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (1).

³⁷⁹ Schneider/Burgard, DB 2001, 963 ff. (963).

³⁸⁰ Charbonnier, in: van Raden, Zukunftsaspekte des gewerblichen Rechtsschutzes, S. 175 ff. (175/176, 180); zur Zielsetzung des WpÜG vgl. Beisel/Klump, Der Unternehmenskauf, S. 242/243; Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 25; Regierungsbegründung, BT-Drs. 14/7034, S. 27.

³⁸¹ Der Interessenkonflikt zwischen Anteilseignern und Unternehmensführung wird unter dem Stichwort „Principal Agent“ geführt; Steinmeyer/Häger, in:

Verhältnis zum AktG Aufschluss. Aktien- und Übernahmerecht stehen sich als Normenkomplexe gleichrangig gegenüber.³⁸² Das Verhältnis zwischen dem AktG und dem WpÜG stellt sich so dar, dass für das Aktienrecht eine Regelungssperre gilt, soweit Regelungen des WpÜG bestehen.³⁸³ Das Aktienrecht gilt also fort, soweit es nicht durch speziellere Regelungen überlagert wird.³⁸⁴ Dies kommt z.B. in § 3 Abs. 3 WpÜG zum Ausdruck, wonach Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft im Interesse der Zielgesellschaft handeln müssen.³⁸⁵

b) Vorläufer des WpÜG

Auf das WpÜG hat die Business Judgement Rule und die europäische Entwicklung Einfluss genommen.

aa) Business Judgement Rule

Nach der amerikanischen Rechtsprechung zu der „Business Judgement Rule“ sind alle Maßnahmen der Geschäftsführung, die nicht offensichtlich zum Schaden der Gesellschaft sind oder aus egoistischen Motiven des Managements erfolgen, einer Kontrolle entzogen.³⁸⁶ Die Ursprünge der Business Judgement Rule lassen sich bis in das Jahr 1829 zurückverfolgen.³⁸⁷ Die Business Judgement Rule hat fünf Elemente: „business decision“, „desinterestedness“, „due care“, „good faith“ und „no abuse of discretion“.

Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 2; Charbonnier, in: van Raden, Zukunftsaspekte des gewerblichen Rechtsschutzes, S. 175 ff. (175/176, 180); Hirte, WpÜG, S. 4; Begr. RegE BT-Drs. 14/7034, S. 27; Berger, ZIP 1991, 1644 ff. (1651); Hopt, ZHR 161 (1997), 368 ff. (376); zu Minderheitsaktionären und Squeeze Out Vetter, AG 2002, 176 ff. (176); BAWe, NZG 2002, 563 ff. (563); auch Peltzer, ZIP 1989, 69 ff. (73); Hirte, WpÜG, S. 4; Wackerbarth, WM 2001, 1741 ff. (1744); Liebscher, ZIP 2001, 853 ff. (854); Benner-Heinacher, DB 1997, 2521 ff. (2521).

³⁸² Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1509).

³⁸³ Kirchner, WM 2000, 1821 ff. (1826).

³⁸⁴ Wiese/Demisch, DB 2001, 849 ff. (849); Fleischer, NZG 2002, 545 ff. (546).

³⁸⁵ Fleischer, NZG 2002, 545 ff. (547); Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, § 2, S. 32, Rn. 59.

³⁸⁶ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (195); Trockels, ZVgIRWiss 89 (1990), 56 ff. (62); Kirchner, AG 1999, 481 ff. (489); Lammers, Verhaltenspflichten von Verwaltungsorganen in Übernahmeauseinandersetzungen, S. 35 ff.; Frank/Moreland, RIW 1989, 761 ff. (762/763); Schaefer/Eichner, NZG 2003, 150 ff. (150).

³⁸⁷ Trockels, AG 1990, 139 ff. (140); Helmig, RIW 2001, 825 ff. (826); Depser, RIW 1992, 351 ff. (352).

Nach einer Gerichtsentscheidung des Chancery Courts in Delaware, USA, ist die Business Judgement Rule³⁸⁸:

*„A presumption that the directors acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action was in the best interest of the company.“*³⁸⁹

Sinngemäß besagen die Prinzipien, dass ein Geschäftsführer, der eine unternehmerische Entscheidung in gutem Glauben trifft, der ihm obliegenden Sorgfaltspflicht genügt, wenn er uneigennützig entscheidet, angemessen informiert ist hinsichtlich des Gegenstandes der Entscheidung und vernünftigerweise annehmen darf, dass seine Entscheidung im besten Interesse der Gesellschaft liegt. Die Business Judgement Rule gibt in ihren Grundzügen eine Vorlage für das deutsche Recht.³⁹⁰ Sie lässt der Unternehmensführung freie Hand, solange sie im guten Glauben und mit vertretbaren Zielen handelt.³⁹¹ In der Übernahmesituation sind grundsätzlich alle unternehmenswertsteigernden Abwehrstrategien erlaubt.³⁹² Von ihrer Grundstruktur her soll die Business Judgement Rule die Selbständigkeit und primäre Selbstverantwortlichkeit der „directors“ wahren.³⁹³ Unter drei Voraussetzungen enthält sich das Gericht aufgrund des Business Judgement Rule einer materiellen Überprüfung der Entscheidungen des „board of directors“. Diese müssen ohne Eigeninteresse („desinterested director“), nach Einholung eines angemessenen Maßes an Informationen eine Entscheidung getroffen haben, die nach ihrer Überzeugung und zugleich gemessen an einem Vernünftigkeitmaßstab („rational belief“) im Interesse der Gesellschaft liegt.³⁹⁴ Fehlt eine der drei genannten Voraussetzungen, liegt kein Business Judgement vor, so dass das

³⁸⁸ Vertiefend zur Business Judgement Rule vgl. Hatzis-Schoch, RIW 1992, 539 ff. (539) sowie Kirchner, BB 2000, 105 ff. (107); Trockels, AG 1990, 139 ff. (141).

³⁸⁹ zu der Herkunft des Business Judgement Rule: Clark, Robert C., Corporate Law, S. 123, § 3.4: Verweis in Fußnote 1 auf MBCA § 8.30 (a) (director's duty to act in good faith, with due care, and in manner he reasonably believes to be in the best interests of the corporation) sowie § 309 (California); § 715 (h) (New York).

³⁹⁰ Wiese/Demisch, DB 2001, 849 ff. (851).

³⁹¹ Wiese/Demisch, DB 2001, 849 ff. (851); Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (183).

³⁹² Wiese/Demisch, DB 2001, 849 ff. (851).

³⁹³ Bungert, AG 1994, 297 ff. (301).

³⁹⁴ Bungert, AG 1994, 297 ff. (301).

Gericht eine volle inhaltliche materielle Überprüfung der Entscheidung vornimmt.³⁹⁵

bb) Europäische Entwicklung

Bereits der erste Rahmenrichtlinienentwurf der Kommission aus dem Jahr 1989, an dessen Stelle am 10. November 1997 ein auf den Vorschlag der Kommission vom 07. Februar 1996 basierender geänderter Vorschlag für eine 13. Richtlinie des Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts folgte, hatte die Harmonisierung europäischer Übernahmeregelungen zum Ziel.³⁹⁶ Der Gemeinsame Standpunkt des Rates hierzu vom 19. Juni 2000 wurde dann am 04. Juli 2001 vom Europäischen Parlament abgelehnt.³⁹⁷ Mitte Juli 2001 setzte die EU-Kommission eine Expertengruppe ein, die Lösungen für eine neue Richtlinie erarbeiten sollte. Am 02. Oktober 2002 legte die EU-Kommission einen neuen Vorschlag für eine „Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend Übernahmeangebote“ vor, der nochmals modifiziert wurde. Am 16. Dezember 2003 nahm das Europäische Parlament den Vorschlag der EU-Kommission für eine Übernahmerichtlinie an, die zum 20. Mai 2004 in Kraft trat.³⁹⁸

§ 33 WpÜG geht ursprünglich auf Art. 8 des Entwurfes der EU-Richtlinie zurück, der die vieldiskutierte Neutralitätspflicht der Verwaltung der Zielgesellschaft regelte.³⁹⁹ Mitverantwortlich für das vorläufige Scheitern der Übernahmerichtlinie auf europäischer Ebene waren die Neutralitätspflicht der Verwaltung und insbesondere die Eröffnung von Vorratsbeschlüssen, worüber in den nationalen Regelungen der europäischen Länder uneinheitliche Regelungen bestehen.⁴⁰⁰ Die gescheiterte Richtlinie sah hinsichtlich der Pflichten der Leitungs- und Verwaltungsorgane in Art. 9 vor, dass das Leitungs- oder das Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft jedwede Handlung zu

³⁹⁵ Bungert, AG 1994, 297 ff. (301).

³⁹⁶ Hirte, WpÜG, S. 3; Abl. EG Nr. 378 vom 13.12.1997, S. 10; Neye, DB 1996, 1121 ff. (1121); Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (2); Berger, ZIP 1991, 1644 ff. (1648).

³⁹⁷ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (2); Hirte, WpÜG, S. 3.

³⁹⁸ Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. 4. 2004 betreffend Übernahmeangebote, ABIEG v. 30. 4. 2004 Nr. L 142.

³⁹⁹ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 2.

⁴⁰⁰ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 2.

unterlassen hatte, durch die das Angebot vereitelt werden konnte.⁴⁰¹ Vorratsbeschlüsse der Hauptversammlung sollten nach der gescheiterten Richtlinie nicht möglich sein.⁴⁰² Von besonderer Bedeutung war auch die weitgehende Einschränkung des noch im Referentenentwurf vorgesehenen partiellen Abwehrverbots („Neutralitätspflicht“).⁴⁰³ Deutschland wehrte sich im europäischen Gesetzgebungsverfahren gegen das geplante Abwehrverbot, da befürchtet wurde, dass dies zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen führen würde, weil z.B. in den USA auch in Abwehrsituationen die „Business Judgement Rule“ gilt und in vielen anderen Ländern zahlreiche strukturelle Übernahmehindernisse, wie „Golden Shares“, Mehr- und Höchststimmrechte bestehen, die in Deutschland nicht existierten.⁴⁰⁴ Nach Ansicht Deutschlands fehlte es zumindest insoweit an einer schlagwortartig als „Level Playing Field“ bezeichneten Konstellation.⁴⁰⁵

Nach der am 20. Mai 2004 in Kraft getretenen europäischen Richtlinie⁴⁰⁶ sollen in der Zielgesellschaft die Leitungsorgane Abwehrmaßnahmen nur mit Zustimmung der Hauptversammlung ergreifen dürfen. Eine Ausnahme besteht in der Suche nach konkurrierenden Angeboten. Die Hauptversammlung kann ihre Zustimmung erst erteilen, nachdem das Leitungsorgan der Zielgesellschaft von der Entscheidung des Bieters zur Abgabe eines Angebotes informiert wurde. Demgegenüber erlaubt das WpÜG Abwehrmaßnahmen, soweit ihnen der Aufsichtsrat zustimmt und sie nicht den Interessen der Gesellschaft zuwiderlaufen. Das WpÜG sieht ferner Hauptversammlungsbeschlüsse zur Abwehr von Übernahmeangeboten vor. Eine entsprechende Ermächtigung kann für einen Zeitraum von höchstens 18 Monaten erteilt werden.⁴⁰⁷ Die Richtlinie soll somit nicht nur Übernahmen erleichtern, sondern auch die Rechte der Minderheitsaktionäre schützen, so dass der Vorstand nur mit Zustimmung der Aktionäre und nicht in eigenem Ermessen

⁴⁰¹ Hirte, WpÜG, S. 39.

⁴⁰² Vertiefend zu den Regelungen im einzelnen Hirte, WpÜG, S. 39.

⁴⁰³ Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 9; Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 10.

⁴⁰⁴ Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 16.

⁴⁰⁵ Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 16, 20.

⁴⁰⁶ <http://register.consilium.eu.int/pdf/de/04/st03/st03607.de04.pdf>

⁴⁰⁷ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 5.

feindliche Übernahmen vermeiden kann.⁴⁰⁸

Durch das Zustandekommen der Richtlinie ergibt sich aufgrund der Unvereinbarkeit mit dem WpÜG Änderungsbedarf.⁴⁰⁹ Dies betrifft auch den in § 33 WpÜG statuierten Grundsatz, dass der Vorstand während der Übernahme keine Handlungen vornehmen darf, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden kann, wovon § 33 WpÜG zwei Ausnahmen vorsieht, die Vorratsbeschlüsse und Verteidigungsmaßnahmen, die mit Zustimmung des Aufsichtsrats gefasst werden. Diese Ausnahmen müssten nach den Vorstellungen der Kommission spätestens bis zum Jahr 2008 gestrichen werden.

2. Übernahmespezifische Pflichten und Zuständigkeiten

Die übernahmespezifischen Pflichten und Zuständigkeiten der Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft haben sich durch das Inkrafttreten des WpÜG verändert.

a) Neutralitätspflicht vor Inkrafttreten des WpÜG

Der Begriff der Neutralitätspflicht war vor Inkrafttreten des WpÜG als die Verpflichtung zu verstehen, sich gegenüber der Zusammensetzung des Gesellschafterkreises neutral zu verhalten.⁴¹⁰ Es sollte den Gesellschaftern der Zielgesellschaft überlassen bleiben, über den Erfolg des Übernahmeangebots zu entscheiden.⁴¹¹ Insoweit war der Handlungsspielraum des Vorstands der Zielgesellschaft auf wenige zulässige Maßnahmen beschränkt.⁴¹² Nach der hergebrachten Definition war nicht erklärlich, warum der Vorstand berechtigt sein sollte, sich aktiv für die Abgabe konkurrierender Angebote eines anderen Bieters einsetzen zu dürfen.⁴¹³ Mit der bisherigen Definition stünde auch im Widerspruch,

⁴⁰⁸ O.V.: „Chancen für EU-Übernahmerichtlinie“, in: FAZ Nr. 61 vom 13.03.2003, S. 11.

⁴⁰⁹ Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, Einl., Rn. 20; Mülbart, NZG 2004, 633 ff. (633).

⁴¹⁰ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1510); zu der Definition früher auch Mertens, Kölner Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 1988, § 76, Rn. 26; Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

⁴¹¹ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1510); auch Hopt, ZGR 1993, 534 ff.

⁴¹² Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1510).

⁴¹³ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1510).

dass der Vorstand verpflichtet ist, zu dem Übernahmeangebot begründet Stellung zu nehmen, was sich aus § 3 Abs. 4 WpÜG ableiten lässt.⁴¹⁴

Die Neutralitätspflicht war nicht explizit im AktG geregelt, dennoch hatte sich die herrschende Meinung in der Literatur entgegen weniger Kritiker für die Neutralitätspflicht ausgesprochen.⁴¹⁵ Zur Begründung wurde § 53 a AktG herangezogen, ferner der kapitalmarktrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz, die Funktion des Vorstands als Fremdinteressenwahrer, die Unzulässigkeit des Eingriffs in den Markt für Unternehmenskontrolle, die Treuepflicht des Vorstands und aus § 76 AktG die Grenzen der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands.⁴¹⁶ Die Neutralitätspflicht wurde als geeignet angesehen, klare Zuständigkeiten für den Übernahmekampf zu schaffen.⁴¹⁷ Durch sie sollte Rechtsunsicherheit vermieden werden, es sollte der Einmischung der Gerichte in die Unternehmensleitung entgegengewirkt werden und die Entscheidung über den Erfolg eines Übernahmeangebots sollte den Aktionären als „richtigen“ ökonomischen Entscheidungsträgern zugewiesen sein.⁴¹⁸

aa) Verbot der Crown Jewel-Strategie

Problematisch war die Abgrenzung, welche Maßnahmen der Vorstand in der Übernahmeabwehr ergreifen durfte.⁴¹⁹ Insofern bestand eine Übereinstimmung zwischen dem EU-Richtlinienvorschlag, dem deutschen Übernahmekodex und dem City Code, dass es dem Vorstand verboten sein sollte, ohne Einverständnis der Hauptversammlung Maßnahmen zu ergreifen, durch die das Übernahmeangebot vereitelt würde.⁴²⁰

⁴¹⁴ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1510); Gemeinsamer Standpunkt Art. 9 Abs. 2 lit. B; zu Verhinderungsverbot und Beschleunigungsgebot: Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 3, Rn. 14.

⁴¹⁵ Krause, AG 2000, 217 ff. (218), weitere Nachweise dort in Fn. 6; Schander, BB 1997, 1801 ff. (1804); Martens, FS Beusch, S. 529 ff. (543, 545); Bungert, ZHR 159 (1995), S. 261 ff. (267).

⁴¹⁶ Hopt, ZHR 161 (1997), 368 ff. (376).

⁴¹⁷ Krause, AG 2000, 217 ff. (219).

⁴¹⁸ Krause, AG 2000, 217 ff. (219); auch Hopt, ZGR 93, 534 ff. (558).

⁴¹⁹ Krause, AG 2000, 217 ff. (219).

⁴²⁰ Groß, DB 1996, 1909 ff. (1909); Diekmann, WM 1997, 897 ff. (897); Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 20; Hirte, Kölner Kommentar

Der Verkauf wesentlicher Vermögensgegenstände war dem Vorstand über seine Pflicht zur Neutralität hinaus aus folgenden zwei Gründen untersagt: zum einen galt der Grundsatz, dass sich alle Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands innerhalb der Grenzen bewegen mussten, die durch den Unternehmensgegenstand vorgegeben waren und insbesondere der Verkauf wesentlicher Vermögensteile eine so genannte „faktische Satzungsänderung“ darstellte.⁴²¹ Zum anderen war in dem Fall, in dem es sich nicht um das wesentliche Vermögen der Gesellschaft handelte, der Verkauf kein geeignetes, durchschlagendes Abwehrmittel.⁴²² Verkaufte der Vorstand den betreffenden Vermögensteil unter Wert, verstieß er gegen seine Vermögensbetreuungspflicht, die er der Gesellschaft gegenüber ausüben hatte und erfüllte möglicherweise sogar den Straftatbestand der Untreue, § 266 Alt. 2 StGB.⁴²³ Unter dem Aspekt der Neutralitätspflicht wurde insofern teilweise vertreten, dass die Crown Jewel-Strategie – wie andere ad hoc-Maßnahmen auch – zur Abwehr einer Übernahme verboten sein sollten.⁴²⁴ Andererseits sollte stets eine Interessenabwägung zwischen den Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft, frei über die Annahme eines Übernahmeangebots zu entscheiden und den gegenüberstehenden Interessen der Gesellschaft, erfolgen.⁴²⁵

Zweifelhaft schien zudem die Vorstandszuständigkeit bei der Verhinderung von Strukturänderungen durch von ihm eingeleitete Verteidigungsmaßnahmen.⁴²⁶ Im Regelfall fielen Maßnahmen, die tief in die Eigentumsrechte der Aktionäre eingriffen, nicht in den Kompetenzbereich der Verwaltung der AG.⁴²⁷ Das wurde ebenfalls aus der Neutralitätspflicht des Vorstands abgeleitet, wonach sich das Mana-

zum WpÜG, § 33, Rn. 11; Krause, AG 2000, 217 ff. (219); Kirchner, BB 2000, 105 ff. (106).

⁴²¹ Sina, WRP 2000, 1019 ff. (1019); Michalski, AG 1997, 152 ff. (159).

⁴²² Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 130; Michalski, AG 1997, 152 ff. (159).

⁴²³ So auch Michalski, AG 1997, 152 ff. (160).

⁴²⁴ Michalski, AG 1997, 152 ff. (159/160); Weisner, ZRP 2000, 520 ff. (525); Schander, BB 1997, 1801 ff. (1804).

⁴²⁵ Schander, BB 1997, 1801 ff. (1804); dazu auch Lutter/Wahlers, AG 1989, 11 ff.; Westermann, ZIP 1990, 771 ff.

⁴²⁶ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

⁴²⁷ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

gement jeglicher Handlungen zu enthalten hatte, die Einfluss auf die Aktionärsstrukturen haben konnten.⁴²⁸ Um so mehr galt dies bei feindlichen Übernahmeversuchen, da die einseitige Abwehr einzelner unerwünschter Aktionäre dem Gleichheitsgebot widersprach.⁴²⁹ Zudem ergab sich aus der Treuepflicht des Vorstands, dass der Vorstand seine Position nicht dadurch stärken durfte, dass er Gesellschaftsmittel in Anspruch nahm.⁴³⁰ Darauf wäre die Abwehr eines Übernahmeangebots aber hinausgelaufen.⁴³¹

Umstritten war hinsichtlich der Neutralitätspflicht auch, ob von dem grundsätzlichen Verbot der Vorstandshandlungen Ausnahmen zu machen waren, wenn ein *„konkreter und begründeter Anlass zu der Befürchtung bestand, der Übernehmer würde das Unternehmen durch Maßnahmen schädigen, die nicht in den Bereich der den Aktionären zufallenden Strukturierungs- und Desinvestitionsentscheidungen fielen.“*⁴³²

bb) Erlaubte Maßnahmen

Die Verpflichtung des Vorstands zur sorgfältigen Führung der „laufenden Geschäfte“ im Interesse der Gesellschaft war durch ein vorliegendes Übernahmeangebot nicht suspendiert.⁴³³ Diese stellte demzufolge auch vor Inkrafttreten des WpÜG keinen Verstoß gegen die Neutralitätspflicht dar, das gleiche galt für die Erfüllung von vertraglichen und sonstigen Rechtspflichten, die vor der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots begründet worden waren.⁴³⁴

cc) Zustimmungserfordernisse für markenbezogene Maßnahmen

⁴²⁸ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

⁴²⁹ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

⁴³⁰ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

⁴³¹ Diekmann, WM 1997, 897 ff. (903). Schon nach dem Übernahmekodex (Art. 19) hatte das Leitungsorgan der Zielgesellschaft nach Bekanntgabe eines öffentlichen Angebots und bis zur Offenlegung des Ergebnisses des Angebots keine Maßnahme zu ergreifen, die dem Interesse der Wertpapierinhaber, von dem Angebot Gebrauch zu machen, zuwiderlaufen.

⁴³² Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1160); dazu auch Mertens, Kölner Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 1989, § 76, Rn. 26.

⁴³³ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1511).

⁴³⁴ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1511); Weisner, ZRP 2000, 520 ff. (521).

Markenbezogene Abwehrmaßnahmen wie der Verkauf einzelner Marken war vor Inkrafttreten des WpÜG als Verkauf einzelner Vermögensgegenstände grundsätzlich ohne besondere aktienrechtliche Zustimmungen möglich.⁴³⁵ Für die Veräußerung war gemäß § 76 AktG der Vorstand ermächtigt.⁴³⁶ Problematisch war aber, ob die Hauptversammlung der Veräußerung zustimmen musste.⁴³⁷

Vor Inkrafttreten des WpÜG wurde auf die Grundsätze der Holzmüller- und Gelatine- Rechtsprechung zurückgegriffen.⁴³⁸ Diese besagt, dass für ungeschriebene Zuständigkeiten ein Zustimmungserfordernis von 75% der Stimmen der Hauptversammlung erforderlich ist, gemäß § 361 AktG allerdings nur, wenn es sich hierbei um die Übertragung des „gesamten Vermögens“ der Gesellschaft handelte.⁴³⁹

Hinsichtlich der Kompetenzen des Vorstands der Zielgesellschaft war darüber hinaus zwischen Vorbeugungs- und Verteidigungsmaßnahmen zu unterscheiden.⁴⁴⁰ Während eines Übernahmekampfes wurde in der Literatur teilweise die Einflussnahme des Vorstands vollkommen abgelehnt bis hin zu Ansichten, die eine völlige Zuständigkeitsunterwerfung unter die Kompetenzen des Vorstands favorisierten.⁴⁴¹ Für die Zuständigkeit des Vorstands wurde angeführt, dass dieser nicht nur für das Wohl der Aktionäre, sondern auch für das der Gesellschaft zu sorgen habe.⁴⁴² Deshalb müsse ein schädlicher Eigentümerwechsel ausgeschlossen werden können.⁴⁴³

dd) Mannesmann/ Vodafone-Entscheidung

⁴³⁵ Michalski, AG 1997, 152 ff. (159); Weisner, Verteidigungsmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeveruche, S. 246.

⁴³⁶ Weisner, Verteidigungsmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeveruche, S. 246.

⁴³⁷ Weisner, Verteidigungsmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeveruche, S. 246; Michalski, AG 1997, 152 ff. (159); Schander, BB 1997, 1801 ff. (1804); Berger, ZIP 1991, 1644 ff. (1651). Gegen die Zulässigkeit von Ad-hoc-Maßnahmen sprach vor allem die Neutralitätspflicht und die Treuepflicht des Vorstandes, die aus § 53a AktG abgeleitet wurde.

⁴³⁸ BGHZ 83, 122 ff. – Holzmüller; BGH, NZG 2004, 571, 575- Gelatine.

⁴³⁹ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1329).

⁴⁴⁰ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1157).

⁴⁴¹ Vgl. für einen Überblick über den Meinungsstand Weisner, ZRP 2000, 520 ff.

⁴⁴² Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158) mit weiteren Nachweisen.

⁴⁴³ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

Zur Problematik der Verhaltenspflichten von Vorstandsmitgliedern bei feindlichen Übernahmeangeboten war die Mannesmann/ Vodafone-Entscheidung für Deutschland wegweisend.⁴⁴⁴ Darin war die „Road Show“ des Mannesmann-Vorstands für eine gewöhnliche Geschäftsführungsmaßnahme und damit für zulässig erachtet worden.⁴⁴⁵ Insgesamt war die Lage im deutschen Aktienrecht nicht eindeutig, denn §§ 311 ff. AktG normierten zwar das Rechtsverhältnis nach der Übernahme, nicht aber die Modalitäten der Übernahme selbst, weshalb es umstritten war, welche Rechte und Pflichten der Vorstand bei feindlichen Übernahmeversuchen hatte.⁴⁴⁶

Zusammenfassend stellt sich die Situation nach früherem Recht so dar, dass die Neutralitätspflicht und die Zurückhaltung des Vorstands bei feindlichen Übernahmeangeboten aus dem AktG abgeleitet wurden.⁴⁴⁷

b) Neutralitätspflicht nach Inkrafttreten des WpÜG

§ 33 WpÜG wird nun als Kodifikation der Neutralitätspflicht gesehen.⁴⁴⁸ Die durch das WpÜG eingeführte Neutralitätspflicht ist hauptsächlich mit der Eigentümerstellung der Aktionäre zu begründen.⁴⁴⁹ Seit Inkrafttreten des WpÜG gilt eine teils als strikte, teils als eingeschränkt bezeichnete Neutralitäts- und Stillhaltepflicht der Unternehmensführung der Zielgesellschaft.⁴⁵⁰ Gegen eine „strikte“ Neutralitätspflicht spricht die Überlegung, dass der Vorstand auch in der Übernahmesituation auf das Unternehmensinteresse und nicht allein auf das Aktionärsinteresse beschränkt ist und dass deutschen Unternehmen Nachteile im Übernahmekampf drohen, da ausländische Wettbewerber nicht in diesem hohen Maße zu Neutralität verpflichtet sind. Ebenfalls gegen eine „strikte“ Neutralitätspflicht spricht, dass eine für die Zielgesellschaft ökonomisch schädliche Übernahme nur bei einer

⁴⁴⁴ LG Düsseldorf vom 14.12.1999 – Vodafone/Mannesmann – Az. 10 O 495/99 Q, LSK 2000, 0455.

⁴⁴⁵ Körner, DB 2001, 367 ff. (369).

⁴⁴⁶ Körner, DB 2001, 367 ff. (369); jetzt § 28 WpÜG.

⁴⁴⁷ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (1).

⁴⁴⁸ Krause, AG 2002, 133 ff. (136).

⁴⁴⁹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (3); auch Merkt, ZHR 165 (2001), 224 ff. (233).

⁴⁵⁰ Schneider, AG 2002, 125 ff. (128); Liebscher, ZIP 2001, 853 ff. (867); Wiese/Demisch, DB 2001, 849 ff. (849); Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 1; Kirchner, AG 1999, 481 ff. (484).

weitgehenden Handlungsfreiheit der Verwaltung abzuwenden ist. Im Ergebnis ist daher von einer eingeschränkten Neutralitätspflicht auszugehen.

Die Neutralitätspflicht hat Auswirkungen auf die seitens der Verwaltung der Zielgesellschaft erlaubten Abwehrmaßnahmen.⁴⁵¹ Der Vorstand darf nicht in die Aktionärs- oder Unternehmensstruktur eingreifen und die Chance der Aktionäre, das Übernahmeangebot anzunehmen, nicht vereiteln.⁴⁵²

aa) Weitere Pflichten

Seit Inkrafttreten des WpÜG treffen die Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft im Vorfeld eines Übernahmeangebots weitere übernahmespezifische Pflichten. Hierfür beinhaltet § 3 WpÜG allgemeine Grundsätze, die bei jedem Angebot zum Erwerb von Wertpapieren zu beachten sind:⁴⁵³ das Gleichbehandlungsgebot (§ 3 Abs. 1 WpÜG), das Transparenzgebot (§ 3 Abs. 2 WpÜG), die Interessenwahrungspflicht (§ 3 Abs. 3 WpÜG), das Verhinderungsverbot (§ 3 Abs. 4 WpÜG) und das Marktverzerrungsverbot (§ 3 Abs. 5 WpÜG). Diese übernahmespezifischen Pflichten haben Auswirkungen auf markenbezogene Abwehrmaßnahmen.⁴⁵⁴

Das Gleichbehandlungsgebot besagt, dass alle Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, die derselben Gattung angehören, gleich zu behandeln sind.⁴⁵⁵ Ein Ziel des WpÜG war höhere Transparenz bei Unternehmensübernahmen, was sich im Transparenzgebot niederschlägt, indem es die Pflicht statuiert, den Wertpapierinhabern der Zielgesellschaft hinreichende Informationen zu geben, um eine sachgerechte und rechtzeitige Entscheidung über die Vor- und Nachteile

⁴⁵¹ Kallmeyer, AG 2000, 553 ff. (553); Körner, DB 2001, 367 ff. (368).

⁴⁵² Krause, AG 2000, 217 ff. (222); Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1158).

⁴⁵³ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 1.

⁴⁵⁴ Lammers, Verhaltenspflichten von Verwaltungsorganen in Übernahme-Auseinandersetzungen, S. 109.

⁴⁵⁵ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 2; Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 5.

des Angebots treffen zu können.⁴⁵⁶ Unter der Interessenwahrungspflicht gemäß § 3 Abs. 3 WpÜG ist die Pflicht des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft zu verstehen, im Interesse der Zielgesellschaft zu handeln.⁴⁵⁷ Damit sind die gesellschaftsrechtlichen Pflichten der §§ 76, 93 und 116 AktG durch die Leitungsorgane zu beachten. Auch angesichts des § 33 Abs. 1 WpÜG bleibt es für Vorstand und Aufsichtsrat bei dem Grundsatz der Interessenwahrungspflicht, wenngleich § 33 Abs. 1 WpÜG insoweit eine Besonderheit darstellt, als der Vorstand auch im Unternehmensinteresse nicht dazu berechtigt ist, Maßnahmen zu ergreifen, die den Erfolg des Angebots verhindern können. Das in § 3 Abs. 4 WpÜG normierte Verhinderungsverbot beruht auf der Erkenntnis, dass Übernahmeangebote zur Störung des Geschäftsbetriebs der Zielgesellschaft führen können, wodurch Ressourcen gebunden werden und mit dem Angebot eine Unsicherheit über die Zukunft der Zielgesellschaft verbunden ist.⁴⁵⁸ Das Marktverzerrungsverbot gemäß § 3 Abs. 5 WpÜG ist das Verbot, unrichtige oder unvollständige Informationen und Gerüchte im Zusammenhang mit einem Angebot in spekulativer Absicht zu streuen, um dadurch Kursschwankungen zu bewirken, die zu Marktverzerrungen führen.⁴⁵⁹ Diese könnten Wertpapierinhaber zu sachlich ungerechtfertigten Entscheidungen verleiten. Denkbar sind auch Konstellationen, in denen fälschlich gestreute Informationen über Marken vorschnelle Entscheidungen herbei führen können.

Die Auswirkungen auf Marken und vorzunehmende markenbezogene Maßnahmen sind bei der Interessenwahrungspflicht besonders deutlich, da gerade bei markenbezogenen Abwehrmaßnahmen das Interesse der Zielgesellschaft an dem Bestand ihrer Marken nicht vernachlässigt

⁴⁵⁶ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 2, 8 mit dem Hinweis, dass das Transparenzgebot in einem Spannungsverhältnis zu der raschen Durchführung des Angebotsverfahrens steht und die im Gesetz enthaltenen Fristen insofern als abschließende Kompromisslösungen zu verstehen sind; so auch Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 5.

⁴⁵⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 12; Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 2; Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 5.

⁴⁵⁸ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 14.

⁴⁵⁹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 16; Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, §. 3, Rn. 2; Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 5.

werden darf und gleichzeitig bewirkt werden soll, dass der Bieter das Interesse an der Zielgesellschaft verliert, das er unter Umständen maßgeblich aufgrund einer oder mehrerer starker Marken hatte.

Auf welche Weise die Verwaltungsorgane einer Zielgesellschaft die Marken zu Zwecken der Übernahmeabwehr einsetzen dürfen, hängt also auch nach Inkrafttreten des WpÜG maßgeblich von den bestehenden Zustimmungserfordernissen ab.⁴⁶⁰

Der Argumentation, dass seit Inkrafttreten des WpÜG nicht mehr auf die Holz Müller-Gelatine-Grundsätze⁴⁶¹ zurückzugreifen ist, wird teilweise entgegengehalten, dass die konkrete Abwehrmaßnahme für den Fall einer schlichten Geschäftsführungsmaßnahme nicht im Gesetz geregelt ist.⁴⁶²

Die Fälle müssten dann weiterhin daran gemessen werden, ob sie als Geschäftsführungsmaßnahme nicht doch schwerwiegend in die Mitgliedschaftsbelange eingreifen und deshalb den Holz Müller-Gelatine-Grundsätzen zu unterwerfen sind. Allerdings wird eine derartige Sichtweise nicht den übernahmerechtlichen Besonderheiten gerecht. Das WpÜG regelt den Gesamtvorgang einer Übernahme in einer den gesetzlich geregelten Strukturveränderungen vergleichbaren Art und Weise. Durch die Vielzahl der Regelungen wird ein Höchstmaß an Übersichtlichkeit und Transparenz erzielt und damit einem wesentlichen, durch die Holz Müller-Gelatine-Grundsätze abgedeckten Schutzbedürfnis Rechnung getragen.⁴⁶³ In der Übernahme-Situation ist zu berücksichtigen, dass anders als in sonstigen Holz Müller-Gelatine-Konstellationen, ein echtes Exit-Szenario besteht.⁴⁶⁴ Das gilt auch bei Anknüpfung des Übernahmeangebots des Bieters an das Erreichen einer bestimmten Mindestbeteiligung.⁴⁶⁵ Schließlich wird der Ablauf der

⁴⁶⁰ Vgl. zu den Zustimmungserfordernissen vor Inkrafttreten des WpÜG: Ebenroth/Daum, DB 1991, 1157 ff. (1157).

⁴⁶¹ BGH, NZG 2004, 571 und 575. Vorinstanz: OLG Karlsruhe, Urt. v. 12. 3. 2002 - 8 U 295/00, DB 2002, 1094, und 8 U 296/00 (unveröff.).

⁴⁶² Hierzu insgesamt: Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1513).

⁴⁶³ Hopt, ZHR 161 (1997), 368 ff. (376); Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1513).

⁴⁶⁴ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1513).

⁴⁶⁵ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1513).

Übernahme von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BAFin) überwacht.⁴⁶⁶

Insgesamt besteht damit für eine Gesamtanalogie der gesetzlich geregelten Strukturänderungstatbestände, die auf die Holzmüller-Gelatine-Grundsätze gestützt werden, im Fall der Legitimation von Abwehrmaßnahmen durch die Hauptversammlung kein Bedürfnis mehr.⁴⁶⁷ Ein weiteres Argument, das gegen die Anwendung der Holzmüller-Gelatine-Grundsätze auf den Legitimationsbeschluss der Hauptversammlung spricht, ist, dass damit häufig der Gedanke einer Konzerneingangskontrolle verbunden wird.⁴⁶⁸ Bei dem Legitimationsbeschluss gemäß § 33 WpÜG handelt es sich aber schon im Ansatz nicht um die Verwirklichung einer Konzerneingangskontrolle, sondern es geht gerade darum, den Vorstand zur Abwehr der Übernahme und der damit einhergehenden Einbindung in den Konzern des Bieters zu ermächtigen.⁴⁶⁹ Bei der Konzerneingangskontrolle geht es im Gegensatz dazu darum, den Kontrollwechsel durch eine qualifizierte Hauptversammlungsmehrheit genehmigen zu lassen.⁴⁷⁰ Insofern sind die Ansatzpunkte des WpÜG und der Konzerneingangskontrolle konträr, so dass sich auch von daher die Anwendung der Holzmüller-Gelatine-Grundsätze auf den Legitimationsbeschluss gemäß § 33 WpÜG verbietet.⁴⁷¹ Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass der Legitimationsbeschluss der Hauptversammlung im Sinne des WpÜG mangels abweichender gesetzlicher Regelung lediglich einer einfachen Mehrheit der Stimmen gemäß dem Grundsatz der einfachen Stimmenmehrheit in § 133 AktG bedarf.

bb) Zustimmungserfordernisse für markenbezogene Maßnahmen

Ob eine markenbezogene Abwehrmaßnahme als Geschäftsführungsmaßnahme während des Übernahmeangebots zulässig ist, ergibt sich

⁴⁶⁶ Haarmann/ Riehmer/ Schüppen, WpÜG, S. XI; Lenz/Behnke, BKR 2003, 43 ff. (43).

⁴⁶⁷ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1513); dazu auch Lutter, FS Fleck (1988), S. 169.

⁴⁶⁸ Götze, NZG 2004, 585 ff. (587) sowie Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1513); dazu auch Raiser, Recht der Kapitalgesellschaften, 2. Aufl. 1992, § 16, Rn. 12, § 52.

⁴⁶⁹ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1514).

⁴⁷⁰ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1514).

⁴⁷¹ Kiem, ZIP 2000, 1509 ff. (1514); so auch i.E. Krause, AG 2000, 217 ff. (220).

nach der Prüfung, ob die Maßnahme „objektiv geeignet“ ist, den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern und der Überprüfung, ob die Maßnahme in die Zuständigkeit des Vorstands oder der Hauptversammlung fällt.⁴⁷²

Ist grundsätzlich die Hauptversammlung für die betreffende geplante markenbezogene Maßnahme zuständig, ist zu differenzieren, ob ein Ermächtigungsbeschluss vorliegt, der unabhängig von einem Übernahmeangebot gefasst wurde und dem der Aufsichtsrat nach § 33 Abs. 2 S. 1 WpÜG zustimmen muss, oder ob speziell für den Fall eines Übernahmeangebots ein Ermächtigungsbeschluss nach § 33 Abs. 2 WpÜG vorliegt.⁴⁷³ Ist für die vorgenommene Maßnahme nicht die Hauptversammlung zuständig und handelt es sich nicht um die ohnehin zulässige Abwehrmaßnahme des White Knight, ist schließlich in einem weiteren Schritt zu prüfen, ob die Geschäftsführungsmaßnahme ihren konkreten Anlass in dem Übernahmeangebot hat oder ob sie auch unabhängig davon vorgenommen worden wäre.⁴⁷⁴ Hatte die Maßnahme ihren Anlass in einem konkreten Übernahmeangebot, ist sie nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats zulässig; wäre die Maßnahme auch unabhängig von einem vorliegenden Angebot vorgenommen worden, darf der Vorstand sie in eigener Verantwortung durchführen.⁴⁷⁵

So soll es nach der Gesetzesbegründung zu § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG den Adressaten eines Übernahmeangebots, d.h. den Aktionären, ermöglicht werden, in Kenntnis der Sachlage selbst über ein Übernahmeangebot zu entscheiden.⁴⁷⁶ Danach würde die Entscheidungsfreiheit eingeschränkt, wenn Vorstand oder Aufsichtsrat der Zielgesellschaft ohne weiteres durch eigenständige Entscheidungen über die Verwertung von Marken den Erfolg eines Übernahmeangebots verhindern könnten. So wird der Grundsatz der Erforderlichkeit einer Ermächtigung der Hauptversammlung zu Handlungen des Vorstands und des Aufsichtsrats, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden

⁴⁷² Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 4; Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 44.

⁴⁷³ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 44.

⁴⁷⁴ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 44.

⁴⁷⁵ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 2, 4; Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 44.

⁴⁷⁶ Regierungsbegründung BT-Drs. 14/7034, S. 30; Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 48.

könnte, begründet. Weiter wird die Vorschrift dadurch gerechtfertigt, dass nach weit verbreiteter Auffassung das der Regelung zugrunde liegende Verbot erfolgsverhindernder Maßnahmen durch Vorstand und Aufsichtsrat bereits vor dem WpÜG bestand. Eine tatsächliche Verhinderung des Angebots durch die Maßnahme ist demnach unerheblich, da es nur auf die objektive Eignung der Abwehrmaßnahme ankommt.⁴⁷⁷

Der Anwendungsbereich des § 33 Abs. 1 WpÜG ist der Zeitraum von der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses, so dass von § 33 Abs. 1 WpÜG ausschließlich solche Abwehrmaßnahmen betroffen sind, die als Reaktion auf ein angekündigtes Übernahmeangebot vorgenommen werden sollen, somit repressive Abwehrmaßnahmen.⁴⁷⁸ Liegen lediglich „Gerüchte“ über eine anstehende feindliche Übernahme vor, kann dies aus Gründen der Rechtssicherheit nichts an der Geltung der allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Regelungen ändern.⁴⁷⁹ Hierauf wird bei der Differenzierung in präventive und repressive Abwehrmaßnahmen näher eingegangen. Eine weitere Einschränkung des Anwendungsbereichs liegt darin, dass § 33 Abs. 1 WpÜG nur auf öffentliche Übernahmeangebote im Sinne des § 29 WpÜG anwendbar ist, also auf Angebote, die auf die Übernahme der Kontrolle der Zielgesellschaft gerichtet sind.⁴⁸⁰ Die Vorschrift des § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG schließt dem hingegen nicht aus, dass die Zielgesellschaft im Vorfeld von Übernahmeangeboten präventive markenbezogene Abwehrmaßnahmen vorbereitet, die struktureller Art sind, denn der modifizierte Handlungsspielraum nach S. 1 beginnt erst mit der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots durch den Bieter, so dass vorbeugende markenbezogene Maßnahmen des Managements zur Erschwerung oder Verhinderung des Angebots ausweislich der Gesetzesbegründung zulässig sind.⁴⁸¹ Insoweit besteht hinsichtlich der Zu-

⁴⁷⁷ Dazu Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 3, § 5, Rn. 345 ff.; Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (4).

⁴⁷⁸ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 7.

⁴⁷⁹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 7.

⁴⁸⁰ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 8.

⁴⁸¹ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 61; BT-Drs. 14/7034, S. 58.

lässigkeit von präventiven Abwehrmaßnahmen kein Unterschied zum bisherigen Aktienrecht.⁴⁸²

II. Abwehrmaßnahmen gegen Unternehmensübernahmen

Abwehrmaßnahmen lassen sich nach dem Zeitpunkt der Abwehrmaßnahme in präventive und repressive Maßnahmen unterscheiden.⁴⁸³ Darüber hinaus sind Abwehrstrategien ohne Marken von solchen unter Instrumentalisierung der Marken der Zielgesellschaft zu trennen.

1. Zeitpunkt der Abwehrmaßnahme: präventive und repressive Abwehrstrategien

In der Literatur wird eine Einteilung nach den Zielen der Abwehrmaßnahme vorgeschlagen.⁴⁸⁴ Sinnvoller erscheint als Ausgangspunkt einer Systematisierung von Abwehrstrategien der Zeitpunkt der Ankündigung eines Übernahmeangebots gemäß § 10 Abs 1 WpÜG. Zu unterschieden sind danach Abwehrmaßnahmen, die präventiv - im Vorfeld der Ankündigung eines Angebots - ergriffen werden und repressive Abwehrmaßnahmen, die erst infolge einer Angebotsankündigung vorgenommen werden. Diese Einteilung in Maßnahmen vor respektive nach Ankündigung des Übernahmeangebots ist der Konzeption des § 33 WpÜG nachempfunden und ist daher – neben der Einteilung in markenbezogene und nicht-markenbezogene Abwehrstrategien - sinnvoll.

Bei der Betrachtung präventiver Abwehrmaßnahmen ist fraglich, ob das Neutralitätsgebot des WpÜG auch auf den Zeitraum vor Abgabe eines

⁴⁸² Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 61 m.w.N.

⁴⁸³ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 52; Ausnahme: § 33 Abs. 2 WpÜG (Vorratsbeschlüsse; Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁴⁸⁴ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.; Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 52; Steinmann, Präventive Abwehrmaßnahmen zur Verhinderung unfreundlicher Übernahmen mit Mitteln des Aktienrechts, S. 116; Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 62f.; Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil IX, Rn. 9; Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (57-60); Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (187-189); Picot, Hdb. M&A, S. 185.

Übernahmeangebots anzuwenden ist oder ob sich dies nach AktG beurteilt.⁴⁸⁵ Hierbei gilt grundsätzlich, dass vor Abgabe eines Übernahmeangebotes das AktG gilt und ab dem Zeitpunkt eines „unmittelbar bevorstehenden“ Übernahmeangebots der Anwendungsbereich des WpÜG eröffnet ist.

Das Neutralitätsgebot des WpÜG greift somit ein, wenn hinreichend Anlass für die Vermutung besteht, dass ein Übernahmeangebot unmittelbar bevorsteht.⁴⁸⁶ Wann diese Phase des „unmittelbaren Bevorstehens“ vorliegt, unterliegt keinen eindeutig definierten Kriterien. „Hinreichender Anlass“ zur Annahme des Vorliegens eines Übernahmeangebots kann aber dann bestehen, wenn das Verhalten der beteiligten Unternehmen beispielsweise in Form dementsprechender Äußerungen von Unternehmenssprechern oder dem Verhalten bei Vertragsverhandlungen ein Übernahmeangebot vermuten lässt. Diese Vermutungen basieren häufig auf Gerüchten im Markt. Außerhalb der Übernahmephase unterliegt der Vorstand der Zielgesellschaft somit nur dem aktienrechtlichen Neutralitätsgebot.⁴⁸⁷ Maßnahmen vor Abgabe des Übernahmeangebots werden somit auch künftig weiter nach AktG beurteilt.⁴⁸⁸

Es ist jedoch fraglich, ob zwischen präventiven und repressiven Maßnahmen zu differenzieren ist. Denn ob § 33 Abs. 1 WpÜG auch auf präventive Abwehrmaßnahmen anzuwenden ist, wird in der Literatur problematisiert und hängt letztlich davon ab, ob § 33 Abs. 1 WpÜG als Kompetenz- oder als Verhaltensnorm zu verstehen ist.⁴⁸⁹

Versteht man § 33 Abs. 1 WpÜG als Kompetenznorm und billigt der Zielgesellschaft grundsätzlich ein Recht auf Verteidigung zu, so spricht § 33 Abs. 1 WpÜG dem Vorstand in Abweichung zur Rechtslage vor Inkrafttreten des WpÜG die Entscheidungszuständigkeit für repressive Abwehrmaßnahmen zu. Hinsichtlich präventiver Maßnahmen bleibt es

⁴⁸⁵ Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 22; Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁴⁸⁶ Merkt, ZHR 165 (2001), 224 (250).

⁴⁸⁷ Hopt, ZGR 1993, 534 (560).

⁴⁸⁸ Körner, DB 2001, 367 ff. (369).

⁴⁸⁹ Vgl. zu dieser Problematik Ekkenga/Hofschoer, DStR 2002, 724 ff. (731).

damit bei der Beschlusskompetenz der Hauptversammlung. Versteht man § 33 Abs. 1 WpÜG dagegen als Verhaltensnorm, wird dadurch das Verbotsprinzip in den Vordergrund gestellt, wodurch § 33 Abs. 1 WpÜG als Sonderregel zu den §§ 76, 82 Abs. 2 AktG zu qualifizieren ist und die Einschränkung der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands lediglich kodifiziert.⁴⁹⁰ Denkbar ist auch eine wirksamkeitsbezogene Lösung, bei der Abwehrmaßnahmen verboten sind, die ihre Wirkung erst entfalten, wenn das Übernahmeangebot unterbreitet ist.⁴⁹¹ Die auf die Wirksamkeit der Maßnahme abstellende Lösung überzeugt jedoch nicht, da der Gesetzeswortlaut eindeutig von dem Wortlaut „nach“ Veröffentlichung des Übernahmeangebots ausgeht, somit von der Geltung des § 33 Abs. 1 WpÜG für repressive Abwehrmaßnahmen. Präventive Abwehrmaßnahmen unterfallen daher der Beschlusskompetenz der Hauptversammlung. Gründe, die Geltung des § 33 Abs. 1 WpÜG auf präventive Abwehrmaßnahmen auszudehnen, bestehen nicht, da hierfür die Grundsätze des allgemeinen Aktienrechts gelten.⁴⁹²

Die Bestimmung des § 33 Abs. 1 WpÜG bezieht sich im Ergebnis ausschließlich auf den Zeitraum nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots. Präventivmaßnahmen sind daher vom Wortlaut des § 33 Abs. 1 WpÜG nicht berührt, es sei denn, es liegt eine Ermächtigung der Hauptversammlung gemäß § 33 Abs. 2 WpÜG vor.⁴⁹³

2. Abwehrmaßnahmen ohne Marken

a) Präventive Abwehrmaßnahmen

Zu den präventiven Abwehrmaßnahmen der Abwehr ohne den Einsatz von Marken gehören im wesentlichen der Erwerb eigener Aktien, die Staffelung der Amtszeiten von Vorstand und Aufsichtsrat (Staggered Board), vertragliche Regelungen, die Ausgabe besonderer Titel,

⁴⁹⁰ Ekkenga/Hofschoer, DStR 2002, 724 ff. (731).

⁴⁹¹ Zu der Problematik m.w.N. Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 29.

⁴⁹² Körner, DB 2001, 367 ff. (369).

⁴⁹³ Fastrich, FS Heldrich, S. 146.

Stimmrechtsbeschränkungen und Mehrfachstimmrechte, die Vinkulierung von Namensaktien und Vorratsbeschlüsse.⁴⁹⁴

Fraglich ist, wie wirkungsvoll präventive Abwehrmaßnahmen überhaupt sein können.⁴⁹⁵ Aus verschiedenen Gründen werden sie häufig als wenig sinnvoll erachtet. Denn zum einen ist nicht auszuschließen, dass eine Gesellschaft, die präventive Abwehrmaßnahmen ergreift, gerade durch die betreffenden Maßnahmen als potentieller Übernahmekandidat entdeckt wird oder sich als solcher offenbart. Zudem besteht die Gefahr einer Unterbewertung der Anteile der Gesellschaft an der Börse. Daher werden die präventiven Abwehrmaßnahmen lediglich überblicksartig dargestellt.

aa) Erwerb eigener Aktien

Der originäre Erwerb eigener Aktien ist in Deutschland nach § 56 Abs. 1 AktG durch das Verbot originären Erwerbs mittels Zeichnung verboten.⁴⁹⁶ Eine Ausnahme davon besteht in § 71 Abs. 1 Nr. 1 AktG, wonach der sekundäre Erwerb eigener Aktien möglich ist, wenn dies „notwendig ist, um einen schweren, unmittelbar bevorstehenden Schaden“ von der Gesellschaft abzuwenden.⁴⁹⁷ Diese Maßnahme verringert das Gesamtvolumen freier Aktien und erschwert somit eine mögliche Übernahme durch Dritte.⁴⁹⁸ § 71 Abs. 2 AktG begrenzt den Rückkauf allerdings auf 10% des Grundkapitals, wodurch der Rückkauf eigener Aktien nur begrenzt als Abwehrmaßnahme geeignet und wirkungsvoll ist. Sinnvoll erscheint der Rückkauf eigener Aktien jedoch durch die beschriebene Wirkung, dass ein befreundeter Großaktionär seine Position durch die Mehrung seiner Anteile verbessern kann. Insgesamt stellt der Rückerwerb eigener Aktien trotz der 10 %-

⁴⁹⁴ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 4, Fn. 4: zu den Präventivmaßnahmen, welche von § 33 nicht berührt sind, m.w.N.; Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 53/54.

⁴⁹⁵ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁴⁹⁶ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1328); Michalski, AG 1997, 152 ff. (154); Ebenroth/Rapp, DWiR 1991, 2 ff. (4); Wolf, AG 1998, 212 ff. (218).

⁴⁹⁷ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1328); Steding, Jura 1999, 181 ff. (183); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2085).

⁴⁹⁸ Daum, Die unkoordinierte Übernahme einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, 175.

Beschränkung eine weit verbreitete Abwehrmaßnahme dar – nicht zuletzt auch durch die dadurch hervorgerufene Steigerung des Börsenkurses.⁴⁹⁹

bb) Staggered Board

Bei der Abwehrstrategie des „Staggered Board“ – der Staffelung der Amtszeiten von Vorstand und Aufsichtsrat – ist das Ziel der Übernahmeprophylaxe, dem Bieter nach erfolgreichem Angebot die Kontrollausübung über die Geschäftsleitung der Zielgesellschaft zu erschweren.⁵⁰⁰ Dies kann dadurch bewirkt werden, dass die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern gem. § 103 Abs. 1 S. 3 AktG an einen Stimmenanteil gebunden wird. Es obliegt der Hauptversammlung, die einzelnen Aufsichtsratsmitglieder für kürzere und unterschiedliche Zeiträume zu benennen (§ 101 Abs. 1 i.V.m. § 103 Abs. 1 AktG), so dass die Amtszeiten auf jeder Hauptversammlung nur für einen Teil des Aufsichtsrats enden. Dadurch kann ein Übernehmer auf einer Hauptversammlung nicht den gesamten Aufsichtsrat abberufen. In den Grenzen des § 95 AktG ist es zudem möglich, die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder zu beschränken.

Gemäß § 103 Abs. 1 AktG können die Aufsichtsratsmitglieder allerdings ohne wichtigen Grund abgewählt werden, so dass es bei dieser Maßnahme wohl sinnvoller ist, die Verknüpfung mit der genannten Veränderung der Mehrheitserfordernisse vorzunehmen.⁵⁰¹ Dies gilt auch für den Vorstand, so dass sich ein Übernehmer, unabhängig vom angestrebten Übernahmzeitpunkt, immer für eine gewisse Zeit mit einer bestimmten Verwaltungskonstellation arrangieren muss. Der Bieter ist also für eine ihm genehme Auswechslung der Verwaltung der Zielgesellschaft auf die vorzeitige Beendigung der Amtszeiten angewiesen.⁵⁰²

⁴⁹⁹ Salje, JA 1990, 321 (323).

⁵⁰⁰ Krause, AG 2002, 133 (140); Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1329); Michalski, AG 1997, 152 ff. (155/156); Weimar, BB 1991, 2309 ff. (2313).

⁵⁰¹ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁰² Daum, Die unkoordinierte Übernahme einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, 173; auch mit Hilfe von Entsendungsrechten kann nach § 101 Abs. 2 AktG eine zeitliche Verzögerung einer Übernahme erreicht werden.

cc) Vertragliche Regelungen

Der Übernahmeabwehr können auch vertragliche Regelungen dienen, die speziell aus den USA bekannt sind.⁵⁰³ Bei den beiden geläufigen Alternativen handelt es sich um „Back-End-Plans“ und um die Finanzierung mittels „Poison-Debt“.⁵⁰⁴

Mit den „Back-End-Plans“ wird Minderheitsaktionären nach Vorliegen eines Übernahmeangebots die Möglichkeit eingeräumt, ihre Aktien der Gesellschaft gegen Schuldverschreibungen einzutauschen.⁵⁰⁵ Durch den Wechsel von Eigenkapital zu Fremdkapital bei der Zielgesellschaft wird eine erhebliche Bonitätsverschlechterung bewirkt. „Poison Debt“ ist eine Fremdfinanzierungsform, bei der das Vorliegen eines feindlichen Übernahmeangebots eine vorzeitige Fälligkeit auslöst.⁵⁰⁶

dd) Ausgabe besonderer Titel

Als weitere präventive Abwehrmaßnahme ohne Marken ist die Ausgabe besonderer Titel zu nennen.⁵⁰⁷ Diese Strategie wird in der Literatur unter dem Oberbegriff „Poison Pill“ diskutiert. Als „Poison Pill“ bezeichnet man ein Recht der Aktionäre, bei Erwerb eines bestimmten Anteils durch die Bietergesellschaft Aktien zu einem besonders günstigen Preis kaufen zu können.⁵⁰⁸ Hierbei handelt es sich um das in Amerika wirksamste aller Verteidigungsmittel.⁵⁰⁹ In Deutschland ist die Poison Pill ein Verstoß gegen das Gleichbehandlungsgebot gemäß § 53 a AktG und von daher untersagt.⁵¹⁰

ee) Stimmrechtsbeschränkungen und Mehrfachstimmrechte

⁵⁰³ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 (193).

⁵⁰⁴ Weimar/Breuer, BB 1991, 2309 (2315).

⁵⁰⁵ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 (190).

⁵⁰⁶ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁰⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 56.

⁵⁰⁸ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1329); Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (68-75); Wackerbarth, WM 2001, 1741 ff. (1741).

⁵⁰⁹ Mülbart/Birke, WM 2001, 705 ff. (706).

⁵¹⁰ Hopt, ZHR 161 (1997), 368 ff. (376); Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 56; Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 33.

Zu den präventiven Abwehrstrategien ohne Einsatz von Marken zählt auch die Einführung von Stimmrechtsbeschränkungen und Mehrfachstimmrechten.⁵¹¹ Die Satzung kann vorsehen, das Stimmrecht durch Festsetzung eines Höchstbetrages oder von Abstufungen zu beschränken.⁵¹² Stimmrechtsbeschränkungen sind allerdings seit Inkrafttreten des KonTraG 1998⁵¹³ nur noch in engen Grenzen möglich.⁵¹⁴

ff) Vinkulierte Namensaktien

Als weitere präventive Abwehrstrategie ohne Markeneinsatz ist die Beschränkung der Aktienübertragbarkeit, die Vinkulierung von Namensaktien, zu nennen.⁵¹⁵ Unter Vinkulierung von Namensaktien versteht man die Möglichkeit einer Aktiengesellschaft, gemäß § 68 Abs. 2 AktG in der Satzung zu regeln, dass die Übertragung von Anteilen an die Zustimmung der Gesellschaft gebunden wird.⁵¹⁶ Die Vinkulierung stellt eine Ausnahme zum Grundsatz der freien Übertragbarkeit der Namensaktien gemäß § 68 Abs. 1 AktG dar.⁵¹⁷ Die Satzungsänderung muss mit Zustimmung aller Aktionäre gemäß § 180 Abs. 2 AktG erfolgen.⁵¹⁸

gg) Vorratsbeschlüsse

Eine Abwehrmaßnahme ohne Einsatz der Marken sind auf präventiver Ebene auch die Vorratsbeschlüsse gemäß § 33 Abs. 2 WpÜG und die Vorratsermächtigungen nach allgemeinem Aktienrecht.⁵¹⁹ Inhalt des

⁵¹¹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 57.

⁵¹² Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1327); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2087).

⁵¹³ Das KonTraG ist zum 01.05.1998 in Kraft getreten. Dazu vertiefend Lück, BB 2001, 404 ff. (405) und Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 14.

⁵¹⁴ Körner, DB 2001, 367 ff. (368).

⁵¹⁵ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 58.

⁵¹⁶ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Steding, Jura 1999, 181 ff. (183); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2086); Haberlandt, BB 75, 353 ff. (354); Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 63.

⁵¹⁷ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Ebenroth/Rapp, DWiR 1991, 2 ff. (5); Otto, BB 1988, Beilage Nr. 12/88 zu Heft Nr. 29, 1 ff. (6).

⁵¹⁸ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1326); Die Vinkulierung von Aktien nach § 68 Abs. 2 AktG beschränkt die Übertragungsfähigkeit von Aktien also dadurch, dass grundsätzlich der Vorstand seine Zustimmung zur Übertragung geben muss (§ 68 Abs. 2 S. 2 AktG).

⁵¹⁹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 59, 24 ff.

Vorratsbeschlusses ist, dass die Hauptversammlung den Vorstand zu Abwehrmaßnahmen ermächtigt, obwohl kein konkretes Übernahmeangebot vorliegt.⁵²⁰ Mit dieser Maßnahme kann den Aktionären die Entscheidungsfreiheit über eine Annahme oder eine Ablehnung eines Übernahmeangebots genommen werden. Vorratsbeschlüsse werden aus diesem Grund zum Teil als „Selbstentmündigung der Hauptversammlung“ bezeichnet.⁵²¹ Allerdings liegt es in ihrer Entscheidungsfreiheit, von dieser „Selbstentmündigungskompetenz“ durch Vorratsbeschluss Gebrauch zu machen,⁵²² zumal dieser auch an ein qualifiziertes Mehrheitserfordernis gebunden ist. In der nunmehr vierjährigen Praxis des WpÜG waren Vorratsbeschlüsse bedeutungslos.⁵²³

Die besondere Gefahr der Vorratsbeschlüsse ist darin zu sehen, dass der Vorstand eigene Interessen verfolgen kann, was in verstärktem Maße in einer Übernahmesituation virulent wird. Um jedoch einer unbegrenzten Willkür des Vorstands durch die Ermächtigung vorzubeugen, sind die vom Vorstand aufgrund der Ermächtigung in Form eines Vorratsbeschlusses ergriffenen Maßnahmen an die Zustimmung des Aufsichtsrats gebunden (§ 33 Abs. 2 S. 4 WpÜG). Es werden davon auch solche Maßnahmen erfasst, die zur Abwehr eines Übernahmeangebots geeignet sind, nicht aber vom überwiegenden Unternehmensinteresse getragen werden.⁵²⁴ Vorratsbeschlüsse entbinden den Vorstand also davon, die konkrete Notwendigkeit der Maßnahme zu rechtfertigen. Die Ermächtigung des Vorstands stellt somit schon die vorzeitige Interessenabwägung zwischen Gesellschaft und möglicherweise veräußerungswilligem Aktionär zugunsten der Gesellschaft dar.⁵²⁵

Durch die aufgrund der Vorratsbeschlüsse notwendige jährliche Beschäftigung mit der Übernahmethematik auf der Hauptversammlung

⁵²⁰ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵²¹ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 75; Ekkenga/Hofschoer, DStR 2002, 768 (769).

⁵²² Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵²³ Krause, NJW 2004, 3681 ff. (3684).

⁵²⁴ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 75.

⁵²⁵ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

tritt die Problematik immer wieder in die Öffentlichkeit und kann das Ansehen der Gesellschaft bei Kapitalmarktteilnehmern schädigen.⁵²⁶ Zum anderen ist eine Vorratsbeschlussfassung auf dem Markt unter Umständen als Signal zu verstehen, dass sich das Unternehmen selbst als potentiellen Übernahmekandidaten sieht.⁵²⁷ Somit besteht tendenziell die Gefahr, dass durch die Vorratsbeschlussfassung erst potentielle Bieter auf den Plan gerufen werden, vor denen sich das Unternehmen gerade schützen wollte.⁵²⁸

In der Praxis dürften sich ferner Schwierigkeiten hinsichtlich der Formulierung der Beschlüsse zeigen. Effektive Verteidigungsmaßnahmen bedürfen der Information darüber, wogegen sie gerichtet sein sollen, was jedoch ohne das Wissen über den Bieter bzw. das Angebot selbst nicht möglich ist.⁵²⁹ Gerade gegen einen Bieter, der die Übernahme besonders langfristig vorbereitet, hat der Einsatz von Vorratsbeschlüssen eine wohl eher geringe Abwehrchance. Kritiker monieren zudem, dass die Attraktivität inländischer Aktiengesellschaften durch nachteilige Wirkungen von Vorratsbeschlüssen sinkt, womit einhergehen kann, dass allein die Möglichkeit zur Vorratsbeschlussfassung die förderlichen Übernahmephantasien hemmt und somit den Börsenkurs negativ beeinflusst.⁵³⁰

b) Repressive Abwehrmaßnahmen

Zu den repressiven Abwehrmaßnahmen ohne Marken gehören Zukäufe, insbesondere zur Schaffung kartellrechtlicher oder anderer rechtlicher Probleme, die Vereinbarung von Sonderkonditionen für Vorstand und Aufsichtsrat (Golden Parachutes), Kapitalerhöhungen mit und ohne Bezugsrechtsausschluss, die Suche nach einem konkurrierenden Angebot (White Knight) sowie die Übernahme des Bieters (Pac Man).⁵³¹ Als repressive Abwehrmöglichkeiten sind zudem

⁵²⁶ Ekkenga/Hofschoer, DStR 2002, 768 (770).

⁵²⁷ Krause, NJW 2002, 705 (712).

⁵²⁸ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 42.

⁵²⁹ Zschocke, DB 2002, 79 (83).

⁵³⁰ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 42; Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 74; Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (12); Begr. WpÜG zu § 33 Abs. 2 WpÜG; Krause, AG 2002, 133 ff. (133).

⁵³¹ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (192); auch Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (77); Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 62 ff.

wechselseitige Beteiligungen mit anderen, befreundeten Unternehmen denkbar, die Gründung einer Sicherungs-GmbH und die Implementierung einer Holding-Struktur.⁵³²

aa) Schaffung kartellrechtlicher Probleme

Die Gesetzesbegründung zum WpÜG führt die Schaffung kartellrechtlicher Probleme als Maßnahme an, die als geeignet angesehen wird, eine Übernahme zu verhindern.⁵³³ Durch den Zukauf von Unternehmen, mit denen der Bieter in Wettbewerb steht, soll erreicht werden, dass die Kartellbehörde den Erwerb der Zielgesellschaft untersagt.⁵³⁴ Daneben ist es auch möglich, dass das Zielunternehmen so an Größe gewinnt und somit einen erheblichen Mehraufwand an finanziellen Mitteln erfordert, der die Finanzierbarkeit durch den Bieter übersteigt.⁵³⁵ Aufgrund § 40 Abs. 3 S. 1 GWB hat das Kartellamt die Möglichkeit, die Übernahme unter bestimmten Auflagen zu genehmigen. Dies kann die dauerhafte Vereitelung des Übernahmeangebots in Frage stellen. Die Genehmigung unter Auflage ändert aber zunächst nichts an der objektiven Verhinderungswirkung der Maßnahme.⁵³⁶ Auch wenn sich der Bieter gegenüber dem Kartellamt verpflichtet, die kartellrechtlich problematischen Unternehmensteile in einem bestimmten Zeitraum wieder zu veräußern, verstößt eine solche Maßnahme gegen das Vereitelungsverbot des § 33 Abs. 1 WpÜG und darf somit nicht ohne die Zustimmung der Hauptversammlung durchgeführt werden.⁵³⁷ Letztlich bleibt allerdings fraglich, ob eine solche Maßnahme innerhalb des kurzen Zeitraums zu realisieren ist.⁵³⁸

bb) Golden Parachutes

⁵³² Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1329); Steding, Jura 1999, 181 ff. (183); Klein, NJW 1997, 2085 ff. (2089); Otto, BB 1988, Beilage Nr. 12/88 zu Heft Nr. 29, 1 ff. (10); Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 67.

⁵³³ Regierungsbegründung, BT-Drucks. 14/7034, 58.

⁵³⁴ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 62 m.w.N.

⁵³⁵ Daum, Die unkoordinierte Übernahme einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, 192.

⁵³⁶ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 32.

⁵³⁷ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 (192).

⁵³⁸ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 32.

Bei „Golden Parachutes“ handelt es sich um Vereinbarungen zwischen der Zielgesellschaft und deren Managern dergestalt, dass im Fall ihres Ausscheidens nach erfolgreicher Übernahme hohe – möglicherweise überhöhte – Abfindungszahlungen fällig sind.⁵³⁹ Hohe Abfindungszahlungen für den Aufsichtsrat sind in Deutschland ebenso unmöglich, da kaum zu erwarten ist, dass die Hauptversammlung den Aufsichtsrat zu Lasten der Gesellschaft begünstigt, anstatt sich selbst zusätzliche Dividenden zu gewähren.⁵⁴⁰ Damit soll für den potentiellen Übernehmer eine zusätzliche Verteuerung geschaffen werden.⁵⁴¹ In Deutschland sind solche Maßnahmen nicht möglich, da der Aufsichtsrat über die Vergütung des Vorstands (§ 87 AktG) entscheidet, zum anderen ist die Hauptversammlung für die Bezüge des Aufsichtsrates verantwortlich (§ 113 AktG). Damit fällt die Regelung der Bezüge des Vorstands in die Kompetenz des Aufsichtsrats, der somit dafür verantwortlich ist, dass diese angemessen sind. Er kann sie bei schlechter wirtschaftlicher Lage sogar kürzen (§ 87 Abs. 2 AktG).⁵⁴² Demnach macht sich der Aufsichtsrat gegenüber der Gesellschaft schadensersatzpflichtig, wenn er dem Vorstand unangemessen hohe Bezüge gewährt (§ 33 Abs. 3 WpÜG; § 116, 93 AktG).⁵⁴³ Zudem entstehen für den Vorstand selbst bei Empfang dieser Sonderkonditionen Schadensersatzpflichten gegenüber der Gesellschaft (§ 93 Abs. 2 AktG). Allerdings ist es durchaus möglich, angemessene Abfindungen und auch Ruhegehälter für Vorstandsmitglieder vorzusehen (§§ 84, 87 AktG).⁵⁴⁴ Die Abfindungszahlungen hindern potentiell eine Übernahme, so dass sie somit gegen § 33 Abs. 1 WpÜG verstoßen⁵⁴⁵ und daher nur unter den Voraussetzungen des § 33 Abs. 2 WpÜG zulässig sind.

⁵³⁹ Michalski, AG 1997, 152 (160); Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 63.

⁵⁴⁰ Daum, Die unkoordinierte Übernahme einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, 194; Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁴¹ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 (192).

⁵⁴² Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁴³ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁴⁴ Hopt, in: Schneider/ Hommelhoff/ Schmidt/ Timm/ Grunewald/ Drygala (Hrsg.), Deutsches und europäisches Gesellschafts-, Konzern- und Kapitalmarktrecht – Festschrift für Marcus Lutter, 1361 (1389).

⁵⁴⁵ Fastrich, FS Heldrich, S. 145 f.

cc) Kapitalerhöhungen

Eine repressive Abwehrmöglichkeit ohne Marken sind die Kapitalerhöhungen mit und ohne Ausschluss des Bezugsrechts.

Kapitalerhöhungen ohne Ausschluss des Bezugsrechts sind Kapitalerhöhungen, durch die eine Übernahme erschwert werden kann, da durch die Ausgabe neuer Wertpapiere die Menge der Anteile erhöht wird, die der Bieter zum Kontrollerwerb erlangen muss.⁵⁴⁶ Folge ist die Verteuerung der geplanten Übernahme. Gemäß § 182 Abs. 1 AktG bedarf eine Kapitalerhöhung grundsätzlich eines qualifizierten Hauptversammlungsbeschlusses, wobei § 16 WpÜG gewisse Verfahrens erleichterungen hinsichtlich der Einberufung der Hauptversammlung, Unterbreitung des Übernahmeangebots und der Annahmefristen enthält.

Als Abwehrmaßnahme effektiver einsetzbar ist eine Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts, so dass nur zuverlässige Dritte an den neu ausgegebenen Aktien partizipieren. Dies kann nur unter den Voraussetzungen des § 186 Abs. 3 AktG erfolgen. Die Konsequenz ist, dass der Vorstand bestimmte Aktionäre vom Bezugsrecht ausschließen kann, wodurch ein höherer Streubesitz erreicht wird, so dass die Aktien nicht direkt dem potentiellen Bieter in konzentrierter Form zugänglich sind. Damit geht die Verteuerung der Übernahme für den Bieter einher, die „Verwässerung“ des Anteils des Bieters und gegebenenfalls sogar der Ausschluss der Übernahme durch Minimierung des Streubesitzes. Ein Ausschluss des Bezugsrechts bedarf neben formeller Erfordernisse wegen § 186 AktG eines sachlichen Grundes. Ein sachlicher Grund im Sinne des § 186 AktG muss einem Zweck dienen, der auf andere Weise als durch Ausschluss des Bezugsrechts nicht zu erreichen ist. Durch bloße drohende Überfremdung der Gesellschaft ist ein solcher Grund nicht indiziert, droht der Gesellschaft durch diese Maßnahme jedoch die Vernichtung, kann ein solcher Grund angenommen werden.

dd) White Knight

⁵⁴⁶ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 66; Röhrich, RIW 93, 93 ff. (93).

Die Suche nach einem konkurrierenden Angebot wird in der Literatur unter dem Stichwort „White Knight“ besprochen. Die repressive Methode des „White Knight“ bedeutet die Einschaltung eines befreundeten Bieters, wodurch der Preis für die Übernahme in die Höhe getrieben wird.⁵⁴⁷ Solange der befreundete Bieter mindestens den gleichen Preis zahlt wie das bietende Unternehmen, entstehen keine besonderen aktienrechtlichen Probleme.⁵⁴⁸

Zu einem niedrigeren Preis kann die Veräußerung aber nur erfolgen, wenn dadurch erhebliche Interessen der Gesellschaft gewahrt bleiben, worüber der Vorstand eine Abwägung treffen muss.⁵⁴⁹ Letztlich ist es im Interesse der Aktionäre, die Wahl zwischen zwei konkurrierenden Angeboten zu haben.⁵⁵⁰ Die Abwehrmaßnahme war auch vor Inkrafttreten des WpÜG zulässig, ist nun aber ausdrücklich gesetzlich in § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 WpÜG normiert.⁵⁵¹

Die Suche nach einem weiteren Bewerber liegt immer im Interesse der Aktionäre an möglichst attraktiven Angebotskonditionen.⁵⁵² Die Suche nach einem White Knight ist darüber hinaus schon aus der Erwägung erlaubt, dass es sich hierbei nicht um eine Handlung handelt, die geeignet ist, den Erfolg eines Übernahmeangebots zu beeinträchtigen, da sie nicht geeignet ist, die Entscheidungszuständigkeit der Aktionäre auszuschließen.⁵⁵³ Insoweit ist in der Suche nach einem White Knight keine gegen eine Übernahme gerichtete Handlung zu sehen, zumal die Entscheidung der Aktionäre um eine Entscheidungsalternative erweitert und gerade nicht eingeschränkt wird.⁵⁵⁴ Als problematisch könnte die Suche nach einem konkurrierenden Angebot nur dann eingestuft werden, wenn die Neutralitätspflicht des Vorstands auch gegenüber der

⁵⁴⁷ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1329); Wolf, AG 1998, 212 ff. (213); Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 9.

⁵⁴⁸ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (193).

⁵⁴⁹ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (193).

⁵⁵⁰ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 8; Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (4).

⁵⁵¹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (4).

⁵⁵² Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 18; Begr. RegE BT-Drs. 14/7034, S. 58.

⁵⁵³ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 18.

⁵⁵⁴ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 18.

Bietergesellschaft Geltung hätte.⁵⁵⁵ Dies jedoch wird selbst von den Vertretern der strikten Neutralitätspflicht übereinstimmend abgelehnt.⁵⁵⁶ Keine „Suche nach einem konkurrierenden Angebot“ ist das „Überzeugen“ eines Dritten zur Abgabe eines Angebots oder Bemühungen des Vorstands zur Abgabe eines Angebots durch einen Dritten, wenn dieser dem Vorstand zur Sicherung der eigenen Position gewisse Vorzugsstellungen einzuräumen bereit ist.⁵⁵⁷ Hierbei fehlt es an der Freiwilligkeit der Abgabe eines Angebots eines Dritten.

Bei der Suche nach einem konkurrierenden Angebot hat sich der Vorstand wiederum vom Unternehmensinteresse leiten zu lassen, indem er zu prüfen hat, ob die Unabhängigkeit, soweit möglich, oder die Konzernierung der Zielgesellschaft durch einen anderen Bieter langfristig für das Unternehmen erfolgsversprechender wäre.⁵⁵⁸ Nicht ausdrücklich geregelt ist, ob der Vorstand allein im Interesse der freien Aktionäre als deren „Treuhänder“, aber zu Lasten des Bieters höhere Angebotskonditionen aushandeln darf. Davon ist aber mangels anderweitiger Vorschrift auszugehen.⁵⁵⁹

Unzulässig sind hingegen alle Maßnahmen, deren Nichtigkeit sich bereits aus § 71a AktG (Umgehungsgeschäfte) ergibt. Strategien, die die Förderung oder Verhinderung eines speziellen Angebotes bewirken (z.B. gezielte Beteiligungserwerbe oder -veräußerungen, die nur einem Bieter dienen), sind ebenfalls unzulässig. Denn die Entscheidung über vorhandene Angebote soll in der Hand der Aktionäre der Zielgesellschaft liegen. Möglich ist es jedoch, dass sich der Vorstand der Zielgesellschaft gegenüber dem konkurrierenden Bieter verpflichtet, gegenüber seinen Aktionären dessen Übernahmeangebot zu empfehlen.⁵⁶⁰

ee) Pac Man

⁵⁵⁵ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 18.

⁵⁵⁶ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 18; dazu Drygala, ZIP 2001, 1861 ff. (1863); Merkt, ZHR 165 (2001), 224 ff. (249).

⁵⁵⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 19.

⁵⁵⁸ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁵⁵⁹ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 4; Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁵⁶⁰ Herrmann, Zivilrechtliche Abwehrmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeveruche in Deutschland und Großbritannien, 137.

Im Rahmen des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 WpÜG wird die Möglichkeit zur Abgabe eines Gegenangebotes auf Aktien des Bieters erfasst („Pac Man“). „Pac Man“ bedeutet die Übernahme des Bieters durch die ursprüngliche Zielgesellschaft, also ein Gegenangebot, das die Zielgesellschaft macht.⁵⁶¹ Voraussetzung hierfür ist das Vorhandensein übernahmefähigen Anteilsbesitzes und der erforderlichen finanziellen Mittel.⁵⁶² Hinzu kommt der Zeitdruck in der Übernahmesituation, so dass die Übernahmestrategie des „Pac Man“ in der Praxis wohl nur in seltenen Fällen möglich sein wird.⁵⁶³ Diese Maßnahme ist grundsätzlich zulässig, auch wenn dadurch der Erfolg des Übernahmeangebots verhindert werden kann.⁵⁶⁴ Zu begründen ist dies damit, dass die Letztentscheidung über Erfolg oder Misserfolg des ersten Übernahmeangebots weiterhin in den Händen der Aktionäre verbleibt.⁵⁶⁵ Wichtig ist allerdings, dass der Vorstand auch hier im Gesellschaftsinteresse handeln muss. Es ist also insbesondere darzulegen, dass es sich bei dem Vorhaben um eine wirtschaftlich sinnvolle Investition handelt.⁵⁶⁶ In dieser Hinsicht besteht ein Interessenkonflikt zwischen Verwaltungsmitgliedern und Aktionären. Selbstredend sind Abwehrmaßnahmen, die allein aus Eigeninteresse der Verwaltungsmitglieder vorgenommen werden, nach § 33 Abs. 1 S. 2, 3. Alt. WpÜG rechtswidrig.⁵⁶⁷ Unbestritten ist die Zulässigkeit von Abwehrmaßnahmen im Rahmen dieser Vorschrift in den Fällen, in denen kein Interessenkonflikt innerhalb der Zielgesellschaft vorliegt. Dies könnte dann der Fall sein, wenn erkennbar damit zu rechnen ist, dass das Unternehmen nach erfolgreicher Übernahme im Desinteresse der Aktionäre geschädigt wird.⁵⁶⁸

⁵⁶¹ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (194); Trockels, ZVgIRWiss 89 (1990), 56 ff. (86).

⁵⁶² Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 74.

⁵⁶³ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 74; Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 37, 52.

⁵⁶⁴ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 51.

⁵⁶⁵ Krause, NZG 2000, 905 (912).

⁵⁶⁶ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁶⁷ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁶⁸ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

ff) Wechselseitige Beteiligungen

Wechselseitige oder gekreuzte Beteiligungen als weitere Abwehrinstrumente ohne Marken bestehen darin, dass befreundete Gesellschaften Aktien der potentiellen Zielgesellschaft halten.⁵⁶⁹ Umgekehrt ist die Zielgesellschaft selbst wiederum an den befreundeten Gesellschaften beteiligt.⁵⁷⁰ Auf diese Art kann der leicht zu erwerbende Streubesitz verringert und somit eine Übernahme erschwert werden.⁵⁷¹ Zu beachten ist, dass es dabei nicht zu einer wechselseitigen Beteiligung nach § 19 AktG kommt, da sonst gemäß § 328 AktG ein Stimmrechtsverlust der die 25 %-Marke überschreitenden Anteile eintritt. Die Aktienanzahl, die ein potentieller Bieter zur Kontrollerlangung benötigen würde, würde sich damit verringern, womit sich ein ungewollter Effekt ergäbe.⁵⁷²

gg) Gründung einer Sicherungs-GmbH

Weiterhin möglich, aber in vielerlei Hinsicht problematisch, ist die Gründung einer Sicherungs-GmbH.⁵⁷³ Eine solche wird von mehreren Aktiengesellschaften mit dem Zweck gegründet, aus den Gesellschaftsmitteln ein Gegenangebot abzugeben, falls ein Übernahmeangebot erfolgt.⁵⁷⁴ Ziel ist es, die Übernahme dadurch ganz zu vereiteln oder zumindest so zu verteuern, dass sie für den Bieter unattraktiv wird.⁵⁷⁵ Die Beteiligung an der Sicherungs-GmbH muss vom Unternehmensgegenstand der Aktiengesellschaften gedeckt sein. Dies kann in Einzelfällen durch die Förderklausel möglich sein, ist aber als eine grundsätzliche Problematik nicht auszuschließen.⁵⁷⁶ Zuletzt ist natürlich

⁵⁶⁹ Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 181; Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁷⁰ Herrmann, Zivilrechtliche Abwehrmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeversuche in Deutschland und Großbritannien, 53 ff.

⁵⁷¹ Otto, DB Sonderbeilage 12 (1988), 1 (10).

⁵⁷² Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁷³ Krause, AG 2002, 133 (139).

⁵⁷⁴ Sünner, in: Westermann/Rosener (Hrsg.), Festschrift für Karlheinz Quack, 457 (469).

⁵⁷⁵ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁷⁶ Sünner, in: Westermann/Rosener (Hrsg.), Festschrift für Karlheinz Quack, 457 (473).

auch hier zu beachten, dass ein Konflikt mit § 71 d AktG – dem Erwerb eigener Aktien durch Dritte - auftreten kann.⁵⁷⁷

hh) Implementierung einer Holding-Struktur

Zur Abwehr kann auch die Implementierung einer Holdingstruktur dienen. Gliedert ein Unternehmen Unternehmensteile zwecks Errichtung einer Holdingstruktur aus, dann kann dies zur Abwehr von feindlichen Übernahmen durchaus sinnvoll sein. Voraussetzung hierfür ist, dass gleichzeitig Kaufoptionen an befreundete Unternehmen für die ausgegliederten Tochtergesellschaften für den Fall eines feindlichen Übernahmeangebots vergeben werden („Asset lock-up“)⁵⁷⁸. Die Gewährung einer solchen Option bedarf jedoch der Zustimmung der Hauptversammlung und ist demnach nur im Rahmen von § 33 Abs. 1 S. 2 WpÜG bzw. § 33 Abs. 2 WpÜG zulässig.⁵⁷⁹

3. Markenbezogene Abwehrmaßnahmen

Eine Effizienzsteigerung erfährt die Übernahmeabwehr, wenn sie mit Marken unterlegt wird, indem diese instrumentalisiert werden. Die Abwehr kann in einer Veränderung der Vermögensverhältnisse bestehen, indem die Gesellschaft für den Bieter wirtschaftlich unattraktiv wird, z.B. durch die Veräußerung wertvoller Marken.⁵⁸⁰ Zu den darzustellenden Abwehrstrategien unter Einsatz von Marken gehören die „Crown Jewel“-Strategie, die Methode des „Asset Lock-Up“, die Strategie des Zukaufs anderer Unternehmen oder Aktiva, die für die Bietergesellschaft wenig attraktiv sind sowie Change of Control-Klauseln. Diese Abwehrstrategien sind grundsätzlich sowohl präventiv als auch repressiv denkbar.

Präventiv durchgeführt stellen die markenbezogenen Maßnahmen jedoch kein Problem des § 33 Abs. 1 WpÜG dar, denn die Vorschrift findet – wie bereits dargestellt - nur auf repressive Maßnahmen An-

⁵⁷⁷ Krause, AG 2002, 133 (139).

⁵⁷⁸ Vertiefend zum Asset lock-up Banerjea, DB 2003, 1489 ff. (1490).

⁵⁷⁹ Krause, AG 2002, 133 (143).

⁵⁸⁰ Michaeli/Schork, „Sensible Geschöpfe – Auch Marken müssen geschützt werden“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B4; Krause, AG 2002, 133 ff. (142/143).

wendung, soweit keine Ermächtigung der Hauptversammlung gemäß § 33 Abs. 2 WpÜG vorliegt. Wird eine wesentliche Marke im Vorfeld einer drohenden Übernahme verkauft, somit eine präventive Crown Jewel-Strategie verfolgt, ist dieser Verkauf zum einen nicht im Sinne des § 33 Abs. 1 WpÜG geeignet, „den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern“, zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots existiert die Marke nämlich nicht mehr im Portfolio der Zielgesellschaft. Zum anderen handelt es sich dann um eine Maßnahme, die zeitlich vor der Veröffentlichung des Übernahmeangebots ergriffen wird und daher nicht von § 33 Abs. 1 WpÜG, sondern von allgemeinem Aktienrecht erfasst wird mit der Konsequenz, dass ein Beschluss der Hauptversammlung herbeigeführt werden muss. Daraus resultiert, dass der Verkauf von „Crown Jewels“ nicht unter dem Gesichtspunkt der verbotenen Übernahmeabwehr nach § 33 Abs. 1 WpÜG relevant ist. Ebenso ist die Situation für den Asset Lock-Up, den Zukauf anderer Unternehmen und Aktiva und für Change of Control-Klauseln zu beurteilen. In Bezug auf § 33 WpÜG sind markenbezogene Maßnahmen demzufolge nur als repressive Maßnahmen problematisch.

a) Crown Jewel-Strategie

Die „Crown Jewel“ - Strategie ist die Veräußerung „wesentlicher Bestandteile“, wodurch das Unternehmen für einen potentiellen Bieter unattraktiv wird.⁵⁸¹ Die durch die Veräußerung einer wesentlichen Marke hervorgerufene Unattraktivität kann den Erfolg eines Übernahmeangebots verhindern.

aa) Inhalt der Crown Jewel-Strategie

Unter Crown Jewels eines Unternehmens sind die wertvollsten Vermögensgegenstände der Zielgesellschaft zu verstehen.⁵⁸² Hier kann es sich um verschiedenste Vermögensgegenstände handeln, beispielsweise Marken oder Markenlizenzen.⁵⁸³ Die Crown Jewel-Strategie entstammt

⁵⁸¹ Krause, AG 2002, 133 (142); dazu auch Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 28 sowie Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 58.

⁵⁸² Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 58.

⁵⁸³ Dazu van Aubel, Vorstandspflichten bei Übernahmeangeboten, S. 17; auch Herrmann, Zivilrechtliche Abwehrmaßnahmen, S. 125.

der US-amerikanischen Praxis bei der Abwehr feindlicher Übernahmen.⁵⁸⁴

Unter der Abwehrstrategie der Crown Jewels versteht man insbesondere den Verkauf oder die Liquidation einzelner, besonders attraktiver Gegenstände des Betriebsvermögens an einen Dritten, um die Zielgesellschaft aus der Sicht des Bieters unattraktiv erscheinen zu lassen.⁵⁸⁵

Für den Fall, dass ein befreundeter Dritter die Vermögensgegenstände erwirbt, besteht für die Zielgesellschaft die Möglichkeit, diese später zurückzukaufen.⁵⁸⁶ Zum einen kann zu diesem Zweck ein bedingter Kaufvertrag mit dem dritten Unternehmen abgeschlossen werden mit dem Inhalt, dass die Zielgesellschaft die Marke nur bei einer tatsächlichen Übernahme verliert oder die Zielgesellschaft kann die Marke an das dritte Unternehmen veräußern und gleichzeitig ein Rückkaufsrecht oder einen Leasing- bzw. Pachtvertrag vereinbaren.⁵⁸⁷ Dabei sollen die Marken, die dem Bieter besonders bedeutsam erscheinen, verkauft werden und dadurch letztlich der Anreiz zur Übernahme gesenkt werden.⁵⁸⁸ Außerdem kann sich die Zielgesellschaft dadurch Mittel verschaffen, um sich zu restrukturieren, z.B. eigene Aktien zurückkaufen bzw. neue Beteiligungen hinzuzukaufen.⁵⁸⁹ Außer der Veräußerung der Crown Jewels eröffnet sich ferner die Möglichkeit, eine neue Rechtseinheit zu schaffen, die die wertvollen Marken als eigenständige Gesellschaft weiter betreibt („Spin Off“).⁵⁹⁰

bb) Abgrenzungsschwierigkeiten

Bei der Crown Jewel-Strategie besteht allerdings die Schwierigkeit der Abgrenzung zwischen „laufender Geschäftstätigkeit“ und „Ab-

⁵⁸⁴ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (191); Ebenroth/Rapp, DWiR 1991, 2 ff. (2).

⁵⁸⁵ Harrer, DStR 1992, 1326 ff. (1329); Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (182); Schander, BB 1997, 1801 ff. (1802); Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (82); Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 94.

⁵⁸⁶ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (191); Michalski, AG 1997, 152 ff. (159).

⁵⁸⁷ Knoll, Die Übernahme von Kapitalgesellschaften, S. 216.

⁵⁸⁸ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (191); Michalski, AG 1997, 152 ff. (159); Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (82).

⁵⁸⁹ Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (83).

⁵⁹⁰ Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (83).

wehrmaßnahme“ sowie zwischen „wesentlicher Marke“ und „unwesentlicher“.⁵⁹¹ Solange eine Maßnahme nicht Verteidigungszwecken dient und § 33 Abs. 1 S. 2 bzw. Abs. 2 WpÜG genügt, ist es unbedeutend, ob es sich bei dem Verkauf der Marke um den Verkauf von „Crown-Jewels“ handelt.⁵⁹² Sind die Grenzen des § 33 WpÜG eingehalten, ist die Veräußerung der Marke grundsätzlich zulässig, selbst wenn sie sich negativ auf ein potentiell angebotenes Auswirkt.⁵⁹³ Als Abwehrstrategie unzulässig sind insbesondere alle vermögensschädigenden Maßnahmen, wozu auch der Verkauf der Crown Jewels gehört.⁵⁹⁴

Für Abwehrstrategien mit Marken stellt sich die Frage, inwieweit die Einleitung von Vorbeuge- und Abwehrmaßnahmen von der Geschäftsführungskompetenz des Vorstands gedeckt ist.⁵⁹⁵ Je nach Gestaltung der Veräußerung kann ein Hauptversammlungs-Beschluss nach den Kriterien der „Gelatine“-Entscheidungen erforderlich sein.⁵⁹⁶ Veräußerungen zu Abwehrzwecken sind teilweise schon vor Inkrafttreten des WpÜG als pflichtwidrig beurteilt worden, so dass sich die Frage stellt, wie zwischen regulären Veräußerungen und speziellen Abwehrveräußerungen abzugrenzen ist.⁵⁹⁷ Auch die Veräußerung nicht notwendigen Betriebsvermögens oder von Beteiligungen und Transaktionen außerhalb des strategischen Kernbereichs können Ausdruck einer wertorientierten Unternehmens- und Markenführung sein, die den Börsenwert steigern.⁵⁹⁸ Ebenfalls wurden bereits Transaktionen, die auf den Übernahmefall aufschiebend bedingt waren, als gegen die Neutralitätspflicht verstoßend eingestuft.⁵⁹⁹ Seit der

⁵⁹¹ Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁹² Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

⁵⁹³ Hopt, in: Schneider/ Hommelhoff/ Schmidt/ Timm/ Grunewald/ Drygala (Hrsg.), Deutsches und europäisches Gesellschafts-, Konzern- und Kapitalmarktrecht – Festschrift für Marcus Lutter, 1361 (1391).

⁵⁹⁴ Schneider, AG 2002, 125 ff. (130).

⁵⁹⁵ Michalski, AG 1997, 152 ff. (159).

⁵⁹⁶ Götze, NZG 2004, 585 (586).

⁵⁹⁷ Krause, AG 2002, 133. ff. (142); auch Assman/Bozenhardt, S. 141; auch Bess, AG 1976, 208 ff.

⁵⁹⁸ Vgl. vertiefend zur wertorientierten Unternehmensführung mit Marken Sattler, Markenpolitik, S. 145; Krause, AG 2002, 133. ff. (142).

⁵⁹⁹ Krause, AG 2002, 133. ff. (142); auch Assmann/Bozenhardt, S. 141; auch Hopt, FS Lutter, 2000, S. 1361 ff. (1400).

Geltung des WpÜG wird ein Verstoß gegen die Neutralitätspflicht dem hingegen nur angenommen werden können, wenn die Anforderungen des § 33 Abs. 1 S. 2 bzw. Abs. 2 WpÜG nicht eingehalten werden.⁶⁰⁰ In den Grenzen des § 179 a AktG und der Holzmüller-Gelatine-Rechtsprechung ist der Verkauf von Marken in Deutschland als grundsätzlich aktienrechtlich zulässig beurteilt worden.⁶⁰¹ Ein Verkauf der Crown Jewels unter dem Marktwert ist dem Vorstand allerdings untersagt, was sich aus der Pflicht des Vorstands zur Vermögensbetreuung und dem daraus abzuleitenden Schädigungsverbot ergibt.⁶⁰² Problematisch kann unter dem Aspekt des Schädigungsverbots auch die Vereinbarung einer Rückkaufoption sein, da sie zu einer Verteuerung führt, wenn die Zielgesellschaft die von ihr unter Rückkaufoption veräußerten Vermögensgegenstände zurück erwirbt. Die Veräußerung von Crown Jewels wird dann möglicherweise als „objektiv zur Vereitelung des Übernahmeangebots geeignete Maßnahme“ im Sinne des § 33 WpÜG bewertet werden können und damit unzulässig sein.⁶⁰³ Ob ein Unternehmensbestandteil „wesentlich“ ist, richtet sich nach dessen Bewertung.

cc) Sinnhaftigkeit der Crown Jewel-Strategie

Teilweise wird der Wert der Verteidigung gegen eine feindliche Übernahme durch Verkauf der Crown Jewels als zweifelhaft angesehen.⁶⁰⁴ Begründet wird die Skepsis damit, dass eine umfangreiche Transaktion in der Kürze der zur Verfügung stehenden Zeit häufig nur schwierig umsetzbar und eine Veräußerung zum Verkehrswert lediglich zu einem Aktivtausch führe und das so genannte „Ausschlachten“ der Zielgesellschaft unter Umständen sogar noch begünstigt werde.⁶⁰⁵ Dann werde die Zielgesellschaft zwar für den Bieter unattraktiv, ziehe aber durch die erlangten liquiden Mittel andere, neue Bieter an.⁶⁰⁶ Dieser Einwand ist je nach Fallgestaltung durchaus berechtigt. Berücksichtigt

⁶⁰⁰ Krause, AG 2002, 133 ff. (143).

⁶⁰¹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 61.

⁶⁰² Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 61; auch Hüffer, AktG, § 93, Rn. 4.

⁶⁰³ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 29.

⁶⁰⁴ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 61.

⁶⁰⁵ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 61; auch Michalski, AG 1997, 152 ff. (159).

⁶⁰⁶ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 61.

man aber Marken als Übernahmemotiv, so kann die Taktik der Veräußerung der Crown Jewels ihre Zielsetzung der Übernahmeabwehr dennoch verwirklichen.

b) Asset Lock-Up

Der Asset Lock-Up ist die Einräumung einer Vorkaufsoption oder eines Vorkaufsrechts an eine befreundete Gesellschaft.⁶⁰⁷ Als Asset Lock-Up bezeichnet man die Einbringung verschiedener Unternehmensbereiche in Tochtergesellschaften, die unter dem Dach einer Holding vereinigt werden, auf die Kaufoptionen an befreundete Unternehmen gewährt werden. Diese können ausschließlich bei Vorliegen eines feindlichen Übernahmeangebots ausgeübt werden.⁶⁰⁸ Die Etablierung einer Holding bedarf in der Regel eines „Holzmüller-Beschlusses“ sowie einer entsprechenden Ermächtigung des Vorstands.⁶⁰⁹ Die Vereinbarung, dass eine Kaufoption nur im Übernahmefall ausgeübt werden kann, verstößt grundsätzlich gegen die Neutralitätspflicht, jedoch liegt seit Inkrafttreten des WpÜG nur dann ein Verstoß vor, wenn die Voraussetzungen des § 33 Abs. 1 S. 2 bzw. Abs. 2 WpÜG nicht erfüllt sind.⁶¹⁰

Bezüglich vertraglicher Absprachen mit Dritten ist zu unterscheiden zwischen vertraglichen Absprachen über einzelne konkrete Gegenstände bis hin zu ganzen Betriebsabteilungen und gesellschaftsvertraglichen Absprachen.⁶¹¹ Während für vertragliche Absprachen bezüglich einzelner konkreter Gegenstände die Regelungen über Verkauf, Verpachtung, Optionen und Rückkauf möglich sind, sind Vereinbarungen auf gesellschaftsvertraglicher Ebene in der Form von

⁶⁰⁷ Thiel, in: Semler/Volhard, Hdb. Unternehmensübernahmen, Bd. 2, Das neue Übernahmerecht, § 54, S. 172.

⁶⁰⁸ Krause, AG 2002, 133 ff. (143); auch Wagenmann, Börsenzeitung vom 21.09.2000, S. 24.

⁶⁰⁹ Krause, AG 2002, 133 ff. (143); auch Habersack, in: Emmerich/Habersack, AktG, vor § 311, Rn. 11.

⁶¹⁰ Krause, AG 2002, 133 ff. (143).

⁶¹¹ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (193).

Unternehmensverträgen von der Zustimmung der Hauptversammlung mit mindestens $\frac{3}{4}$ - Mehrheit abhängig, § 293 Abs. 1 AktG.⁶¹² Unternehmensverträge dieser Art sind aber nur dann eine wirksame Verteidigungsmaßnahme, wenn sie nach der erfolgten Übernahme wieder aufgehoben, gekündigt oder geändert werden können.⁶¹³ Auch im Fall der vertraglichen Absprache zwischen der Zielgesellschaft und einem Dritten ist es nicht ausgeschlossen, dass die Gesellschaft, wenn sie übernommen wurde, unter einem neuen Hauptaktionär oder unter einem neuen Management die betreffenden Vermögensgegenstände zurückkauft, wenn auch zu einem höheren Preis.⁶¹⁴ Sofern sich die Asset Lock-Up-Option nicht auf alle oder alle wesentlichen Vermögenswerte bezieht, ist hierfür der Vorstand zuständig.⁶¹⁵

c) Zukauf anderer Unternehmen oder Aktiva, die für die Bietergesellschaft wenig attraktiv sind

Eine weitere Abwehrstrategie mit Marken ist die Abwehrstrategie des Zukaufs anderer Unternehmen oder Aktiva, die für die Bietergesellschaft wenig attraktiv sind. Letztlich ist diese Methode die Umkehr der Crown Jewel-Strategie, denn statt Verkauf oder Verwertung wesentlicher Marken wird dabei durch Hinzerwerb unattraktiver Vermögenswerte versucht, das Interesse des Bieters an der Zielgesellschaft zu mindern.⁶¹⁶ Der Grund hierfür ist, dass auch der Zukauf oder das Hereinlizenzieren von Marken, die nicht in das Portfolio des Bieters passen, die Zielgesellschaft unattraktiv machen können.⁶¹⁷ Neben diesem Effekt hat der Zukauf bzw. das Hereinlizenzieren von Marken für die Zielgesellschaft zur Folge, dass sie dafür vertragliche Bindungen eingehen muss, woran der Übernehmer gebunden ist. Für diese Strategie benötigt die Zielgesellschaft allerdings finanzielle Mittel in nicht unerheblichem Umfang. Die Zuständigkeit für den Hinzerwerb anderer Unternehmen oder Aktiva, die für die Zielgesellschaft unattraktiv sind, liegt – sofern es sich dabei um ein laufendes Geschäft handelt – ebenfalls beim Vorstand.

⁶¹² Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (193); Horbach, BB 2001, 893 ff. (893).

⁶¹³ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (193).

⁶¹⁴ Hauschka/Roth, AG 1988, 181 ff. (193).

⁶¹⁵ Trockels, ZVglRWiss 89 (1990), 56 ff. (84).

⁶¹⁶ Zeisig, Mitt. 2001, 287 ff. (287).

⁶¹⁷ Baumgarth, Markenpolitik, S. 131.

d) Change of Control-Klauseln

Von einer Change of Control-Klausel spricht man, wenn ein Vertrag für den Fall eines Parteiwechsels bzw. einer Änderung der Beteiligungsverhältnisse einen Kündigungsvorbehalt vorsieht.⁶¹⁸ Bezogen auf Abwehrmaßnahmen mit Marken sind Change of Control-Klauseln denkbar, die die vorzeitige Fälligkeit von Leistungen herbeiführen oder Kündigungsrechte für den Fall eingreifen lassen, dass die Zielgesellschaft im Rahmen der Übernahme die für den Vertragspartner bedeutende Marke veräußert.⁶¹⁹ Typischerweise wird es der Vertragspartner der Zielgesellschaft sein, der auf diese Klauseln drängt.⁶²⁰ Zulässig sind Change of Control-Klauseln dann, wenn der Vertragspartner der Zielgesellschaft ein schützenswertes Interesse an der Klausel hat, so dass sie dadurch nicht gegen die Neutralitätspflicht verstößt.⁶²¹ In der Vereinbarung solcher Klauseln ist ein „laufendes Geschäft“ zu sehen, wofür dann ebenfalls der Vorstand zuständig ist.

III. Markenbezogene Abwehrmaßnahmen im Anwendungsbereich des § 33 WpÜG

Ob eine markenbezogene Abwehrmaßnahme in den Anwendungsbereich des § 33 WpÜG fällt, hängt davon ab, durch welche markenbezogenen Abwehrmaßnahmen ein Übernahmeangebot verhindert werden kann. Unterliegen markenbezogene Abwehrmaßnahmen den Voraussetzungen des § 33 Abs. 1 WpÜG, so sind sie dem Vorstand versagt, es sei denn, es greift eine Ausnahme ein. § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG verbietet dem Vorstand der Zielgesellschaft nach der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses Handlungen vorzunehmen, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden könnte.

1. Markenbezogene Abwehrmaßnahmen mit Verhinderungseignung, § 33 Abs. 1 WpÜG

⁶¹⁸ Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 59.

⁶¹⁹ Krause, AG 2002, 133 ff. (143).

⁶²⁰ Krause, AG 2002, 133 ff. (143).

⁶²¹ Krause, AG 2002, 133 ff. (143); auch Hopt, FS Lutter, 2000, S. 1361 ff. (1389).

Zu den Maßnahmen, die den Erfolg eines Übernahmeangebots verhindern können, sind auch markenbezogene Abwehrmaßnahmen zu zählen, weshalb der in § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG statuierte Grundsatz vorliegend von Bedeutung ist. Von diesem Grundsatz bestehen Ausnahmen nach Abs. 1 S. 2 in drei verschiedenen Alternativen und in Abs. 2.⁶²²

a) Crown Jewel-Strategie als Anwendungsfall des § 33 Abs. 1 WpÜG

Im Schrifttum wird teilweise problematisiert, ob die Crown Jewel-Strategie überhaupt von dem Verbot des § 33 Abs. 1 WpÜG erfasst wird.⁶²³ Begründet werden die Zweifel damit, dass das Vereitelungsverbot des § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG auf solche Abwehrmaßnahmen zu beschränken sei, die ihre „abschreckende Wirkung noch entfalten können“, mit der Folge, dass die Bietergesellschaft von ihren Übernahmeplänen Abstand nimmt. Die Crown Jewel-Strategie wäre danach nicht vom Verbot des § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG betroffen, weil sie schon ihrer Art nach nicht „abschreckend“ wirken könne, weil sie heimlich stattfinde und auf „Überraschungseffekte“ angelegt sei, wie dies bei dem auf Substanzaußwählung angelegten Beiseiteschaffen wichtiger Vermögensgegenstände der Fall sei.

§ 33 Abs. 1 WpÜG ist aber auf alle Abwehrmaßnahmen anzuwenden und als umfassendes Vereitelungsverbot zu interpretieren, unabhängig davon, ob die jeweilige Abwehrmaßnahme die Annahme des Angebots oder lediglich des mit der Übernahme angestrebten wirtschaftlichen Erfolgs vereiteln kann. Denn andernfalls könnte der Bieter sein Übernahmeangebot unter einen entscheidenden Vorbehalt stellen, was nicht im Interesse der Aktionäre der Zielgesellschaft wäre. Von daher ist der Verbotstatbestand des § 33 Abs. 1 WpÜG weit auszulegen. Kritikern dieser Auffassung, dass die Crown Jewel-Strategie § 33 Abs. 1 WpÜG unterfällt, kann zudem entgegengehalten werden, dass sich das Verbot

⁶²² Zur Kritik an § 33 WpÜG Ehricke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 4, der insbesondere Abs. 1 als rechtspolitischen sowie regelungstechnischen Missgriff bezeichnet.

⁶²³ Ekkenga/Hofschroer, DStR 2002, 724 ff. (732).

der Crown Jewel-Strategie jedenfalls aus dem absoluten Schädigungsverbot des § 3 Abs. 3 WpÜG ergibt, wonach der Vorstand alle Abwehrmaßnahmen zu unterlassen hat, die der Zielgesellschaft Nachteile zufügen. Danach ist die Veräußerung der Crown Jewels in jedem Fall unzulässig, sofern nicht der Gesellschaft ein gleichwertiges Entgelt zufließt.

b) Übernahmeangebot unter Bedingungen

Die Durchführung des Übernahmeangebots wird in der Praxis häufig unter Bedingungen gestellt.⁶²⁴ Nicht alle Arten von Bedingungen sind dabei zulässig. Relevant erscheint jedoch, dass die Aufnahme einer „Material Adverse Change“-Klausel, kurz „MAC-Klausel“, grundsätzlich zulässig und nicht unüblich ist.⁶²⁵ Diese Klausel umfasst die Bedingung, dass während der Laufzeit der Annahmefrist in der Finanz- oder Vermögenslage oder in der Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen eintreten.⁶²⁶ Solch nachteilige Veränderungen der Vermögenslage können auch durch den Verkauf einer wesentlichen Marke eintreten. Somit wäre auch die Bedingung für das Angebot denkbar, dass keine wesentliche Marke veräußert wird. In diesem Fall wäre jegliche Instrumentalisierung der Marke ausgeschlossen, soweit dadurch die Vermögensverhältnisse betroffen sind. Da die Reichweite der „MAC-Klauseln“ jedoch nicht notwendigerweise identisch mit der des WpÜG ist und die Instrumentalisierung von Marken auch Maßnahmen umfasst, die nicht unmittelbar die Vermögenslage betreffen, ist es erforderlich, die Regelungen des § 33 WpÜG für markenbezogene Abwehrmaßnahmen zu begutachten.

⁶²⁴ Ehricke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 20 mit weiteren Nachweisen; Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 27 mit dem Beispiel der im wesentlichen unveränderten Vermögenslage der Zielgesellschaft als Bedingung; Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 22 ff.

⁶²⁵ Dazu vertiefend Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 59. Hirte merkt hier an, dass solche „MAC-Klauseln“ Verhinderungswirkung haben und damit unzulässig sind; zu MAC-Klauseln im Unternehmenskauf: Picot/Duggal, DB 2003, 2635 ff. (2635); zur Entwicklung im Unternehmenskaufrecht Klein-Blenkers, NZG 2003, 903 ff. (903).

⁶²⁶ Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil V, Rn. 24.

c) Inhalt, Sinn und Zweck der Vorschrift des § 33 Abs. 1 WpÜG

Die Vorschrift des § 33 Abs. 1 WpÜG regelt den Pflichtenkreis der Verwaltung der Zielgesellschaft in der Übernahmesituation, indem sie die Voraussetzungen vorgibt, unter denen insbesondere der Vorstand der Zielgesellschaft markenbezogene Abwehrmaßnahmen gegen ein Übernahmeangebot ergreifen darf, ohne die Hauptversammlung einzuschalten.⁶²⁷ Sie enthält keine Aussage über die generelle Zulässigkeit von Abwehrmaßnahmen, die sich demzufolge nach dem allgemeinen Gesellschaftsrecht zu richten hat.⁶²⁸ Auch enthält sie keine Kompetenzzuweisung an die Hauptversammlung zu Lasten des Vorstands, wodurch es grundsätzlich auch in der Übernahmesituation bei den allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Regelungen bleibt.⁶²⁹ Einer zwingenden Mitwirkung der Hauptversammlung bedürfen Abwehrmaßnahmen daher dem Gesetzeswortlaut zufolge nur dann, wenn Abwehrmaßnahmen auch nach allgemeinem Aktienrecht in die Zustimmungskompetenz der Hauptversammlung fallen.

Sinn und Zweck dieser Verhaltensvorgabe für die Geschäftsführung der Zielgesellschaft ist der Ausgleich widerstreitender Interessen, da einerseits die Geschäfte der Zielgesellschaft in deren Interesse fortgeführt werden sollen und andererseits die Aktionäre der Zielgesellschaft ohne einschränkende Handlungen der Geschäftsführung frei über das vorliegende Übernahmeangebot entscheiden sollen.⁶³⁰ § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG ordnet daher für Handlungen der Geschäftsführung der Zielgesellschaft, durch die der Erfolg eines Übernahmeangebots verhindert werden könnte, grundsätzlich das Erfordernis der Ermächtigung durch die Hauptversammlung an. Ausreichend ist, dass die Handlung zum Zeitpunkt ihrer Vornahme als objektiv geeignet erscheint, den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern.⁶³¹

⁶²⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 9.

⁶²⁸ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 10.

⁶²⁹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 5.

⁶³⁰ Regierungsbegründung BT-Drs. 14/7034, S. 69.

⁶³¹ Zum Normzweck auch Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 3.

Veräußert die Geschäftsführung eine wertvolle Marke, ist also zu fragen, ob dies im Interesse der Zielgesellschaft ist. Entscheidend für § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG ist demnach, ob die betreffende Marke geeignet ist, den Bieter dazu zu veranlassen, vom Übernahmeangebot Abstand zu nehmen, falls die entsprechende Marke nicht mehr Bestandteil der Zielgesellschaft ist.⁶³²

d) „Verhinderung der Übernahme“ durch Verkauf der Marke

Ein Übernahmeangebot könnte verhindert werden, wenn die Zielgesellschaft im Rahmen der Übernahmeabwehr Marken instrumentalisiert, die besonders wertvoll sind und damit wesentliche Vermögensteile des Unternehmens darstellen.

Marken der Zielgesellschaft, die keine „wesentlichen Vermögensteile“ repräsentieren, sind bei Vorliegen eines Übernahmeangebots in juristischer Hinsicht problemlos zu verwerten. Diese eignen sich nicht zur „Verhinderung des Erfolgs des Übernahmeangebots“ im Sinne des § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG. So haben beispielsweise erodierte Marken einen geringeren Wert.⁶³³

Anders gelagert ist dies bei relevanten, erfolgreichen und somit starken Marken.⁶³⁴ Diese sind zwar wirtschaftlich problemlos zu veräußern, da es viele potentielle Interessenten für die Marke gibt, jedoch nicht in juristischer Hinsicht. Relevante Marken verkörpern als immaterielle Vermögenswerte Fähigkeiten des Unternehmens, die sich nicht ohne weiteres nachahmen lassen und bereits durch diese Eigenschaft wertvoll sind.⁶³⁵ Deren Instrumentalisierung kann unter Umständen den Erfolg eines Übernahmeangebots verhindern, was gemäß § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG nicht zulässig ist.⁶³⁶ Marken mit hohen Attraktivitätsscores haben

⁶³² Brandi, in: Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 3, S. 304, Rn. 544.

⁶³³ Kirchgeorg/Klante, Markenartikel 2002, 4 ff. (4).

⁶³⁴ GfK-Jahrestagung, Markenartikel 2002, 18 ff. (18).

⁶³⁵ So auch Smith/Parr, Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, S. 1 ff.; S. 15; Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, § 4, S. 79, Rn. 8; Unger, Markenartikel 2002, 26 f. (26); Piltz, Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, S. 55, 207.

⁶³⁶ Häfele/Wurzer, DZWir 2001, 282 ff. (282).

aufgrund ihrer Einzigartigkeit bereits einen emotional hohen Wert, jedoch ist fraglich, wie dieser zu beziffern ist.⁶³⁷ Von der Bewertung der Marke hängt es nämlich ab, ob diese als wesentlicher Vermögenswert („Crown Jewel“) anzusehen ist, so dass dessen Verwertung den „Erfolg des Angebotes verhindern könnte“ (§ 33 Abs. 1 WpÜG).

Es stellt sich daher die Frage, was die Anforderungen an eine Marke sind, damit sie als „wesentlicher Vermögensteil“ und damit als „Crown Jewel“, dessen Veräußerung unzulässig ist, beurteilt werden kann.

aa) Marke als wesentlicher Vermögenswert

Zur Ermittlung der Voraussetzungen, die an die Marke als „wesentlichem Vermögenswert“ zu stellen sind, sind Anleihen bei der Rechtsprechung zu Bereichen denkbar, die sich bereits mit der „Wesentlichkeit“ von Vermögen auseinandergesetzt haben, so die Rechtsprechung zu § 119 AktG und § 37 GWB. Hieraus können Rückschlüsse auf die Marke und ihre Eignung zur Verhinderung eines Übernahmeangebots gezogen werden.

(1) Anleihen bei gesellschaftsrechtlicher Rechtsprechung für die Markenbewertung

Für die Markenbewertung im Rahmen des WpÜG kann die Rechtsprechung des BGH zum Aktienrecht Bedeutung erlangen, denn sie hatte sich bereits mit dem Begriff der „Wesentlichkeit“ zu befassen.

(a) „Holzmüller“-Entscheidung des BGH

Die Holzmüller-Entscheidung des BGH beinhaltet zwei für die vorliegende Problematik bedeutende Leitsätze.⁶³⁸ Der erste besagt: „Bei schwerwiegenden Eingriffen in die Rechte und Interessen der Aktionäre, wie z.B. der Ausgliederung eines Betriebs, der den wertvollsten Teil des Gesellschaftsvermögens bildet, auf eine dazu gegründete Tochtergesellschaft, kann der Vorstand ausnahmsweise nicht nur

⁶³⁷ Hupp/Hofmann, Markenartikel 2003, 14 ff. (14).

⁶³⁸ BGHZ 83, 122 ff. – Holzmüller.

berechtigt, sondern auch verpflichtet sein, gemäß § 119 Abs. 2 AktG eine Entscheidung der Hauptversammlung herbeizuführen.“⁶³⁹

So war nach der Holz Müller-Entscheidung des BGH bei Übertragung von 80% des Betriebsvermögens auf die Tochtergesellschaft die Zustimmung der Hauptversammlung erforderlich.⁶⁴⁰ Die „Holz Müller-Doktrin“ wurde sodann auf „wesentliche“ Vermögensgegenstände angewendet, die den Kernbereich der unternehmerischen Betätigung betrafen, wonach 20% des Betriebsvermögens eine Hauptversammlungszustimmung erforderten.⁶⁴¹ Nach der Holz Müller-Entscheidung galt die Erforderlichkeit der Zustimmung der Hauptversammlung für jede Strukturmaßnahme herausragender Bedeutung, bei der der Vorstand „vernünftigerweise nicht annehmen konnte, er dürfe sie in ausschließlich eigener Verantwortung treffen, ohne die Hauptversammlung zu beteiligen“.⁶⁴² Danach handelte der Vorstand pflichtwidrig, wenn er die Entscheidung der Hauptversammlung nicht eingeholt hat.⁶⁴³

Ob die Grundsätze der „Holz Müller-Entscheidung“ auch über den Fall der Ausgliederung hinaus Anwendung finden sollten, wurde kontrovers diskutiert.⁶⁴⁴ Problematisch ist vorliegend, ob die zum AktG ergangenen Entscheidungen ohne weiteres auf das WpÜG übertragen werden können.⁶⁴⁵ Die Situation der Unternehmensübernahme ist zunächst vergleichbar, so dass eine Heranziehung der Maßstäbe naheliegend erscheint. Zu bedenken ist zwar die starke Divergenz hinsichtlich der Quote (80% bzw. 20%) sowie die Tatsache, dass die Holz Müller-Entscheidung ein Sonderfall war. Insbesondere sind die

⁶³⁹ BGHZ 83, 122 ff. (122), 1. Leitsatz (a) – Holz Müller.

⁶⁴⁰ Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 68, Rn. 91.

⁶⁴¹ Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 68, Rn. 91.

⁶⁴² BGHZ 83, 122 = NJW 1982, 1703; dazu Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 68/69, Rn. 91; Weisner, Verteidigungsmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeversuche, S. 247.

⁶⁴³ Schilling, BB 1997, 1909 ff. (1911); Volhard, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, § 2, S. 68, Rn. 91; auch Hüffer, AktG, § 119, Rn. 16; Gross, AG 1994, 266 ff. (267).

⁶⁴⁴ Weisner, Verteidigungsmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeversuche, S. 250.

⁶⁴⁵ Ebenroth/Daum, DB 1991, 1105 ff. (1109).

Holz Müller-Maßstäbe durch nachfolgende Entscheidungen variiert worden, so dass im Kontext des WpÜG nicht alleine auf die Holz Müller-Maßstäbe zurückgegriffen werden soll. Im Ergebnis sind die Holz Müller-Kriterien jedoch hinsichtlich der „Wesentlichkeit“ auf die Crown Jewel-Problematik im Kontext des WpÜG zu übertragen, da nur eine wirtschaftlich in hohem Maße bedeutende Marke, die je nach Fallgestaltung sogar 50-80% des Betriebsvermögens repräsentiert, ein Übernahmeangebot verhindern kann.

(b) Entscheidung des LG Frankfurt a. M.

In einer Entscheidung des LG Frankfurt a. M. wurde angenommen, dass die Ausgliederung der Niederlassung einer AG auf eine Tochtergesellschaft einen „wesentlichen Betriebsteil“ erfasste.⁶⁴⁶ Abzustellen war nach dieser Entscheidung auf den Umsatz, um zu bestimmen, ob ein Unternehmensteil „wesentlich“ ist.⁶⁴⁷ Das LG Frankfurt bezeichnete einen Betriebsteil als „wesentlich“, der 50% des Umsatzes erwirtschaftete und damit für das Unternehmen von entscheidender Bedeutung war, da von ihm die Bilanzsumme und das Ergebnis des Unternehmens wesentlich beeinflusst werden könnten.⁶⁴⁸ In der Entscheidung des LG Frankfurt a.M. wurde keine nähere Begründung für die Annahme eines Prozentsatzes von 50% vorgenommen. Daher kann diese Entscheidung keine für das WpÜG übertragbaren Kriterien generieren.

(c) „Gelatine“-Entscheidung des BGH

Für die Markenbewertung im Rahmen des WpÜG bedeutet die Holz Müller-Entscheidung, dass die Marke jedenfalls als „wesentlicher Vermögensteil“ anzusehen ist, wenn sie 80% des Betriebsvermögens repräsentiert. Dann jedenfalls bedarf es nach der Holz Müller-Entscheidung der Zustimmung der Hauptversammlung, was bei der Veräußerung wesentlicher Vermögensgegenstände im Rahmen von § 33 Abs. 2 WpÜG ebenfalls erforderlich ist. Allerdings bedarf es einer außer-

⁶⁴⁶ LG Frankfurt a.M., ZIP 1993, 830 ff. (1. Leitsatz).

⁶⁴⁷ LG Frankfurt a.M., ZIP 1993, 830 ff. (832).

⁶⁴⁸ LG Frankfurt a.M., ZIP 1993, 830 ff. (832).

gewöhnlichen Markenstärke, damit sie 80 % des Betriebsvermögens repräsentiert. Diese Maßstäbe haben sich durch die „Gelatine“-Entscheidungen des BGH hinsichtlich ihrer Kriterien modifiziert, im Ergebnis jedoch verfestigt.⁶⁴⁹

Beiden „Gelatine“-Urteilen des BGH vom 26.04.2004 lag die Einbringung von bisher durch die beklagte AG selbst gehaltenen Beteiligungen in andere unmittelbare Tochtergesellschaften der AG zugrunde. Im einen Fall sollte die Hauptversammlung einer geplanten, im anderen einer bereits vollzogenen „Verenkelung“ von Gesellschaften zustimmen. Im ersten Fall trug das betroffene Unternehmen, an dem die AG 49% der Anteile hielt, ca. 44% zum Konzernumsatz bei, beschäftigte ca. 55% der Konzernmitarbeiter und wies eine Bilanzsumme in Höhe von ca. 31% der entsprechenden Konzernkennzahl aus; außerdem war es am Vorsteuerergebnis des Konzerns „zu nicht mehr als einem Viertel“ beteiligt. Im zweiten Fall, einer 100%igen Tochtergesellschaft der AG, bewegten sich sämtliche im Urteil mitgeteilten Kennzahlen - Bilanzsumme, Eigenkapital, Umsatz, gezeichnetes Kapital, Buchwert des Anlagevermögens, Arbeitnehmer und Jahresüberschuss - im Konzernvergleich zwischen ca. 8% und ca. 22%. Die Hauptversammlung der beklagten AG hatte beiden Maßnahmen mit einer Mehrheit von gut 66% bzw. knapp 70% zugestimmt. Die Kläger fochten die entsprechenden Beschlüsse mit der Begründung an, es habe in beiden Fällen ein so genannter „Holzmüller“-Sachverhalt vorgelegen, und die daher notwendige Zustimmung der Hauptversammlung habe eine Mehrheit von 75% des vertretenen Kapitals erfordert.⁶⁵⁰

Die zentrale Aussage der „Gelatine“-Urteile besteht in einer Klarstellung: eine Mitwirkungsbefugnis der Hauptversammlung bei Maßnahmen, die das geschriebene Recht dem Vorstand als dem gesetzlich zur eigenverantwortlichen Leitung der AG berufenen Gesellschaftsorgan zuweist, muss die Ausnahme bleiben. Bemerkenswerterweise wird der Ausnahmecharakter eines solchen Kompetenzübergreifens angesprochen. Deutlicher konnte das Gericht seinem er-

⁶⁴⁹ BGH, NZG 2004, 571, 575; Vorinstanz: OLG Karlsruhe, Urt. v. 12. 3. 2002 - 8 U 295/00, DB 2002, 1094, und 8 U 296/00 (unveröff.); BGHZ 83, 122 = NJW 1982, 1703.

⁶⁵⁰ Besprechung der „Gelatine“-Urteile bei Götze, NZG 2004, 586 (586).

kennbaren Bemühen, einer weiteren Aufweichung der qualitativen und quantitativen Erheblichkeitsanforderungen an eine Einschaltung der Hauptversammlung einen Riegel vorzuschieben, kaum Ausdruck verleihen.

Das Gericht nimmt Stellung zum umstrittenen Schutzzweck der „Holzmüller“-Doktrin. Es erteilt dabei ausdrücklich denjenigen Stimmen eine Absage, die die „Holzmüller“-Entscheidung als richterrechtliche Keimzelle einer allgemeinen Konzernbildungs- und -leitungskontrolle interpretiert haben.⁶⁵¹ Zwar habe eine Beteiligung der Hauptversammlung zumal in Ausgliederungsfällen in der Tat eine Stärkung des Aktionäreseinflusses in Fragen der Konzernierung zur Folge; diese Wirkung sei aber lediglich Reflex, nicht Geltungsgrund der vom Gericht postulierten Kompetenzzuweisung. Entscheidend sei insoweit vielmehr allein der schwerwiegende Eingriff in die mitgliedschaftliche Stellung und die dadurch vermittelten Vermögensinteressen der Aktionäre, wie der BGH in wörtlicher Bezugnahme auf die „Holzmüller“-Entscheidung wiederholt.

Der BGH führt gleichzeitig ein neues Kriterium ein, indem er anfügt, der Eingriff müsse in seinen „Auswirkungen an die Notwendigkeit einer Satzungsänderung heranreichen“.⁶⁵² Dabei hat der BGH ausschließlich Maßnahmen im Blick, die substanzielle Eingriffe in die Organisationsstruktur der Gesellschaft zum Gegenstand haben und unter dieser Prämisse wird das Postulat einer „quasi-satzungsändernden“ Qualität als Voraussetzung einer Einschaltung der Hauptversammlung handhabbar. Es bleiben dann im wesentlichen Sachverhalte, die grundlegenden Strukturmaßnahmen wie der Änderung des Unternehmensgegenstands oder der Übertragung des gesamten Gesellschaftsvermögens nahe kommen. Ein solches Verständnis führt auch zu einer Harmonisierung der vom BGH in Fällen ungeschriebener Hauptversammlungszuständigkeiten jetzt für unabdingbar erachteten Dreiviertelmehrheit mit den Mehrheitserfordernissen für

⁶⁵¹ Lutter, in: FS Stimpel, S. 825 (832 ff.).

⁶⁵² Götze, NZG 2004, 586 (586).

Satzungsänderungen: letztere sehen bekanntlich nur in wenigen Ausnahmefällen eine zwingende Dreiviertelmehrheit vor.⁶⁵³

Die für die Wesentlichkeit von Marken wohl wichtigsten Ausführungen des BGH folgen gegen Ende der „Gelatine“-Entscheidungen. Sie betreffen die - im Sinne wirtschaftlicher Bedeutsamkeit - quantitativen Anforderungen, die neben den qualitativen Voraussetzungen erfüllt sein müssen, um eine Maßnahme der Geschäftsführung der Mitwirkung der Hauptversammlung zu unterwerfen. Und auch in diesem Punkt macht das Gericht noch einmal unmissverständlich deutlich, dass die Messlatte hoch anzulegen ist.

Das äußert sich zunächst in der Feststellung, dass es bei der Bestimmung quantitativer Eingriffskriterien nicht um die Suche nach Bagatellgrenzen gehe, unterhalb derer der Vorstand ausnahmsweise ohne Zustimmung der Hauptversammlung agieren darf. In diesem Zusammenhang verweist das Gericht auch auf das in einer global vernetzten Wirtschaftsordnung gewachsene Bedürfnis nach schnellem und flexiblem unternehmerischen Handeln.

Der BGH folgert aus diesen Überlegungen, dass eine Mitwirkung der Hauptversammlung bei Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands „nur in engen Grenzen“ in Betracht komme, wiederholt in diesem Zusammenhang das qualitativ geprägte Kriterium der „Quasi-Satzungsänderung“ und fährt dann wörtlich fort:

„Die Überschreitung der im Schrifttum in diesem Zusammenhang genannten Schwellenwerte - sie beziehen sich auf unterschiedliche Parameter und schwanken zwischen 10% und 50% (...) - kann danach nicht ausreichen; die beschriebenen Voraussetzungen (...) werden vielmehr regelmäßig erst dann erfüllt sein, wenn der Bereich, auf den sich die Maßnahme erstreckt, in seiner Bedeutung für die Gesellschaft die Ausmaße der Ausgliederung in dem vom Senat entschiedenen „Holzmüller“-Fall erreicht.“

Dies bedeutet, dass eine Marke dann wesentlich ist, wenn sie 80% des Betriebsvermögens darstellt.⁶⁵⁴

⁶⁵³ Götze, NZG 2004, 586 (586).

Im Kontext der Beurteilung der Wesentlichkeit von Marken bleibt an dieser Stelle noch ein gedanklicher Schritt, der sich nur in einer der beiden „Gelatine“-Entscheidungen findet. Dort heißt es nach Verneinung der quantitativen Wesentlichkeitsschwellen durch das Gericht, dass die Kläger auch keine sonstige „Schlüsselstellung“ der Gesellschaften für die beklagte AG aufgezeigt hätten.⁶⁵⁵ Das Gericht nennt in diesem Zusammenhang beispielhaft die Inhaberschaft an betriebsnotwendigen Schutzrechten, Grundstücken oder Maschinen. Diese Äußerungen sollten als Absicherung der Plausibilität des gefundenen Ergebnisses verstanden werden und die Öffnung des gefundenen Ergebnisses für extrem gelagerte Sonderfälle eröffnen.⁶⁵⁶ In diesem Zusammenhang gilt es auch zu beachten, dass der wirtschaftliche Wert von Marken, die im Konzern häufig zentral in einer zu diesem Zweck errichteten Gesellschaft gehalten und verwaltet werden, in aller Regel auf der Grundlage langfristiger vertraglicher Regelungen (Lizenzen etc.) ohne Einschränkungen denjenigen operativen Konzerngesellschaften zugute kommt, die auf ihn angewiesen sind. In solchen Fällen sollte man nicht vorschnell eine „Schlüsselstellung“ der betreffenden Gesellschaft bejahen.⁶⁵⁷

Hinsichtlich der Veräußerung von Marken legt die nunmehr auf „quasi-satzungsändernde“ Maßnahmen des BGH abstellende Betrachtungsweise - bei entsprechender Erheblichkeit die Anwendbarkeit der „Holzmüller/Gelatine“-Grundsätze nahe.

Ein weiterer Aspekt der „Gelatine-Entscheidungen“ betrifft die quantitativen Eingriffskriterien. Der BGH legt hinsichtlich der insoweit in Betracht kommenden Kennziffern eine Konzernbetrachtung zu Grunde.⁶⁵⁸ Eine solche konsolidierte Betrachtung erscheint richtig.⁶⁵⁹ Sie kann gerade dann entscheidend sein, wenn es sich bei der Muttergesellschaft um die auch operativ tätige Holding eines bereits tief gestaffelten Konzerns handelt. In einem solchen Fall wäre ein Vergleich

⁶⁵⁴ So bereits zuvor - bezogen auf Konzernbildungsfälle - Hüffer, AktG, § 119 Rn. 18a.

⁶⁵⁵ Götze, NZG 2004, 586 (588); BGH, NZG 2004, 575 (580).

⁶⁵⁶ So auch Götze, NZG 2004, 586 (588).

⁶⁵⁷ So auch Götze, NZG 2004, 586 (588).

⁶⁵⁸ BGH, NZG 2004, 571 (575), 575 (580).

⁶⁵⁹ Götze, NZG 2004, 586 (588) m.w.N. ebenda in Fn. 55.

auf der Basis unkonsolidierter (Umsatz-, Ertrags-, Kapital-) Ziffern völlig irreführend.

Welche Kennziffern maßgeblich sind, lässt sich im Ergebnis nicht schematisch bestimmen. In Betracht dürften in erster Linie - in werbender Gesamtschau - die Ertragskraft, die Bilanzsumme, das Anlagevermögen und der Umsatz kommen, während Bezugsgrößen wie die Mitarbeiterzahl und das Eigenkapital als eher und das gezeichnete Kapital sogar als vollkommen ungeeignet erscheinen.⁶⁶⁰ Liegen auf einer anerkannten Methode basierende regelrechte Unternehmensbewertungen vor, sollten vorrangig diese herangezogen werden.

Das der Gelatine-Rechtsprechung des BGH entnehmbare Kriterium der „Schlüsselstellung“ scheint geeignet, auch im Kontext des WpÜG Anwendung zu finden, weil es im Kontext des WpÜG, bei der Überlegung, wann die Veräußerung der Marke geeignet ist, die Übernahme zu verhindern, ebenfalls gerade um die Schlüsselstellung der Marke in der Zielgesellschaft geht.

(2) Anleihen bei kartellrechtlicher Rechtsprechung für die Markenbewertung - „Frapan“

Im Kartellrecht stellt sich die Frage, ob der Erwerb eines Schutzrechts den Erwerb des Vermögens des Unternehmens „zu einem wesentlichen Teil“ im Sinne von § 37 GWB darstellt und damit einen Zusammenschlusstatbestand erfüllt. Zur Beantwortung der Frage, wann eine Marke in der Übernahmeabwehr ein wesentlicher Vermögensteil ist, kann möglicherweise die Auslegung des Begriffs „zu einem wesentlichen Teil“ im Kartellrecht weiterführen.

§ 37 Abs. 1 Nr. 1 GWB bezeichnet den „Erwerb des Vermögens eines anderen Unternehmens“ „ganz oder zu einem wesentlichen Teil“ als Zusammenschluss.⁶⁶¹ Der Vermögensbegriff umfasst die einem Unternehmen zustehenden Güter, für die im Wirtschaftsverkehr ein Entgelt

⁶⁶⁰ So auch Götze, NZG 2004, 586 (588) m.w.N. ebenda in Fn. 56.

⁶⁶¹ BGH GRUR 1992, 877 ff. (878) („Warenzeichenerwerb“); dazu vertiefend Bechtold, GWB, § 36, Rn. 10, § 37, Rn. 4-7.

gezahlt wird.⁶⁶² Erwerb bedeutet einen Wechsel in der Inhaberschaft im Hinblick auf den betreffenden Vermögensgegenstand.⁶⁶³ Es genügt demnach, wenn ein wesentlicher Teil des Vermögens eines Unternehmens erworben wird.⁶⁶⁴ Dies kann auch eine Marke sein.⁶⁶⁵ Denn das Vermögen eines Unternehmens im Sinne des § 37 Abs. 1 Nr. 1 GWB umfasst im weitesten Sinne dessen geldwerte Güter und Rechte einschließlich der subjektiven Rechte und Chancen, sofern sie nur im Verkehr gehandelt werden, das heißt letztlich „das sachliche Substrat der Marktstellung des Unternehmens“.⁶⁶⁶

Bis zu der Entscheidung „Warenzeichenerwerb Frapan“⁶⁶⁷ hatte der BGH immer nur zu entscheiden, ob der Erwerb einer betrieblichen Teileinheit oder eines bestimmten Geschäftsbetriebes eines Unternehmens als „Vermögenserwerb zu einem wesentlichen Teil“ zu behandeln sein konnte.⁶⁶⁸ Bei dieser Entscheidung nahmen das Kammergericht und der BGH übereinstimmend an, dass der alleinige Erwerb des Warenzeichens „Frapan“ den Zusammenschlusstatbestand des Erwerbs eines wesentlichen Vermögensteils erfüllen kann.

(a) Stärkung der Stellung des Wettbewerbers auf dem Markt

Besonders problematisch ist in kartellrechtlicher Hinsicht, ob für die Beurteilung der Wesentlichkeit der Marke auf das Vermögen des Veräußerers abgestellt werden soll oder auf die Marktverhältnisse, denn bei „Wesentlichkeit“ handelt es sich um ein relatives Kriterium. Nach einer Ansicht soll der Vermögensteil einen wesentlichen Teil des Gesamtvermögens des veräußernden Unternehmens darstellen, der durch

⁶⁶² Veelken, in: Immenga/Mestmäcker, GWB, § 37, Rn. 14; Ruppelt, in: Langen/Bunte, GWB, Bd. 1, § 37, Rn. 7.

⁶⁶³ Veelken, in: Immenga/Mestmäcker, GWB, § 37, Rn. 15; Ruppelt, in: Langen/Bunte, GWB, Bd. 1, § 37, Rn. 11.

⁶⁶⁴ Bechtold, in: Semler/Volhard: Hdb. Unternehmensübernahmen, § 25, Rn. 24/25.

⁶⁶⁵ GRUR 1992, 877 ff. (877) („Warenzeichenerwerb“); BGH WUW/E BGH 1377 ff. (1379) („Zementanlage“); Veelken, in: Immenga/Mestmäcker, GWB, § 37, Rn. 18.

⁶⁶⁶ Emmerich, KartellR, § 24, S. 282.

⁶⁶⁷ BGH GRUR 1992, 877 ff. (877); Monopolkommission, Hauptgutachten X, S. 535 ff.; dazu auch Held, in: Schwerpunkte des Kartellrechts 1992/1993, S. 33 ff. (42/43).

⁶⁶⁸ Paschke, EwiR 1992, 1099 f. (1099) zu § 23 GWB (a.F.); Ebel, BB 1974, 749 ff. (749); BGH GRUR 1992, 877 ff. (878) („Warenzeichenerwerb“).

das dem veräußernden Unternehmen verbleibende Restvermögen zu bestimmen ist. In dieser Argumentation wird das Tatbestandsmerkmal des „wesentlichen Vermögensteils“ ausschließlich quantitativ ausgelegt, indem man es auf die gesamte Unternehmenstätigkeit bezieht. Wann ein Vermögensteil wesentlich ist, richtet sich also nach dieser Ansicht danach, in welchem Verhältnis die Marke als veräußerter Vermögensteil und das dem Veräußerer verbleibende Vermögen stehen.⁶⁶⁹ Diese Ansicht, die auf rein quantitative Elemente abstellt, geht davon aus, dass der Zusammenschlusstatbestand formalisiert ist und keine Rücksicht auf die Auswirkungen auf dem Markt genommen werden muss.⁶⁷⁰

Nach anderer Auffassung soll die Betonung auf dem Begriff „wesentlich“ liegen und deshalb auf die bestehenden Marktverhältnisse abgestellt werden.⁶⁷¹ Interpretiert man mit dieser Ansicht den Begriff des „wesentlichen Vermögensteils“ nicht nur quantitativ, sondern qualitativ, so ist eine Marke als Vermögensteil dann wesentlich, wenn sie abstrakt geeignet ist, die Stellung des Erwerbers auf dem relevanten Markt zu verstärken.⁶⁷²

Der BGH vertritt letzteren Standpunkt und stellt darauf ab, ob die Marke, die den erworbenen Vermögensteil darstellt, dem Erwerber die Gelegenheit bietet, in die Marktstellung des Veräußerers einzutreten.⁶⁷³ Die rein quantitative Betrachtung der Wesentlichkeit des Vermögensteils berücksichtigt nicht die Auswirkungen der Marken-Akquisition auf den Markt, worauf es aber nach dem Recht der Fusionskontrolle gerade ankommt. Denn der Sinn der Fusionskontrolle ist

⁶⁶⁹ Dieser Standpunkt ist in einer häufig vertretenen Ansicht im Schrifttum zu finden, Kroitzsch, WuW 1977, 235 ff. (235); Rittner BB 1975, 581 ff. (581); FK-Paschke, § 23, Rn. 42.

⁶⁷⁰ Die Ansicht, die auf quantitative Elemente abstellt, geht weiter davon aus, dass statt der Nr. 1 auch die Nr. 2 des § 37 Abs. 1 GWB für den Fall des Markenerwerbs einschlägig sein könnte. Das Verhältnis der beiden Normen zueinander ist noch ungeklärt, ist jedoch offenzulassen, da der Erwerb einer Marke als Erwerb von Vermögen angesehen werden kann.

⁶⁷¹ Zu dieser Frage grundlegend Rittner, DB 1975, 581 ff. (581) sowie zum Beschluss des Kammergerichts „Zementmahlanlage“ vom 25.10.1974, WUW-E OLG 1534 ff. (1534).

⁶⁷² BGH GRUR 1992, 877 ff. (878) („Warenzeichenerwerb“).

⁶⁷³ BGH WuW/E BGH 2783 ff. (2786); BGHZ 74, 172 ff. (178) („Kettenstichnähmaschinen“); BGH WuW/E BGH 1763 ff. (1771) („Bituminöses Mischgut“); BGH WUW/E BGH 1655 („Zementmahlanlage“); Veelken, in: Im-menga/Mestmäcker, § 37, Rn. 17; Fezer, GRUR 1993, 847 ff. (848).

es, den Restwettbewerb zu schützen, der nach dem Erwerb eines (wesentlichen) Vermögensteiles vorhanden ist.⁶⁷⁴

Ob die Marke ein wesentlicher Teil des Vermögens eines Unternehmens ist, entscheidet der BGH weiter danach, ob dieser Vermögensteil die tragende Grundlage der Stellung des Veräußerers auf dem relevanten Markt ist.⁶⁷⁵ Hervorzuheben ist die moderne Auffassung des BGH, wonach die Marke einen hohen Vermögenswert darstellt und die Marke gerade dadurch die tragende Grundlage der Marktstellung des Rechtsinhabers sein kann.⁶⁷⁶ Wann die Marke eine tragende Grundlage für eine starke Marktstellung ist, lässt sich ermitteln, indem gefragt wird, wie das Unternehmen ohne eine solch starke Marke positioniert wäre. Wäre das Unternehmen ohne die Marke beispielsweise unbekannt und würde deshalb nur einen Bruchteil seiner Umsätze tätigen, kann dies zumindest ein Indiz dafür sein, dass die betreffende Marke tragende Grundlage für die Marktstellung des Unternehmens ist.

Neben der Bekanntheit der Marke sind noch weitere Aspekte der Marke zu berücksichtigen, die dafür sprechen könnten, dass eine Marke die wesentliche Grundlage für die Marktstellung des Veräußerers ist. Dies sind die subjektiven Qualitätseinschätzungen von der Marke durch die Abnehmer, die Markentreue der Verbraucher zu der bestimmten Marke oder deren Vorstellung über ein bestimmtes Preissegment, das mit dieser Marke abgedeckt wird.⁶⁷⁷ Die zunehmende Bedeutung der Marke zeigt auf, dass Unternehmen ihre Marktstellung verstärkt auf eine erfolgreiche Marke zurückführen können. Umgekehrt bedeutet dies, dass eine Marken-Akquisition einer unbedeutenden Marke des Veräußerers den Anforderungen der Aufgreifkriterien nicht genügen würde und die Annahme eines Zusammenschlusses ausscheiden würde. Ist die Marke aber die tragende Grundlage der Marktstellung des Veräußerers, so ist es nicht zwingend, dass der Erwerb einer solchen als Zusammenschluss gewertet wird. Vielmehr ist eine Marke, die sogar

⁶⁷⁴ Mestmäcker, in: Immenga/Mestmäcker, *GWB*, vor § 35, Rn. 33.

⁶⁷⁵ BGH GRUR 1992, 877 ff. (879) („Warenzeichenerwerb“).

⁶⁷⁶ BGH GRUR 1992, 877 ff. (878) („Warenzeichenerwerb“); dazu Fezer, Anm. zum BGH-Urteil vom 07.07.1992 (BGH GRUR 1992, 877 ff.), in: GRUR 1993, 847 ff. (848); Piltz, *Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung*, S. 56.

⁶⁷⁷ Kur/Henning-Bodewig, *Marke und Verbraucher – Funktionen der Marke in der Marktwirtschaft*, Bd. 1, S. 72.; Sattler, *ZfB* 65 (1995), 663 ff. (671-673).

tragende Grundlage des Veräußerers ist, ein Indiz dafür, dass ein Zusammenschluss durch den Erwerb eines wesentlichen Vermögensteils vorliegt.⁶⁷⁸ Die bedeutende Marktstellung des Markeninhabers muss zudem auf den Erwerber transferierbar sein, um von einer Übertragung der Marke als wesentlichem Vermögensteil sprechen zu können.⁶⁷⁹

Dabei stellt sich die Frage, ob durch den Erwerb einer Marke das vom Veräußerer aufgebaute Image der Marke auf den Erwerber übergeht, so dass dieser vom bisher aufgebauten Image profitieren kann.⁶⁸⁰ Wie bei der Frage, ob die Marke tragende Grundlage der Marktstellung eines Markeninhabers ist, handelt es sich auch bei der Frage nach der Geeignetheit der Übertragung der Marktstellung um Erwägungen, die nur sehr vage ex ante beantwortet werden können.⁶⁸¹

(b) Markentransferpotential

Diese Problematik wird in der Literatur unter dem Gesichtspunkt des „Markentransferpotentials“ einer Marke behandelt.⁶⁸² Ganz allgemein versteht man unter Markentransfer die Nutzung einer vorhandenen Marke für eine neue Leistung.⁶⁸³ Bei einem Markentransfer bleibt trotz hinzugefügter Leistungen für das Unternehmen die Anzahl der Marken konstant. Als Typen des Markentransfers lassen sich „line-“ und „brand extensions“ voneinander abgrenzen.

Bei „line extensions“ wird die Marke in der gleichen Leistungskategorie transferiert, während bei einer „brand extension“ eine Übertragung der Marke auf andere Leistungskategorien stattfindet. Das Markentransferpotential der Marke kennzeichnet die Möglichkeit, einen für ein bestimmtes Produkt etablierten Markennamen auf Produkte eines anderen Unternehmens zu übertragen.⁶⁸⁴ Jedenfalls ist das

⁶⁷⁸ Wobei noch weitere Indizien hinzutreten müssen, um den Tatbestand zu bejahen.

⁶⁷⁹ Zur „Übertragung des guten Rufs“ vgl. Rohnke, GRUR 1991, 284 ff. (290).

⁶⁸⁰ Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24.

⁶⁸¹ Deutsch, GRUR 1995, 319 ff. (319/320).

⁶⁸² Sattler, ZfB 65 (1995), 663 ff. (668).

⁶⁸³ Hierzu eingehend: Baumgarth, Markenpolitik, S. 133.

⁶⁸⁴ Sattler, ZfB 65 (1995), 663 ff. (668); der Markentransfer wird auch „Brand Extension“ genannt.

Markentransferpotential ein Indiz dafür, ob die Marke ein wesentlicher Vermögensteil ist. Neben dem Image der Marke müssen auch die Erfahrungen und Beziehungen des Markenerwerbers auf dem betreffenden Markt analysiert werden. So war im Fall „Warenzeichenerwerb“ hinsichtlich „Melitta“ als dem Marktführer auf dem relevanten Markt eindeutig, dass „Melitta“ durch den Erwerb der Marke „Frapan“ in der Lage gewesen wäre, in die von „Kraft“ gehaltene Marktposition einzutreten.⁶⁸⁵ Dies galt besonders, da „Melitta“ die Vertriebserfahrungen im Markenfolienbereich als auch die notwendigen Beziehungen auf den Absatz- und Beschaffungsmärkten bereits durch ihre Marke „Melitta Toppits“ inne hatte.⁶⁸⁶ Zur Prüfung, ob der Markenerwerber in der Lage ist, in die relevante Marktposition des Veräußerers einzutreten, sind also neben der Imageübertragung die Erfahrungen und Beziehungen des Erwerbers auf dem Markt als Kriterien des Markentransferpotentials heranzuziehen.

Neben dem Transferpotential der Marke ist auch der Bekanntheitsgrad der Marke für die Beurteilung der Marke als „wesentlichem Vermögensteil“ wichtig.⁶⁸⁷ Beide Aspekte weisen insoweit einen Zusammenhang auf, als eine bekannte Marke tendenziell ein höheres Transferpotential besitzen wird als eine unbekannte. Der Grund dafür liegt darin, dass eine bekannte Marke die unternehmerische Leistung und den Ruf der Ware im Verkehr effizient symbolisiert und daraus wiederum abgeleitet werden kann, dass die Marke ein wesentlicher Vermögensteil ist.⁶⁸⁸ Der Bekanntheitsgrad einer Marke ist unabhängig vom Marktanteil der Marke, das heißt von dem mit einer Marke gekennzeichneten Produkt, das hauptsächlich aufgrund seiner Marke einen hohen Marktanteil hat.⁶⁸⁹ Wie am Beispiel „Frapan“ ersichtlich, hatte die mit dem Warenzeichen verbundene Marktstellung ihre

⁶⁸⁵ Monopolkommission, Hauptgutachten VIII, (1988/1989), S. 237, Tz. 517.

⁶⁸⁶ Monopolkommission, Hauptgutachten VIII, (1988/1989), S. 237, Tz. 517.

⁶⁸⁷ Der Bekanntheitsgrad der Marke trägt unter anderem dazu bei, ob die Marke „tragende Grundlage der Marktstellung des Markeninhabers“ ist; oben C. IV.1. bb) und ob sie „Markentransferpotential“ besitzt, oben C. IV. 1. cc); Kur/Henning-Bodewig, Marke und Verbraucher – Funktionen der Marke in der Marktwirtschaft, Bd. 2, S. 47, 51; Fezer, MarkenG, § 14, Rn. 415.

⁶⁸⁸ Sack, GRUR 1995, 81 ff. (81); Lehmann, GRUR Int. 1986, 6 ff. (8); Fezer, Anm. zum BGH-Urteil vom 07.07.1992 (BGH GRUR 1992, 877 ff), in: GRUR 1993, 847 ff. (848); Ensthaler, Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht, S. 280.

⁶⁸⁹ BGH GRUR 1992, 877 ff. (879) („Warenzeichenerwerb“).

Grundlage in dem hohen Bekanntheitsgrad der Marke bei den Verbrauchern, während der von „Frapan“ im Jahr 1987 bei Folien und Beuteln erzielte Marktanteil lediglich bei 2 % lag.⁶⁹⁰ Eine bekannte Marke, die im Verkehr die unternehmerische Leistung und den Ruf der Ware symbolisiert, kann bereits als solche eine große Werbewirksamkeit entfalten.⁶⁹¹

(c) Bekanntheit der Marke

Wann eine Marke „bekannt“ ist, kann auf unterschiedliche Weise ermittelt und belegt werden.⁶⁹² Hierfür haben sich im Markenrecht die Verkehrsgeltung, die Verkehrsdurchsetzung, die Notorietät und die Berühmtheit der Marke als Kriterien herausgebildet.⁶⁹³

Der Bekanntheitsgrad einer Marke ist keinen festen Prozentzahlen unterworfen und stellt sich als eine sehr vielschichtige Betrachtung dar.⁶⁹⁴ Dennoch lässt sich auch hier statuieren, dass der Bekanntheitsgrad einer Marke neben den genannten anderen Kriterien⁶⁹⁵ als Indiz dazu beiträgt, zu ermitteln, ob eine Marke ein wesentlicher Vermögensteil im Sinne des § 37 Abs. 1 Nr. 1 GWB ist. Jedenfalls wird eine Marke, die noch nicht einmal Verkehrsgeltung aufweist, nie einen wesentlichen Vermögensteil darstellen, umgekehrt muss es sich nicht stets um eine berühmte Marke handeln, um die erforderlichen Aufgreifkriterien zu erfüllen. Ist das Akquisitions-Objekt allerdings eine berühmte Marke, so ist dadurch bereits nahe gelegt, dass eine Fusionskontrolle durchgeführt werden muss und diese gegebenenfalls einen wesentlichen Vermögenswert repräsentiert.⁶⁹⁶

⁶⁹⁰ BGH GRUR 1992, 877 ff. (879) („Warenzeichenerwerb“).

⁶⁹¹ BGH GRUR 1992, 877 ff. (879) („Warenzeichenerwerb“).

⁶⁹² Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 14, Rn. 466.

⁶⁹³ Berlit, Markenrecht, S. 15, Rn. 15; der Begriff der „Verkehrsgeltung“ wurde ursprünglich § 25 Abs. 1 WZG entnommen; Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 14, Rn. 469, 473; BGH GRUR 1992, 72 ff. (73) („Quattro“); Marx, Hdb. MarkenR, S. 17/18, Rn. 51; Berlit, Markenrecht, S. 16, Rn. 16; BGH GRUR 1990, 681 f. (681) („Schwarzer Krauser“).

⁶⁹⁴ Zur „Bedeutung des Bekanntheitsgrads“ Rohnke, GRUR 1991, 284 ff. (287); dazu auch Ernst-Moll, GRUR 1993, 8 ff. (8, 14).

⁶⁹⁵ Die Kriterien waren „Marke als wesentliche Grundlage der Marktstellung des Veräußerers“ und das „Markentransferpotential“.

⁶⁹⁶ Keller/Gadjeva, „Sprudelnde Geldquelle“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B7.

(d) Kartellrechtlich relevanter Markt

Die Ermittlung einer möglichen Marktbeherrschung nach einer Marken-Akquisition setzt primär Klarheit über den kartellrechtlich relevanten Markt voraus.⁶⁹⁷ Vorstellbar ist dabei ein „Markt für Marken“, denn die Markeninhaber haben seit langem erkannt, dass sie den Vermögenswert Marke als Träger der unternehmerischen Leistung entweder für eigene Ware nutzen können oder aber an Dritte überleiten können, sei es durch Lizenzvergabe an der Marke oder durch Verkauf der Marke.⁶⁹⁸ Dementsprechend gibt es einen Markt für Marken, indem Mode-Unternehmen ihre Marken für Kosmetikartikel (z.B. Chanel, Yves Saint Laurent) oder Zigarettenhersteller ihre Marken für Bekleidung (z.B. Camel) nutzen.⁶⁹⁹ Der Begriff des „Marken-Marktes“ kann jedoch auf unterschiedliche Weise verstanden werden. Neben dem aufgezeigten Markt, der für Marken-Inhaber hinsichtlich der erweiterten Nutzung ihrer Marke besteht, ist auch ein kartellrechtliches Verständnis denkbar. Der „Marken-Markt“ im kartellrechtlichen Sinne ist dahingehend zu verstehen, dass bestimmte Märkte von der Existenz und Dominanz von Marken gekennzeichnet sind. In diesem Zusammenhang kann man von einem Marken-Markt sprechen, wenn der Verbraucher von einer Austauschbarkeit einer mit einer anderen Marken ausgehen würde.

Im Ergebnis bieten sich auch Kriterien aus der Frapan-Rechtsprechung zur Übertragung auf das WpÜG an. In die kartellrechtliche Bewertung der Marke fließen die Marktverhältnisse, die Stellung des Veräußerers auf dem relevanten Markt, die Transferierbarkeit der Marktstellung des Markeninhabers und die Bekanntheit der Marke ein. Dabei ist das Abstellen auf die Marktverhältnisse eine typisch kartellrechtliche Sichtweise, die für die Übernahme irrelevant ist.

Die übrigen Aspekte haben auch Relevanz für die Übernahme, namentlich die Eigenschaft der Marke als tragende Grundlage der Stellung

⁶⁹⁷ Zunächst muss daher grundsätzlich der relevante Markt in sachlicher und räumlicher Hinsicht abgegrenzt werden. dazu nur Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24.

⁶⁹⁸ Michalsky, Marke in der Wettbewerbsordnung, S. 24.

⁶⁹⁹ Deutsch, in: FS Gaedertz, S. 104.

des Verkäufers, die Transferierbarkeit der Marktstellung und die Bekanntheit der Marke. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass es in kartellrechtlichen Konstellationen um den isolierten Erwerb einer Marke geht, während es bei der Situation im WpÜG um eine Unternehmensübernahme geht. Die Marke bleibt also dem bisherigen Geschäftsbetrieb zugeordnet, nur die Eigentümerstruktur des Geschäftsbetriebes ändert sich. Die „Transferierbarkeit“ einer Marke kann mittelbare Auswirkungen auf ihren Wert haben. Trotz der vielen aufgezeigten Parallelen bestehen jedoch Unterschiede zwischen der Markenbewertung im Kartellrecht und in der Übernahmeabwehr insoweit, als die Verhinderung einer Übernahme durch markenbezogene Maßnahmen niedrigere Schwellen hat als die Annahme einer marktbeherrschenden Stellung aufgrund von Marken. Insgesamt genügt für die Bejahung der Verhinderung einer Übernahme somit ein geringerer Markenwert als im Kartellrecht zur Bejahung einer marktbeherrschenden Stellung.

(3) Übertragbarkeit anderer Bewertungssituationen auf die Bewertung der Marke in der Übernahmeabwehr

Die Problematik der Bewertung von Schutzrechten ist generell nicht neu: die Unternehmensbewertung, die Lizenzierung von Marken, das Franchising von Marken, die Bilanzierung, die Patentbewertung, das Kartellrecht, das Insolvenzrecht, das Umwandlungsrecht und das Steuerrecht sowie das Arbeitnehmererfinderrecht stehen vor eben dieser Problematik.⁷⁰⁰ Der Markenwert hat auch in diesen Bewertungssituationen häufig eine große Bedeutung.⁷⁰¹ Insoweit sind Anleihen bei anderen Bewertungssituationen für die Problematik der Markenbewertung im Kontext des § 33 WpÜG grundsätzlich denkbar.

(a) Bezifferung des Markenwertes durch Methoden der Lizenzierung und des Franchising

⁷⁰⁰ Charbonnier, in: van Raden, Zukunftsaspekte des gewerblichen Rechtsschutzes, S. 175 ff. (178); Fleischer, NZG 2002, 545 ff. (549).

⁷⁰¹ Wegemann, Börsenzeitung vom 21.09.2000, S. 24; Weimar, BB 1991, 2309 ff. (2312).

Einen bedeutenden Bewertungsanlass der Marke bilden die Lizenzvergabe und das Franchising.

Bei der Lizenzierung muss die Lizenzgebühr für eine Marke festgelegt werden, wobei bei Marken in der Regel eine umsatzabhängige Gebühr angesetzt wird und die prozentuale Höhe von dem Markenwert abhängt.⁷⁰² Empirisch reichen die Lizenzgebühren für Marken von 2 % im Lebensmittelbereich, über 6-8 % im Kosmetik-, Elektro-, Schuh- und Sportartikel- sowie Möbelbereich und bis zu 12 % im Mode-, Brillen-, Schreibwaren-, Haushaltswaren- und Promotionsartikelbereich.⁷⁰³ Ebenso wie im Lizenzbereich ist im Franchising die Franchisegebühr festzulegen, wobei der Franchisenehmer in der Regel einen Prozentsatz vom Umsatz an den Franchisegeber abzuführen hat, so dass auch bei Franchise-Systemen die Höhe des Prozentsatzes von dem Markenwert der Franchise-Marke abhängig ist.⁷⁰⁴ Die Lizenzvergabe bzw. das Franchising unterscheiden sich jedoch durch das Kriterium der langfristigen Umsatzabhängigkeit zur Ermittlung des Lizenzsatzes stark von der Sichtweise des WpÜG, die gerade auf eine zum Zeitpunkt der Übernahme punktuelle Sichtweise bedacht ist. Die für die Lizenzierung bzw. das Franchising angewendeten Bewertungsmethoden können im Kontext des WpÜG somit nicht weiterhelfen.

(b) Bezifferung des Markenwertes durch Methoden der Bilanzierung

Ein weiterer Anlass der Markenbewertung ist die Bilanzierung, wobei nach deutschen Bilanzierungsgrundsätzen die Bilanzierung selbst entwickelter Marken des Unternehmens unzulässig ist, während die Bilanzierung hinzu erworbener Marken zwingend vorgeschrieben ist.⁷⁰⁵

Besonderheiten von Marken im Rahmen der Bilanzierung bestehen somit zum einen darin, dass sie – je nachdem, ob sie selbst aufgebaut oder erworben wurden – nicht in jedem Fall bilanzierungsfähig sind. Eine Bilanzierung bzw. Möglichkeit der Aktivierung fehlt immer dort,

⁷⁰² Baumgarth, Markenpolitik, S. 231.

⁷⁰³ Baumgarth, Markenpolitik, S. 231; Binder, 2000, S. 374.

⁷⁰⁴ Baumgarth, Markenpolitik, S. 231.

⁷⁰⁵ Baumgarth, Markenpolitik, S. 231.

wo es sich um selbst geschaffene Rechte der Zielgesellschaft handelt (§ 248 Abs. 2 HGB, § 5 Abs. 2 EStG).⁷⁰⁶

Der somit fehlende Buchwert dieser Rechte erschwert im Kontext der Instrumentalisierung der Marken in der Übernahmeabwehr die Beurteilung, ob es sich dabei um eine Maßnahme handelt, die das Übernahmeangebot zu verhindern geeignet ist oder ob es sich um eine Handlung der laufenden Geschäftsführung handelt.⁷⁰⁷ Aktivierungspflichtig sind Marken dann, wenn sie gegen ein Entgelt erworben wurden, § 248 Abs. 2 HGB.⁷⁰⁸ Die Frage der Markenbewertung stellt sich in Deutschland für die Bilanzierung häufig nicht, denn in den Bilanzen deutscher Unternehmen sind in der Regel keine Marken zu finden.⁷⁰⁹

Es gibt verschiedene Voraussetzungen, an die die Aktivierungsfähigkeit eines immateriellen Vermögensgegenstandes gekoppelt ist.⁷¹⁰ Zu diesen immateriellen Gegenständen zählt gemäß § 266 Abs. 2 HGB auch die Marke eines Unternehmens. Voraussetzung ist zunächst, dass sie selbständig veräußerbar ist und sie zum wirtschaftlichen Vermögen des Kaufmanns gehören und selbständig verwertbar sind. Hierfür genügt bereits die abstrakte Möglichkeit, den immateriellen Wert übertragen zu können, um das Merkmal der selbständigen Verkehrsfähigkeit bzw. Bewertbarkeit zu erfüllen.

Dadurch soll verhindert werden, dass ein Wert in der Bilanz angesetzt wird, der besonders unsicher und schwer überprüfbar ist. Die Problematik der Bewertung der Marken stellt sich in der Bilanzierung, wenn z.B. im Rahmen eines Unternehmenskaufs ein Gesamtkaufpreis für das Unternehmen bezahlt wird, der Grundsatz der Einzelbewertung aber gebietet, die Gesamtanschaffungskosten in einem angemessenen Verhältnis auf die einzelnen Gegenstände aufzuteilen. Erneut bieten sich unterschiedliche Methoden an, Marken für die Bilanz zu bewerten.⁷¹¹ Bei der Bilanzierungs-Bewertung einer Marke gelten die gleichen

⁷⁰⁶ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74); von Braunschweig, CR 1994, 193.

⁷⁰⁷ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74).

⁷⁰⁸ Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (787).

⁷⁰⁹ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (357); auch Mohr, Die Besteuerung der Erfinder und Erfindungen, München, 1985, S. 7 ff. 23-53.

⁷¹⁰ Hierzu vertieft: Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (787).

⁷¹¹ Häfele/Wurzer, DZWIr 2001, 282 ff. (282).

Grundsätze, die auch bei der Bewertung des Sachanlagevermögens zu berücksichtigen sind. Insofern stellen für die Bilanzierungs-Bewertung der Kaufpreis der Marke und die Nebenkosten der Anschaffung den Wert der Marke dar.⁷¹²

Marken sind in der Bilanz nur dann zu aktivieren, wenn Aufwendungen für deren Anschaffung getätigt wurden. Ist dies nicht der Fall, so ist eine Bilanzierung verboten, da die betriebswirtschaftlichen Bewertungsmethoden immer nur Näherungswerten entsprechen können und niemals präzise genug für eine Bilanz sind.⁷¹³ Würde sich in Zukunft eine präzise und zuverlässige Bewertungsmethode finden lassen, so wären Marken vermutlich auch aktivierungsfähig und damit bilanzierungsfähig.

Für die Markenbewertung im Kontext des WpÜG kann die Bilanzierungsfähigkeit von Marken jedoch letztlich keine Rolle spielen und ebenfalls die für die Bilanzierung angewandten Bewertungsgrundsätze von Marken sind für eine Bewertung im Rahmen des WpÜG nicht brauchbar. Rückschlüsse auf den Wert der Marke für die Übernahme sind daraus nicht zu ziehen, da für die Bewertung nach WpÜG der Preis, der für eine hinzu erworbene Marke einst bezahlt worden ist, irrelevant ist. Entscheidend ist der Marktwert zum Zeitpunkt nach Veröffentlichung des Übernahmeangebots, denn auf diesen stellt § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG ab. Der bilanzierte Wert für eine Marke kann daher allenfalls ein Indikator sein, was für einen Wert eine Marke zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Vergangenheit einmal hatte.

(c) Unternehmenskauf

Auch bei Unternehmenskäufen sind im Zusammenhang mit der ganzheitlichen Unternehmensbewertung regelmäßig Marken zu bewerten, woraus sich möglicherweise Rückschlüsse auf deren Bewertung im Rahmen des WpÜG ziehen lassen. Erst die Diskrepanz zwischen Wert und Preis macht eine feindliche Übernahme interessant. Wird eine Marke allerdings zu hoch bewertet, stellt sich das Problem der

⁷¹² Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (788).

⁷¹³ Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (791).

Zustimmungserfordernisse bei der Instrumentalisierung der Marken, da es sich dann gegebenenfalls um einen „wesentlichen Teil des Vermögens“ der Zielgesellschaft handelt.⁷¹⁴

Der Markenwert spielt regelmäßig bei der Unternehmensbewertung eine wichtige Rolle. Ein Beispiel hierfür ist die Übernahme von Kraft Foods im Jahre 1988 durch Philip Morris für 22,4 Mrd. \$, wobei der Markenwert schätzungsweise 11,6 Mrd. \$ ausmachte.

Mit der Welle der Unternehmensübernahmen in den 80er Jahren stellte sich für Investmentbanker sowie für Käufer und Verkäufer bekannter Unternehmen verstärkt die Frage, wie die immateriellen Vermögensgegenstände – die so genannten „intangible assets“ - zu bewerten sind.⁷¹⁵ Die Bewertung von Marken ist somit auch bei Unternehmenskäufen problematisch, und die Methoden sind noch nicht abschließend geklärt.⁷¹⁶ So stellen Mergers & Acquisitions statistisch betrachtet einen häufigen Ausgangspunkt von Markenbewertungen dar.⁷¹⁷ Der Grund liegt in der Kaufpreisbestimmung und damit zusammenhängend darin, dass eine Verteilung des Kaufpreises auf die einzelnen erworbenen Wirtschaftsgüter erfolgen muss, um deren steuerliche Abschreibung zu bewerkstelligen.⁷¹⁸ Im Rahmen des Unternehmenskaufs fließen bestimmte Aspekte der Marke in deren Bewertung ein. Wertbildend bei einer Marke ist beispielsweise deren Alter, wobei sich dieses bei Marken positiv, das heißt wertsteigernd, auswirkt.⁷¹⁹ Letzteres gilt jedoch nur, wenn die Marke tatsächlich benutzt wird, da die Marke sonst keinen Schutz entfaltet. Ebenfalls wertbestimmend für eine Marke ist deren bisherige Geschichte. Ein wesentlicher wertbildender Faktor ist auch die erfolgreiche Verteidigung und gegebenenfalls Durchsetzung der Marke.

Eine gerichtlich oder amtlich bestätigte Marke ist von daher insgesamt tendenziell mehr wert als eine nicht-bestätigte. Ein Faktor, der ebenfalls auf den Wert einer Marke Einfluss hat, ist, ob die 5-jährige Benutzungs-

⁷¹⁴ Wegemann, Börsenzeitung vom 21.09.2000, S. 24.

⁷¹⁵ Müllner, in: MTP-Alumni/Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 105.

⁷¹⁶ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (357).

⁷¹⁷ Baumgarth, Markenpolitik, S. 143.

⁷¹⁸ Donle, DStR 1997, 74 ff. (75).

⁷¹⁹ Donle, DStR 1997, 74 ff. (75).

schonfrist bereits abgelaufen ist. Weitere, wertmindernde Faktoren sind vorliegende Lösungsreife sowie Marken, die trotz Verletzung nicht durchgesetzt werden. Wertsteigernd zu beurteilen ist demgegenüber eine umfangreiche Nutzung einer Marke oder das Bestehen von Markengruppen oder –familien. Als wertsteigernd bei nicht benutzten Marken kann deren Bedeutung als Vorratsmarke Berücksichtigung finden. Wertsteigernd ist auch der Bestand anderer Marken in der Hand von Wettbewerbern. Auch die auf die Marke entfallenden Umsätze sind in die Bewertung der Marke der Zielgesellschaft einzubeziehen.⁷²⁰

Die Nähe der Unternehmensbewertung zur Bewertung der Marke im Kontext der Übernahmeabwehr liegt darin, dass die Schutzrechte des Unternehmens bei einer Unternehmensbewertung im Ganzen einen Posten innerhalb der Bewertung darstellen und als „IP“ gesondert aufgeführt werden. Allerdings liegt der Schwerpunkt der Unternehmensbewertung – anders als bei der Bewertung einzelner Schutzrechte – nicht auf der Marke. Einen weiteren Unterschied stellt die Möglichkeit der Bewertung dar: im Fall der feindlichen Unternehmensübernahme kann die Bewertung nicht so differenziert und genau ausfallen, wie im Fall der Unternehmensbewertung für einen freundlichen Unternehmenskauf.

Dennoch weist die Rolle der Marke im freundlichen Unternehmenskauf starke Parallelen zur Rolle der Marke in der Übernahmeabwehr auf. Von daher sind auch die Kriterien der Marke, die in der freundlichen Übernahme einbezogen werden, für die feindliche Übernahme von Bedeutung.

Ein doch gravierender Unterschied besteht allerdings darin, dass sich Käufer und Verkäufer beim freundlichen Unternehmenskauf häufig auf einen Gesamtpreis für das Unternehmen einigen, der nicht im einzelnen den Wert der Marke beziffern muss. Letztlich wird auch zwischen beiden Parteien eine Einigung erzielt, die den Wert der Marke umfasst. In der Übernahmeabwehr sind die Interessen von Bieter und Zielgesellschaft jedoch gerade invers, was Einfluss auf die Gewichtung der in die Markenbewertung einzubeziehenden Aspekte hat.

⁷²⁰ Donle, DStR 1997, 74 ff. (75).

(d) Due Diligence

Marken spielen auch in der „Due Diligence“ im Vorfeld eines Unternehmenskaufs eine zunehmend große Rolle.⁷²¹ Beim Unternehmenskauf empfiehlt es sich, die Marken im Gegensatz zur feindlichen Übernahme vorher im Rahmen einer Due Diligence zu sichten, so dass die Möglichkeit einer Chancen-Risiko-Abwägung besteht.⁷²²

Diese Möglichkeit ist bei feindlichen Übernahmen nicht gegeben, da die Zielgesellschaft diese nicht zulassen wird, was einen zusätzlichen Risiko- aber auch Chancenfaktor hinsichtlich des Einsatzes von Marken in der Übernahmesituation darstellt.⁷²³ Gerade in der Due Diligence zeigen sich Marken häufig als große Unsicherheitsquelle.⁷²⁴ Somit hat die Bewertung der Marken bedeutenden Einfluss auf den Unternehmenswert insgesamt.⁷²⁵ Für den potentiellen Käufer ist es häufig für eine Akquisition ausschlaggebend, eine Bestandsaufnahme der Marken durchzuführen, wobei er die Möglichkeit erhält, sich über die im Unternehmen existierenden Arten der Marken, Fremdrechte und Lizenzen, deren jeweiligen Status, die Bewertung, die Schutzrechtsgeschichte und die Verwaltung der Marken zu informieren.⁷²⁶ Im Hinblick auf das WpÜG und die Übertragbarkeit der Situation der Due Diligence auf die feindliche Übernahme ergibt sich im Ergebnis, dass die Situation der Due Diligence nicht mit der des WpÜG vergleichbar ist und Parallelen somit nicht bestehen.

(e) Arbeitnehmererfinderrecht

Eine Disziplin des gewerblichen Rechtsschutzes, die sich schon lange mit der Problematik der Bewertung von patent- oder gebrauchts-

⁷²¹ Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf, S. 24, Rn. 15; Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, S. 3 ff. sowie Berens/Schmitting/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, S. 77 ff.; Völker, BB 1999, 2413 ff. (2413).

⁷²² Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, S. 3 ff.

⁷²³ Picot, Hdb. M&A, S. 169.

⁷²⁴ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74).

⁷²⁵ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74).

⁷²⁶ Donle, DStR 1997, 74 ff. (74/75).

musterfähigen Erfindungen beschäftigt, ist das Arbeitnehmererfinderrecht. Zu berücksichtigen ist im Bereich des Arbeitnehmererfinderrechts nicht nur die Vergütungspflicht des Arbeitgebers im laufenden Betrieb, sondern auch die Berücksichtigung der Arbeitnehmererfindungen bei Erwerb eines Unternehmens.⁷²⁷ Die Bewertung der Erfindung muss, sofern sie Gegenstand eines Kaufvertrages wird, vor der Patenterteilung beispielsweise das Patentversagungsrisiko oder sonstige wirtschaftliche Faktoren, die den wirtschaftlichen Wert der Erfindung mindern, erfassen.⁷²⁸ Bei einem Kauf der Erfindung sind dies aus der Perspektive des Käufers (Bieters) auch die Vergütungsverpflichtungen, die vom Erwerber eines Betriebs bei gleichzeitigem Kauf der dort verwendbaren Schutzrechtspositionen an die Arbeitnehmererfinder zu zahlen sind.⁷²⁹ Wirtschaftliche Belastungen, die den Betriebserwerber bei der Übernahme treffen, müssen vom marktgerechten Wert als Belastungsfaktor in Abzug gebracht werden.⁷³⁰

Für die Bewertung dieses Belastungsfaktors bieten die Vergütungsrichtlinien Anhaltspunkte. Die Vergütungsrichtlinien sind in ihrer Rechtsnatur keine Rechtsnormen im formellen oder materiellen Sinne, sondern geben lediglich unverbindliche Anhaltspunkte zur Vergütungsberechnung.⁷³¹ Sie füllen den im Arbeitnehmererfindungsgesetz wiederholt verwendeten unbestimmten Rechtsbegriff der „angemessenen Vergütung“ aus.⁷³² Nach den Vergütungsrichtlinien Nr. 3 ff. ist zunächst der Erfindungswert der gesamten Erfindung zu ermitteln. Dieser entspricht dem Lizenzsatz, den ein freier Erfinder für eine gleichwertige Schutzrechtsüberlassung verlangen würde.⁷³³ Nach den Vergütungsrichtlinien Nr. 31 ff. ist dann der Punktwert zu ermitteln, der dem arbeitnehmerseitigen Beitrag entspricht. Als Anteilsfaktor fungiert er als Kürzungsfaktor gegenüber dem Lizenzsatz.⁷³⁴ In dem Umfang des Anteilsfaktors wird der Kaufpreis im Fall des Unternehmenskaufs unter Einschluss einer

⁷²⁷ Hellebrand, Mitt. 2001, 195 ff. (195).

⁷²⁸ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (2).

⁷²⁹ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (2).

⁷³⁰ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (2).

⁷³¹ Bartenbach/Volz, Arbeitnehmererfindungsrecht, S. 92, Rn. 246.

⁷³² Bartenbach/Volz, Arbeitnehmererfindungsrecht, S. 92, Rn. 246.

⁷³³ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (3).

⁷³⁴ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (3).

Arbeitnehmererfindung gemindert.⁷³⁵ Um auf den angemessenen Marktwert der Schutzrechtsposition rückschließen zu können, können nur die Umsätze der vorangegangenen und künftigen Jahre zugrunde gelegt werden.⁷³⁶ Letztlich ist für die Bewertung von Marken die arbeitnehmererfinderrechtliche Bewertungserfahrung insoweit hilfreich, als sie bestätigt, dass aufgrund der Marke getätigte Umsätze einen relevanten Faktor darstellen, der für die Bewertung im WpÜG einzubeziehen ist.

(f) Patentbewertung

Zur Markenbewertung können möglicherweise Anleihen bei den Systemen zur Patentbewertung gemacht werden. Vorherrschend sind bei der Patentbewertung die Wertermittlung nach den Gesteuerungskosten, die Vergleichspreismethode, die Wertermittlung nach dem betrieblichen Nutzen, nach der Ertragswertermittlungsmethode und der Lizenzanalogie sowie der Schätzung.

Bei der Patentbewertung scheinen innerhalb der Methoden – trotz auch dort vorherrschender Uneinheitlichkeiten – darüber hinaus drei Bewertungstrends zu berücksichtigen zu sein: die Bewertung anhand struktureller Größen, anhand einzelner Determinanten oder anhand von Indikatoren.⁷³⁷ Dabei zählen zu der Patentbewertung aufgrund von strukturellen Größen die zugrunde liegende Technologie, die Markt- und die Wettbewerbssituation.⁷³⁸ Unter der Patentbewertung aufgrund von Determinanten sind Variablen zu verstehen, die man in die Wertberechnung einbezieht, etwa die Gesteuerungskosten, die Verteidigungskosten etc. Die Patentbewertung aufgrund von Indikatoren ist die Bewertung des Patents anhand von Messgrößen wie Patentalter, Marktwert des Unternehmens als Wertindikator, Rückwärtszitationen als Wertindikator oder Ansprüche sowie Eigentümerschaft als mögliche Wertindikatoren.⁷³⁹

⁷³⁵ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (3).

⁷³⁶ Gaul, GRUR 1994, 1 ff. (4).

⁷³⁷ Reitzig, Bewertung von Patentrechten, S. 132.

⁷³⁸ Reitzig, Bewertung von Patentrechten, S. 30.

⁷³⁹ Reitzig, Bewertung von Patentrechten, S. 88 ff.

Der Bewertung von Patenten liegt zwar eine vergleichbare Problematik zugrunde wie der Bewertung von Marken. Von daher scheinen die Methoden der Gestehungskosten, des Vergleichspreises, des betrieblichen Nutzens, des Ertragswertes, der Lizenzanalogie und der Schätzung grundsätzlich durchaus in der Markenbewertung berücksichtigungsfähig zu sein. Durch die beschränkte Patentlaufzeit und den starken technischen Bezug der Bewertungsmethoden eignen sich die für Patente entwickelten Methoden jedoch nicht unmittelbar zur Übertragung auf die Markenbewertung. Dies zeigt sich unter anderem auch schon darin, dass Patente häufig zusätzlich durch Marken gestützt werden, die dem bestimmten Produkt über die Patentlaufzeit hinaus eine Bekanntheit am Markt verschaffen. Insoweit ergänzen sich Patente und Marken, sind jedoch nicht gleichgerichtet und unterscheiden sich von daher auch in der Bewertung. Hinzu kommt, dass auch die jeweilige Methode der Patentbewertung immer zieladäquat erfolgt und nicht objektiv, so dass sich die jeweils anzuwendende Bewertungsmethode nach dem Bewertungsziel richtet. Genau wie bei der Markenbewertung sind Erfolg versprechende Bewertungsansätze noch in ihren Anfängen befindlich.

Im Ergebnis können die genannten Bewertungsmethoden für Patente daher für die Markenbewertung im Rahmen des WpÜG nicht weiter helfen.

bb) Wahl der Bewertungsmethode

Die Auswahl einer geeigneten Bewertungsmethode für die Marke im Kontext der Abwehr einer Unternehmensübernahme setzt zunächst das Bewusstsein über eine Fülle von existierenden Prinzipien, Ansätzen und Bewertungsmethoden für Marken voraus. In der Vergangenheit haben sich unterschiedliche Prinzipien der Markenbewertung herausgebildet. Diese sind das Zweckadäquanzprinzip, das Subjektivitätsprinzip, das Ertragswertprinzip, das Substanzwertermittlungsprinzip und das Objektivierungsprinzip.⁷⁴⁰

(1) Monetäre und nicht-monetäre Ansätze

⁷⁴⁰ Dazu vertiefend Irscher, Markenwertmanagement, S. 78 ff.; 117.

Die existierenden Bewertungsansätze lassen sich in monetäre (finanzorientierte) und nicht-monetäre (marketingorientierte, verhaltensorientierte) Ansätze unterteilen.⁷⁴¹ Es gibt auch Mischformen, die beide Ansätze (monetäre und nicht-monetäre) einfließen lassen. Solche sind auch für die Zwecke der Markenbewertung für das WpÜG sinnvoll, da die einseitige Betrachtung der rein finanziellen oder rein marketingorientierten Ansätze zu viele Aspekte außer Betracht lässt, die im Kontext der Übernahme für den Bieter relevant sind, wie etwa Good-Will.

(2) Kurzfristige und langfristige Ansätze

Weiterhin lassen sich diese Ansätze nach dem Zeitbezug in kurzfristige und langfristige Ansätze aufteilen.⁷⁴² Während sich die kurzfristige Betrachtung auf eine Periode bezieht, untersuchen langfristige Ansätze den Markenwert, der sich aus mehreren Perioden ergibt. Für die Marke im Rahmen einer Übernahme ist die langfristige Sichtweise relevant, denn eine Marke kann bei kurzfristiger Betrachtung nicht zu einem Entscheidungsträger für ein Übernahmeangebot werden.

(3) Global- und Indikatorenmodelle

Darüber hinaus existieren verschiedene Modellansätze zur Messung des Markenwertes. Zu unterscheidende Kategorien sind dabei die Globalmodelle und die Indikatorenmodelle. Globalmodelle ermitteln den Wert der Marke ganzheitlich, während indikatororientierte Modelle die Markensituation über eine Kriterienliste analysieren.⁷⁴³ Der Bewertungszweck der Marke in der Unternehmensübernahme legt aufgrund seiner Situationsabhängigkeit nahe, kein Globalmodell, sondern vielmehr ein indikatororientiertes Modell zur Bewertung zu wählen.⁷⁴⁴ Ein Indikatormodell zur Markenbewertung ist beispielsweise

⁷⁴¹ Baumgarth, Markenpolitik, S. 233 mit Hinweis auf Franzen/Trommsdorff/Riedel, 1994.

⁷⁴² Baumgarth, Markenpolitik, S. 233 mit Hinweis auf Sattler.

⁷⁴³ Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (26).

⁷⁴⁴ Vgl. zur Relevanz des Bewertungszwecks für die Bewertung Mattes/v. Maldegem, BKR 2003, 531 ff. (532).

das Brand-Performance-System, auf das an späterer Stelle noch eingegangen wird.

(4) Einzelne Bewertungsmethoden

Namentlich sind verschiedene Methoden der Markenbewertung zu nennen: die Methode der Wertermittlung nach den Gestehungskosten, die Methode der Wertermittlung nach dem Vergleichspreis, die Lizenzanalogie, die Markenwertforschung, die Wertermittlung nach dem betrieblichen Nutzen und dem Ertragswert und des Brand-Performance-System.⁷⁴⁵ Die genannten Bewertungsansätze von Marken sind hinsichtlich der Kriterien Zweck, Objektivität, Generalität, Aufwand und praktische Bedeutung zu vergleichen.⁷⁴⁶

(a) Gestehungskosten-Methode

Denkbar ist die Ermittlung des Anteils der Marke am Gesamtvermögen durch die Gestehungskosten der Marke. Die Methode der Wertermittlung nach den Gestehungskosten addiert die Gestehungskosten, die die jeweilige Marke verursacht hat.⁷⁴⁷ Dazu gehören Kosten für deren Erwerb, falls sie von Dritten erworben wurde, Forschungs- und Entwicklungskosten, Erwirkungs-, Aufrechterhaltungs- und Verteidigungskosten.⁷⁴⁸

Keine Berücksichtigung finden hier beispielsweise die durch die Marke erwirtschafteten Mehr-Umsätze. Gleichgültig, ob es sich um eine erfolgreiche oder eine nicht erfolgreiche Marke handelt, sind die Anmeldegebühren, die Kosten für die Aufrechterhaltung oder deren Verteidigung gleich. Dieser Bewertungsansatz bringt den eigentlichen Wert des Schutzrechts dann adäquat zum Ausdruck, wenn es sich um Marken handelt, die nie eingesetzt wurden.⁷⁴⁹ Im Kontext des WpÜG stellt diese Methode keinen adäquaten Ansatz dar, da der Wert der Marke höher ist als die reinen Gestehungskosten. Ist dies nicht der Fall,

⁷⁴⁵ Baumgarth, Markenpolitik, S. 234.

⁷⁴⁶ Baumgarth, Markenpolitik, S. 240 ff. m.w.N.

⁷⁴⁷ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (360).

⁷⁴⁸ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (360).

⁷⁴⁹ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (360).

scheidet die betreffende Marke ohnehin schon als Vermögensteil aus, an dem Maßnahmen eine Verhinderung der Übernahme darstellen können.

(b) Vergleichspreis-Methode

Nach der Vergleichspreis-Methode wird ein Vergleich zwischen der veräußerten Marke und anderen Marken angestrebt.⁷⁵⁰ Hierfür wird bei der Ermittlung des Preises einer Marke eine vergleichbare Marke derselben Branche gesucht mit möglichst gleicher Zielgruppe, vergleichbaren Waren und Position. Voraussetzung für einen Vergleich ist die Vergleichbarkeit der Marken und die Vergleichbarkeit des Produktmarktes.⁷⁵¹

Diese Methode der Preisermittlung für die veräußerte Marke führt wegen der großen Unterschiedlichkeit von Marken in der Praxis dazu, dass sich kaum mit der veräußerten Marke vergleichbare Marken auf dem gleichen Produktmarkt auffinden lassen.⁷⁵² Es wäre beispielsweise aussichtslos gewesen, zu ermitteln, welche Marke auf dem Markt der Folien und Beutel mit „Frapan“ vergleichbar gewesen wäre. Und selbst beim Auffinden vergleichbarer Marken auf einem bestimmten Produktmarkt ist der Wert der Marke dadurch noch nicht vorgegeben, da zunächst die mit der zu bewertenden Marke vergleichbare Marke einen konkret zu beziffernden Wert haben müsste. Insofern ist die isolierte Anwendung der Vergleichspreis-Methode für die Bewertung der Marke, zumindest im Hinblick auf übernahmerechtliche Zusammenhänge, ungeeignet.⁷⁵³

Ein Nachteil dieser Methode besteht auch darin, dass es schwierig ist, tatsächlich vergleichbare Situationen zu finden, jedoch mag es bei Marken gleicher Waren- oder Dienstleistungsbereiche und Vertriebsstrukturen durchaus Anhaltspunkte geben, die eine Orientierung der Bewertung der Marke an vergleichbaren Verkäufen geben. Nicht berücksichtigt wird dabei allerdings gerade die besondere Situation der

⁷⁵⁰ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788); Repenn, Hdb. Markenbewertung und –verwertung, S. 33; Fezer, MarkenG, § 27, Rn. 65.

⁷⁵¹ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788); Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1941).

⁷⁵² Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788).

⁷⁵³ Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1941).

Übernahme und der in der Marke liegenden Motive einer Übernahme. Die Prämisse ist demzufolge wie bei der Lizenzanalogie die Vergleichbarkeit zweier Marken. Besteht die Möglichkeit des Vergleichs, kann der Wert der Marke bestimmt werden und im Anschluss daran der durch die Marke repräsentierte Anteil am Gesamtvermögen der Zielgesellschaft konkretisiert werden. Finden sich keine Vergleichsmarken, ist diese Methode jedoch unbrauchbar.

(c) Lizenzanalogie-Methode

Bei der Lizenzanalogie-Methode wird eine angemessene Lizenzgebühr der Marke angesetzt und davon ausgehend bewertet.⁷⁵⁴

Problematisch ist allerdings, dass bereits der Methode der Lizenzanalogie eine Methode der Bewertung zugrunde liegen muss, um einen Lizenzsatz zu benennen, an dem eine Orientierung möglich ist. Sie zieht die Lizenzgebühren, die bei Lizenzierung der zu bewertenden Marke zu erlangen gewesen wären, zur Wertermittlung der Marke heran.⁷⁵⁵ Die Lizenzgebühr ermittelt sich in der Regel nach einem Prozentsatz vom Umsatz, wobei die genauen Prozentsätze von den jeweiligen Produkten abhängen, schon dies wird aber völlig uneinheitlich gesehen: bei wertvollen Marken kann der Prozentsatz bis zu 80% betragen.⁷⁵⁶ Zur Ermittlung der Lizenzgebühr ist demnach der geschätzte Jahresumsatz des Erwerbers mit der Marke festzulegen, der auf dem bisherigen Umsatz des Veräußerers basiert.⁷⁵⁷ Die daraus resultierende Lizenzgebühr wird mit der voraussichtlichen Nutzungszeit multipliziert, um den Wert der Marke zu ermitteln, wobei gerade die Festlegung einer voraussichtlichen Nutzungsdauer einer Marke eine beinahe unüberwindliche Schwierigkeit der Lizenzanalogie-Methode darstellt.⁷⁵⁸

Gerade bei der Marke, die als immer verlängerbares Schutzrecht keinem Zeitablauf wie das Patent unterliegt, ist dieser Mangel der Lizenzanalogie-Methode derartig schwerwiegend, dass sie bei alleiniger

⁷⁵⁴ Donle, DStR 1997, 74 ff. (75); Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (787).

⁷⁵⁵ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788); Repenn, Hdb. Markenbewertung und –verwertung, S. 33.

⁷⁵⁶ Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1942); Goddar, Mitt. 1995, 358 ff. (365).

⁷⁵⁷ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788).

⁷⁵⁸ Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1942); Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788).

Anwendung als für die Markenbewertung im Rahmen des WpÜG ungeeignet erscheint.⁷⁵⁹

Die Anwendbarkeit der Lizenzanalogie hängt zudem davon ab, ob vergleichbare Marken existieren. Besteht die Möglichkeit, eine gleich gelagerte Situation zu der in der Übernahmeabwehr zu instrumentalisierenden Marke herzustellen, können die Lizenzsätze an der Vergleichsmarke orientiert werden. Letztlich lässt sich dann der Wert der Marke entwickeln und mit diesen Zahlen auch feststellen, ob die Marke etwa mehr als 10% des Betriebsvermögens repräsentiert oder einen geringeren Anteil. Die Prämisse der Vergleichbarkeit von Marken ist jedoch nicht unproblematisch zu erfüllen. Findet sich keine Vergleichsmarke, ist die Bewertungsmethode der Lizenzanalogie unbrauchbar.

(d) Markenwertforschung, Kostenorientierung, Preis-Premium- und Indikatorenmodelle

Möchte man die Wesentlichkeit der Marke als Vermögensteil bestimmen, bietet sich auch die Einbeziehung der in jüngster Zeit in Praxis und Wissenschaft entwickelten Überlegungen zum Thema „Markenwert“ an, denen markenwertorientierte Modelle zugrunde liegen.⁷⁶⁰ Die Marktwertmodelle gehen davon aus, dass ein Markt für Marken besteht und sich der Wert von Marken aus dem freien System von Angebot und Nachfrage ergibt.

Im Gegensatz zu markenwertorientierten Modellen gehen kostenorientierte Modelle davon aus, dass für den Aufbau der betreffenden Marke Aufwendungen notwendig waren, die den jetzigen Wert der Marke repräsentieren.⁷⁶¹ Dabei wird nicht berücksichtigt, dass auch wenig erfolgreiche Marken hohe Kosten verursachen und nach dieser

⁷⁵⁹ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788); Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1941).

⁷⁶⁰ Bryer/Simenski: The Role of IP in Mergers and Acquisitions, Chapter 4, 4.9 “Valuation Approaches”; Huber/Hieronimus, Markenführung, 2001, 12 ff.; häufig besteht bei dieser Thematik ein Zusammenhang zur Bilanzierungsfähigkeit immaterieller Vermögenswerte, dazu Siegel, DB 2002, 749 ff.; zur Bilanzierung auch Zimmermann, DB 2002, 385 ff., ders. DB 2002, S. 751 ff.; Hammann, Der Wert der Marke aus betriebswirtschaftlicher und rechtlicher Sicht, in: Marke und Markenartikel als Instrumente des Wettbewerbs, S. 206.

⁷⁶¹ Hierzu eingehend Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (26).

Berechnungsmethode einen höheren Wert erzielen würden, als erfolgreichere Marken, die den gleichen Kostenaufwand benötigten. Bereits aus diesem Grund scheinen kostenorientierte Modelle zur Messung des Markenwertes im Kontext des WpÜG wenig geeignet.

Die so genannten Preis-Premium-Modelle versuchen, den materiellen Vorsprung zu isolieren, welchen ein markiertes Erzeugnis gegenüber einem unmarkierten Erzeugnis hat und rechnen diese Preisdifferenz zu einem Markenwert hoch. Für die Markenbewertung in der Übernahme ist jedoch als Kritik anzubringen, dass die Alternative bei der Übernahme aufgrund einer starken Marke nicht ein unmarkiertes Produkt ist. Insofern scheint die Preis-Premium-Methode als nicht geeignet für eine Markenbewertung der Marke in der Übernahmeabwehr.

Die aufgezeigten Methoden zur Bewertung einer Marke werden vielfach kritisiert, indem ihnen vorgeworfen wird, dass sie ihren Zweck nur unzureichend erfüllen.⁷⁶² Als besonders problematisch werden vor allem die großen Unterschiede angesehen, die sich je nach Berechnungsmethode im Ergebnis des Markenwerts zeigen.⁷⁶³ Einigkeit besteht nur insofern, dass der Berechnung von Markenwerten künftig wachsende Bedeutung zukommen wird.⁷⁶⁴

(e) Wert des betrieblichen Nutzens und Ertragswert-Methode

Der Anteil der Marke am Vermögen der Zielgesellschaft könnte durch die Methode der Wertermittlung nach dem betrieblichen Nutzen zu bestimmen sein. Bei der Wertermittlungsmethode nach dem betrieblichen Nutzen der Marke ist der Wert der Marke für das nut-

⁷⁶² O.V.: „Methoden zur Markenbewertung taugen nichts“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2002, S. 24; Langer/Thiele, M&A-Review 2001, 250 ff. (253).

⁷⁶³ O.V.: „Methoden zur Markenbewertung taugen nichts“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2002, S. 24; Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1943).

⁷⁶⁴ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (361); o.V.: „Methoden zur Markenbewertung taugen nichts“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2002, S. 24; Donle, DStR 1997, 74 ff. (74); Repenn, Mitt. 1994, 13 ff. (13); Nach dem vor Inkrafttreten des Erstreckungsgesetzes geltenden WZG spielte der Verkehrswert einer Marke bei der Übertragung eine untergeordnete Rolle, da diese nur mit dem Geschäftsbetrieb oder dem Teil des Geschäftsbetriebs, zu dem die Marke gehörte, auf einen Dritten übertragen werden konnte.

zende Unternehmen zu ermitteln.⁷⁶⁵ Diese Methode befasst sich also mit der Frage, welchen Beitrag die Marke zum Unternehmensergebnis leistet.⁷⁶⁶ Dazu ist der Preis, der für ein mit der Marke gekennzeichnetes Produkt zu erzielen ist, mit dem Preis zu vergleichen, der für das Produkt ohne Marke gezahlt worden wäre.⁷⁶⁷ Die daraus resultierende Differenz soll den Wert darstellen, den die Marke als solche zum Unternehmensergebnis beiträgt.⁷⁶⁸

Die Methode der Wertermittlung nach dem betrieblichen Nutzen versucht somit quantitativ zu erfassen, welchen finanziellen Nutzen die Marke für das Unternehmen hat.⁷⁶⁹ Dieser Wert ist aber rein theoretischer Natur und lässt vollkommen außer Acht, dass mit verschiedenen Marken auch Produkte verschiedener Qualitätsstufen gekennzeichnet werden.⁷⁷⁰ Darüber hinaus können die Preise auch schwanken, wenn unterschiedliche Beschaffungs- und Distributionskosten anfallen.⁷⁷¹

Als Erweiterung der Bewertungs-Methode des betrieblichen Nutzens ist die Ertragswert-Methode zu nennen. Unter der Ertragswertermittlung versteht man eine Methode der Wertermittlung, die den durch den Einsatz der Marke für den Betrieb entstehenden Nutzen ermittelt, den so genannten „Ertragswert“.⁷⁷²

Hier wird nicht nur der engere betriebliche Nutzen wie bei der Wertermittlung durch Messung des betrieblichen Nutzens berücksichtigt, sondern über die durch die Marke bewirkten Ersparnisse hinaus das einbezogen, was die Marke zum Gewinn des Unternehmens beiträgt.⁷⁷³ Hierfür ist es erforderlich, angemessene Lizenzgebühren zu ermitteln, den geschätzten Jahresumsatz festzulegen und die voraussichtliche Laufzeit der Nutzung zu ermitteln.⁷⁷⁴

⁷⁶⁵ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788); Repenn, Hdb. Markenbewertung und –verwertung, S. 34; Fezer, MarkenG, § 27, Rn. 65.

⁷⁶⁶ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788).

⁷⁶⁷ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788); Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1942).

⁷⁶⁸ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (788).

⁷⁶⁹ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (360).

⁷⁷⁰ Rohnke, DB 1992, 1941 ff. (1942).

⁷⁷¹ Stein/Ortmann, DB 1996, 787 ff. (789); Repenn, Hdb. Markenbewertung und –verwertung, S. 33.

⁷⁷² Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (360).

⁷⁷³ Goddar, Mitt. 1995, 357 ff. (360).

⁷⁷⁴ Stein/Ortmann, BB 1996, 787 ff. (788).

Festzuhalten ist, dass die Methode vom Ansatz her mit der Überlegung übereinstimmt, dass die Marke gesondert zu bewerten ist und ihr bestimmte Unternehmenserfolge zugerechnet werden können, weshalb der Bieter gerade Interesse an dem Unternehmen entwickelt hat.

Allerdings kann die Marke wohl in den seltensten Fällen losgelöst vom Unternehmen betrachtet werden. Insbesondere stellt sich hier das Problem, dass Marke und Firma häufig identisch sind und der Marke alleine nicht unbedingt ein konkreter Nutzen zugeordnet werden kann. Selbst wenn dies allerdings möglich wäre, so fehlten zur ganzheitlichen Bewertung im Kontext des WpÜG die motivatorischen Gesichtspunkte, die für die Situation der Übernahme von erheblicher Bedeutung sind.

Hinzu kommen auch bei dieser Methode die Probleme der Ermittlung von Lizenzgebühren sowie die ex ante nur sehr vage zu beantwortende Frage der voraussichtlichen Nutzung der Marke.

(f) Brand-Performance-System

Die Bewertungsmethode des Brand-Performance-Systems beinhaltet einen „Kern“, den Brand Monitor, der anhand eines kausal-analytisch errechneten Punktwertmodells zu einer Bewertung aller relevanten Marken eines Marktes führt.⁷⁷⁵

In diese Bewertung gehen die Faktoren wie Marktgröße, Marktentwicklung und –anteil ein, die auf der Basis eines empirischen Kausalmodells validiert wurden.⁷⁷⁶ Der Aufbau des Brand-Performance-Systems erlaubt dabei, alle inhaltlichen Facetten des Markenwertes abzudecken, indem er einen Markenstärke-Index zum Ergebnis hat, der von 0 bis 100 reicht und in der Lage ist, die so errechnete Markenstärke zu einem monetären Finanzwert zu verrechnen.⁷⁷⁷

⁷⁷⁵ Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (27).

⁷⁷⁶ Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (27).

⁷⁷⁷ Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (27).

Welche Indikatoren im einzelnen in den Markenwert einfließen, ist von der Zielsetzung der Bewertung abhängig und flexibel einstellbar. Für die Bewertung im Kontext einer feindlichen Übernahme und die Überlegung, ob die Marke einen „wesentlichen“ Vermögensteil darstellt, bieten sich die Indikatoren Marktattraktivität, Marktvolumen, Marktwachstum, die Durchsetzungsstärke der Marke im Markt, der Marktanteil in Menge und Wert und der Wachstum des Marktanteils an sowie der Verbreitungsgrad der Marke und die Nachfragerakzeptanz. In welcher Gewichtung die einzelnen Indikatoren einfließen sollen, ist wieder vom Einzelfall abhängig.

Der Vorteil an dem Brand-Performance-System zur Markenbewertung ist, dass die einzelnen eingesetzten Indikatoren problemlos von den Wettbewerbermarken beschafft werden können, um so eine Vergleichbarkeit herstellen zu können. Die eigentliche Umrechnung in einen monetären Finanzwert erfolgt auf der Basis eines Ertragswertverfahrens, etwa der bereits dargestellten Methode des betrieblichen Nutzens, wobei der monetäre Wert dabei von den Faktoren Marktgröße, Marktprofitabilität und Markenstärke abhängig ist. Auch der Gesamtgewinn, der auf einem Markt realisiert wird, und der Kapitalisierungszinssatz haben Einfluss auf die Höhe des finanziellen Markenwertes.⁷⁷⁸

Das Brand-Performance-System ermittelt die Stärke von Marken also auf der Basis verschiedener Erfolgsindikatoren, wie zum Beispiel Markenbekanntheit oder Marktanteil. Die Bestimmung des Finanzwertes erfolgt dabei nicht unmittelbar, sondern in einer zweiten Phase durch finanzmathematische Verfahren, auf die hier nicht näher einzugehen ist.

Indikatormodelle haben den Vorteil, dass die zugrunde liegenden Indikatoren leicht beschaffbar sind. Gleichzeitig werden die Einflussfaktoren auf die Höhe des Markenwertes nachvollziehbar, so dass unter anderem eine differenzierte Stärken-Schwächen-Analyse der Marke möglich wird. Mit dem Indikatormodell scheint somit der Wert der Marke zu ermitteln zu sein, der neben anderen Einflussgrößen zumindest Aufschluss darüber geben kann, ob es sich bei der Marke um

⁷⁷⁸ Hierzu ausführlich: Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (28).

einen „wesentlichen“ Vermögensteil der Zielgesellschaft handelt oder nicht.

Der so ermittelte Wert drückt den prozentualen Anteil der Marke am Vermögen der Zielgesellschaft durch Einbeziehung wichtiger Kriterien adäquat aus. Diese Methode scheint somit insgesamt als für die Bewertung der Marke im Rahmen des WpÜG als geeignet.

cc) Ergebnis

Als Ergebnis der Untersuchung der rechtlichen Grenzen der Instrumentalisierung von Marken in der Übernahmeabwehr lässt sich festhalten, dass die Marke ein wesentlicher Vermögenswert ist, wenn sie mehr als 50% des Betriebsvermögens repräsentiert. Dabei fließen die Kriterien der Marktstellung ihres Inhabers, ihre Transferierbarkeit und Bekanntheit mit ein. Als Bewertungsmethode für die Marke im Kontext des WpÜG bietet sich somit das Brand-Performance-System an.

2. Erlaubte markenbezogene Abwehrmaßnahmen als Ausnahmen vom Neutralitätsgrundsatz, § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG

Das Verhinderungsverbot wird durch Ausnahmeregelungen in vielfacher Hinsicht durchbrochen.⁷⁷⁹

Das Verhinderungsverbot des § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG gilt nicht ungeschränkt.⁷⁸⁰ Nach § 33 Abs. 1 S. 2 WpÜG findet es insbesondere keine Anwendung, wenn es sich um „laufende Geschäfte“ der Gesellschaft oder die Fortführung bereits eingeschlagener Unternehmensstrategien der Zielgesellschaft handelt. Beides kann für Marken große Relevanz besitzen, sofern es sich um markenbezogene Maßnahmen handelt, die unabhängig von einem Übernahmeangebot ohnehin vorgenommen worden wären oder um bereits in der Vergangenheit vor dem Übernahmeangebot eingeschlagene Markenstrategien.

⁷⁷⁹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (3); Schneider, AG 2002, 125 ff. (128 f.).

⁷⁸⁰ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 4 ff.

Weitere Ausnahmen vom Verhinderungsverbot sind die Suche konkurrierender Bieter und Handlungen, denen der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft entweder in der konkreten Übernahmesituation oder durch vorherige Ermächtigung zugestimmt hat.⁷⁸¹ Für die Zielgesellschaft könnte es von Interesse sein, einen Bieter („White Knight“) zu finden, der den Interessen der Zielgesellschaft – bezogen auf ihre Marken – besser zusagt oder sich vom Aufsichtsrat bestimmte markenbezogene Maßnahmen – obwohl sie faktisch das Übernahmeangebot behindern – genehmigen zu lassen.

a) **Ausnahmegesetze und deren Bedeutung**

Nach § 33 Abs. 1 S. 2 WpÜG zulässige Handlungen sind Maßnahmen, die auch ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer Gesellschaft vorgenommen hätte, die nicht von einem Übernahmeangebot betroffen ist, die Einholung eines konkurrierenden Angebots und die Zustimmung des Aufsichtsrats.⁷⁸² Nach Abs. 2 sind auch Maßnahmen aufgrund von Vorratsermächtigungen zulässig. Bei Vorliegen dieser Ausnahmetatbestände sind markenbezogene Abwehrmaßnahmen demzufolge, selbst wenn sie prinzipiell geeignet wären, den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern, zulässig.

Die Bedeutung der Ausnahmeregelung des § 33 WpÜG zum Verhinderungs- und Vereitelungsverbot wird allgemein eher als gering anzusehen sein.⁷⁸³ Bezogen auf markenbezogene Abwehrmaßnahmen wird ihr hingegen eine hohe praktische Relevanz zukommen können. Denn zu den Maßnahmen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters gehört die Weiterverfolgung eingeschlagener Unternehmensstrategien. Ob ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer nicht von einem Übernahmeangebot betroffenen Gesellschaft die konkrete Handlung vorgenommen hätte, ist letztlich jedoch hypothetischer Natur und hinterlässt große Unsicherheiten.⁷⁸⁴

⁷⁸¹ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 2.

⁷⁸² Dazu auch Thaeter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 3, § 5, Rn. 361 ff.

⁷⁸³ Krause, NJW 2002, 705 (712).

⁷⁸⁴ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (6).

Auch für die Anwendung von § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG kommt es demnach darauf an, ob der Vorstand zur Vornahme der konkreten markenbezogenen Handlung befugt gewesen wäre, wenn kein Übernahmeangebot vorgelegen hätte.⁷⁸⁵ Teilweise wird der Schluss gezogen, dass der Gesetzgeber dem Vorstand nach dem Vorbild der Business Judgment Rule eine umfassende Abwehrkompetenz eingeräumt hat. Diese Sichtweise ist aber mit § 33 WpÜG nicht vereinbar, da für den Vorstand kein Stillhaltegebot gilt, sondern die Geschäftsführungskompetenz des Vorstands auch während eines Übernahmeangebots vollständig erhalten bleibt und der Umfang der Geschäftsführungskompetenz des Vorstands gemäß § 76 AktG nicht erweitert wird.

b) Funktion der Ausnahmebestimmungen

Die Funktion der Ausnahmebestimmungen besteht darin, bestimmte Verhaltensweisen des Vorstands ausschließlich unter dem Gesichtspunkt der in § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG normierten Neutralitätspflicht für zulässig zu erklären.⁷⁸⁶ Dadurch wird jedoch keine Ausnahme von sonstigen aktienrechtlichen Erfordernissen gewährt, wie z.B. dem Schädigungsverbot.⁷⁸⁷

c) Markenbezogene Abwehrmaßnahmen als „Maßnahmen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“, § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG („business as usual“)

Das Verhinderungs- und Vereitelungsverbot wird durch Satz 2 abgeschwächt, der drei Ausnahmen vorsieht. „Laufende Geschäfte“ (§ 33 Abs. 1 S. 2, 1. Alt. WpÜG) als erste Ausnahme vom Verhinderungs- und Vereitelungsverbot erlaubt Maßnahmen, die ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter auch unabhängig von einem vorliegenden Übernahmeangebot durchgeführt hätte. Trotz des laufenden Übernahmeverfahrens kann der Vorstand „business as usual“ betreiben und dies auch, wenn dies den Interessen des Bieters oder der Aktionäre

⁷⁸⁵ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (6); Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 42.

⁷⁸⁶ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (4).

⁷⁸⁷ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (4).

zuwiderläuft.⁷⁸⁸ Hiervon werden sowohl die Fortführung der laufenden Geschäfte als auch die Weiterverfolgung bereits eingeschlagener Unternehmensstrategien erfasst.⁷⁸⁹ Die Schwierigkeit dieser Vorschrift liegt insbesondere in ihrer Hypothetik,⁷⁹⁰ so dass letztlich zu fragen ist, was eine Gesellschaft, die nicht von einem Übernahmeangebot betroffen ist, mit ihren Marken „unter normalen Umständen“ machen würde. Durch diese Vorschrift soll die Verhinderung der Geschäftstätigkeit durch das Angebot vermieden werden.⁷⁹¹ Umfasst wird auch die Eingehung neuer vertraglicher und sonstiger Verpflichtungen, sogar wenn diese über die gewöhnliche Geschäftstätigkeit hinausgehen.⁷⁹² Es ist genuine Aufgabe des Vorstands, die Geschäfte auch während eines Angebots zu führen.⁷⁹³ Dies leuchtet schon aufgrund der Tatsache ein, dass der Vorstand immer mit einem Scheitern bzw. einer Ablehnung des Angebots rechnen muss. Er muss auch darauf achten, dass es nicht durch unterlassene Nutzung eventuell notwendiger und nützlicher Geschäftschancen zur Schädigung des Unternehmens kommt.⁷⁹⁴ Dies erklärt, dass ein zu einer Schädigung der Zielgesellschaft führendes vollkommenes Neutralitätsgebot auf die Aktionäre einen Zwang zum Verkauf ausüben würde.⁷⁹⁵ Die Aktionäre müssen auch eine sich im Rahmen der Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft während der Angebotsphase ergebende Kurssteigerung hinnehmen, selbst wenn dadurch das Übernahmeangebot an Attraktivität verliert.⁷⁹⁶

aa) Abschluss neuer Verpflichtungen im Rahmen bestehender Unternehmensstrategien

Wie oben bereits erwähnt, findet diese Regelung auch Anwendung auf den Abschluss neuer Verpflichtungen, solange diese an eine bereits eingeschlagene Unternehmensstrategie anknüpfen. Gerade dieser Punkt ist im Hinblick auf markenbezogene Abwehrmaßnahmen von Bedeutung.

⁷⁸⁸ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 5.

⁷⁸⁹ Krause, NJW 2002, 705 (712).

⁷⁹⁰ Zum Bezug der Vorschrift auf einen hypothetischen Fall Ehricke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 45.

⁷⁹¹ Regierungsbegründung, BT-Drucks. 14/7034, 58.

⁷⁹² Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 45.

⁷⁹³ Maier-Riemer, ZHR 165 (2001), 258 (266).

⁷⁹⁴ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 45.

⁷⁹⁵ Maier-Riemer, ZHR 165 (2001), 258 (266).

⁷⁹⁶ Schwennicke, in: Geibel/Süßmann (Hrsg.), WpÜG-Kommentar, § 33, Rn. 45.

Es ist relevant, zu wissen, ob sich eine auf § 33 Abs. 1 S. 2 1. Alt. WpÜG beziehende Abwehrmaßnahme auf eine Unternehmensstrategie stützt, die bereits vor Abgabe des Übernahmeangebots eingeschlagen wurde. Allerdings ist noch unklar, inwieweit diese Strategien bereits gefestigt sein müssen.⁷⁹⁷ Teilweise wird das Abstellen auf bereits eingeschlagene Unternehmensstrategien in der Literatur auch kritisiert, da nicht genau ausgemacht werden könne, was eigentlich die Strategie der Zielgesellschaft ist.⁷⁹⁸

Die denkbaren Auswirkungen für Abwehrmaßnahmen erfordern es, strenge Anforderungen an die Verfestigung einer eingeschlagenen Unternehmensstrategie zu stellen.⁷⁹⁹ Unter dem Gesichtspunkt der Kontinuität der Geschäftsführung ist das Abstellen auf bereits eingeschlagene Unternehmensstrategien jedenfalls sinnvoll.⁸⁰⁰

bb) Außergewöhnliche Geschäfte

Problematisch ist aber, ob außergewöhnliche Geschäfte ebenfalls von der Ausnahme erfasst sein sollen.⁸⁰¹ Dafür spricht, dass es dem Vorstand durch die Vorschrift ermöglicht werden soll, die bereits eingeschlagene Unternehmensstrategie weiterzuverfolgen.⁸⁰² Dagegen spricht allerdings die damit einhergehende Rechtunsicherheit, da nicht dargelegt ist, wie konkret die bereits eingeschlagene Unternehmensstrategie gefasst sein muss, dass sich der Vorstand für sein Handeln darauf berufen kann und inwieweit der Vorstand nachweispflichtig ist.⁸⁰³ Aus Gründen der Rechtssicherheit ist insgesamt davon auszugehen, dass der Vorstand zwar außergewöhnliche Geschäfte im Rahmen der Vorschrift des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG vornehmen darf, an die Konkretisierung und Dokumentation aber strenge Anforderungen zu stellen sind.⁸⁰⁴

⁷⁹⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 14.

⁷⁹⁸ Zu dem Streit um den Begriff „Unternehmensstrategie“ vertiefend Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 45, Fn. 123.

⁷⁹⁹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 (7).

⁸⁰⁰ So letztlich auch Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 47.

⁸⁰¹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 15.

⁸⁰² Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 15.

⁸⁰³ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 15.

⁸⁰⁴ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 14 mit dem berechtigten Hinweis, dass bei Handlungen außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs, durch die der Erfolg eines Übernahmeangebots verhindert werden könnte, nach Nr. 3.7. des

Hinsichtlich der an die Unternehmensstrategie zu stellenden Anforderungen ist der Anknüpfungspunkt zunächst der Sorgfaltsmaßstab des § 93 AktG, der dem Vorstand ein weitgehendes unternehmerisches Ermessen einräumt, dessen Bezugspunkt das Unternehmensinteresse ist.⁸⁰⁵ Die Grenzen verantwortlicher Unternehmensführung sind dabei eingehalten, solange sich die Entscheidung nachvollziehbar begründen lässt.⁸⁰⁶ Nur bei schlechthin unvertretbaren Entscheidungen bzw. wirtschaftlich nicht vertretbaren Argumenten ist die betreffende Vorstandsentscheidung unverantwortlich und entspricht dann nicht mehr dem Sorgfaltsmaßstab des § 93 AktG.⁸⁰⁷

cc) „Laufende Geschäfte“

Welche Maßnahmen mit Marken letztlich als „laufende Geschäfte“ und damit als Tagesgeschäft oder als bereits eingeschlagene Unternehmensstrategie bezeichnet werden können, hängt von dem Maßstab ab, der an „laufende Geschäfte“ und damit an die Vornahme eines Tagesgeschäfts und an eine „bereits eingeschlagene Unternehmensstrategie“ zu stellen ist.⁸⁰⁸

(1) Tagesgeschäfte

Eine allgemeingültige Definition des Tagesgeschäfts ist problematisch. Rechtsprechung und Literatur sind sich darüber einig, dass es im Einzelfall außerordentlich schwierig sein kann, den Überwachungsbereich vom Tagesgeschäft abzugrenzen.⁸⁰⁹ Es gibt derzeit keine greifbaren Kriterien für die Abgrenzung des Überwachungsbereichs vom Tagesgeschäft, denn die Rechtsprechung zum Thema ist vereinzelt geblieben. Man wird keine abstrakten Kriterien, die allgemein gültig sind, aufstellen können, denn die Grundentscheidungen eines

deutschen Corporate Governance Kodex eine Zustimmung des Aufsichtsrats vonnöten sei.

⁸⁰⁵ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 12; Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 115; Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 16.

⁸⁰⁶ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 16.

⁸⁰⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 16.

⁸⁰⁸ Dazu auch Thaeter/Brandt, Öffentliche Übernahmen, Teil 3, § 5, Rn. 363 ff.

⁸⁰⁹ Für einen Überblick vgl. Heussen, NJW 2001, 708 ff. (709).

Unternehmens hängen von Branche, Größe und vielfältigen Faktoren ab und müssen daher von Fall zu Fall anders ausfallen. Folglich ist auch das Spektrum der „Tagesgeschäfte“ höchst unterschiedlich.⁸¹⁰ Betrachtet man die Zielsetzung des § 33 WpÜG und die Zugehörigkeit des „Tagesgeschäfts“ zu den „laufenden Geschäften“, so sind „Tagesgeschäfte“ in Abgrenzung zu der Überwachungstätigkeit der Verwaltung solche Tätigkeiten, die häufig anfallen und keiner besonderen Kompetenzen der Geschäftsführungsorgane bedürfen, wie dies etwa bei Aufsichtstätigkeit der Fall wäre. Zu den Tagesgeschäften und damit zu den laufenden Geschäften der Geschäftsleitung im Hinblick auf Marken zählen die Eintragung der Marke, die Verlängerung der Schutzdauer der Marke sowie das Einlegen eines Widerspruchs und das Lösungsverfahren.⁸¹¹

(2) Fortführung bereits eingeschlagener Strategien

Die Fortführung bereits eingeschlagener Unternehmensstrategien unterfallen ebenfalls dem Oberbegriff der „laufenden Geschäfte“. Der Begriff „laufende Geschäfte“ ist weit auszulegen: er umfaßt alles, was erforderlich ist, um den Betrieb der Gesellschaft aufrecht zu erhalten. „Neue Geschäfte“ dürfen eingegangen werden, soweit dies der Beendigung „laufender Geschäfte“ dient, z.B. Einstellung von Personal, Auslieferung veräußerter Ware. Auch den begonnenen Ausbau einer Anlage fortzuführen oder einen Reparaturauftrag zu erteilen, dient der Beendigung der „laufenden Geschäfte“. Hierzu sind Handlungen mit Marken zu zählen, die zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots bereits begonnen worden waren. Denkbar sind auch Rechtsgeschäfte, die der Übertragung oder Verwertung der Marke zu dienen bestimmt waren, sofern sie zu der von der Zielgesellschaft bereits eingeschlagenen Unternehmensstrategie gehörten. Diese könnte die Minimierung eines umfangreichen Markenbestandes sein.

Notwendige Bedingung ist hier zumindest, dass die definierte Unternehmensstrategie vom Unternehmenszweck gedeckt ist.⁸¹² Dies wird

⁸¹⁰ Heussen, NJW 2001, 708 ff. (709).

⁸¹¹ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 47, Rn. 10 ff.

⁸¹² Kraft/Jäger/Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 8 ff.

jedoch meist nicht zur Darlegung ausreichen, dass eine durchgeführte Maßnahme keine unzulässige Abwehrmaßnahme, sondern notwendige Geschäftstätigkeit ist. Insbesondere kann eine Maßnahme zu ungleichen Chancen bezüglich der Abwehr von Übernahmen insofern führen, als zum Beispiel der Kauf eines Unternehmens für den Bieter zu kartellrechtlichen Problemen führen kann, aber für die Zielgesellschaft zur eingeschlagenen Unternehmensstrategie gehört.⁸¹³ Nicht vom Gesetz gedeckt dürfte die Überlegung sein, wonach der Vorstand im Rahmen des § 33 Abs. 1 S. 2, 1. Alt. WpÜG zu allen Handlungen ermächtigt sein soll, die er auch ohne eine vorliegende Übernahmesituation vorgenommen hätte. Wäre dies der Fall, würde wohl für § 33 Abs. 1 S. 2, 3. Alt. kein Anwendungsbereich mehr vorhanden sein.⁸¹⁴

dd) Erforderlichkeit der Maßnahme

Letztlich hat der Vorstand abzuwägen, ob eine bestimmte markenbezogene Maßnahme in der Übernahmesituation erforderlich ist oder ob sie aufschiebbar ist.⁸¹⁵ In die Abwägung ist das Maß des Vorteils der geplanten Maßnahme einzubeziehen, also die Frage, ob die Maßnahme bis zum Ende der Angebotsfrist aufschiebbar ist oder zeitnah, wenn nicht gar sofort, vorzunehmen ist. Bezogen auf Marken ist dies hinsichtlich der Anmeldung, Eintragung, Verlängerung, des Widerspruchsverfahrens und des Löschungsverfahrens abzuwägen.

ee) Erfüllung von Rechtspflichten

Erlaubt soll auch die Erfüllung von Rechtspflichten sein, die vor der Veröffentlichung zur Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots begründet worden sind.⁸¹⁶ Die Zielgesellschaft wäre auch nicht in der Lage, die Erfüllung verbindlich abgeschlossener Verträge unter

⁸¹³ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 16.

⁸¹⁴ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 17.

⁸¹⁵ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 45.

⁸¹⁶ Weisner, ZRP 2000, 520 ff. (523).

Berufung auf das Übernahmeangebot abzulehnen.⁸¹⁷ Fraglich ist allerdings demgegenüber, ob es zulässig ist, mit Dritten präventiv Verträge abzuschließen, die den Erwerb erheblicher Vermögensgegenstände für den Fall einer Übernahme betreffen.⁸¹⁸ Das scheint von daher zweifelhaft, als eine solche Vorgehensweise dem Zweck der Regelung - nämlich insbesondere der Schutz des Zielunternehmens, der Aktionäre und nicht den Schutz des Bieters - zuwiderlaufen und der Pflicht des Vorstandes, im Interesse der Gesellschaft zu handeln, widersprechen könnte.⁸¹⁹ Von der Erfüllung von Rechtspflichten umfasst sind jedenfalls die Fortführung des Tagesgeschäfts und die Erfüllung von Rechtspflichten, die bereits vor der Veröffentlichung zur Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots begründet worden sind.⁸²⁰

ff) Maßstab des ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters

Um die Voraussetzungen des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG zu erfüllen, muss es sich bei der markenbezogenen Abwehrmaßnahme außerdem um eine Maßnahme eines „ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“ handeln. Problematisch ist, was der Maßstab des „ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“ ist. Die Gesetzesbegründung des Bundestags verweist zur Auslegung der Norm auf das AktG, in dem an mehreren Stellen an das Verhalten eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angeknüpft wird. Die Formulierung „ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter“ findet sich - außer in § 33 WpÜG - auch in § 93 Abs. 1 AktG, somit in einer Vorschrift, die die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder regelt.

Nach § 93 Abs. 1 AktG haben die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. In dieser Norm können – schon aufgrund der Gleichgerichtetheit ihrer Zielsetzungen – Anleihen für die

⁸¹⁷ Geibel/Süßmann, WpÜG, § 33, Rn. 46.

⁸¹⁸ Weisner, ZRP 2000, 520 ff. (523).

⁸¹⁹ Ehricke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 9-13; Weisner, ZRP 2000, 520 ff. (523).

⁸²⁰ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 14.

Auslegung des § 33 Abs. 1 S. 2 WpÜG genommen werden, um zu ermitteln, was Handlungen mit Marken sind, die auch ein „ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer Zielgesellschaft“ vorgenommen hätte. Die in § 93 Abs. 1 S. 1 AktG enthaltene Umschreibung wird als konkretisierte, an § 76 Abs. 1 AktG anknüpfende Fassung der allgemeinen Verhaltensstandards des § 276 Abs. 1 S. 2 BGB und § 347 Abs. 1 HGB gesehen.⁸²¹ Nach dieser Vorschrift ist maßgeblich, wie ein pflichtbewusster, selbständig tätiger Leiter eines Unternehmens der konkreten Art, der nicht mit eigenen Mitteln wirtschaftet, sondern ähnlich wie ein Treuhänder fremden Vermögensinteressen verpflichtet ist, zu handeln hat.⁸²²

Unter der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters ist somit eine Sorgfalt zu verstehen, wie sie ein Geschäftsleiter, der ein Unternehmen von bestimmter Größe unter eigener Verantwortung leitet, anzuwenden hat.⁸²³ Bei dem in § 93 Abs. 1 S. 1 AktG anzuwendenden Maßstab handelt es sich um einen normativen.⁸²⁴ Insofern bemessen sich die Anforderungen an die Sorgfaltspflicht nicht nach einem einheitlichen festen Maßstab, sondern bestimmen sich im AktG nach der Art und Größe des Unternehmens, der Zahl der Beschäftigten, der Konjunkturlage, den Zeitverhältnissen sowie den besonderen Aufgaben des einzelnen Mitglieds.⁸²⁵ Abweichende tatsächliche Übung exkulpiert dabei nicht.⁸²⁶

Da nahezu jede Handlung potentiell geeignet ist, den Erfolg eines Übernahmeangebots zu verhindern, ist entscheidend, wie weit die Regelung reichen soll.⁸²⁷ Dabei hat der Vorstand ein breites unternehmerisches Ermessen, sowohl bei der Entscheidung über die Maßnahme als auch bei der Bestimmung der Art und Weise sowie bei der

⁸²¹ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 5 mit dem Hinweis, dass der Vorstand die Gesellschaft in eigener Verantwortung zu leiten habe, § 76 Abs. 1 AktG; Hüffer, AktG, § 93, Rn. 4.

⁸²² Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 4; Hüffer, AktG, § 93, Rn. 4 m.w.N. wie BGHZ 129, 30, 34.

⁸²³ Hefermehl, AktG, § 93, Rn. 12.

⁸²⁴ Hüffer, AktG, § 93, Rn. 4.

⁸²⁵ Hefermehl, AktG, § 93, Rn. 12.

⁸²⁶ Hüffer, AktG, § 93, Rn. 4.

⁸²⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 14.

Festlegung des Zeitpunkts der Umsetzung.⁸²⁸ Voraussetzung ist, dass Maßnahme und Zeitpunkt der Umsetzung im Unternehmensinteresse liegen.⁸²⁹ Also könnte z.B. der Kauf eines Unternehmens weiterverfolgt werden, und zwar auch nach Veröffentlichung des Übernahmeangebots, selbst wenn der Bieter dadurch in kartell- oder aufsichtsrechtliche Probleme geriete.⁸³⁰ Das gleiche gilt für den Verkauf einer Tochtergesellschaft, auf die es der Bieter abgesehen hat oder die Gründung eines Joint Ventures mit einem Wettbewerber des Bieters.⁸³¹ Ein langfristig geplanter Unternehmenskauf kann zur Finanzierung den Rückwerb eigener Aktien, die Ausnutzung genehmigten Kapitals und den Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 203 Abs. 2 AktG veranlassen.⁸³² Solche Maßnahmen können auch ausschließlich der Abwehr eines Übernahmeangebots dienen.⁸³³ Letztlich geht es bei der Anwendung des § 33 WpÜG darum, zu prüfen, ob die Vornahme einer erfolgsverhindernden Handlung durch das Übernahmeangebot des Bieters veranlasst ist.⁸³⁴ Somit wird durch § 33 WpÜG das Recht zur Durchführung von Abwehrmaßnahmen nicht eingeschränkt, fehlt es aber an einem Vorratsbeschluss, so bedarf es der Zustimmung durch den Aufsichtsrat.⁸³⁵

gg) Auslegungshilfe durch die ARAG-Entscheidung

Zur Auslegung der Hypothese dessen, was ein „ordentlicher und gewissenhafter“ Geschäftsleiter vorgenommen hätte, ist zu erwägen, die Grundsätze der ARAG-Entscheidung des BGH heranzuziehen.⁸³⁶ Die ARAG-Entscheidung befasst sich mit der Nachprüfbarkeit der Ermessensausübung im Rahmen der Geschäftsführung.⁸³⁷

Die ARAG-Entscheidung enthält folgenden für diesen Zusammenhang maßgeblichen Leitsatz:

⁸²⁸ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 12; Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸²⁹ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸³⁰ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸³¹ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸³² Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸³³ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸³⁴ Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 115.

⁸³⁵ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129) m.w.N.

⁸³⁶ BGHZ 135, 244 ff. – ARAG.

⁸³⁷ Ekkenga/Hofschröer, DStR 2002, 724 ff. (732).

„Der Aufsichtsrat hat (...) das Bestehen von Schadensersatzansprüchen der Aktiengesellschaft gegenüber den Vorstandsmitgliedern eigenverantwortlich zu prüfen. Dabei hat er zu berücksichtigen, dass dem Vorstand für die Leitung der Geschäfte der Aktiengesellschaft ein weiter Handlungsspielraum zugebilligt werden muss, ohne den unternehmerisches Handeln schlechterdings nicht denkbar ist.“⁸³⁸

Die ARAG-Grundsätze räumen dem Vorstand einen weiten Handlungsspielraum ein, zu dem neben dem bewussten Eingehen geschäftlicher Risiken grundsätzlich auch die Gefahr von Fehlbeurteilungen und Fehleinschätzungen gehört, denen jeder Unternehmensleiter, mag er auch noch so verantwortungsbewusst handeln, ausgesetzt ist.⁸³⁹ Eine Schadensersatzpflicht kann danach erst dann in Betracht kommen, wenn die Grenzen, in denen sich ein von Verantwortungsbewusstsein getragenes, ausschließlich am Unternehmenswohl orientiertes, auf sorgfältiger Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen beruhendes unternehmerisches Handeln bewegen muss, deutlich überschritten sind, die Bereitschaft, unternehmerische Risiken einzugehen, in unverantwortlicher Weise überspannt worden ist oder das Verhalten des Vorstands aus anderen Gründen als pflichtwidrig gelten muss.⁸⁴⁰

Die ARAG-Grundsätze müssten auf die Situation der feindlichen Unternehmensübernahme übertragbar sein.⁸⁴¹ Nach der ARAG-Entscheidung ist das unternehmerische Ermessen nur dann überprüfbar, wenn die Grenzen verantwortlicher Unternehmensführung deutlich überschritten oder unverantwortliche Risiken eingegangen wurden. Solange die Entscheidung vertretbar und wirtschaftlich gerechtfertigt ist, soll die Vorstandsentscheidung rechtmäßig sein.⁸⁴² Wäre die ARAG-Rechtsprechung auf die Vorschrift des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG anwendbar, erführe diese dadurch einen erheblichen Bedeutungszuwachs. Dann nämlich wären die „Maßnahmen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“ unter Umständen sehr weit auszulegen

⁸³⁸ BGHZ 135, 244 ff. (244), 2. Leitsatz – ARAG.

⁸³⁹ BGHZ 135, 244 ff. (251, 253) – ARAG.

⁸⁴⁰ BGHZ 135, 244 ff. (253/254) – ARAG.

⁸⁴¹ Ausführlich hierzu Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (6).

⁸⁴² BGHZ 135, 244 ff. (253) – ARAG.

und nur in Fällen deutlicher Überschreitung oder Eingehung unverantwortlicher Risiken unzulässig. Entscheidend ist für die Anwendbarkeit der ARAG-Grundsätze aber, ob sie für den Fall einer feindlichen Übernahme adäquat sind.

Für die Übertragbarkeit der ARAG-Rechtsprechung auf § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG spricht zunächst, dass bei der Bestimmung der Vorstandspflicht nach § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG das Vorliegen eines Übernahmeangebots außer Betracht bleiben soll.⁸⁴³

Zweifelhaft ist die Anwendung der ARAG-Grundsätze jedoch, weil der ARAG-Entscheidung gerade keine Situation des Interessenkonflikts zugrunde liegt.⁸⁴⁴ Voraussetzung für den angenommenen weiten Spielraum des Vorstands ist ein ausschließlich am Unternehmenswohl orientiertes, uneigennütziges unternehmerisches Handeln.⁸⁴⁵ Damit muss es an einem dem Unternehmenswohl zuwiderlaufenden Eigeninteresse des Vorstands fehlen, was in der Übernahmesituation jedoch regelmäßig vorliegt.⁸⁴⁶

Die widerstreitenden Interessen sprechen nicht zwingend gegen die Anwendung der ARAG-Grundsätze auf § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG, denn der Vorstand ist danach ausschließlich zu Handlungen ermächtigt, die ein Tagesgeschäft oder die Fortführung einer bereits eingeschlagenen Unternehmensstrategie darstellen.⁸⁴⁷ Dies sind beides Situationen, in denen der Interessenkonflikt noch nicht bestand, da noch kein Übernahmeangebot vorlag.⁸⁴⁸ Zwar kann auch eine bereits eingeschlagene Unternehmensstrategie dem Vorstand unterschiedliche Handlungsoptionen an die Hand geben, die bei Vorliegen eines feindlichen Übernahmeangebots zu Interessenkonflikten führen können, was aber hinnehmbar scheint, da diese Entscheidungen voll gerichtlich überprüfbar sind und die Anforderungen an die „Fortführung der

⁸⁴³ Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 2. Aufl., 2001, § 311, Rn. 40; MüKo-Kropff, AktG, 2. Aufl., 2000, § 311, Rn. 278; Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (6); auch Drygala, ZIP 2001, 1861 ff. (1867).

⁸⁴⁴ Ekkenga/Hofschoer, DStR 2002, 724 ff. (733).

⁸⁴⁵ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (6).

⁸⁴⁶ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (6/7).

⁸⁴⁷ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (7).

⁸⁴⁸ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (7).

Unternehmensstrategie“ streng sind.⁸⁴⁹ Insoweit ist die Anwendung der ARAG-Grundsätze teilweise zu befürworten.⁸⁵⁰

Die Anwendung der ARAG-Grundsätze zur Nachprüfbarkeit der Ermessensausübung im Rahmen der Geschäftsführung auf § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG hätte eine gesetzgeberisch nicht gewollte Ausweitung der Ausnahmeklausel zu einer Vermutungsregel zur Folge mit der Konsequenz, dass Abwehrmaßnahmen im Interesse der Zielgesellschaft grundsätzlich zulässig sind.⁸⁵¹

Im Ergebnis lässt sich festhalten, dass die ARAG-Grundsätze nicht auf die Hypothese des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 1 WpÜG anwendbar sind.

d) Zustimmung des Aufsichtsrats, § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG

Als zweite Ausnahme von der eingeschränkten Stillhaltepflicht ist es dem Vorstand gestattet, nach einem konkurrierenden Angebot zu suchen (White Knight).⁸⁵² Da diese Maßnahme nicht mit Marken möglich ist, wird auf die Darstellung unter C. II. b) dd) zu den repressiven Abwehrmaßnahmen verwiesen.

Die dritte Ausnahme von der eingeschränkten Stillhaltepflicht bzw. Neutralitätspflicht findet sich in § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG, wonach der Vorstand ermächtigt wird, Handlungen vorzunehmen, zu denen der Aufsichtsrat seine Zustimmung erteilt hat.⁸⁵³ Durch diese Ausnahmegesetzgebung kann die Verwaltung letztlich doch Einfluss auf die Rechtsgeschäfte der Aktionäre nehmen, da mit Billigung des Aufsichtsrats übernahmehindernde Maßnahmen legitim sein sollen.⁸⁵⁴

Hierbei handelt es sich um eine Abwehrstrategie, die Handlungen umfasst, die nicht von der bisherigen Unternehmensstrategie abgedeckt sind und die bei einem feindlichen Übernahmeangebot an der

⁸⁴⁹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (7).

⁸⁵⁰ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (7).

⁸⁵¹ Ekkenga/Hofschroer, DStR 2002, 724 ff. (732).

⁸⁵² Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 8 mit der treffenden Anmerkung, dass diese Ausnahme unsystematisch platziert sei; Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸⁵³ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (8).

⁸⁵⁴ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 6.

Hauptversammlung vorbei ergriffen werden können.⁸⁵⁵ Das bedeutet, dass der Vorstand auch markenbezogene Handlungen vornehmen darf, durch die der Erfolg des Übernahmeangebots verhindert werden kann.⁸⁵⁶

aa) Präjudiz

In der Alt. 3 wird teilweise eine bedenkliche Möglichkeit gesehen, die Entscheidung über die Annahme eines Übernahmeangebots der Unternehmensleitung in präjudizieller Art zu treffen.⁸⁵⁷ Grundsätzlich ist die Annahmeentscheidung über ein Übernahmeangebot von den Aktionären zu treffen und insbesondere der Vorstand sollte sich jeglicher Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre enthalten.⁸⁵⁸ Danach lassen sich an eine pflichtgemäße Entscheidung der Verwaltung, eigenmächtig Abwehrmaßnahmen zu ergreifen, hohe Anforderungen ableiten.⁸⁵⁹

bb) Praktische Bedeutung

Der Vorstand kann demzufolge versuchen, Abwehrmaßnahmen nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats durchzuführen. Dies gilt jedenfalls solange, bis die mögliche Reichweite des § 33 Abs. 1 S. 2, 1. Alt. WpÜG sich stabilisiert hat.⁸⁶⁰ Die praktische Bedeutung dieser Vorschrift wird darin gesehen, dass sie es zulässt, dass der Vorstand zusammen mit dem Aufsichtsrat Abwehrmaßnahmen vornehmen kann, die mit der bisherigen Unternehmensstrategie nicht vereinbar sind und somit nicht unter Alt. 1 fallen.⁸⁶¹

cc) Zustimmungsvorbehalt

Die Besonderheit der Übernahme-situation nach dem WpÜG gegenüber dem allgemeinen Aktienrecht liegt demnach darin, dass Abwehr-

⁸⁵⁵ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (8).

⁸⁵⁶ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸⁵⁷ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 6.

⁸⁵⁸ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 6.

⁸⁵⁹ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 6.

⁸⁶⁰ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 20.

⁸⁶¹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 (8).

maßnahmen innerhalb der Geschäftsführungskompetenz des Vorstands im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat erfolgen müssen.⁸⁶² Vergleichbar ist die Regelung des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG somit mit dem Zustimmungsvorbehalt gemäß § 111 Abs. 4 S. 2 AktG.⁸⁶³ Problematisch ist, wie weit der Handlungsspielraum der Verwaltung der Zielgesellschaft ist.⁸⁶⁴ Dem gesetzgeberischen Willen für die Vorschrift ist nur gerecht zu werden, wenn Abwehrmaßnahmen in einem weiteren Umfang zur Disposition der Verwaltung stehen.⁸⁶⁵ Teilweise wird mit der notwendigen Zustimmung des Aufsichtsrats assoziiert, dass durch § 33 Abs. 1 WpÜG dem Aufsichtsrat eine weitergehende Rolle als Hüter des Unternehmensinteresses zufallen soll.⁸⁶⁶ Jedoch gibt es dafür keine Anhaltspunkte, vielmehr wird der Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats in § 33 Abs. 1 WpÜG gesetzlich zwingend festgeschrieben.⁸⁶⁷ Damit weicht der Zustimmungsvorbehalt nach § 33 Abs. 1 WpÜG vom Regelfall nach § 111 Abs. 4 S. 2 AktG ab, wonach durch die Satzung oder durch Beschluss des Aufsichtsrats ad hoc der Zustimmungsvorbehalt begründet werden kann.⁸⁶⁸ Angesichts der Bedeutung der vorzunehmenden Handlung wäre in der Regel auch ohne gesetzliche Vorschrift die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen.⁸⁶⁹ Die Zustimmungsmöglichkeit des Aufsichtsrats sah sich im Gesetzgebungsverfahren der Kritik ausgesetzt, dass die Vorschrift des § 33 Abs. 1 WpÜG es Organmitgliedern erlaube, ihre eigenen Interessen zu Lasten des Unternehmensinteresses zu sichern und der Aufsichtsrat angesichts seiner Besetzung nicht geeignet sei, über das Unternehmensinteresse in der Situation eines Übernahmeangebots zu befinden.⁸⁷⁰ Darüber hinaus wurde der Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats als verfassungswidriger Eingriff in die Rechte der Aktionäre gewertet.⁸⁷¹

⁸⁶² Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 20.

⁸⁶³ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 20.

⁸⁶⁴ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 21.

⁸⁶⁵ Steinmeyer/Häger, in: Steinmeyer/Häger, WpÜG, § 33, Rn. 22; zu verfassungsrechtlichen Bedenken gegen Alt. 3 Rn. 23.

⁸⁶⁶ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸⁶⁷ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸⁶⁸ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸⁶⁹ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129) m.w.N. in Fn. 33.

⁸⁷⁰ Schneider, AG 2002, 125 ff. (129).

⁸⁷¹ Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 39.

dd) Ersetzung der Entscheidung der Hauptversammlung durch die Entscheidung des Aufsichtsrats

Bei der Strategie, die § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG ermöglicht, handelt es sich letztlich darum, dass der Vorstand aufgrund des Übernahmeangebots die Entscheidung der Hauptversammlung durch die des Aufsichtsrats ersetzen kann.⁸⁷² Hiervon sollen nur Maßnahmen erfasst sein, die im ausschließlichen Zuständigkeitsbereich des Vorstands stehen, nicht aber solche, die eines Hauptversammlungsbeschlusses bedürfen.⁸⁷³

ee) Anwendbarkeit der ARAG-Grundsätze

Auch hinsichtlich der Vorschrift des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG ist fraglich, ob die ARAG-Grundsätze Anwendung finden können.⁸⁷⁴ Die Anwendung des dort vertretenen weiten unternehmerischen Spielraums des Vorstands setzt – wie bereits gesehen – voraus, dass der Vorstand keinem Interessenkonflikt unterliegt, der jedoch im Fall des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG typischerweise vorliegt.⁸⁷⁵ Der maßgebliche Verhaltensmaßstab für § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG sind im Ergebnis nicht die ARAG-Grundsätze, sondern eine Abwägung zwischen Unternehmens- und Aktionärsinteressen.⁸⁷⁶

ff) Maßstab für das Handeln des Aufsichtsrats

Problematisch ist weiterhin der für § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG anzuwendende Maßstab für das Handeln des Aufsichtsrats.⁸⁷⁷ Teilweise wird für das Handeln des Aufsichtsrats seinerseits eine Neutralitätspflicht gefordert.⁸⁷⁸ Danach sei nur der Vorstand durch die Ausnahmen des § 33 Abs. 1 S. 2 WpÜG von der Neutralitätspflicht befreit und der Aufsichtsrat auch im Rahmen seiner Entscheidung gemäß § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG zur strikten Neutralität

⁸⁷² Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (8).

⁸⁷³ Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 80.

⁸⁷⁴ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (9).

⁸⁷⁵ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (9).

⁸⁷⁶ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (10).

⁸⁷⁷ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (11).

⁸⁷⁸ Mülbart, IStR 1999, 83 ff. (89).

verpflichtet.⁸⁷⁹ Diese Argumentation läuft jedoch der Intention des Gesetzgebers zuwider, denn die Vorschrift des § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG wäre funktions- und wirkungslos, wenn der Aufsichtsrat bei seiner Entscheidung über die Gestattung von gegen das Neutralitätsgebot verstoßenden Vorstandshandlungen seinerseits an die Neutralitätspflicht gebunden wäre.⁸⁸⁰ Der Aufsichtsrat kann demnach bei seiner Entscheidung gemäß § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG von seiner grundsätzlichen Neutralitätspflicht abweichen. In dem Zusammenhang stellt sich dann die Frage, ob er nur zugunsten des Aktionärsinteresses oder auch zugunsten des Unternehmensinteresses abweichen darf.⁸⁸¹ Eine reine Orientierung am Aktionärsinteresse wäre ein aktienrechtlicher Systembruch, so dass – unter strengen Anforderungen – auf das Unternehmensinteresse abgestellt werden muss, da dies die Intention des Gesetzgebers war.⁸⁸²

**e) Vorratsbeschlüsse der Hauptversammlung
für markenbezogene Handlungen, § 33 Abs. 2 WpÜG**

Als vierte Abwehrmöglichkeit und Ausnahme von der eingeschränkten Stillhaltepflicht besteht für die Hauptversammlung der Zielgesellschaft die Möglichkeit, den Vorstand zur Vornahme von Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmeangebote in Form von Vorratsbeschlüssen gemäß § 33 Abs. 2 WpÜG zu ermächtigen, worauf schon im Zusammenhang mit Abwehrmaßnahmen eingegangen wurde. Die Vorratsbeschlüsse erweitern den Handlungsspielraum des Vorstands und dienen dazu, den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern.⁸⁸³ Die entsprechenden Abwehrhandlungen müssen „ihrer Art nach“ bestimmt sein.⁸⁸⁴ Der Vorstand darf jedoch nur dann Gebrauch von der Ermächtigung machen, wenn sie im Unternehmensinteresse liegt.⁸⁸⁵ Rechtspolitisch kritisiert wurde die Regelung über Vorratsbeschlüsse deshalb, da sie den Vorstand zu Handlungen ermächtigen kann, die „in

⁸⁷⁹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (11).

⁸⁸⁰ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (11).

⁸⁸¹ Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (11).

⁸⁸² Winter/Harbarth, ZIP 2002, 1 ff. (11).

⁸⁸³ Schneider, AG 2002, 125 ff. (130/131).

⁸⁸⁴ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 28, 30.

⁸⁸⁵ Schneider, AG 2002, 125 ff. (131).

die Zuständigkeit der Hauptversammlung“ fallen.⁸⁸⁶ In der Praxis sind Vorratsbeschlüsse allerdings als nahezu bedeutungslos anzusehen.⁸⁸⁷

f) Pflicht zur Förderung oder Abwehr

Für den Vorstand besteht die Pflicht zur Förderung oder zur Abwehr der Unternehmensübernahme.⁸⁸⁸ Aus pflichtgemäßer Ermessensausübung des Vorstands kann dieser verpflichtet sein, im Unternehmensinteresse eine Übernahmeabwehrstrategie zu verfolgen. In allen dargestellten Ausnahmen kann der Vorstand von dem grundsätzlichen Verbot zur Vornahme von Abwehrhandlungen befreit werden. Bei der Pflicht zur Förderung oder Abwehr handelt es sich um den Grundsatz, dass der Vorstand bei allen Handlungen pflichtgemäßes Ermessen anzuwenden hat. Bei dem pflichtgemäßen Ermessen des Vorstands handelt es sich um sein Ermessen, das bedeutet, die Frage, ob er überhaupt tätig werden will. Das Ermessen des Vorstands geht aber in den Fällen gegen Null, in denen das Unternehmen nicht mehr allein überlebensfähig ist. In einem solchen Fall können Vorstand und Aufsichtsrat sogar verpflichtet sein, ein Übernahmeangebot abzuwehren, wenn die Übernahme – verbunden mit einer zu erwartenden Konzernierung oder Zerschlagung – nachhaltig das Unternehmensinteresse verletzt. Die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung reicht dann gegebenenfalls nicht aus, vielmehr kann der Vorstand verpflichtet sein, weitergehende Maßnahmen zu ergreifen. Insoweit ist in der Pflicht zur Förderung oder Abwehr keine selbständige Ausnahme der eingeschränkten Stillhaltepflicht zu sehen, sondern die Handlungsanweisung an den Vorstand, im Interesse des Unternehmens entschieden entweder durch Förderung oder durch Abwehr des Übernahmeversuchs tätig zu werden.

g) Ausblick

⁸⁸⁶ Schneider, AG 2002, 125 ff. (131).

⁸⁸⁷ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 1, 28 m.w.N.; Haarmann/Riehmer/Schüppen, BB 2002, 1 ff. (1).

⁸⁸⁸ dazu Schneider, AG 2002, 125 ff. (130 ff.).

Das WpÜG wird aufgrund der Verabschiedung der Europäischen Richtlinie voraussichtlich künftig Änderungen erfahren.⁸⁸⁹ Die bis zum 20. Mai 2006 in nationales Recht umzusetzende Richtlinie hat an der Neutralitätspflicht und der Aussetzung präventiver Abwehrmaßnahmen („Durchbruchsregel“) festgehalten.⁸⁹⁰ Dagegen wird sich an den Ausnahmen von der Neutralitätspflicht nichts ändern, so dass die Problematik der Zulässigkeit von markenbezogenen Abwehrmaßnahmen auch nach der Umsetzung im Jahre 2006 noch relevant bleiben wird. Zu unterscheiden sind Verwertung und Einsatz der Marke in der Übernahmeabwehr.

3. Zulässigkeit markenbezogener Abwehrmaßnahmen im einzelnen: Formen der Instrumentalisierung von Marken

Nach dem bisher Gesagten sind markenbezogene Abwehrmaßnahmen verboten, die den Erfolg des Übernahmeangebots verhindern können, es sei denn, es greift ein Ausnahmetatbestand ein. Eine objektive Eignung zur Verhinderung eines Übernahmeangebots weist eine Marke auf, wenn es sich bei ihr um einen wesentlichen Vermögensteil der Zielgesellschaft handelt. Erlaubt sind als markenbezogene Abwehrmaßnahmen demgegenüber die Fortführung der „business as usual“, die Erfüllung von Vertrags- oder Rechtspflichten und Handlungen mit Zustimmung des Aufsichtsrats oder aufgrund eines Vorratsbeschlusses der Hauptversammlung. Nun stellt sich die Frage, wann durch die Instrumentalisierung von Marken in der Übernahmeabwehr der Erfolg eines Angebots wirksam verhindert werden kann und welche markenbezogenen Abwehrmaßnahmen die genannten abstrakten Anforderungen im einzelnen erfüllen und somit als Abwehrmaßnahme zulässig sind.

a) Verwertung der Marke

⁸⁸⁹ Mülbart, NZG 2004, 633 ff. (635); so auch Krause, „Das Übernahmegesetz muss geändert werden“, in FAZ Nr. 5 vom 07.01.2004, Seite 19; vgl. vertiefend zu dem sich durch die Richtlinie ergebenden Änderungsbedarf Krause, BB 2004, 113 ff. (114); Prognose in FAZ Nr. 296 vom 20.12.2005, S. 11; Steinhauer, Neutralitätspflicht, S. 228.

⁸⁹⁰ ABIEG Nr. L 142 vom 30.04.2004, S. 12.

Verwertung ist der Oberbegriff für alle Maßnahmen, die eine Marke in wirtschaftlicher Hinsicht explorieren. Dazu gehören der Verkauf, die Lizenzierung, die Verpfändung, die Rechtspacht, der Nießbrauch, der Tausch und das Einbringen als Sacheinlage.⁸⁹¹

aa) Veräußerung

Eine bedeutsame Verwertungsmöglichkeit als markenbezogene Abwehrmaßnahme ist die Veräußerung der Marke. Dabei wechselt die Marke insgesamt oder für Teile des durch sie geschützten Waren- oder Dienstleistungsverzeichnisses den Inhaber.⁸⁹² Der Wert der Marke fließt damit dem neuen Inhaber zu, und der Veräußerer erhält die finanzielle Gegenleistung für den Markenwert. Die Verwertungsmöglichkeit des Verkaufs der Marke ist für den Inhaber nur einmalig möglich und in der Regel, das heißt wenn keine Rückkaufsoptionen oder Vorkaufsrechte bestehen, endgültig. Der Verkauf registrierter Marken findet außerhalb der jeweiligen Register statt, da zum Erwerb des inländischen Rechts keine Eintragung in den entsprechenden Registern erforderlich ist.⁸⁹³ Bei den Marken handelt es sich um Rechte, so dass es sich um einen Rechtskauf gemäß § 453 BGB handelt, wonach die Vorschriften über den Sachkauf (§§ 433 ff. BGB) entsprechende Anwendung finden.⁸⁹⁴

Markenrechtliche Spezialregelungen für die Übertragung einer deutschen Marke finden sich im fünften Abschnitt des Markengesetzes, den §§ 27 ff. MarkenG. Danach kann die Marke gemäß § 27 Abs. 1 MarkenG explizit auch ohne Geschäftsbetrieb übertragen werden.⁸⁹⁵ Für die vorliegende Betrachtung kommt es nicht darauf an, ob eine deutsche, eine IR- oder eine Gemeinschaftsmarke Gegenstand des Rechtsgeschäfts ist, da die Übertragung dieser Marken parallel zum deutschen Recht verläuft. Die Problematik wird am Beispiel der deutschen Marke besprochen.

⁸⁹¹ Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, S. 3 ff.; Pack, in: Picot, Hdb. M&A, S. 267 ff.

⁸⁹² Klaka, in: FS Vieregge, S. 421 ff. (421).

⁸⁹³ Donle, DStR 1997, 74 ff. (76).

⁸⁹⁴ Eidenmüller, ZGS 2002, 290 ff. (290).

⁸⁹⁵ Ingerl/Rohnke, MarkenG, § 27, Rn. 15; Fezer, MarkenG, § 3, Rn. 10; Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, Teil I, S. 40, Rn. 50; Ahrens, GRUR 1995, 635 ff. (635).

Der Verkauf einer Marke, die einen wesentlichen Vermögensteil darstellt, kann grundsätzlich den Erfolg eines Übernahmeangebots verhindern, weshalb sich die Frage nach der Zulässigkeit des Verkaufs der Marke in der Übernahmeabwehr stellt.⁸⁹⁶

Zu bedenken ist, dass sich die Zielgesellschaft durch Veräußerung der wesentlichen Marke die maßgebliche Grundlage ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit entzieht, auch im Fall der erfolgreichen Übernahmeabwehr.⁸⁹⁷ Die Entscheidung ist letztlich von einer Abwägung der Zielgesellschaft zwischen einer erfolgreichen Übernahmeverhinderung unter Inkaufnahme der Zerstörung der Grundlage einer ihrer Haupttätigkeitsfelder und der erfolgreichen Fortführungsmöglichkeit der Zielgesellschaft unter Inkaufnahme der Überfremdung der Gesellschaft durch den Bieter abhängig.

(1) Veräußerung der Marke als Fortführung der „business as usual“

Zulässig ist der Verkauf der wesentlichen Marke in der Übernahme-situation dann, wenn es sich um die Fortführung der „business as usual“ handelt. Dies ist der Fall, wenn der Verkauf als Maßnahme zu bezeichnen ist, die auch ein ordentlicher Leiter einer Gesellschaft, die nicht von einem Übernahmeangebot betroffen ist, vorgenommen hätte. Das kommt dann in Betracht, wenn die Veräußerung der Unternehmensstrategie entspricht, Marken zu veräußern. Es wäre allerdings sehr ungewöhnlich, wenn es zur „Unternehmensstrategie“ eines Unternehmens gehören würde, wirtschaftlich bedeutende Marken zu veräußern. Insbesondere die Veräußerung der wertvollsten Marke als Maßnahme eines ordentlichen Geschäftsleiters zu bezeichnen, entbehrt jeder wirtschaftlichen Vernunft und ist von daher keine Alternative, die die Maßnahme des Verkaufs der wesentlichen Marke als zulässig gelten lassen könnte. Von einer solchen Maßnahme ist demzufolge beim Verkauf wesentlicher Marken nicht auszugehen.

⁸⁹⁶ Richter, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, Bd. 2, Das neue Übernahmerecht, § 52, S. 104.

⁸⁹⁷ Richter, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, Bd. 2, Das neue Übernahmerecht, § 52, S. 104.

(2) Veräußerung der Marke als Vornahme „laufender Geschäfte“

Die Veräußerung der wesentlichen Marke wäre als Abwehrmaßnahme auch dann erlaubt, wenn es sich dabei um die Vornahme „laufender Geschäfte“ handeln würde. Zwar kann die Veräußerung von Marken zu den „laufenden Geschäften“ eines Unternehmens gehören. So ist es in der Konsumgüterindustrie nicht unüblich, Marken zu verkaufen. Eine wertvolle Marke wird nicht als „laufendes Geschäft“ veräußert werden, da sie zur tragenden Grundlage der Zielgesellschaft gehört. Dann ist die Veräußerung der wesentlichen Marke nicht als „laufendes Geschäft“ zulässig. Ist die Marke dagegen trotz ihrer Wesentlichkeit nicht eine tragende Grundlage der Zielgesellschaft, so sind Fälle denkbar, in denen auch eine wertvolle Marke als laufendes Geschäft veräußert werden kann.

(3) Veräußerung der Marke als Erfüllung einer Vertrags- oder Rechtspflicht

Die Erfüllung von Vertrags- oder Rechtspflichten erlaubt den Verkauf der wesentlichen Marke zu Abwehrzwecken ebenfalls. Hat die Zielgesellschaft bereits vor einem absehbaren Übernahmeangebot einen Kaufvertrag mit einer anderen Gesellschaft über die betreffende wertvolle Marke abgeschlossen oder ist sie von Gesetzes wegen – etwa kartellrechtlich - zu der Übertragung der Marke verpflichtet, so darf dies auch noch dann vollzogen werden, wenn ein Übernahmeangebot vorliegt.

(4) Abschluss bedingter Kaufverträge

Von daher wäre es aus Sicht der Zielgesellschaft zu überlegen, schon bei Vorliegen von Übernahmegerüchten bedingte Kaufverträge mit befreundeten Unternehmen abzuschließen, um diese dann im Schutz der „Erfüllung von Vertragspflichten“ noch erfüllen zu dürfen. Allerdings ist hierin ein Verstoß gegen die Neutralitätspflicht zu sehen.

Problematisch für die Zielgesellschaft stellt sich allerdings dar, dass auch der Bieter sein Übernahmeangebot unter eine Bedingung stellen kann, das heißt die Wirksamkeit seines Übernahmeangebots davon abhängig machen kann, dass während des Übernahmeverfahrens bestimmte Änderungen bei der Zielgesellschaft nicht herbeigeführt werden, wie etwa die Veräußerung für ihn maßgeblicher Marken.⁸⁹⁸

(5) Zustimmung des Aufsichtsrats oder Vorratsbeschluss der Hauptversammlung

Der Verkauf der Marke ist letztlich als Abwehrmaßnahme mit Zustimmung des Aufsichtsrats oder Vorratsbeschluss der Hauptversammlung zulässig.

(a) Ermächtigung des Vorstands zum Verkauf einer wesentlichen Marke

Bei dem Verkauf der Marke bei vorliegendem Übernahmeangebot ist zu bedenken, dass die Veräußerung der Marke auch ohne die erforderliche Mitwirkung der Hauptversammlung möglich wäre, da ein Fehlen der Zustimmung der Hauptversammlung nichts an der unbeschränkten Vertretungsmacht des Vorstands ändert.⁸⁹⁹ Der Kaufvertrag über wesentliches Vermögen wie wesentliche Marken bedarf gemäß § 179a Abs. 1 AktG zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlung, wenn es sich dabei de facto um das „ganze Vermögen“ handelt und die Gesellschaft durch die Veräußerung den in ihrer Satzung festgelegten Gegenstand nicht weiter verfolgen kann.⁹⁰⁰

Ebenfalls zu bedenken ist, dass die Hauptversammlung den Vorstand im Vorfeld eines vorliegenden Übernahmeangebots zu der Veräußerung der Marke durch Beschluss ermächtigen kann, der ebenfalls der

⁸⁹⁸ Begr. RegE-WpÜG zu § 18 WpÜG; BT-Drs. 14/7034, S. 119; Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 7; dazu auch Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 20 mit weiteren Nachweisen.

⁸⁹⁹ § 82 Abs. 1 AktG; Richter, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, Bd. 2, Das neue Übernahmerecht, § 52, S. 105; BGHZ 83, 122 ff. – Holz Müller; Hüffer, AktG, § 179, Rn. 9.

⁹⁰⁰ Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, § 6, S. 130, Rn. 34.

vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfte.⁹⁰¹ Ein Beschluss der Hauptversammlung ist jedenfalls dann erforderlich, wenn die Gesellschaft sich lediglich zur Übertragung eines Teils ihres Gesellschaftsvermögens in Form einer Marke verpflichtet, es sich dabei aber um einen so wichtigen Vorgang handelt, dass der Vorstand vernünftigerweise annehmen muss, nur mit Zustimmung der Hauptversammlung handeln zu dürfen.⁹⁰² Bei der Marke muss es sich letztlich also um einen wesentlichen Teil des Gesellschaftsvermögens handeln, ohne dass notwendigerweise der Unternehmensgegenstand betroffen ist, wobei nicht abschließend geklärt ist, wann das der Fall ist.⁹⁰³

Im Ergebnis ist festzuhalten, dass der Verkauf einer wesentlichen Marke nur mit Zustimmung der Hauptversammlung möglich ist.⁹⁰⁴ Die Marke als einzelnen Bestandteil der Zielgesellschaft darf der Vorstand hingegen im Rahmen seiner Geschäftsführungsbefugnis grundsätzlich ohne Zustimmung der Hauptversammlung und ohne besondere Satzungsermächtigung veräußern, vorausgesetzt, es handelt sich bei der Marke nicht um einen wesentlichen Teil des Vermögens.⁹⁰⁵ Veräußert der Vorstand eine wesentliche Marke, diese jedoch nicht unter dem objektiven Marktwert, so ist eine ausdrückliche Ermächtigung durch die Satzung nicht erforderlich, da es sich hierbei um den Aufgabenbereich des Vorstands handelt.⁹⁰⁶ In einer konkreten Übernahmesituation muss der Vorstand vor der Veräußerung sogar ungeachtet der Bedeutung der Marke die vorherige Zustimmung des Aufsichtsrats einholen.⁹⁰⁷

(b) Änderung des Unternehmensgegenstands durch den Verkauf der Marke

⁹⁰¹ § 33 Abs. 2 S. 4 WpÜG; Richter, in: Semler/Volhard, *Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen*, Bd. 2, *Das neue Übernahmerecht*, § 52, S. 105.

⁹⁰² § 119 Abs. 2 AktG; BGHZ 83, 122 ff. (132).

⁹⁰³ Hüffer, *AktG*, § 119, Rn. 16 ff.; Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, *Unternehmenskauf*, § 6, S. 122, Rn. 13.

⁹⁰⁴ §§ 179, 179 a AktG; Hüffer, *AktG*, § 179 a, Rn. 5.

⁹⁰⁵ § 76 Abs. 1 AktG; Richter, in: Semler/Volhard, *Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen*, Bd. 2, *Das neue Übernahmerecht*, § 52, S. 104.

⁹⁰⁶ Mertens, in: *Kölner Kommentar zum AktG*, § 76, Rn. 51.

⁹⁰⁷ § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 3 WpÜG.

Ändert sich durch den Verkauf der Marke sogar der Unternehmensgegenstand, so bedarf die Veräußerung der Marke einer Satzungsänderung.⁹⁰⁸ Veräußert beispielsweise ein reiner Markenartikler seine wesentlichen Marken, stellt dies unter Umständen eine faktische Satzungsänderung dar. Stellt der Verkauf der Marke tief greifendere Veränderungen der Vermögenssituation der Aktionäre dar, kann es sich bei dem Verkauf der Marke auch um eine grundlegende Unternehmensentscheidung handeln.⁹⁰⁹ In solchen Fällen ist eine Zustimmung der Hauptversammlung mit Dreiviertelmehrheit nach den Grundsätzen der Holz Müller-Entscheidung des BGH erforderlich.⁹¹⁰ Somit ist die Veräußerung einer Marke als Veräußerung wesentlicher Unternehmensbestandteile zustimmungsbedürftig, sofern der Verkauf die Unternehmensstruktur grundlegend verändert und die wesentliche Grundlage der geschäftlichen Tätigkeit betrifft.⁹¹¹

(6) Ergebnis

Die Veräußerung der wesentlichen Marke zur Übernahmeabwehr ist nur mit Zustimmung der Hauptversammlung rechtlich zulässig und unter unternehmensstrategischen Gesichtspunkten nur sinnvoll, wenn die Abwägung der Zielgesellschaft ergibt, dass der Erhalt der Zielgesellschaft ohne die wesentliche Marke die Situation der feindlichen Übernahme der Zielgesellschaft überwiegt.

bb) Lizenzierung

Eine weitere gängige Verwertungsmöglichkeit der Marke ist die Lizenzierung.⁹¹² Eine Lizenz im Sinne von § 30 MarkenG ist die vertragli-

⁹⁰⁸ Richter, in: Semler/Volhard, *Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen*, Bd. 2, *Das neue Übernahmerecht*, § 52, S. 104.

⁹⁰⁹ Richter, in: Semler/Volhard, *Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen*, Bd. 2, *Das neue Übernahmerecht*, § 52, S. 105; BGHZ 83, 122, 127, 131 f. – Holz Müller.

⁹¹⁰ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805 ff. (806).

⁹¹¹ Richter, in: Semler/Volhard, *Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen*, Bd. 2, *Das neue Übernahmerecht*, § 52, S. 105; Richter/Schlitt, in: *Hauptversammlungs-Handbuch*, I B 526 m.w.N.

⁹¹² Binder, in: MTP-Alumni/Hauser, *Erfolgreiches Markenmanagement*, S. 179 ff.; je nach Tragfähigkeit der Marke ist hinsichtlich der Breite der Lizenzprodukte eine Nutzung mit einem einzigen bis zu mehreren hundert Lizenzprodukten

che Einräumung eines Nutzungsrechts an der Marke durch den Markeninhaber oder einen anderen an der Marke Berechtigten.⁹¹³

Möglich ist auch eine Teillizenzierung, das heißt für Teile der Waren und Dienstleistungen, für die die Marke eingetragen ist.⁹¹⁴ Nicht möglich ist in Deutschland dem hingegen die räumliche Aufteilung der Lizenz auf ein bestimmtes Gebiet der Bundesrepublik.⁹¹⁵ Die Markenlizenz ist also die beschränkte Übertragung der Marke in Form von Nutzungs- bzw. Verwertungsrechten.⁹¹⁶ Denn anders als bei der Veräußerung der Marke ist die Lizenzierung geeignet, ein drohendes Übernahmeangebot, das aufgrund einer wertvollen Marke abgegeben wird, abzuwenden, ohne jedoch die wertvolle Marke zu verlieren. Insofern eignet sich die Lizenzierung als Abwehrstrategie. Die überlassene Befugnis geht dabei nicht endgültig dem Verfügenden verloren, was die Lizenzierung in der Übernahmeabwehr interessant werden lässt. Denn wenn die Markenlizenz erlischt, tritt automatisch ein Rückfall der Markenrechte ein, zumal die eingeräumte Befugnis an das Mutterrecht gebunden bleibt.⁹¹⁷ Bei der einfachen Lizenz wird nur ein einfaches – und kein ausschließliches – Nutzungsrecht eingeräumt.⁹¹⁸

Als markenbezogene Abwehrstrategie ist es denkbar, dass die Zielgesellschaft im Vorfeld einer ungewollten Übernahme durch Vergabe einer Lizenz an ein befreundetes Unternehmen einen Sukzessionsschutz beim Lizenznehmer hervorruft. Denn gemäß § 30 Abs. 5 MarkenG besteht bei Markenlizenzen Sukzessionsschutz. Dadurch bleibt die Zielgesellschaft als Lizenzgeberin auch nach der Übernahme weiterhin

denkbar, insbesondere in den Bereichen Mode, Design, Genussmittel, Uhren und Kosmetika.

⁹¹³ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 30, Rn. 8; RG GRUR 1937, 627 ff. (630) zur Patentlizenz; Krieger, in: Beier/Deutsch/Fikentscher, Die Warenzeichenlizenz, S. 39.

⁹¹⁴ Klaka, in: FS Vieregge, S. 421 ff. (422).

⁹¹⁵ Klaka, in: FS Vieregge, S. 421 ff. (428).

⁹¹⁶ Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 274, 279; Plaß, GRUR 2002, 1029 ff. (1029); Loewenheim, GRUR Int. 1994, 156 ff.; Vogt, in: Pelka, Beck'sches Wirtschaftsrechtshandbuch 2001/2002, Kap. J, S. 762, Rn. 21.

⁹¹⁷ Forkel, Jura 2003, 124 ff. (126).

⁹¹⁸ Hubmann/Götting, Gewerblicher Rechtsschutz, § 22 III 2, § 6 III 5; auch Fezer, MarkenG, § 30, Rn. 7; von Gamm, WRP 1978, 1308; Problematisiert wird, ob es sich um ein Verpflichtungsgeschäft handelt oder um ein Verfügungsgeschäft, wobei es sich nach Verankerung des Sukzessionsschutzes in § 30 Abs. 5 MarkenG gut vertreten lässt, nun den dinglichen Charakter der einfachen Markenlizenz zu befürworten und somit von einem Verfügungsgeschäft auszugehen.

Vertragspartei des Lizenznehmers.⁹¹⁹ Tritt die Zielgesellschaft einen Markenlizenzvertrag an ein befreundetes Unternehmen ab, so tritt die Bietergesellschaft nicht automatisch in den bestehenden Lizenzvertrag ein, wofür es des dreiseitigen Rechtsgeschäfts der Vertragsübernahme bedarf.⁹²⁰ Grundsätzlich besteht somit der Lizenzvertrag zwischen den ursprünglichen Vertragsparteien fort, wenn nicht ein Vertragseintritt des Erwerbers als Lizenzgeber vereinbart wird.⁹²¹

(1) Umgehung des Verbots des § 33 Abs. 1 WpÜG durch Lizenzierung?

Die Marke verbleibt bei der Lizenzierung bei der Zielgesellschaft als Lizenzgeberin. Dennoch fließt der wirtschaftliche Wert aus der Marke größtenteils an den Lizenznehmer. Insofern könnte die Lizenzierung zur Umgehung des Verbots des § 33 Abs. 1 WpÜG nutzbar gemacht werden. Allerdings kommt es für das Verhinderungsverbot des § 33 Abs. 1 WpÜG nicht auf den Übergang der Marke an, sondern darauf, ob durch die Abwehrmaßnahme der Lizenzierung der Marke an ein anderes Unternehmen die Übernahme verhindert werden kann. Da die bloße Möglichkeit der Verhinderungseignung ausreicht, um eine Abwehrmaßnahme dem Verbot des § 33 Abs. 1 WpÜG zuzuordnen, eignet sich die Lizenzierung demzufolge nicht zur Umgehung des § 33 Abs. 1 WpÜG.

(2) Zulässigkeit der Lizenzierung einer wesentlichen Marke bei Vorliegen eines Übernahmeangebots

Fraglich ist auch bei der Markenlizenz deren Zulässigkeit bei Vorliegen eines Übernahmeangebots. Die Verhinderung des Erfolges des Übernahmeangebots durch Lizenzierung der Marke ist dann anzunehmen, wenn die Marke als wesentlicher Vermögensteil der Zielgesellschaft zu betrachten ist. Dann ist die Lizenzierung nur zulässig, wenn eine Ausnahme des § 33 Abs. 1 WpÜG eingreift. Hierfür gelten die

⁹¹⁹ Völker, BB 1999, 2413 ff. (2417).

⁹²⁰ Donle, DStR 1997, 74 ff. (78).

⁹²¹ Völker, BB 1999, 2413 ff. (2418).

gleichen Voraussetzungen wie für den Verkauf, so dass die Lizenzierung zulässig ist, wenn es sich um die Fortführung der „business as usual“ handelt. Die Lizenzierung der wesentlichen Marke wäre entsprechend den Ausführungen zum Verkauf der Marke als Abwehrmaßnahme auch dann erlaubt, wenn es sich dabei um die Vornahme „laufender Geschäfte“ handeln würde. Auch insoweit kann auf die Ausführungen zum Verkauf der Marke verwiesen werden. Wie bei dem Verkauf erlaubt auch unter Umständen die Erfüllung von Vertrags- oder Rechtspflichten die Lizenzierung der wesentlichen Marke zu Abwehrzwecken.

Die Lizenzierung der Marke ist – wie der Verkauf der Marke - als Abwehrmaßnahme mit Zustimmung des Aufsichtsrats oder Vorratsbeschluss der Hauptversammlung zulässig.

Handelt es sich bei der Lizenzierung der Marke um ein laufendes Geschäft der Geschäftsführung, so ist diese auch in der Übernahme-situation weiterhin zulässig. Etwas anderes gilt jedoch, wenn der Lizenzvertrag über eine als wesentlich zu beurteilende Marke erst in unmittelbarer zeitlicher Nähe zum Übernahmeangebot abgeschlossen wird. Diese zwei Faktoren der Wesentlichkeit der Marke und der zeitlichen Nähe zum Übernahmeangebot führen zur Unzulässigkeit der Lizenzierung. Dem hingegen ist ein Lizenzvertrag, der schon über einen längeren Zeitraum besteht, auch über eine als wesentlich zu bewertende Marke fortsetzungsfähig und zulässig, ebenso wie ein unmittelbar vor Vorliegen eines Übernahmeangebots abgeschlossener Lizenzvertrag über eine unwesentliche Marke. Zur Überwindung der Unzulässigkeit aufgrund Wesentlichkeit der Marke bedarf es bei der Lizenzierung - wie beim Verkauf der Marke auch –der Zustimmung der Hauptversammlung. Von daher ist es aus Sicht der Zielgesellschaft sinnvoll, schon bei Vorliegen von Übernahmegerüchten bedingte Lizenzverträge mit befreundeten Unternehmen abzuschließen, um diese dann im Schutz der „Erfüllung von Vertragspflichten“ noch erfüllen zu dürfen.

cc) Verpfändung

Die Verpfändung der Marke ist ebenfalls eine Instrumentalisierungsalternative der Marke. Als selbständige Immaterialgüter können Marken nicht nur frei veräußert werden (§ 27 MarkenG), sondern auch Gegenstand von rechtsgeschäftlich begründeten, beschränkt dinglichen Rechten sein. Die Marke kann gemäß § 29 Abs. 1 Nr. 1 MarkenG verpfändet werden. Mangels besonderer Vorschriften gelten hierfür die allgemeinen zivilrechtlichen Vorschriften über das Pfandrecht an Rechten, die §§ 1273 ff. BGB.⁹²² Die Eintragung des Pfandrechts in das Register ist für eine wirksame Pfandrechtsbestellung nicht erforderlich, § 29 Abs. 2 MarkenG. Dies erschwert der Bietergesellschaft das Erkennen des Vorliegens einer Verpfändung der Marke.

Durch die Verpfändung der Marke verwertet der Markeninhaber diese wirtschaftlich und als Vermögensrecht. Der Pfandgläubiger erhält jedoch nur ein Sicherungs-, insbesondere kein Benutzungsrecht, an der Marke, sondern nutzungsberechtigt an der Marke bleibt weiterhin der Markeninhaber.⁹²³ Der Pfandgläubiger kann aber im Fall der Markenverletzung aus eigenem Recht die Ansprüche aus §§ 14 ff. MarkenG geltend machen, was sich aus §§ 1273 Abs. 2 S. 1, 1227 BGB ergibt.⁹²⁴ Somit gelten die Beschränkungen des § 30 Abs. 3 MarkenG, wonach eine Zustimmung des Markeninhabers erforderlich ist, nicht.⁹²⁵ Die eigentliche Verwertungshandlung im Falle der Pfandreife ist schwerfällig. Sie erfolgt nur aufgrund eines vollstreckbaren Titels nach den für die Zwangsvollstreckung geltenden Vorschriften (§ 1277 S. 1 BGB), sofern nichts anderes vereinbart ist. Zudem könnte immer die der Verpfändung zugrunde liegende Forderung erfüllt werden und damit das Pfandrecht erlöschen.

Aufgrund dieser Schwerfälligkeit dürfte der Verpfändung der Marke keine besondere Bedeutung zukommen. Auch in der Übernahme-situation scheint die Verpfändung der Marke keine effiziente Verwertungsmöglichkeit zu sein. Zulässig ist die Verpfändung der Marke dann, wenn es sich dabei um die Erfüllung einer „Vertrags- oder

⁹²² Ströbele/Hacker, MarkenG, § 29, Rn. 7.

⁹²³ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 29, Rn. 8; BGHZ 125, 334 ff. (342) - Rotationsbürstenwerkzeug (zum Pfändungspfandrecht an einem Patent).

⁹²⁴ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 29, Rn. 8; Fezer, MarkenG, § 29, Rn. 6. Ströbele/Hacker, MarkenG, § 29, Rn. 7

⁹²⁵ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 29, Rn. 8 ff.

Rechtspflicht“ handelt. Demgegenüber kommt die Verpfändung der Marke als „business as usual“ oder als „laufendes Geschäft“ nicht in Betracht. Hinsichtlich der Wesentlichkeit der Marke und der dann erforderlichen Zustimmung der Hauptversammlung gilt ebenfalls das bisher zum Verkauf Gesagte.

dd) Rechtspacht

Als weitere Verwertungsmöglichkeit der Marke ist die Pacht zu nennen. Da es sich bei Schutzrechten um Rechte handelt, ist Rechtspacht nach §§ 581 ff. BGB denkbar. Gegenstand eines Pachtvertrages können auch Rechte sein.⁹²⁶ Voraussetzung ist lediglich, dass es sich um noch bestehende Rechte handelt und diese geeignet sind, Gebrauchsvorteile und Früchte hervorzubringen, §§ 99, 100 BGB.⁹²⁷ Dies ist bei Marken der Fall, so dass die Verwertung durch Pacht möglich ist. Die Rechtspacht ist als Instrumentalisierung in der Übernahmeabwehr zulässig, wenn die Marke kein wesentlicher Vermögensteil ist oder bei Wesentlichkeit als Erfüllung von „Vertrags- oder Rechtspflichten“ oder wenn die Hauptversammlung der Rechtspacht zugestimmt hat. Die Rechtspacht ist jedoch selten, da sie wenig praktikabel ist, weshalb sie unter dem Gesichtspunkt der „business as usual“ oder des „laufenden Geschäfts“ ausscheidet. Sie ist insgesamt als Abwehrmaßnahme theoretischer Natur, da ihre Wirkungen durch Verkauf oder Lizenzierung herbeigeführt werden können und ein Rückgriff auf die ungewöhnliche Maßnahme der Pacht von daher verzichtbar erscheint.

ee) Nießbrauch

Als sonstiges dingliches Recht (§ 29 Abs. 1 Nr. 1 MarkenG) an der Marke kommt nur der Nießbrauch in Betracht. Auch hier richten sich die Einzelheiten nach BGB, §§ 1068 ff., 1030 ff. BGB. Der Nießbrauch an einer Marke stellt danach eine dingliche, also gegenüber Dritten wirkende, Belastung der Marke in einer Weise dar, dass derjenige, zu dessen Gunsten die Belastung erfolgt, berechtigt ist, die Nutzungen aus der Marke zu ziehen. Die Bestellung des Nießbrauchs erfolgt wie die des

⁹²⁶ BGH NJW-RR 1986, 1243.

⁹²⁷ Palandt, BGB, § 581, Rn. 3.

Pfandrechts nach den für die Übertragung der Marke geltenden Vorschriften, § 1069 Abs. 1 in Verbindung mit §§ 413, 398 BGB. Auch hier ist eine Eintragung im Register nicht erforderlich, § 29 Abs. 2 MarkenG. Dies erschwert der Bietergesellschaft das Erkennen des Vorliegens der Einräumung eines Nießbrauchs am Markenrecht an Dritte. Für die Zulässigkeit gelten die gleichen Anforderungen wie für die Rechtspacht. Auch der Nießbrauch ist – wie die Pacht - insgesamt als Abwehrmaßnahme theoretischer Natur, da seine Wirkungen durch Verkauf oder Lizenzierung unkomplizierter bewerkstelligt werden können.

ff) Tausch

Möglich erscheint auch der von der Zielgesellschaft vorgenommene Tausch eines Markenrechts gegen andere, von Dritten empfangene Vorzüge wie Markenrechte.⁹²⁸ Dadurch erhält die Zielgesellschaft eine Gegenleistung für die von ihr gewährte Marke und schwächt durch diese Maßnahme die exklusive Nutzung ihrer Marke durch sie allein. Unter Zulässigkeitsgesichtspunkten bestehen hierbei die gleichen Bedenken wie beim Verkauf der Marke. Da praktisch nur wenige Fälle denkbar sind, in denen ein Tausch tatsächlich vollzogen würde, ist auch diese Maßnahme als theoretisch einzustufen.

gg) Sacheinlage

Genauso ist auch die Marke als Sacheinlage an eine andere Gesellschaft bei gleichzeitigem Vorliegen eines Übernahmeangebots nur dann zulässig, wenn die bereits dargestellten Voraussetzungen für den Verkauf der Marke vorliegen. Sie entspricht in ihrer Sinnhaftigkeit dem Verkauf der Marke.

b) Einsatz der Marke in strategischer Hinsicht

Eine weitere Form der Instrumentalisierung neben der Verwertung ist der Einsatz der Marke in strategischer Hinsicht. Als strategische

⁹²⁸ Reitzig, Bewertung von Patenten, S. 62.

Maßnahmen kommen der Verzicht und die Aufgabe der Marke, Abgrenzungsvereinbarungen und die Gestattung der Due Diligence durch andere Unternehmen in Betracht.⁹²⁹

aa) Verzicht und Aufgabe

Als nicht-wirtschaftliche Instrumentalisierung besteht bei Marken die Einsatzmöglichkeit des Verzichts oder des Teilverzichts sowie die Aufgabe der Marke.⁹³⁰ Diese Maßnahmen sind theoretisch denkbar, jedoch wirtschaftlich nicht sinnvoll, denn der Verzicht auf die Marke ist deren Vernichtung als wirtschaftlicher Wert. Zudem wird die Bietergesellschaft durch diese Maßnahmen in die Lage versetzt, die Marke frei zu benutzen, was sie ad absurdum führt.

Der Verzicht sowie der Teilverzicht auf für die Marke eingetragene Waren oder Dienstleistungen ist in § 48 MarkenG geregelt. Möchte die Zielgesellschaft als Übernahmeziel unattraktiv werden, kann sie auf einzelne oder alle Marken bzw. auf Teile des für sie registrierten Waren- und Dienstleistungsverzeichnisses verzichten. Dies beinhaltet die vollständige Aufgabe der Marke, das heißt in der Schutzrechtserteilung die Nichtweiterverfolgung der Anmeldung und bei bereits bestehender Marke deren Löschung, Nichterhaltung oder Nichtbenutzung. Eine Verhinderung des Erfolges des Angebots durch Verzicht oder Aufgabe kommt wiederum bei Wesentlichkeit der Marke in Betracht. Bei Unwesentlichkeit ist der Verzicht auf die Marke oder deren Aufgabe dem hingegen nicht geeignet, das Übernahmeangebot zu verhindern.

Der Verzicht als markenbezogene Abwehrmaßnahme ist erlaubt, wenn es sich dabei um die Fortführung der „business as usual“ handeln würde. Dies wäre der Fall, wenn es sich um eine Maßnahme handeln würde, die auch ein ordentlicher Leiter einer Gesellschaft, die nicht von einem Übernahmeangebot betroffen ist, vornehmen würde oder wenn es sich dabei um die Vornahme laufender Geschäfte handeln würde.

⁹²⁹ Zeisig, Mitt. 2001, 287 ff. (291); Rebel, Hdb. gewerbliche Schutzrechte, S. 160; BGH, Markenrecht 2001, 158 ff. (158); Michaeli/Schork, „Sensible Geschöpfe – Auch Marken müssen geschützt werden“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B4.

⁹³⁰ Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 148; Klaka, in: FS Vieregge, S. 421 ff. (421).

Keiner der Ausnahmetatbestände erscheint aber bei Verzicht annehmbar, so dass der Verzicht nur mit Zustimmung der Hauptversammlung zulässig ist. Gleiches gilt für die Aufgabe der Marke.

bb) Abgrenzungsvereinbarung

Eine Marke kann auch dadurch geschwächt werden und somit Einsatz in der Übernahmeabwehr finden, indem eine existierende registrierte Marke in ihrem Schutzbereich zugunsten von Inhabern ähnlicher Marken eingeschränkt wird. Wie beim Verzicht auf die Marke ist der Abschluss einer Abgrenzungsvereinbarung ein Mittel der nachhaltigen Schwächung der Marke und von daher rein theoretischer Natur.

Mit der Abgrenzungsvereinbarung wird in der Regel bezweckt, dass zwei kollidierende Marken nebeneinander ohne schädliche Überschneidungen existieren können. Vereinbart die Zielgesellschaft freiwillig eine solche Abgrenzung mit dem Inhaber einer ähnlichen Marke, schmälert und schwächt sie dadurch letztlich ihr eigenes Verbotungsrecht. Auch dadurch kann eine Verhinderung des Erfolges des Angebots eintreten, sofern die Abgrenzungsvereinbarung eine wesentliche Marke betrifft. Denkbar ist auch bei der Abgrenzungsvereinbarung die Zulässigkeit als „business as usual“. Bei Wesentlichkeit ist jedoch bei einer Abgrenzungsvereinbarung im Hinblick auf die Marke wie bei den bisher besprochenen Maßnahmen von der Erforderlichkeit der Zustimmung der Hauptversammlung auszugehen.

cc) Gestattung der Durchführung einer Marken-Due Diligence durch andere Unternehmen

Eine von § 33 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 WpÜG offen gelassene Frage ist, ob und in welchem Umfang der Vorstand berechtigt ist, einem möglichen konkurrierenden Bieter Einblick in das Unternehmen im Wege der Due Diligence zu gewähren.⁹³¹ Spezialregelungen hierüber finden sich im WpÜG nicht, jedoch ist es im Rahmen der Ausnahme der Suche eines

⁹³¹ Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, S. 50, 54; dazu auch Thae-ter/Brandi, Öffentliche Übernahmen, Teil 3, § 2, Rn. 29 ff.

konkurrierenden Angebots gemäß § 33 Abs. 1 S. 2, 2. Fall WpÜG dem Vorstand unbenommen, sich um ein konkurrierendes Angebot zu bemühen, zu dessen Zweck er auch einem ihm genehmen Interessenten eine Due Diligence-Prüfung gestatten darf.⁹³² Die Ermöglichung einer Due Diligence folgt daher allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Grundsätzen, wobei der Grundsatz der übernahmerechtlichen Gleichbehandlung fordert, dass auch der erste Bieter die Möglichkeit der Einsichtnahme hat, wenn jemandem die Einsicht in Unternehmensinterna gestattet wird.⁹³³ Im Rahmen der allgemeinen aktienrechtlichen und insiderrechtlichen Rahmenbedingungen ist die Weitergabe der Kerndaten des Unternehmens an einen potentiellen Weißen Ritter als zulässig anzusehen.⁹³⁴ Im Extremfall ist sogar eine Verhinderung des Erfolges eines Angebots durch Gestattung einer Due Diligence vorstellbar und sinnvoll. Zulässig ist diese bei Wesentlichkeit der Marke mit Zustimmung der Hauptversammlung oder unter dem Gesichtspunkt der „business as usual“, wenn anzunehmen ist, dass die Durchführung einer Due Diligence zu den üblichen Geschäftsgepflogenheiten in der konkreten Situation gehört. Entsprechendes gilt für die Durchführung der Due Diligence als „laufendes Geschäft“, wohingegen die Durchführung einer Due Diligence als Erfüllung einer „Vertrags- oder Rechtspflicht“ kaum vorstellbar ist.

dd) Verhinderung des Erfolgs des Angebots durch sonstige markenbezogene Abwehrmaßnahmen

Es sind weitere Einsatzmöglichkeiten mit Marken denkbar, die in der Übernahmeabwehr für die Zielgesellschaft erwägenswert sein können. Neben dem Kauf und der Hereinlizenzierung fremder Marken ist die Verletzung fremder Marken, die Nichtverteidigung eigener Marken, die Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr, die Nichtbenutzung der Marke, die Beschränkung des Waren- und Dienstleistungsverzeichnisses

⁹³² Ekkenga/Hofschoer, DStR 2002, 724 ff. (733).

⁹³³ Noack, in: Schwark, WpÜG, § 33, Rn. 10; Hirte, Kölner Kommentar zum WpÜG, § 33, Rn. 77.

⁹³⁴ Haarmann/Riehmer/Schüppen, WpÜG, § 33, Rn. 119; Kiethe, NZG 1999, 976 ff.; Werner, ZIP 2000, 989 ff.; Lutter, ZIP 1997, 613 ff.; Ein besonders sensibler Bereich einer Übernahme ist die notwendige Offenbarung von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen. Aus der Treuepflicht wird die Pflicht zur Verschwiegenheit abgeleitet, die zudem strafrechtlich durch § 404 Abs. 1 Nr. 1 AktG abgesichert wird.

der Marke, die Verwirkung und die Markenverunglimpfung zu nennen.⁹³⁵

(1) Kauf externer Marken

Durch den Kauf externer Marken – also dem Hinzuerwerb fremder, nicht unternehmenseigener Marken – kann die Zielgesellschaft für den Bieter unattraktiv werden, falls die hinzu erworbenen Marken nicht in das Portfolio des Bieters passen und den Preis für das Übernahmeangebot in die Höhe treiben. Als Abwehrmaßnahme ist der Hinzuerwerb jedoch nur sinnvoll, wenn es sich um erhebliche Werte handelt, die hinzu erworben werden, da das Übernahmeangebot ansonsten nicht verhindert wird. Denn um auf den Entschluss des Bieters Einfluss haben zu können, setzt der Hinzuerwerb von Marken im Rahmen der Übernahmeabwehr voraus, dass es sich bei den hinzu erworbenen Marken um besonders wertvolle Marken handelt. Wenn es sich also um eine wertvolle Marke handelt, ist jedoch auch ihr Zukauf kein „business as usual“ und ebenfalls kein „laufendes Geschäft“, so dass der Zukauf unter diesen Gesichtspunkten nicht als zulässig zu erachten ist. Demgegenüber ist es durchaus denkbar, dass die Zielgesellschaft aufschiebend bedingt auf ein Übernahmeangebot einen Kaufvertrag über eine wertvolle Marke mit einem anderen Unternehmen abgeschlossen hat und der Kauf der externen Marke dann die Erfüllung einer „Vertragspflicht“ darstellt. Zulässig ist der Hinzuerwerb externer Marken zudem bei Vorliegen der Zustimmung des Aufsichtsrats oder der Hauptversammlung.

(2) Hereinlizenzieren externer Marken

Alternativ zum Kauf externer Marken ist eine weitere Einsatzmöglichkeit von Marken, dass sich die Zielgesellschaft fremde Marken lizenzieren lässt, somit als Lizenznehmerin auftritt. Das Hereinlizenzieren fremder Marken hat einen ähnlichen Effekt wie der Kauf, ist aber für die Zielgesellschaft kostengünstiger. Insgesamt ist das Her-

⁹³⁵ Michaeli/Schork, „Sensible Geschöpfe – Auch Marken müssen geschützt werden“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B4; Deutsch, GRUR 1995, 319 ff. (319); Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 149.

einlizenzieren fremder Marken jedoch als wenig sinnvoll einzuschätzen, da der Wert einer Hineinlizenzierung wohl nie so hoch sein wird, dass sie geeignet ist, ein Übernahmeangebot zu verhindern. Zulässig ist das Hereinlizenzieren externer Marken, wenn es sich bei der betreffenden Marke um einen wesentlichen Vermögensteil und dadurch eine teure Lizenz handelt, mit der Zustimmung der Hauptversammlung, ansonsten als laufendes Geschäft der Geschäftsleitung. Letztlich ist die Problematik der Zulässigkeit jedoch parallel gelagert wie beim Kauf externer Marken.

(3) Verletzung fremder Marken

Unter dem Aspekt der Instrumentalisierung von Marken ist die Verletzung fremder Marken durch die Zielgesellschaft in der Übernahmeabwehr denkbar. Verletzt die Zielgesellschaft fremde Marken, macht sie sich gegebenenfalls unterlassungs-, vernichtungs- und schadensersatzpflichtig.⁹³⁶ Die Rechtsfolgen können gravierend sein und sind im Falle der Übernahme indirekt vom Bieter als neuem Eigentümer der Zielgesellschaft zu tragen. Das Herbeiführen von Konflikten vor einer bevorstehenden Übernahme bringt neben den Konsequenzen, für die sie eintreten muss, darüber hinaus für die Bietergesellschaft das Problem mit sich, die Verfahrensbeteiligten und deren Rolle als Kläger bzw. Beklagten ausfindig zu machen, den Gegenstand des Verfahrens zu ermitteln, zu überprüfen, welche Marken der Zielgesellschaft betroffen sind, die geltend gemachten Ansprüche auf ihre Erfolgsaussichten zu überprüfen und den Gegenstandswert in Erfahrung zu bringen.⁹³⁷ Insgesamt bringt ein hervorgerufener Rechtsstreit für die Bietergesellschaft große Risiken mit sich, die zu beseitigen hohe Kostenaufwendungen erforderlich machen können.⁹³⁸

Unter Gesichtspunkten des WpÜG ist die Verletzung fremder Marken dann unzulässig, wenn die anhängigen Rechtsstreitigkeiten geeignet erscheinen, die erfolgreiche Übernahme durch den Bieter zu verhindern. Diese hohe Schwelle wird bei der Verletzung fremder Marken nicht

⁹³⁶ Rebel, Hdb. der Gewerblichen Schutzrechte, S. 385.

⁹³⁷ Völker, BB 1999, 2413 ff. (2418).

⁹³⁸ Völker, BB 1999, 2413 ff. (2418).

ohne weiteres anzunehmen sein. Etwas anderes kann dann gelten, wenn beispielsweise die in Frage stehenden Schadensersatzsummen eine Höhe erreichen, dass die Vermögensverhältnisse der Zielgesellschaft dadurch beträchtlich geschmälert werden. Zu bedenken ist aber, dass ein eventueller Rechtsstreit in der Kürze der Zeit des Angebotszeitraums kaum in dieses vorgerückte Stadium gelangen wird. Unter dem Gesichtspunkt der Zulässigkeit dieser Maßnahme ist zudem festzuhalten, dass es auch als „laufendes Geschäft“ oder mit der Zustimmung des Aufsichtsrats oder der Hauptversammlung verboten ist, fremde Marken zu verletzen. Somit ist diese Maßnahme zwar taktisch möglich, jedoch nicht zur Übernahmeabwehr geeignet.

(4) Nichtverteidigung eigener Marken

Auch durch den umgekehrten Fall kann die Zielgesellschaft dem Bieter die Übernahme erschweren, wenn nämlich die Zielgesellschaft ihre Marken nicht gegen Verletzungen durch Dritte verteidigt. Die Nichtverteidigung eigener Marken der Zielgesellschaft kann z.B. bei der Marke zur Verwässerung der Marke, das heißt zu einer Beeinträchtigung der Unterscheidungskraft der Marke, führen.⁹³⁹ Darüber hinaus kann die Nichtverteidigung eigener Marken für den Rechtsnachfolger dazu führen, dass die Ansprüche bei Geltendmachung durch ihn bereits verwirkt sind. Wirtschaftlich betrachtet ist diese Maßnahme nicht sinnvoll und von daher theoretischer Natur.

(5) Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr

Zahlt die Zielgesellschaft als Inhaberin einer registrierten Marke die anfallende Verlängerungsgebühr bei der zuständigen Registrierungsbehörde nicht, wird die Marke gelöscht. Denkbar ist auch eine Teillöschung.⁹⁴⁰ Die Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr ist demnach eine weitere Einsatzmöglichkeit von Marken, indem sie letztlich gelöscht werden und die Zielgesellschaft durch die Löschung für den Bieter unattraktiver wird. Fraglich ist bei der Marke allerdings speziell die Sinnhaftigkeit und Effizienz der Löschung wegen Nichtzahlung der

⁹³⁹ Sack, GRUR 1995, 81 ff. (83); Stumpf/Groß, Lizenzvertrag, S. 151.

⁹⁴⁰ Klaka, in: FS Vieregge, S. 421 ff. (421).

Verlängerungsgebühr, da die Bietergesellschaft dadurch in die Lage versetzt wird, die Marken frei zu benutzen, d.h. bei der Marke die Anmeldung und Benutzung eines entsprechenden Wortes/Bildes. In diesem Fall wäre es für die Zielgesellschaft unter finanziellen Gesichtspunkten vorteilhafter, die Marke an den Bieter zu verkaufen, statt sie löschen zu lassen und damit ebenfalls dem Bieter zuzuspielen, nur ohne finanzielle Gegenleistung. Aus strategischen Gesichtspunkten ist dies anders gelagert, wenn die Bietergesellschaft nicht nur Interesse an der Marke hat, sondern vor allem an dem Unternehmen als Ganzem und nur sekundär an der Marke. Dann sinkt bei Löschung der Marke aufgrund von Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr der Wert des Unternehmens und die Übernahme wird dem Bieter erleichtert. Auch in diesem Fall ist also die Löschung der Marke nachteilig und insofern eine in keiner Hinsicht sinnvolle Abwehrstrategie.

Denkbar ist diese höchstens zum Hervorrufen von Schäden bei der Bietergesellschaft bei schon absehbarer erfolgreicher Übernahme in dem Sinn, dass die Zielgesellschaft nachhaltig die Marke als Vermögensrecht zerstört, solange sie noch dazu in der Lage ist. Trotz der Möglichkeit einer solchen Maßnahme ist die Sinnhaftigkeit zweifelhaft, da die Zielgesellschaft dann auch im Falle erfolgreicher Abwehr nicht mehr auf die Marke zurückgreifen kann. Zulässig ist die Nichtzahlung der Verlängerungsgebühr im übrigen unter den gleichen Voraussetzungen wie die Nichtverteidigung eigener Marken.

(6) Nichtbenutzung der Marke und Änderung ihrer Benutzung

Aus dem Benutzungszwang der Marke kann eine weitere Einsatzmöglichkeit von Marken in der Übernahmeabwehr abgeleitet werden. Verlangt wird im Rahmen des Benutzungszwangs eine Benutzung innerhalb des jeweiligen Fünfjahreszeitraumes, so dass die Benutzung nicht den gesamten Fünfjahreszeitraum ausfüllen muss, sofern sie nur insgesamt als ernsthaft qualifiziert werden kann.⁹⁴¹ Benutzt die Zielgesellschaft als Markeninhaberin nach der fünfjährigen Benutzungsschonfrist eine eingetragene Marke nicht, so kann diese im Fall des Einwandes eines Verletzers gelöscht werden. Zwar schadet sich

⁹⁴¹ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 19.

die Zielgesellschaft dadurch auch selbst, jedoch ist die Nichtbenutzung einer Marke dennoch eine Einsatzvariante von Marken. Im übrigen kann die Zielgesellschaft durch Wiederaufnahme der Benutzung nach Abstandnahme der Bietergesellschaft ihr Markenrecht wieder herstellen. Möglich wäre aber unter Umständen auch ein Wiederaufleben der von der Zielgesellschaft nicht benutzten Marke bei der Bietergesellschaft, wenn sie die Zielgesellschaft insgesamt übernommen hat. Als zulässig ist die Nichtbenutzung der Marke nur zu erachten, wenn es sich entweder um keine wesentliche Marke und damit um einen unwesentlichen Vermögensgegenstand handelt oder bei Zustimmung der Hauptversammlung zu der Nichtbenutzung. Unbedenklich ist die Nichtbenutzung hingegen in der fünfjährigen Benutzungsschonfrist. Aufgrund der langen Vorlaufphase ist diese Maßnahme letztlich nicht als sinnvoll anzusehen und besteht nur in der Theorie als Abwehrmaßnahme.

Eine ähnlich ausgerichtete Schwächung ihrer Marke kann die Zielgesellschaft dadurch hervorrufen, dass sie die Benutzung ihrer Marke ändert.⁹⁴² Dies kann beispielsweise dadurch geschehen, dass ein Wandel in der Benutzungsart vorgenommen wird – etwa von einer markenmäßigen zu einer firmenmäßigen Benutzung – oder der Markenauftritt einer Änderung unterzogen wird. Denkbar ist auch eine Änderung von einer Benutzung der Marke etwa von Kleinpackungen zu der Benutzung für Großpackungen, die sich an gewerbliche Abnehmer richten, statt vorher an Endverbraucher.⁹⁴³ Ähnlich wie durch die Nichtbenutzung einer Marke wird diese durch eine veränderte Nutzung letztlich zumeist geschwächt und kann von daher für die Bietergesellschaft übernahmehindernd wirken. Insgesamt ist die Sinnhaftigkeit der Maßnahme trotz ihrer rechtlichen Möglichkeit stark in Zweifel zu ziehen. Insbesondere unter Berücksichtigung der Dauer, die diese Maßnahme in Anspruch nimmt, kommt auch sie zum Zeitpunkt der Übernahme aus praktischen Gründen nicht in Betracht.

(7) Beschränkung des Waren- oder Dienstleistungsverzeichnisses

⁹⁴² Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 22.

⁹⁴³ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 22.

Schränkt die Zielgesellschaft als Markeninhaberin das für die Marke geschützte Waren- und Dienstleistungsverzeichnis ein, schadet sie damit dem Schutzbereich ihrer Marke, was ihrer Attraktivität als Übernahmeziel abträglich ist und von daher ebenfalls als – theoretische – Abwehrstrategie in Betracht zu ziehen ist. Hat sich eine Marke auch nicht für bestimmte Waren oder Dienstleistungen als bekannte Marke etabliert, ist eine solche Beschränkung als unwiderruflich anzusehen.⁹⁴⁴ Zulässig ist die Beschränkung des Waren- oder Dienstleistungsverzeichnisses ebenfalls – wie bei der Nichtbenutzung oder dem veränderten Markenauftritt – wenn die Marke kein wesentlicher Vermögensteil ist oder die Hauptversammlung ihr bei Wesentlichkeit zugestimmt hat. Denkbar und zulässig ist aber auch die Beschränkung des Waren- oder Dienstleistungsverzeichnisses als „business as usual“ oder „laufendes Geschäft“, da es nicht unüblich ist, das Waren- oder Dienstleistungsverzeichnis bei Angriffen einer anderen Marke einzuschränken und der Wert der Marke bei einer bloßen Einschränkung nicht gänzlich vernichtet wird.⁹⁴⁵ Als Abwehrmaßnahme ist sie jedoch nicht sinnvoll, da der Zeitaufwand zu hoch ist.

(8) Verwirkung

Die Verwirkung von markenrechtlichen Ansprüchen ist in § 21 MarkenG geregelt.⁹⁴⁶ Somit sind nach deutschem Markenrecht für die Verwirkung die von der Rechtsprechung entwickelten, auf Treu und Glauben basierenden Verwirkungsgrundsätze anwendbar.⁹⁴⁷ Aus § 21 Abs. 1 MarkenG ergibt sich implizit, dass eine Verwirkung von Ansprüchen nicht schon dann in Betracht kommt, wenn eine jüngere Marke lediglich registriert wird, sondern sie muss vielmehr tatsächlich benutzt worden sein, und zwar für die Waren und Dienstleistungen, für die sie eingetragen ist.⁹⁴⁸ Dem hingegen reicht eine Benutzung für

⁹⁴⁴ Zum Begriff der bekannten Marke auch Ekey/Klippel, Markenrecht, I, § 14, Rn. 109; auch amtl. Begründung BT-Drucks. 12/6581, 72, 74.

⁹⁴⁵ Markenvernichtende Maßnahmen sind unter dem Aspekt der Zweckmäßigkeit höchst problematisch; so auch Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 60.

⁹⁴⁶ Rebel, Hdb. der Gewerblichen Schutzrechte, S. 382.

⁹⁴⁷ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 45 ff., 47.

⁹⁴⁸ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 17 mit Verweis auf die amtl. Begründung zum MarkenG, S. 73.

lediglich ähnliche Waren oder Dienstleistungen nicht aus und ist gegebenenfalls nach § 21 Abs. 5 MarkenG zu behandeln.⁹⁴⁹

Darüber hinaus muss die Benutzung den weiteren Voraussetzungen an eine rechtserhaltende Benutzung im Sinne des § 26 MarkenG genügen, denn es wäre nicht gerechtfertigt, dem Markeninhaber der älteren Marke Verletzungsansprüche gegenüber einer formal löschungsreifen Marke zu versagen.⁹⁵⁰ Insbesondere muss die jüngere Marke von daher ernsthaft benutzt worden sein. Benutzt also ein Dritter die Marke der Zielgesellschaft und geht diese vorsätzlich nicht gegen eine – ernsthafte Benutzung – vor, führt dies zu einer Verwirkung ihrer Ansprüche. Unter diesen Voraussetzungen kann die Zielgesellschaft bewirken, dass Ansprüche undurchgesetzt bleiben und das Markenrecht insgesamt geschwächt wird. Die Verwirkung ist in dem kurzen Zeitraum des Übernahmeangebots nicht erreichbar, weshalb sie nicht der Übernahmeabwehr dienlich ist. Unter Zulässigkeitsgesichtspunkten wäre sie bei einer als wesentlichem Vermögensteil zu bezeichnenden Marke auch bedenklich und letztlich nur mit Zustimmung der Hauptversammlung zulässig.

(9) Markenverunglimpfung

Durch Markenverunglimpfung der eigenen Marken können diese letztlich ihr etabliertes Image negativ verändern und auf diese Weise für den Bieter unattraktiv werden.⁹⁵¹ Neben eindeutigen Verunglimpfungen wären auch abgeschwächtere Maßnahmen denkbar, wie der Vertrieb prestigeträchtiger Markenware in Billig-Discountern. Speziell letzteres bedarf jedoch eines längeren Prozesses, der nicht in den Zeitraum des Vorliegens des Übernahmeangebots zu implementieren ist, weshalb diese Maßnahme als theoretisch möglich, praktisch jedoch nicht vollziehbar einzustufen ist.

⁹⁴⁹ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 17.

⁹⁵⁰ Ströbele/Hacker, MarkenG, § 21, Rn. 17 m.w.N. u.a. auf Fezer, MarkenG, § 21, Rn. 12.

⁹⁵¹ Deutsch, GRUR 1995, 319 ff. (319).

D. Schlussbetrachtung

Die Marke kann ein wirtschaftlich wesentlicher Vermögensbestandteil – ein „Crown Jewel“ - der Zielgesellschaft sein. Durch ihren stetigen Bedeutungszuwachs wird die Marke sogar zunehmend das wesentliche Motiv für feindliche Unternehmensübernahmen. Insofern kann die Instrumentalisierung der Marke den Erfolg eines Übernahmeangebots verhindern. Voraussetzung ist, dass sie eines der Hauptmotive des Bieters ist und als Vermögensgut als solches wertvoll ist. Den rechtlichen Möglichkeiten einer Instrumentalisierung der Marke sind in der Situation der Unternehmensübernahme jedoch durch § 33 Abs. 1 WpÜG Grenzen gesetzt.

Markenbezogene Abwehrstrategien sind nicht generell verboten und deren Zulässigkeit richtet sich nach § 33 Abs. 1 WpÜG. Die dort kodifizierte Neutralitätspflicht des Vorstands schien zunächst weiter zu reichen, als es angesichts ihrer zahlreichen Ausnahmetatbestände tatsächlich der Fall ist.⁹⁵² Handelt es sich bei der markenbezogenen Abwehrmaßnahme um eine Maßnahme, die geeignet ist, ein Übernahmeangebot zu verhindern, so ist diese gemäß § 33 Abs. 1 WpÜG verboten. Eine Marke besitzt dann eine objektive Eignung zur Verhinderung des Übernahmeangebots, wenn es sich bei der Marke um einen wesentlichen Vermögensteil handelt.⁹⁵³ Dennoch erlaubt ist die Maßnahme, wenn es sich um „business as usual“ handelt, um ein laufendes Geschäft der Zielgesellschaft, um die Erfüllung einer Vertrags- oder Rechtspflicht oder wenn die Zustimmung des Aufsichtsrats oder der Hauptversammlung für die entsprechende Maßnahme vorliegen. Insoweit sind markenbezogene Abwehrstrategien zulässig.

Möglichkeiten der Instrumentalisierung gibt es in vielfältiger Hinsicht. Bestand anfänglich die Frage nach dem Sinn der Instrumentalisierung, lässt sich feststellen, dass die Instrumentalisierung der Marke der Zielgesellschaft immer dann als sinnvoll erscheint, wenn sie nicht in ihrer Existenz als solche vernichtet wird. Dem hingegen sind Schwächungen

⁹⁵² So auch Schaefer/Eichner, NZG 2003, 150 ff. (155).

⁹⁵³ Zur Kontroverse über die „Wesentlichkeit“ im Sinne des WpÜG vertiefend Ehrlicke/Ekkenga/Oechsler, WpÜG, § 33, Rn. 113.

des Markenrechts unter dem Gesichtspunkt der Rehabilitierbarkeit und Sanierbarkeit der Marke im Markt hinzunehmen, handelt es sich doch um den wesentlichen Vermögensteil, den es im Ergebnis zu verteidigen gilt. Jegliche Instrumentalisierung ist so lange als „laufendes Geschäft der Geschäftsführung“ im Sinne des § 33 WpÜG zu betrachten, bis die Marke als „Crown Jewel“ – also als „wesentlicher Vermögensteil“ – zu bewerten ist.

Als Bewertungs-Methode für die Marke als „wesentlicher“ Vermögensteil konnte das Brand-Performance-System überzeugen. Dieses basiert im Wesentlichen auf den Indikatoren Marktattraktivität, Marktvolumen, Marktwachstum und dem Marktanteil. In welcher Gewichtung die einzelnen Indikatoren einfließen sollen, ist vom Einzelfall abhängig.⁹⁵⁴ Der Vorteil des Brand-Performance-Systems zur Markenbewertung ist, dass die eingesetzten Indikatoren problemlos von den Wettbewerbermarken beschafft werden können, um so eine Vergleichbarkeit herstellen zu können. Die eigentliche Umrechnung in einen monetären Finanzwert erfolgt auf der Basis eines Ertragswertverfahrens, etwa der Methode des betrieblichen Nutzens, wobei der monetäre Wert dabei von den Faktoren Marktgröße, Marktprofitabilität und Markenstärke abhängig ist. Auch der Gesamtgewinn, der auf einem Markt realisiert wird und der Kapitalisierungszinssatz haben Einfluss auf die Höhe des finanziellen Markenwertes.⁹⁵⁵ Letztlich ist jedoch festzustellen gewesen, dass der Markenwert nur schwerlich ex ante zu bestimmen ist. Vielmehr hängt die Bewertung von der jeweiligen Situation der Marke in der Zielgesellschaft ab. Zur Wertermittlung der Marke konnten jedoch die maßgeblichen Kriterien bestimmt werden, die es in der konkreten Übernahmesituation zu berücksichtigen gilt.

Im Ergebnis waren der Holzmüller-/Gelatine- und Frapan-Rechtsprechung die relevanten Kriterien „Wesentlichkeit bei 80% des Betriebsvermögens“, die „Schlüsselstellung auf dem Markt“ sowie die „tragende Grundlage des wirtschaftlichen Erfolgs“ für die Bewertung von Marken zu entnehmen. Insbesondere aus den Anleihen aus der kartellrechtlichen Bewertung konnten weitere wichtige Aspekte der

⁹⁵⁴ Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (27).

⁹⁵⁵ Franzen, Markenartikel 2002, 26 ff. (28).

Markenbewertung im Rahmen des WpÜG übertragen werden. Dies ist die Beurteilung, ob die betreffende Marke die „tragende Grundlage der Stellung der Zielgesellschaft auf dem betreffenden Markt“ ist. Auch fließen etwa das Alter der Marke und ihr Rechtsbestand als weitere Kriterien ein. Aus der Gesamtbetrachtung der angeführten Kriterien ergibt sich, ob die betreffende Marke der Zielgesellschaft ein Vermögensteil ist, der als „Crown Jewel“ geeignet ist, bei deren Instrumentalisierung die Übernahme zu verhindern.

Aufgrund der steigenden Bedeutung der Marke als Vermögenswert und immer enger werdender Märkte wird die Marke in instrumenteller Hinsicht im Rahmen ihrer Zulässigkeit für die Übernahmeabwehr in der Zukunft an Bedeutung gewinnen.

Literaturverzeichnis

Adams, Michael	Was spricht gegen eine unbehinderte Übertragbarkeit der in Unternehmen gebundenen Ressourcen durch ihre Eigentümer?, AG 1990, 243 ff.
Aha, Christof	Rechtsschutz der Zielgesellschaft bei mangelhaften Übernahmeangeboten, AG 2002, 160 ff.
Altmeppen, Holger	Neutralitätspflicht und Pflichtangebot nach dem neuen Übernahmerecht, ZIP 2001, 1073 ff.
Annand, Norman	Blackstone's Guide to the Community Trade Mark, London, 1998
Assmann, Heinz-Dieter	Erwerbs-, Übernahme- und Pflichtangebote nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz aus der Sicht der Bietergesellschaft, AG 2002, 114 ff.
Assmann, Heinz-Dieter	Die Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angebotsunterlage nach § 12 WpÜG, AG 2002, 153 ff.
Assmann, Heinz-Dieter	Corporate Governance, AG 1995, 289 ff.
Assmann, Heinz-Dieter	Verhaltensregeln für freiwillige öffentliche Übernahmeangebote, AG 1995, 563 ff.
Assmann, Heinz-Dieter/ Bozenhardt, Friedrich	Übernahmeangebote, ZGR-Sonderheft 9, 1990, S. 1 ff.
Assmann, Heinz-Dieter/ Pöttsch, Thorsten/ Schneider, Uwe H.	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Köln, 2002
Aubel, van, Thomas	Vorstandspflichten bei Übernahmeangeboten, München, 1996
Bästlein, Klaus	Zur Feindlichkeit öffentlicher Übernahmeangebote, Köln, 1997
Banerjea, Nirmal Robert	Der Schutz von Übernahme- und Fusionsplänen, DB 2003, 1489 ff.

Bartenbach, Kurt/ Volz, Franz-Eugen	Arbeitnehmererfindergesetz Kommentar, 4. Auflage, Köln, Berlin, Bonn, München, 2002
Baum, Harald	Rückerwerbsverbote für eigene Aktien: übernahmerechtlicher Handlungsbedarf?, ZHR 167 (2003), S. 580-610
Baums, Theodor	Übernahmeregeln in der Europäischen Gemeinschaft, ZIP 1989, 1376 ff.
Baumgarth, Carsten	Markenpolitik, Wiesbaden, 2001
Bayer, Walter	Vorsorge- und präventive Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen, ZGR 2002, 588 ff.
Bechtold, Martin	Unternehmensübernahmen im Wettbewerbsrecht, in: Semler/ Volhard, Handbuch Unternehmensübernahmen, § 25, S. 1197 ff.
Becker, Helmut	Geschäftsfeldanalyse: Der erfolgreiche Markenanwalt, MC 2001, 9 ff.
Becker, Helmut	Verhaltenspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen, ZHR 165 (2001), 280 ff.
Beckmann, Ralph/ Kersting, Mark Oliver/ Mielke, Werner	Das neue Übernahmerecht, München, 2002
Beier, Friedrich-Karl/ Krieger, Ulrich	Wirtschaftliche Bedeutung, Funktionen und Zweck der Marke, GRUR Int. 76, 125 ff.
Beisel, Wilhelm/ Klumpp, Hans-Hermann/ Theysohn-Wadle, Jutta	Unternehmenskauf, 4. Auflage, München, 2003
Benner-Heinacher, Jella S.	Mindeststandards für Übernahmeregeln in Deutschland, DB 1997, 2521 ff.
Berens, Wolfgang/ Brauner, Hans U./ Strauch, Joachim	Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, 3. Auflage, Stuttgart, 2002

Berger, Klaus-Peter	Unternehmensübernahmen in Europa, ZIP 1991, 1644 ff.
Berkhan, David	„Die Marke als Unternehmenswert“, in: www. betrieb. t-online-business.de (Abruf 18.06.2002)
Berlit, Wolfgang	Das neue Markenrecht, 5. Auflage, München, 2003
Berschens, Ruth	„Schröder punktet gegen Bolkestein“, in: Handelsblatt Nr. 199 vom 31.07.2002, Seite
Bess, Jürgen	Eine europäische Regelung für Übernahmeangebote (Teil I), AG 1976, 168 ff.; (Teil II und Schluss), AG 1976, 206 ff.
Beukert, L./ Heilmann, D./ Lipinski, G	„Henkel fährt Amerikanern in die Parade“, in: Handelsblatt Nr. 52 vom 12.03.2003
Birkin, Michael	The benefits of valuing Brands, in: Brand Valuation: Establishing a true and fair view, London, 2001
Braunschweig, von, Bernhard	Software bei Unternehmenskauf, CR 1994, 193 ff.
Brockdorff, Benita/ Kernstock, Joachim	Brand Integration Management – Erfolgreiche Markenführung bei Mergers & Acquisitions, Thesis 2001, 54 ff.
Bruhn, Manfred	Erklärungsansätze des vertikalen Markenwettbewerbs, WiSt 1999, 450 ff.
Bryer, Lanning/ Simenski, Melvin	Intellectual Property Assets in Mergers and Acquisitions, New York, 2002
Bugdahl, Volker	Markenstrategien – Versuch einer Strukturierung, MarkenR 2001, 441 ff.
Bungert, Hartwin	Pflichten des Managements bei der Abwehr von Übernahmeangeboten nach US-amerikanischem Gesellschaftsrecht, AG 1994, 297 ff.

Busch, Kai	Die Notwendigkeit der spezialgesetzlichen Regelung von öffentlichen Übernahmeangeboten in Deutschland, 1996
Busch, Thorsten	Bedingungen in Übernahmeangeboten, AG 2002, 145 ff.
Buxbaum, Richard M.	Die feindliche Übernahme der anderen Art, FS Lutter 2000, S. 1295 ff.
Cahn, Andreas/ Senger, Michael	Das Gesetz zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen, FB 2002, 277 ff.
Charbonnier, Volker	Dynamik in Grenzbereichen zum gewerblichen Rechtsschutz, in: van Raden, Zukunftsaspekte des gewerblichen Rechtsschutzes, Köln, Berlin, Bonn, München, 1995, S. 175 ff.
Clark, Robert Charles	Corporate Law, Boston, 1986
Clausnitzer, Thomas	Markenartikel-Management, Stuttgart, 2002
Cornish, William R.	Intellectual Property: Patents, Copyright, Trade Marks and Allied Rights, London, 1999
Craven, John A.	Ad-hoc-Maßnahmen zur Abwehr von Übernahme- und Beteiligungsversuchen am praktischen Beispiel, in: Sieben/Stein, Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, Stuttgart, 1992, S. 59 ff.
Damm, Carlhanns	Der ökologische Wert der Marke, markenartikel 1994, 358 ff.
Daum, Thomas	Die unkoordinierte Übernahme einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, 1993
Dauner-Lieb, Barbara/ Lamandini, Marco	Der neue Kommissionsvorschlag einer EU-Übernehmerichtlinie – Stellungnahme der Gutachter des EU-Parlaments, BB 2003, 265 ff.
Depser, Ingrid	Der Vorschlag der EG-Kommission zur Takeover-Richtlinie im Spiegel der amerikanischen Takeover-Erfahrung, RIW 1992, 351 ff.

Deutsch, Volker	Zur Markenverunglimpfung, GRUR 1995, 319 ff.
Diekmann, Hans	Hinweise zur Anwendung des Übernahmekodexes der Börsensachverständigenkommission, WM 1997, 897 ff.
Dietrich, Stefan J.	Die Tender Offer im Bundesrecht der Vereinigten Staaten, 1975
Dimke, Markus/ Heiser, Helmut	Neutralitätspflicht, Übernahmegesetz und Richtlinienvorschlag 2000, NZG 2001, 241 ff.
Donle, Christian	Gewerbliche Schutzrechte im Unternehmenskauf, DStR 97, 74 ff.
Drygala, Tim	Die neue deutsche Übernahmeskepsis und ihre Auswirkungen auf die Vorstandspflichten nach § 33 WpÜG, ZIP 01, 1861 ff.
Dumler, Georg	Die Übernahme der GmbH: Takeover-Strategien und ihre Abwehr im Rahmen von M&A-Transaktionen, 1993
Ebel, Hans-Rudolf	Der Zusammenschlussbegriff der Fusionskontrolle, BB 1974, 749 ff.
Ebenroth, Carsten Thomas/ Daum, Thomas	Die Kompetenzen des Vorstands einer Aktiengesellschaft bei der Durchführung und Abwehr unkoordinierter Übernahmen, DB 1991, 1105 ff. (Teil 1); 1157 ff. (Teil 2)
Ebenroth, Carsten Thomas/ Rapp, Angela	Abwehr von Unternehmensübernahmen, DWiR 1991, 2 ff.
Ehricke, Ulrich; Ekkenga, Jens; Oechsler, Jürgen	WpÜG Kommentar, München, 2003
Eidenmüller, Horst	Rechtskauf und Unternehmenskauf, ZGS 2002, 290 ff.
Ekey, Friedrich L./ Klippel, Diethelm	Heidelberger Kommentar zum Markenrecht, Heidelberg, 2002
Ekkenga, Jens	§ 33 WpÜG: Neutralitätsgebot oder Grundsatz der

	Abwehrbereitschaft?, FS Kümpel, 2003, S. 95 ff.
Ekkenga, Jens/ Hofschroer, Josef	Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (Teil I), DStR 2002, 724 ff.
Ekkenga, Jens/ Hofschroer, Josef	Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (Teil II), DStR 2002, 768 ff.
Ensthaler, Jürgen	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht, Berlin, 1998
Ernst-Moll, Jürgen	Die berühmte und die bekannte Marke, GRUR 1993, 8 ff.
Esch, Franz-Rudolf/ Andresen, Sören	Corporate Brands versus Product Brands? Zum Management von Markenarchitekturen, Thesis 2001, 27 ff.
Esch, Franz-Rudolf/ Andresen, Thomas	Messung des Markenwertes, in: Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 11 ff.
Fammler, Michael	Der Markenlizenzvertrag, München, 2000
Fastrich, Lorenz	Golden Parachutes und sonstige Landehilfen, in: Festschrift für Heldrich, München, 2005, S. 143 ff.
Fezer, Karl-Heinz	Markenrecht, Kommentar zum Markengesetz, 3. Auflage, München, 2001
Fezer, Karl-Heinz	Das Markenrecht im Aufwind des Europäischen Binnenmarkts, FS Gaedertz, S. 153 ff.
Fezer, Karl-Heinz	Anm. zu BGH GRUR 1992, 877 ff. („Warenzeichenerwerb“), in: GRUR 1993, 847 f. (848)
Fezer, Karl-Heinz	Die Nichtakzessorietät der Marke und ihre rechtliche Konnexität zu einem Unternehmen, Festschrift für Vierегge, Berlin, 1995, S. 229 ff.
Fischer, Michael	„Bei Marken hängt DaimlerChrysler die Telekom ab“, in: Financial Times Deutschland vom 05.03.2002, S. 7
Fleischer, Holger	Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeiten im Aktienrecht: Von „Holzmüller“ zu „Gelatine“, NJW 2004, 2335

	ff.
Fleischer, Holger	Schnittmengen des WpÜG mit benachbarten Rechtsmaterien – eine Problemskizze, NZG 2002, 545 ff.
Forkel, Hans	Die rechtsgeschäftliche Lizenz – eine Zentralfigur des Immaterialgüterrechts, Jura 2003, 124 ff.
Frank, William P./ Moreland, Allen	Unternehmerisches Ermessen des Vorstands bei feindlichen Übernahmeversuchen in den USA, RIW 1989, 761 ff.
Franzen, Ottmar	Die Wertentwicklung der Marke im Zeitverlauf beobachten, markenartikel 2002, 26 ff.
Fürhoff, Jens/ Wölk, Armin	Aktuelle Fragen zur Ad hoc-Publizität, WM 1997, 449 ff.
Gaul, Dieter	Die Arbeitnehmererfindung nach dem Betriebsübergang, GRUR 1994, 1 ff.
Geibel, Stephan/ Süßmann, Rainer	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) Kommentar, München, 2002
Giersberg, Horst	„Beteiligungen sind noch immer zu teuer“, in: FAZ Nr. 156 vom 09.07.2002, S. 18
Goddar, Heinz	Die wirtschaftliche Bewertung gewerblicher Schutzrechte beim Erwerb technologieorientierter Unternehmen, Mitt. 1995, 357 ff.
Göttgens, Olaf/ Sander, Björn	Markenbewertung als strategischer Erfolgsfaktor, BBDO, 2001
Götze, Cornelius	Gelatine“ statt „Holzmüller“ - Zur Reichweite ungeschriebener Mitwirkungsbefugnisse der Hauptversammlung, NZG 2004, 586 ff.
Gries, Jürgen	„Andere Länder, andere Fritten – Produkte sind Medien der Kommunikation“, FAZ-Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. 1
Groß, Michael	Aktuelle Lizenzgebühren in Patentlizenz-, Know-how- und Computerprogrammlizenz-Verträgen, BB 1995, 885 ff.

Groß, Wolfgang	Zuständigkeit der Hauptversammlung bei Erwerb und Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen, AG 1994, 266 ff.
Groß, Wolfgang	Übernahmekodex für öffentliche Übernahmeangebote: Anerkennung und Rolle des begleitenden Wertpapierdienstleistungsunternehmens, DB 1996, 1909 ff.
Grunewald, Barbara	Der geänderte Vorschlag einer 13. EG-Richtlinie betreffend Übernahmeangebote, WM 1991, 1361 ff.
Grunewald, Barbara	Rückverlagerung von Entscheidungskompetenzen der Hauptversammlung auf den Vorstand, AG 1990, 133 ff.
Güldenbergh, Hans	Der volkswirtschaftliche Wert und Nutzen der Marke, GRUR 1999, 843 ff.
Haarmann, Wilhelm/ Riehmer, Klaus/ Schüppen, Matthias	Öffentliche Übernahmeangebote, Kommentar zum Wertpapiererwerbs- und Unternehmensübernahmegesetz, Heidelberg, 2002
Haarmann, Wilhelm/ Riehmer, Klaus/ Schüppen, Matthias	Das neue Übernahmerecht in der Praxis – eine Halbjahresbilanz, BB 2002, 1
Haberlandt, Helmut	Aktienrechtliche Maßnahmen zur Abwehr unerwünschter Beteiligungen, BB 1975, 353 ff.
Haedrich, Günther/ Tomczak, Torsten	Strategische Markenführung, 2. Auflage, Stuttgart, 1996
Hahn, Dieter	Die feindliche Übernahme von Aktiengesellschaften, München, 1992
Häfele, Edelbert/ Wurzer, Alexander J.	Bewertung und Verwertung gewerblicher Schutzrechte im Insolvenzverfahren, DZWir 2001, 282 ff.
Hamann, Uwe	Der Wert der Marke aus betriebswirtschaftlicher und rechtlicher Sicht, in: Marke und Markenartikel als Instrumente des Wettbewerbs,

Harbarth, Stephan	Abwehr feindlicher Übernahmen in den USA, ZVglRWiss 100 (2001), 275 ff.
Harbarth, Stephan	Abwehr feindlicher Übernahmen in den USA, DAJV 2001, 94 ff.
Harrer, Herbert/ Grabowski, Olaf	Abwehrtechniken bei feindlichen Übernahmeversuchen, DStR 1992, 1326 ff.
Hatzis-Schoch, Brent	Die Bedeutung von Delaware für das US-amerikanische Gesellschaftsrecht, RIW 1992, 539 ff.
Hauschka, Christoph E./ Roth, Thomas	Übernahmeangebote und deren Abwehr im deutschen Recht, AG 1988, 181 ff.
Hauser, Ulrich	Erfolgreiches Markenmanagement, MTP-Alumni, Wiesbaden, 1997
Hellebrand, Ortwin	Gewinn und Lizenzgebühr: Gibt es einen quantifizierbaren Zusammenhang?, Mitt. 2001, 195 ff.
Helmis, Sven	Regulierung von Unternehmensübernahmen in den USA, RIW 2001, 825 ff.
Herrmann, Marcus	Zivilrechtliche Abwehrmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeversuche in Deutschland und Großbritannien, Dissertation, Heidelberg, 1993
Heussen, Benno	Interessenkonflikte zwischen Amt und Mandat bei Aufsichtsräten, NJW 2001, 708 ff.
Hirte, Heribert	Der Kampf um Belgien – Zur Abwehr feindlicher Übernahmen, ZIP 1989, 1233 ff.
Hirte, Heribert	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), Köln, Berlin, Bonn, München, 2002
Hirte, Heribert/ Bülow, Christoph von	Kölner Kommentar zum WpÜG, Köln, Berlin, Bonn, München, 2003

Hirte, Heribert	Verteidigung gegen Übernahmeangebote und Rechtsschutz des Aktionärs gegen Verteidigung, ZGR 2002, 623 ff.
Hirte, Heribert/ Schander, Albert Axel	Organpflichten bei Unternehmensübernahmen, in von Rosen/Seifert, Die Übernahme börsennotierter Unternehmen, 1999, S. 341 ff.
Hölters, Wolfgang	Handbuch Unternehmenskauf, Teil I, 5. Auflage, Köln, 2002
Holzapfel, Hans-Joachim/ Pöllath, Reinhard	Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 10. Auflage, Köln, 2002
Homburg, Jan	in: FAZ Nr. 184 vom 11. August 2003, „Marken sind auch für Industriegüteranbieter ein Thema“, S. 17
Hommelhoff, Peter/ Kleindiek, Detlef	Takeover-Richtlinie und europäisches Konzernrecht, AG 1990, 106 ff.
Hopt, Klaus J.	Europäisches und deutsches Übernahmerecht, ZHR 161 (1997), 368 ff.
Hopt, Klaus J.	Aktionärskreis und Vorstandsneutralität, ZGR 1993, 534 ff.
Hopt, Klaus J.	Verhaltenspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen, in: Schneider/Hommelhoff/Schmidt/Timm/Grünwald/Drygala (Hrsg.), Deutsches und europäisches Gesellschafts-, Konzern- und Kapitalmarktrecht – Festschrift für Marcus Lutter, S. 1361 ff.
Huber, Frank/ Hieronimus, Fabian	Hai sucht Hose: Markenwertorientiertes Mergers & Acquisitions-Management, Markenführung, 2001, 12 ff.
Hubmann, Heinrich/ Götting, Horst-Peter	Gewerblicher Rechtsschutz, 7. Auflage, München, 2002
Hüffer, Uwe	Aktienrecht, 6. Auflage, München, 2004
Hüttel, Werner/ Welge, Ronald	Gewerbliche Schutzrechte bei Unternehmensübernahmen, in: Semler/Volhard: Handbuch Unternehmensübernahmen, § 30, S. 1533 ff.

Hupp, Oliver/ Hofmann, Jürgen	Wann ist eine Marke eine Marke?, markenartikel 2002, 30 ff.
Hupp, Oliver/ Hofmann, Jürgen	Wann ist eine Marke eine starke Marke?, markenartikel 2003, 14 ff.
Ilzhöfer, Volker	Patent-, Marken- und Urheberrecht, München, 5. Auflage, 2002
Immenga, Ulrich	Öffentliche Übernahmeangebote, in: Kreuzer (Hrsg.), Öffentliche Übernahmeangebote, 1992, S. 11 ff.
Ingerl, Reinhard/ Rohnke, Christian	Markengesetz, 2. Auflage, München, 2003
Irscher, Markus	Markenwertmanagement, Frankfurt am Main, 1996
Jung, Willi	Praxis des Unternehmenskaufs, Stuttgart, 1993
Kallmeyer, Harald	Neutralitätspflicht des Vorstands und Entscheidungsbefugnis der Hauptversammlung im Übernahmerecht, AG 2000, 553 ff.
Keller, Michael/ Gadjeva, Mariela	„Sprudelnde Geldquelle“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B7
Kitchin, David/ Llewelyn, David/ Mellor, James/ Meade, Richard/ Moody-Stuart, Thomas	Kerly's Law of Trade Marks and Trade Names, 13. Auflage, London, 2001
Kiem, Roger	Der Hauptversammlungsentscheid zur Legitimation von Abwehrmaßnahmen, ZIP 2000, 1509 ff.
Kirchgeorg, Manfred/ Klante, Oliver	Die (un-)heimliche Gefahr, markenartikel 2002, Teil 1, 4 ff; Teil 2, 34 ff.
Kirchner, Christian	Szenarien einer „feindlichen“ Unternehmensübernahme: Alternative rechtliche Regelungen im Anwendungstest, BB 2000, 105 ff.

Kirchner, Christian	Neutralitäts- und Stillhaltepflicht des Vorstands der Zielgesellschaft im Übernahmerecht, AG 1999, 481 ff.
Kirchner, Christian	Managementpflichten bei „feindlichen“ Übernahmeangeboten, WM 2000, 1821 ff.
Klaka, Rainer	Die Markenteilung, GRUR 1999, 713 ff.
Klein, Albrecht	Abwehrmöglichkeiten gegen feindliche Übernahmen in Deutschland, NJW 1997, 2085 ff.
Klein-Blenkers, Friedrich	Die Entwicklung des Unternehmenskaufrechts (Zivilrecht), NZG 2003, 903 ff.
Knoll, Heinz-Christian	Die Übernahme von Kapitalgesellschaften, Baden-Baden, 1992
Koch, Bastian	Die Neutralitätspflicht des Vorstandes bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft bei Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmeangebote, Diss. Kiel, 2001
Köhler, Helmut	Die kommerzielle Verwertung der Firma durch Verkauf und Lizenzvergabe, DStR 1996, 510 ff.
Kölner Kommentar zum Aktiengesetz	Band 1: §§ 1-75 AktG, 2. Auflage, Köln, 1988/ Band 2: §§ 76-117 AktG und Mitbestimmung im Aufsichtsrat, 2. Auflage, Köln, 1996
Körner, Marita	Die Neuregelung der Übernahmekontrolle nach deutschem und europäischem Recht – insbesondere zur Neutralitätspflicht des Vorstands, DB 2001, 367 ff.
Kort, Michael	Bezugsrechtsfragen und „Holzmüller“-Fragen einer Tochter-Kapitalerhöhung aus Sanierungsgründen, AG 2002, 369 ff.
Kraft, Gerhard/ Jäger, Manfred/ Dreiling, Anja	Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen im Spiegel rechtspolitischer Diskussion und ökonomischer Sinnhaftigkeit, AP aus dem Institut für Wirtschaftsrecht, 2003, Heft 11, S. 6 ff.
Krause, Hartmut	Zwei Jahre Praxis mit dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, NJW 2004, 3681 ff.

Krause, Hartmut	Das neue Übernahmerecht, NJW 2002, 705 ff.
Krause, Hartmut	Prophylaxe gegen feindliche Übernahmeangebote, AG 2002, 133 ff.
Krause, Hartmut	Zur „Pool- und Frontenbildung“ im Übernahmekampf und zur Organzuständigkeit für Abwehrmaßnahmen gegen „feindliche“ Übernahmeangebote, AG 2000, 217 ff.
Krause, Hartmut	„Das Übernahmegesetz muss geändert werden“, in: FAZ Nr. 5 vom 07.01.2004, S. 19
Krause, Hartmut	Der Kommissionsvorschlag für die Revitalisierung der EU-Übernehmerichtlinie, BB 2002, 2341 ff.
Kühner, Martin/ Hinderer, Michael	„Meist ist eine freundliche Lösung viel vernünftiger“, in: Handelsblatt Nr. 83 vom 30.04.2003, S. b02
Kur, Annette	Die Schnittstellen zwischen Marken- und Wettbewerbsrecht bei nationalen und bei Gemeinschaftsmarken, Markenrecht 2001, 137 ff.
Lammers, Brigitte	Verhaltenspflichten von Verwaltungsorganen in Übernahme-Auseinandersetzungen, Dissertation, Frankfurt am Main, 1994
Langer, Lutz U./ Thiele, Michael	Akquisitionen durch am Neuen Markt notierte Unternehmen, M&A 2001, 250 ff.
Lanzenberger, Gerd	Fusionskontrolle durch das Bundeskartellamt, in: Auslegungsfragen zur zweiten GWB-Novelle, FIW-Schriftenreihe, Heft 66, 1974, S. 75 ff. (81/82)
Lehmann, Michael	Die wettbewerbswidrige Ausnutzung und Beeinträchtigung des guten Rufs bekannter Marken, Namen und Herkunftsangaben, GRUR Int. 1986, 6 ff.
Lehne, Klaus-Heiner	„Die EU braucht einen Übernahmekodex“, in: FAZ Nr. 230 vom 04.10.2002, S. 14.
Lenz, Jürgen/ Behnke, Thorsten	Das WpÜG im Praxistest – Ein Jahr Angebotsverfahren unter der Regie des neuen Gesetzes, BKR 2003, 43 ff.

Lenz, Jürgen/ Linke, Ulf	Die Handhabung des WpÜG in der aufsichtsrechtlichen Praxis, AG 2002, 361 ff.
Lenz, Jürgen/ Linke, Ulf	Rückkauf eigener Aktien nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, AG 2002, 420 ff.
Liebscher, Thomas	Das Übernahmeverfahren nach dem neuen Übernahmegesetz, ZIP 2001, 853 ff.
Lindenberg, Johann C.	„Gegen Preisschleuderei“, in: FAZ Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. 1
Lindenberg, Johann C.	„Nichts geht ohne“, in: FAZ Beilage Nr. 145 vom 26.06.2002, „Markenartikel“, S. B2
Loewenheim, Ulrich	Markenlizenzen und Franchising, GRUR Int. 94, 156 ff.
Lutter, Marcus	Due diligence des Erwerbers beim Kauf einer Beteiligung, ZIP 1997, 613 ff.
Lutter, Marcus	Zur Vorbereitung und Durchführung von Grundlagenbeschlüssen in Aktiengesellschaften, FS Fleck (1988), S. 169 ff.
Lutter, Marcus	Organzuständigkeiten im Konzern, FS Stimpel (1985), S. 825 ff.
Lutter, Marcus/ Krieger, Gerd	Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 2. Auflage, 1989
Lutter, Marcus/ Leinekugel, Rolf	Kompetenzen von Hauptversammlung und Gesellschafterversammlung beim Verkauf von Unternehmensteilen, ZIP 1998, 225 ff.
Lutter, Marcus/ Leinekugel, Rolf	Der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung zu grundlegenden Strukturmaßnahmen – zulässige Kompetenzübertragung oder unzulässige Selbstentmachtung?, ZIP 1998, 805 ff.
Lutter, Marcus/ Wahlers, Henning W.	Der Buy-Out: Amerikanische Fälle und die Regeln des deutschen Rechts, AG 1989, 1 ff.

Martens, Klaus-Peter	Die Entscheidungsautonomie des Vorstands und die „Basisdemokratie“ in der Aktiengesellschaft, in: FS Beusch, S. 529 ff.
Meffert, Heribert/ Bierwirth, Andreas	Stellenwert und Funktionen der Unternehmensmarke – Erklärungsansätze und Implikationen für das Corporate Branding, Thexis 2001, 5 ff.
Merkt, Hanno	Due Diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf, BB 1995, 1041 ff.
Mertens, Hans-Joachim	Förderung von, Schutz vor, Zwang zu Übernahmeangeboten, AG 1990, 252 ff.
Michaeli/Schork	„Sensible Geschöpfe – Auch Marken müssen geschützt werden“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003, S. B4
Michalski, Lutz	Abwehrmechanismen gegen unfreundliche Übernahmeangebote („unfriendly takeovers“) nach deutschem Aktienrecht, AG 1997, 152 ff.
Möller, Andreas	Rechtsmittel und Sanktionen nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, AG 2002, 170 ff.
Mohr, Klaus	Die Besteuerung der Erfinder und Erfindungen, München, 1985,
Morcom, Christopher/ Roughton, Ashley/ Graham, James	The Modern Law of Trade Marks, London, Dublin, Edinburgh, 1999
Mülbert, Peter O.	Umsetzungsfragen der Übernahmerichtlinie – erheblicher Änderungsbedarf bei den heutigen Vorschriften des WpÜG, NZG 2004, 633 ff.
Mülbert, Peter O./ Birke, Max	Das übernahmerechtliche Behinderungsverbot, WM 2001, 705 ff.
Münchener Kommentar	Aktiengesetz Kommentar, 2. Auflage, München, 2000 (Band 1), 2001 (Band 7)
Mussler, Jörn	„Wertvoller Besitz“, in: FAZ-Beilage Nr. 144 vom 23.06.2003,

	S. B6
Neye, Hans-Werner	Der neue Vorschlag der Kommission für eine dreizehnte Richtlinie über Übernahmeangebote, DB 1996, 1121 ff.
Oehrich, Marcus	Strategische Analyse von Unternehmensübernahmen, Wiesbaden, 1999
Olbrich, Rainer	Sonst verschärft sich der Konflikt, markenartikel 2002, 18 ff.
Otto, Hans-Jochen	Übernahmeversuche bei Aktiengesellschaften und Strategien der Abwehr, BB 1988, Beilage Nr. 12/88 zu Heft Nr. 29, 1 ff.
o.V.:	„Procter is said to reach a deal to buy Gillette“, in: The New York Times No. 53.08 vom 28.01.2005, S. A1, C14
o.V.:	„Wie stark sind große Marken wirklich?“, markenartikel 2001, 20 ff. (20)
o.V.:	„Procter&Gamble lockt Wella-Aktionäre mit hoher Prämie“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2003, S. 15
o.V.:	„Avis Europe erwirbt Markenrechte von Budget“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18
o.V.:	„Übernahmeangebot für Wella rückt näher“, in: FAZ Nr. 60 vom 12.03.2003, S. 11
o.V.:	„Klare Chefsache“, in: FAZ Beilage Nr. 144 vom 25.06.2003, S. 1
o.V.:	„Werbung, die überzeugt, gewinnt“, Markenführung 1997, S. 46 ff. (46)
o.V.:	„Nestlé wächst auf neue Rekordhöhen“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18
o.V.:	„Aus Curver wird wieder Rubbermaid“, in: FAZ Nr. 43 vom 20.02.2003, S. 14

o.V.:	„Deutsche vertrauen Traditionsmarken am meisten“, in: FAZ Nr. 64 vom 17.03.03, S. 21
o.V.:	„Avis Europe erwirbt Markenrechte von Budget“, in: FAZ Nr. 50 vom 28.02.2003, S. 18
o.V.:	„Methoden zur Markenbewertung taugen nichts“, in: FAZ Nr. 53 vom 04.03.2002, S. 24
o.V.:	„Chancen für EU-Übernahmerichtlinie“, in: FAZ Nr. 61 vom 13.03.2003, S. 11
o.V.:	„Barilla will Kamps komplett übernehmen“, in: Handelsblatt Nr. 46 vom 06.03.2003, S. 13
o.V.:	„EU-Übernahmekodex provoziert heftigen Widerstand in Berlin“, in: FAZ Nr. 230 vom 04.10.2002, S. 13
o.V.:	„Übernahmegesetz hat sinnvolle Transaktionen verhindert“, in: FAZ Nr. 215 vom 16.09.2002, S. 13
o.V.:	„Wella ist eine sehr interessante Marke“, in: FAZ Nr. 241 vom 17.10.2002, S. 17
o.V.:	„Nur wenige Unternehmen erkennen den Wert ihrer Marke“, in: FAZ Nr. 179 vom 05.08.2002, S. 17
o.V.:	„Markenwechsel hinterlässt Investitionsruinen“, in: Handelsblatt Nr. 152 vom 09./10.08.2002, S. 16
Paefgen, Thomas Christian	Kein Gift ohne Gegengift: Sortimentserweiterung in der Bereitschaftsapotheke gegen idiosynkratische Unternehmenskontrollwechsel, AG 1991, 189 ff.
Peltzer, Martin	Hostile Takeovers in der Bundesrepublik, ZIP 1989, 69 ff.
Peltzer, Martin	Der Kommissionsentwurf für eine 13. Richtlinie über Übernahmeangebote vom 07.02.1996, AG 1997, 145 ff.
Pickering, C. D. G.	Trade Marks in Theory and Practice, Oxford, 1998

Picot, Gerhard	Handbuch Mergers & Acquisitions, Köln, 2002
Picot, Gerhard	Unternehmenskauf und Restrukturierung, 3. Auflage, München, 2004
Picot, Gerhard/ Duggal, Raoul	Unternehmenskauf: Schutz vor wesentlich nachteiligen Veränderungen der Grundlagen der Transaktion durch sog. MAC-Klauseln, DB 2003, 2635 ff.
Picot, Gerhard/ Mentz, Alexander/ Seydel, Eberhard	Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, München, 2003
Piltz, Detlev Jürgen	Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 2. Auflage, Düsseldorf, 1989
Platz, Gunda	Die Rechtsstellung des Markenlizenznehmers nach § 30 III und IV MarkenG, GRUR 202, 1029 ff.
Raben, Hans-Jürgen	„Sprachrohr der Marke“, in: FAZ Vertragsbeilage Nr. 145 vom 26.06.2002, „Markenartikel“, S. B1
Raiser, Thomas	Recht der Kapitalgesellschaften, 2. Auflage, München, 1992
Rebel, Dieter	Gewerbliche Schutzrechte, 3. Auflage, Köln, Berlin, Bonn, München, 2001
Reitzig, Markus	Die Bewertung von Patentrechten, Dissertation, Wiesbaden, 2002
Repenn, Wolfgang	Ermittlung des Verkehrswertes von Marken – System Repenn, Mitt. 1994, 13 ff.
Repenn, Wolfgang	Pfändung und Verwertung von Warenzeichen, NJW 1994, 175 f.
Repenn, Wolfgang/ Spitz, Volker	Die Pfändung und Verwertung von Warenzeichen, WRP 1993, 737 ff.
Rödter, Thomas/ Hötzel,	Unternehmenskauf, Unternehmensverkauf, München, 2003

Oliver/ Mueller-Thuns, Thomas	
Rohnke, Christian	Warenzeichen als Kreditsicherheit, NJW 1993, 561 ff.
Rohnke, Christian	Bewertung von Warenzeichen beim Unternehmenskauf, DB 1992, 1941 ff.
Roos, Michael	Der neue Vorschlag für eine EG-Übernehmerichtlinie, WM 1996, 2177 ff.
Roschmann, Christian	Vorstandspflichten bei Due Diligence Überprüfungen bei Unternehmenskäufen, Der Syndikus 1998, 9 ff.
Roth, Jens	„Den Wella-Eigentümern fehlt ein gemeinsames Interesse“, in: FAZ Nr. 61 vom 13.03.2003, S. 18
Ruijsenaars, Enrico	Die Verwertung des Werbewerts bekannter Marken durch den Markeninhaber, GRUR Int. 88, 385 ff.
Sack, Rolf	Sonderschutz bekannter Marken, GRUR 1995, 81 ff.
Salje, Peter	„Feindliche Übernahmen“ – Gegenstrategien und Regulierung im zukünftigen europäischen Binnenmarkt, JA 1990, 321 ff.
Sander, Matthias	Die Bestimmung und die Steuerung des Wertes von Marken, Marketing ZfP 1994, Nr. 4, S. 234 ff.
Sattler, Henrik	Markenbewertung, ZfB 65 (1995), 663 ff.
Sattler, Henrik	Markenpolitik, Stuttgart, 2001
Sattler, Henrik	Monetäre Bewertung von Markenstrategien für neue Produkte, Stuttgart, 1997
Schaefer, Franz W./ Eichner, Christian	Abwehrmöglichkeiten des Vorstands von börsennotierten Aktiengesellschaften bei feindlichen Übernahmeversuchen – ein Rechtsvergleich zwischen Deutschland und den USA, NZG 2003, 150 ff.

Schanda, Reinhard	Die Wirkung der Markenlizenz gegenüber Dritten, GRUR Int. 1994, 275 ff.
Schander, Albert Axel	Abwehrstrategien gegen feindliche Übernahmen und ihre Zulässigkeit im Lichte der Aktienrechtsreform, BB 1997, 1801 ff.
Schander, Albert Axel/ Posten, Olaf H.	Zu den Organpflichten bei Unternehmensübernahmen, ZIP 1997, 1534 ff.
Schilling, Wolf Ulrich	Takeover, Treuepflicht & Shareholder Value, BB 1997, 1909 ff.
Schmidt, Arno	Schutz und Verwertung von Erfindungen und Gewerblichen Schutzrechten, Weinheim/ Bergstrasse, 1971
Schmidt, Melanie	Markenwert und Markenwertmanagement, in: Hauser, Erfolgreiches Markenmanagement, S. 79 ff.
Schneider, Uwe H.	Die Zielgesellschaft nach Abgabe eines Übernahme- oder Pflichtangebots, AG 2002, 125 ff.
Schneider, Uwe H.	Festschrift für Marcus Lutter, Köln, 2000
Schneider, Uwe H./ Burgard, Ulrich	Übernahmeangebote und Konzerngründung – Zum Verhältnis von Übernahmerecht, Gesellschaftsrecht und Konzernrecht, DB 2001, 963 ff.
Schneider/Hommelhoff/Schmidt/Timm/ Grunewald/Drygala (Hrsg.)	Deutsches und europäisches Gesellschafts-, Konzern- und Kapitalmarktrecht – Festschrift für Marcus Lutter, 1361 (1378 f., 1386)
Schobinger, Nicolas/ Forell, Meik	„Eine exklusive Marke kaufen ist meist günstiger als der Aufbau einer neuen“, in: Handelsblatt Nr. 82, vom 29.04.2002, S. B6
Scholz, Joachim	Wert und Bewertung internationaler Akquisitionen, Wiesbaden, 2000
Schroeder, Ulrich	Darf der Vorstand der Aktiengesellschaft dem Aktienkäufer eine Due Diligence gestatten?, DB 1997, 2161 ff.

Schwark, Eberhard	Kapitalrechts-Kommentar, Börsengesetz mit Börsenzulassungsverordnung, Verkaufsprospektgesetz mit Verkaufsprospektverordnung, Wertpapierhandelsgesetz, Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, München, 2004
Seibt, Armin	„Übernahmerichtlinie zwingt zu Veränderungen“, in: FAZ Nr. 234 vom 09.10.2002, S. 19
Semler, Johannes/ Volhard, Rüdiger	Arbeitshandbuch Unternehmensübernahmen, Band 1, München, 2001; Band 2, München, 2003
Semler, Franz-Jörg	Die zweite Runde ist eröffnet: Neuer Kommissionsvorschlag für eine EU-Übernahmerichtlinie, BB 2002, Seite I
Sieben, Günter/ Stein, Heinz-Gerd	Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien, Stuttgart, 1992
Siegel, Theodor	Zur unsinnigen Bilanzierung eines zufälligen Teils des unbekanntem originären Geschäftswerts nach DRS 1a, DB 2002, 749 ff.
Smith, Gordon V./ Parr, Russell L.	Valuation of Intellectual Property an Intangible Assets, Third Edition, John Wiley & Sons, New York, 2000
Starck, Joachim	Marken und sonstige Kennzeichenrechte als verkehrsfähige Wirtschaftsgüter – Anmerkungen zum neuen Markenrecht, WRP 1994, 698 ff.
Steding, Rolf	Das Take-over und Strategien zu seiner Abwehr im Aktienrecht, Jura 99, 181 ff.
Stein, Claus/ Ortmann, Martina	Bilanzierung und Bewertung von Warenzeichen, BB 1996, 787 ff.
Steinhauer, Michael	Die Neutralitätspflicht des Vorstands einer AG nach § 33 WpÜG, Hamburg, 2005
Steinmann, Markus	Präventive Abwehrmaßnahmen zur Verhinderung unfreundlicher Übernahmen mit Mitteln des Aktienrechts, Grusch, 1989
Steinmeyer, Roland/ Häger,	WpÜG Kommentar zum Wertpapiererwerbs- und

Michael	Übernahmegesetz, Berlin, 2002
Stoll, Jutta	Rechtliche Aspekte von „feindlichen“ Übernahmen von Aktiengesellschaften, BB 1989, 301 ff.
Ströbele, Paul/ Hacker, Franz	Markengesetz Kommentar, 7. Auflage, Köln, Berlin, Bonn, München, 2003
Ströll, Peter A.	Fantasielosigkeit wird bestraft, MarkenR 2002, 313 ff.
Stumpf, Herbert/ Groß, Michael	Der Lizenzvertrag, 7. Auflage, Heidelberg, 1998
Sünner, Eckhart	Zur Abwehr feindlicher Unternehmensübernahmen in Deutschland, FS Quack, (1991), S. 459 ff.
Süßmann, Rainer	Anwendung des WpÜG auf öffentliche Angebote zum Erwerb eigener Aktien?, AG 2002, 424 ff.
Thaeter, Ralf; Brandi, Oliver	Öffentliche Übernahmen, Recht und Praxis der Übernahme börsennotierter Unternehmen, München, 2003
Thoma, Georg F.	Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz im Überblick, NZG 2002, 105 ff.
Thümmel, Roderich C.	Haftungsrisiken von Vorständen und Aufsichtsräten bei der Abwehr von Übernahmeversuchen, DB 2000, 461 ff.
Tilmann, Winfried	Das neue Markenrecht und die Herkunftsfunktion, ZHR 158 (1994), 371 ff.
Trockels, Friedrich	Verteidigungsmaßnahmen gegen „Corporate Takeovers“ in den USA, ZvgIRWiss 89 (1990), 56 ff.
Trockels, Friedrich	„Business Judgement Rule“ und „Corporate Take-overs“, AG 1990, 139 ff.
Unger, Andreas	Dauerhaften Markenwert schaffen, markenartikel 2002, 26 f.
Vassiliadis, Stefanos	Top Deals Nahrungs- und Genussmittel, M&A-Review 2003,

	S. 249 ff.
Vetter, Eberhard	Squeeze-out – Der Ausschluß der Minderheitsaktionäre aus der Aktiengesellschaft nach den §§ 327 a – 327 f AktG, AG 2002, 176 ff.
Völker, Stefan	Das geistige Eigentum beim Unternehmenskauf, BB 1999, 2413 ff.
Volkart, Rudolf	Unternehmensbewertung und Akquisitionen, 2. Auflage, Zürich, 2002
Wackerbarth, Ulrich	Von golden shares und poison pills: Waffengleichheit bei internationalen Übernahmeangeboten, WM 2001, 1741 ff.
Wagemann, Jürgen	Feindliche Übernahmen und ihre Abwehrstrategien, Börsenzeitung Nr. 183 vom 21.09.2000, S. 24
Wagner, Oliver	Das neue Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), Die Bank 2002, 5 ff.
Weimar, Robert/ Breuer, Jürgen H.	International verwendete Strategien der Abwehr feindlicher Übernahmeversuche im Spiegel des deutschen Aktienrechts, BB 1991, 2309 ff.
Weisner, Arnd	Verteidigungsmaßnahmen gegen unfreundliche Übernahmeversuche in den USA, Deutschland und nach europäischem Recht, Dissertation, Münster, 2000
Weisner, Arnd	Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Unternehmensübernahmen, ZRP 2000, 520 ff.
Werner, Rüdiger	Haftungsrisiken bei Unternehmensakquisitionen: die Pflicht des Vorstands zur Due Diligence, ZIP 2000, 989 ff
Wiedenbauer, Martin	Markenrecht bei Unternehmensveräußerung, ecolex 2000, 404 ff.
Wiese, Götz Tobias/ Demisch, Dominik	Unternehmensführung bei feindlichen Übernahmeangeboten, DB 2001, 849 ff.
Winter, Martin/ Harbarth,	Verhaltenspflichten von Vorstand und Aufsichtsrat der

Stephan	Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmeangeboten nach dem WpÜG, ZIP 2002, 1 ff.
Witte, Jürgen	Diskussionsentwurf zur Regelung von Unternehmensübernahmen: Abwehrmöglichkeiten des Vorstands der Zielgesellschaft, BB 2000, 2161 ff.
Wolf, Martin	Konzerneingangsschutz bei Übernahmeangeboten, AG 1998, 212 ff.
Wolff, Marie-Luise	Corporate Branding bei Mergers & Acquisitions am Beispiel E.ON, Thexis 2001, 61 ff.
Zeising, Jörg	Die insolvenzrechtliche Verwertung und Verteidigung von gewerblichen Schutzrechten, Teil 1, Mitt. 2000, 206 ff.; Teil 2, Mitt. 2000, 353 ff.
Zeising, Jörg	Gewerbliche Schutzrechte Konkurs, Berlin, 1996
Zietsch, Udo A./ Holzborn, Timo	Freibrief für Pflichtangebotsfreie Unternehmensübernahmen?, WM 2001, 1753 ff.
Zschocke, Christian O.	Bad Homburger Handbuch zum Übernahmerecht, Heidelberg, 2003
Zwahlen, Beate	Motive und Gefahrenpotentiale bei der Unternehmensakquisition, Zürich, 1994