

Martin Berner

Scrip Dividends

Rechtstatsächliche Bedeutung und rechtliche Grundlagen



Nomos

Schriften zur Rechtstatsachenforschung

Herausgegeben von

Prof. Dr. Andreas Engert

Prof. Dr. Alexander Hellgardt

Prof. Dr. Jan Lieder

Band 1

Martin Berner

Scrip Dividends

Rechtstatsächliche Bedeutung und rechtliche Grundlagen



Nomos

The book processing charge was funded by the Baden-Württemberg Ministry of Science, Research and Arts in the funding programme Open Access Publishing and the University of Freiburg.

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Freiburg, Univ., Diss., 2020

1. Auflage 2021

© Martin Berner

Publiziert von
Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG
Waldseestraße 3–5 | 76530 Baden-Baden
www.nomos.de

Gesamtherstellung:
Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG
Waldseestraße 3–5 | 76530 Baden-Baden

ISBN (Print): 978-3-8487-7092-2

ISBN (ePDF): 978-3-7489-2482-1

DOI: <https://doi.org/10.5771/9783748924821>



Onlineversion
Nomos eLibrary



Dieses Werk ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung
– Nicht kommerziell – Keine Bearbeitungen 4.0 International Lizenz.

Vorwort

Dass Not erfinderisch macht, haben deutsche Aktiengesellschaften im Nachgang der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 nicht zuletzt durch die von dem Bestreben der Flexibilisierung der Ausschüttungsstrategien getriebene Konzeption sogenannter Scrip Dividends (auch: Wahldividenden), die seither als *Dernier Cri* in der Ausschüttungspolitik deutscher Kapitalgesellschaften reüssieren, unter Beweis gestellt. Hinter dem Terminus technicus verbirgt sich ein *Treasury*-Instrument, das es dem jeweiligen Anteilseigner freistellt, im Kontext der Ausschüttung bzw. der Verwendung des Bilanzgewinns zwischen einer Dividende in bar bzw. einem Bardividendensurrogat und Aktien der Gesellschaft zu wählen. In der Praxis finden sich gänzlich divergierende Spielarten solcher Scrip Dividends, die sich dem Blick der Wissenschaft bisher erfolgreich zu entziehen vermochten. Hinzu kommen alte und neuartige Rechtsfragen, zu denen Rechtsprechung und Literatur bislang keine befriedigenden Antworten liefern. Die vorliegende Untersuchung schließt nicht nur diese rechtsdogmatische Forschungslücke, sondern besticht darüber hinaus durch ihren methodenpluralistischen Ansatz: Sie bietet eine erste Gesamtschau, im Rahmen derer auch die rechtstatsächliche Bedeutung des Phänomens analysiert sowie wirtschaftswissenschaftliche und rechtsökonomische Erkenntnisse um das *Treasury*-Instrument herausgearbeitet werden. Dergestalt soll die vorliegende Arbeit nicht nur den maßgeblichen Handlungsrahmen im Bereich Scrip Dividends abstecken, sondern auch die Investitionssicherheit in Deutschland fördern sowie der Praxis als Ratgeber dienen und den Scrip Dividends so zur Salonfähigkeit hierzulande verhelfen.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. *Jan Lieder*, LL.M. (Harvard), der die Entstehung der Arbeit mit Interesse begleitet hat und mir stets mit fachlichem Rat zur Seite stand. Zu Dank verpflichtet bin ich überdies Herrn Prof. Dr. *Hanno Merkt*, LL.M. (Univ. of Chicago) für die Erstattung des Zweitgutachtens.

Ferner möchte ich meiner Frau *Carolin* sehr herzlich für die Unterstützung während der Zeit der Promotion sowie die kritische Durchsicht des Manuskripts danken. Ebenso meinen Eltern, die mir das Universitätsstudium er-

möglichst haben, das unersetzliche Voraussetzung für diese Arbeit wie auch meinen bisherigen beruflichen Lebensweg war.

Großer Dank gebührt schließlich der *Hanns-Seidel-Stiftung*, die das Entstehen dieser Arbeit großzügig mit einem Promotionsstipendium unterstützt hat, sowie dem *Konsortium Baden-Württemberg* für die Förderung der Open-Access-Publikation.

Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	27
A. Einführung	37
I. Ökonomische Hintergründe	37
II. Unterschiedliche rechtstechnische Ausprägungen bisheriger Scrip Dividend-Offerten deutscher Gesellschaften	38
III. Zentrale Vorteile der Gestaltung	42
IV. Problemstellung & Ziele der Untersuchung	46
V. Gang der Untersuchung	63
B. Die Scrip Dividend – Ein Gestaltungsinstrument der Ausschüttungspolitik	65
I. Rechtliche Schranken der Ausschüttungspolitik	65
II. Das aktienrechtliche System der Gewinnverwendung	75
III. Wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zur Dividendenpolitik	78
C. Rechtstatsachen zur Scrip Dividend & Ausblick	111
I. Historie von Scrip Dividends & Co. im internationalen Kontext	111
II. Historie von Scrip Dividends & Co. im nationalen Kontext: Das ‚Schütt-aus-hol-zurück‘-Verfahren als altbekannte Gestaltung unter neuem Namen	112
III. Deutsche Kapitalgesellschaften mit dem bisherigen Angebot einer Scrip Dividend	114
IV. Die perspektivische Verbreitung des Gestaltungsinstruments: ‚Ankündigungen‘ deutscher Gesellschaften	125
V. Verbreitung von Vorratsbeschlüssen/ Satzungsermächtigungen zur Durchführung einer Scrip Dividend bei deutschen Gesellschaften	137
VI. Studie des <i>Deutschen Investor Relations Verband e.V. (DIRK)</i>	159

VII. Würdigung der rechtstatsächlichen Bedeutung von Scrip Dividends & Ausblick unter Berücksichtigung von Bedenken gegenüber deren Einsatz	164
D. Das rechtliche Konstrukt der Scrip Dividend: Rechtstechnische Ausgestaltungsvarianten & Abgrenzung zu anderen Gestaltungsinstrumenten	183
I. Ausgangspunkt der Querelen: Fehlen einer einheitlichen Nomenklatur	183
II. Weiterer ‚Problemherd‘: Die Bardividende als ein überholtes historisches Leitbild des Aktiengesetzes	192
III. Demarkation divergierender rechtsarchitektonischer Konzeptualisierungsvarianten von Scrip Dividends	196
E. De lege ferenda: (Kein) Bestehen legislatorischen Handlungsbedarfs	523
F. Zusammenfassung der Ergebnisse	528
Literaturverzeichnis	533
Bekanntmachungsverzeichnis	567

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	27
A. Einführung	37
I. Ökonomische Hintergründe	37
II. Unterschiedliche rechtstechnische Ausprägungen bisheriger Scrip Dividend-Offerten deutscher Gesellschaften	38
1. <i>Reverse</i> -Struktur	38
2. <i>Forward</i> -Struktur(en)	40
III. Zentrale Vorteile der Gestaltung	42
1. Nutzen des <i>Treasury</i> -Instruments aus Perspektive der Gesellschaft	42
2. Vorteile der Scrip Dividend aus Sicht des Aktionariats	44
IV. Problemstellung & Ziele der Untersuchung	46
1. Übersicht zur rechtstatsächlichen Bedeutung von Scrip Dividends für den deutschen Markt	46
2. Divergente Würdigung des <i>Treasury</i> -Instruments	49
3. Rechtstatsächliche Verbreitung von Scrip Dividends im Ausland	50
4. Perspektivische Verbreitung der Strukturierungsvariante hierzulande	52
5. Problematik der Abstinenz rechtlicher Rahmenbedingungen in Deutschland sowie fehlender Differenzierung zwischen unterschiedlichen Strukturvarianten	52
6. Zusammenfassung des bisherigen Forschungsstandes	54
a) Stand der Diskussion in Deutschland	54
b) Strukturierungsschwierigkeiten im Hinblick auf das deutsche Aktien- & Kapitalmarktrecht	57
7. Zielsetzung	61
V. Gang der Untersuchung	63

B. Die Scrip Dividend – Ein Gestaltungsinstrument der Ausschüttungspolitik	65
I. Rechtliche Schranken der Ausschüttungspolitik	65
1. Das Kapitalaufbringungs- & das Kapitalerhaltungsrecht	66
2. Terminologie	72
II. Das aktienrechtliche System der Gewinnverwendung	75
III. Wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zur Dividendenpolitik	78
1. Theorien zur Ausschüttungspolitik	79
a) <i>Signalling</i> -Theorien	80
b) Implikationen der <i>Signalling</i> -Theorien für die Scrip Dividend	85
aa) Scrip Dividends als Vehikel zur Dividendenausschüttung ohne Liquiditätsabfluss	85
bb) Scrip Dividends als „Verschleierungstaktik“ zum Aufschub harter Allokationsentscheidungen	86
c) <i>Agency</i> -theoretische Ansätze	87
aa) <i>Agency</i> -Kosten nach <i>Easterbrook</i>	90
aaa) <i>Monitoring</i> -Kosten	90
bbb) Risikoaversion des Managements	91
bb) <i>Agency</i> -Kosten nach <i>Jensen</i>	92
d) Implikationen der <i>Agency</i> -theoretischen Ansätze für die Scrip Dividend	94
e) <i>Behavioral Finance</i>	97
f) Implikationen der <i>Behavioral Finance</i> -Forschung für die Scrip Dividend	99
2. Zusammenfassung der wirtschaftswissenschaftlichen Erkenntnisse zur Ausschüttungspolitik sowie deren Implikationen im Hinblick auf Scrip Dividends	100
a) Zentrale Bedeutung der Ausschüttungspolitik	101
b) Das ‚Prinzip der Dividendenkontinuität‘	101
c) Interdependenzen zwischen Investitions-, Finanzierungs- & Ausschüttungspolitik	102
d) Scrip Dividends als ‚Bindeglied‘	103
e) Scrip Dividends als Instrument zur Adressierung heterogener Ausschüttungspräferenzen	104
f) Conclusio	108

C. Rechtstatsachen zur Scrip Dividend & Ausblick	111
I. Historie von Scrip Dividends & Co. im internationalen Kontext	111
II. Historie von Scrip Dividends & Co. im nationalen Kontext: Das ‚Schütt-aus-hol-zurück‘-Verfahren als altbekannte Gestaltung unter neuem Namen	112
1. Das ‚Ausschüttungs-Rückhol‘-Verfahren: Eine althergebrachte, steuerlich motivierte, Transaktionsstruktur	112
2. Interimsphase völliger Irrelevanz des ‚Schütt-aus-hol-zurück‘-Verfahrens	113
3. Die Renaissance des ‚Ausschüttungs-Rückhol‘-Verfahrens: Wiederbelebung durch die seitens der <i>Telekom</i> im Jahr 2013 offerierte <i>Forward</i> -Struktur	113
III. Deutsche Kapitalgesellschaften mit dem bisherigen Angebot einer Scrip Dividend	114
1. Scrip Dividend-Offerten deutscher Unternehmen von 2012-2019	115
2. Interpretation der Daten	117
a) Scrip Dividends als ein vorwiegend/ausschließlich für ‚Großkonzerne‘ mit hohem Ausschüttungsvolumen interessantes Gestaltungsinstrument	118
b) Wiederholte Umsetzungen als rechtstatsächlicher Regelfall	123
c) Hohe Affinität des Aktionariats zur Aktienkomponente iR. bisheriger Scrip Dividend-Offerten deutscher Gesellschaften	124
d) Stagnierende Anzahl an Scrip Dividend-Offerten am deutschen Kapitalmarkt	125
IV. Die perspektivische Verbreitung des Gestaltungsinstruments: ‚Ankündigungen‘ deutscher Gesellschaften	125
1. Der Begriff ‚Scrip Dividend‘ im Bundesanzeiger	128
2. Der Begriff ‚Aktiendividende‘ im Bundesanzeiger	130
3. Aggregierte bereinigte Begriffsnennungen	132
4. Interpretation der Daten	133
5. Conclusio	137

V. Verbreitung von Vorratsbeschlüssen/ Satzungsermächtigungen zur Durchführung einer Scrip Dividend bei deutschen Gesellschaften	137
1. Untersuchungsansatz	138
2. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes	138
3. Verbreitung entsprechender Satzungsermächtigungen im SDax	143
4. Verbreitung entsprechender Satzungsermächtigungen im MDax	144
5. Verbreitung entsprechender Satzungsermächtigungen im Dax	146
6. Interpretation der Daten	147
a) Scrip Dividend-Implementierungen auf Basis „allgemeiner“ Satzungsermächtigungen	147
b) Implikationen des Ausreichens einer „allgemeinen“ Satzungsermächtigung	149
aa) Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes: Analyse der Verbreitung der hinter der <i>Forward-</i> Struktur „Modell Telekom“ stehenden Rechtsarchitektur	149
bb) Die rechtstatsächliche Bedeutung des genehmigten Kapitals	151
cc) Aktien als Akquisitionswährung: Bezugsrechtsfreie Sachkapitalerhöhungen aus genehmigtem Kapital als rechtstatsächlicher Regelfall	155
dd) Zwischenfazit	156
c) Geringe Aussagekraft der „bloßen“ Einholung von Satzungsermächtigungen sowie der Faktizität der weiteren Verbreitung von zur Implementierung von Scrip Dividends ausreichenden „allgemeinen“ Satzungsermächtigungen	157
7. Conclusio	158
VI. Studie des <i>Deutschen Investor Relations Verband e.V. (DIRK)</i>	159
1. Untersuchungsergebnisse: Rechtstatsächliche Bedeutung von Scrip Dividends	160
a) Bisherige Erfahrungen der Studienteilnehmer mit Scrip Dividends	160
b) Künftiges Interesse an dem <i>Treasury-Instrument &</i> <i>Drawbacks</i>	160

c)	Zu erwartende Annahmequote als maßgebliches Entscheidungskriterium bzgl. der Implementierung von Scrip Dividends	161
d)	Haltung des Aktionariats zu Wahldividenden	162
2.	Interpretation der Ergebnisse der Repräsentativumfrage des <i>DIRK</i>	162
VII.	Würdigung der rechtstatsächlichen Bedeutung von Scrip Dividends & Ausblick unter Berücksichtigung von Bedenken gegenüber deren Einsatz	164
1.	Zusammenfassung der ermittelten Rechtstatsachen	164
a)	Geringe Verbreitung der Scrip Dividend am deutschen Kapitalmarkt	164
b)	Deutliche Präferenz für die <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell Telekom‘	164
c)	Implikationen der Erhebungen zur Verbreitung von rüstenden Vorratsbeschlüssen/ Satzungsermächtigungen sowie des Ausreichens ‚allgemeiner‘ Satzungsermächtigungen & deren weiter Verbreitung	165
2.	Bedenken gegenüber dem Einsatz von Scrip Dividends	166
a)	Scrip Dividends als „Verschleierungstaktik“ – eine angenehme Alternative zum Aufschub harter Allokationsentscheidungen	167
b)	Probleme kollektiven Handelns: Rationale Apathie & Trittbrettfahrereffekte	171
c)	Fehlender Bezug der kumulierten einbehaltenen Mittel zu den Investitionsmöglichkeiten der Gesellschaft & Gefangen-Dilemma	172
d)	Die Scrip Dividend als Vabanquespiel	175
aa)	Gesellschaftsperspektive	175
bb)	Aktionärsperspektive	175
e)	Ungeklärte Rechtsfragen	176
f)	Kostenfaktor	177
g)	Conclusio	179
3.	Ausblick	180

D. Das rechtliche Konstrukt der Scrip Dividend: Rechtstechnische Ausgestaltungsvarianten & Abgrenzung zu anderen Gestaltungsinstrumenten	183
I. Ausgangspunkt der Querelen: Fehlen einer einheitlichen Nomenklatur	183
1. Vermeintliche Synonyme & unzutreffende Terminologie	183
2. Dividendenförmige bzw. ‚dividendenähnliche‘ Zuteilung von Anteilen an der Gesellschaft an das Aktionariat	184
a) ‚Aktiendividende‘ bzw. ‚stock dividend‘ infolge Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß §§ 207 ff. AktG	186
b) Ausschüttung von <i>Treasury Shares</i> iRe. Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG	187
c) Weitere Fehlverständnisse infolge irreführender Terminologie	189
d) Lösungsansatz	189
II. Weiterer ‚Problemherd‘: Die Bardividende als ein überholtes historisches Leitbild des Aktiengesetzes	192
III. Demarkation divergierender rechtsarchitektonischer Konzeptualisierungsvarianten von Scrip Dividends	196
1. Die Scrip Dividend als wahlweise ‚echte‘ Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG	197
a) De lege lata: <i>Treasury Shares</i> als Sachausschüttungsgegenstand	200
aa) Abgrenzung zur Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	201
aaa) Unterschiedliche legislatorische Konzeption der Vorgänge	201
bbb) Transfer von Gesellschaftsvermögen auf das Aktionariat als konstituierendes Merkmal von Dividendenausschüttungen	202
(1) Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln als ‚bloße‘ Umbuchung im Eigenkapital der Gesellschaft	203
(2) Kein Vermögenstransfer iRd. Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	203

ccc) Unterschiede in der steuerlichen Behandlung	207
ddd) Conclusio	208
bb) Ausschüttung eigener Aktien iRd. § 58 Abs. 5 AktG nur bei vorausgegangenem derivativen Erwerb	208
cc) ‚Verwendungsbefugnis‘ iSd. § 71 AktG: Die Frage nach dem ‚Ob‘ der Verwendung der rückerworbenen <i>Treasury Shares</i> zum Zwecke einer Sachausschüttung	209
(1) Grundsätzliches Verbot des entgeltlichen Rückerwerbs eigener Aktien & ‚Erlaubniskorridore‘	210
(2) ‚Erlaubniskorridore‘ des § 71 Abs. 1 AktG & hieraus resultierende ‚Veräußerungsbeschränkungen‘	210
(3) ‚Umwidmung‘ – Auswechslung des Akquisitions- bzw. Haltenszwecks	211
(4) ‚Umwidmungskompetenz‘	213
(5) Conclusio	214
dd) Erfordernis eines Hauptversammlungsbeschlusses über die Wiederveräußerung der eigenen Aktien iRe. Sachausschüttung iSd. § 58 Abs. 5 AktG	214
aaa) Grundsatz: Wiederveräußerung eigener Aktien als (reine) Geschäftsführungsmaßnahme iSd. §§ 76, 77 AktG	215
bbb) Exzeption: „Andere Veräußerung“ iSd. § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 5 Hs. 1 AktG	217
(1) Darstellung & Analyse des bisherigen Meinungsstands	221
(2) Stellungnahme	223
(3) Bemühung der anerkannten <i>canones</i> der Methodenlehre	226
b) Signifikante Parallelen bzgl. der durch Sachdividenden iSd. § 58 Abs. 5 AktG & Scrip Dividends zu generierenden Effekte	246

c) Wahlrecht als tragendes Grundkonzept der Scrip Dividend	248
aa) Ausschüttung eigener Aktien iRe. Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG	249
bb) Ausschüttung eigener Aktien iRe. Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG iVm. gesellschaftsseitiger Rückkaufsofferte	251
cc) ‚Mischdividende‘	253
dd) Einräumung eines Wahlrechts	255
aaa) Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes vermittels der Einräumung eines Wahlrechts	257
bbb) Bestimmtheitsgrundsatz	258
(1) Hinreichende Konkretisierung des Ausschüttungsbeschlusses vermöge der Festlegung des Gesamtausschüttungsbetrages, näherer Spezifikation der Sachausschüttungskomponente & Bestimmung einer ‚Default-Option‘	259
(2) Keine unzulässige Kompetenzverschiebung	266
ee) Conclusio	269
d) Weitere praktische Anforderungen an Wahldividendenbeschluss & Bezugsangebot	269
aa) Einbehalt eines Sockeldividendenanteils zum Zwecke der Abführung der KESt	270
aaa) Grundsatz: Steuerpflichtigkeit der Dividendenausschüttung	270
(1) Konsequenz: Einbehalt eines Sockeldividendenanteils	271
(2) Unbedenklichkeit der Pauschalierung des Sockeldividendenanteils	273
bbb) Exzeption: Ausschüttung aus dem steuerlichen Einlagekonto (§ 27 KStG)	275
ccc) Conclusio	276

bb)	Angebotskontingentierung, Überzeichnung, proratarische Zuteilung, kein Angebot von Teilrechten & Auszahlung der Bardividende im Falle der Repartierung	277
aaa)	Angebotskontingentierung	277
bbb)	Überzeichnung	278
ccc)	Proratarische Zuteilung (Repartierung)	278
	(1) Maßgeblichkeit der Beteiligungsquote	279
	(2) (Un-)Zulässigkeit abweichender Regelungen	282
	(3) Conclusio	291
ddd)	Kein Angebot von Teilrechten	292
eee)	Auszahlung der Bardividende im Falle der proratarischen Zuteilung	292
fff)	Nachteile von Angebotskontingentierung & Repartierung	292
ggg)	Conclusio	293
e)	„Stolperstein“ Bezugsrecht	294
aa)	Existenz eines allgemeinen bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsanrechts iRd. Wiederveräußerung eigener Aktien	295
aaa)	Eigene Ansicht: Kein generelles bezugsrechtsähnliches Voraberwerbsanrecht zugunsten der (Alt-)Aktionäre iRd. Wiederveräußerung von <i>Treasury Shares</i>	295
	(1) Keine planwidrige Regelungslücke	296
	(2) Keine Vergleichbarkeit der Interessenlagen	297
	(3) Conclusio	299
bbb)	HM.: Existenz eines bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsanrechts iRd. Wiederausgabe eigener Aktien	300
bb)	(Keine) Erforderlichkeit eines Bezugsrechtsausschlusses für „Spitzenbeträge“	300

cc) Problemkreis der Inalienabilität der Wahldividendenanteile bzw. der bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsrechte	303
aaa) Faktischer Ausschluss der bezugsrechtsähnlichen Voraberwerbsrechte infolge fehlender Zukaufsmöglichkeit	305
(1) Wesensmerkmale & Konsequenzen faktischer Bezugsrechtsausschlüsse	305
(2) Bezugsbeschränkung durch Bezugsverhältnis: Das Bezugsverhältnis als organisch kongenitale Restriktion des Bezugsrechts	307
(3) Keine gesetzliche Verpflichtung der Gesellschaft zur Organisation eines Bezugsrechtshandels	308
bbb) Conclusio	310
dd) Ratsamkeit & Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses zum Zwecke der Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen	311
aaa) Ratsamkeit eines Bezugsrechtsausschlusses zum Zwecke der Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen	311
(1) (Analoge) Anwendung des Abs. 1 S. 2 & Abs. 2 des § 186 AktG iRd. Wiederausgabe eigener Aktien	312
(2) Resultat: Markt- bzw. Kursrisiko & Sicherheitsabschlag	314
(3) Risiko- & Abschlagsminimierung qua formalen Ausschluss des Bezugsrechts	315
(4) Conclusio	316
bbb) Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses zur Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen	317
(1) ‚Rein‘ formal-rechtliche Argumentation: Talmudistische Exegese des § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 5 Hs. 2 AktG	318
(2) Kernproblem: ‚Bloß‘ formal-rechtlicher Bezugsrechtsausschluss	320

(3) Gewährung eines ‚faktischen Bezugsrechts‘	321
(4) Indizwirkung des § 186 Abs. 3 S. 4 AktG	324
(5) Die Vermeidung von Spekulationen & Wertschwankungen als den (‚bloß‘ formal-rechtlichen) Bezugsrechtsausschluss rechtfertigender Sachgrund	334
(6) Conclusio	338
ee) Distributions- & Bezugsbeschränkungen zulasten ‚ausländischer‘ Aktionäre als faktischer Bezugsrechtsausschluss/willkürliche Ungleichbehandlung	338
aaa) Sinn & Zweck von Distributions- bzw. Bezugsbeschränkungen	339
(1) Distributions- bzw. Versendungsbeschränkungen	342
(2) Bezugs- bzw. Verkaufsbeschränkungen	345
bbb) Zulässigkeit von Distributions- bzw. Bezugsbeschränkungen	346
(1) Zulässigkeit von Distributionsbeschränkungen	347
(2) Zulässigkeit von Bezugsbeschränkungen	358
ff) Zusammenfassung der Erkenntnisse zum Problemkreis Bezugsrecht	375
f) Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments	382
aa) Veröffentlichung der Einladung zur HV	382
bb) Veröffentlichung der nach WpPG/EU-ProspektVO erforderlichen Dokumentation: Prospektpflichtigkeit & prospektbefreiendes Dokument	385
aaa) Grundsatz: Prospektpflichtigkeit	385
bbb) Ausnahme von der Prospektpflichtigkeit: Art. 1 Abs. 4 lit. h) EU-ProspektVO (§ 4 Abs. 1 Nr. 4 WpPG a.F.)	385
ccc) Inhaltliche Anforderungen an das prospektbefreiende Dokument	388

cc)	Gewinnverwendungsbeschluss: Ausschüttung einer wahlweisen ‚echten‘ Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG	390
dd)	Bezugsfrist, Bezugsberechtigung & Bezugsrechtsausschluss	390
aaa)	(Analoge) Anwendung des Abs. 1 S. 2 & Abs. 2 des § 186 AktG iRd. Wiederausgabe eigener Aktien	390
bbb)	Bezugsberechtigung & Bezugsrechtsausschluss	391
ccc)	Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen	392
	(1) Grundprinzipien	392
	(2) Exkurs: Einschaltung von Intermediären	393
ddd)	<i>Settlement</i> : Volumenfestlegung, Lieferung der Aktien & Ausschüttung der Bardividende	397
g)	Validität des Liquiditätsschonungs- bzw. -erhaltungsarguments	397
aa)	Variante 1: Kein ausreichender Bestand an <i>Treasury Shares</i>	398
bb)	Variante 2: Ausreichender Bestand an <i>Treasury Shares</i>	400
aaa)	‚Einpreisung‘ des iRd. Aktienrückkaufs erfolgten Liquiditätsabflusses	400
bbb)	<i>Treasury Shares</i> als anderweitig liquiditätserhöhend verwertbares <i>Asset</i>	401
cc)	Zwischenfazit	402
dd)	Liquiditätsgenerierung durch Rückführung der eigenen Aktien in den organisierten Handel als ‚bloße Scheinoption‘	402
aaa)	Möglichkeit anderweitiger liquiditätserhöhender derivativer Veräußerung des Bestandes an <i>Treasury Shares</i>	403
bbb)	Gefahr: Aussendung eines negativ konnotierten Signals	403
ccc)	Diametral entgegengesetzte Marktinterpretation von Scrip Dividends	404
ee)	Conclusio	404

h) Fazit zur Strukturierung einer Scrip Dividend als wahlweise ‚echte‘ Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG	406
2. Die Scrip Dividend als <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘	409
a) Abgrenzung zur Sachdividende iSd. § 58 Abs. 5 AktG	410
b) Gemeinsamkeiten der <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ mit der wahlweisen ‚echten‘ Sachausschüttung von <i>Treasury Shares</i> iRd. § 58 Abs. 5 AktG	410
c) Abgrenzung der <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘ zur wahlweisen ‚echten‘ Sachausschüttung von <i>Treasury Shares</i> iRd. § 58 Abs. 5 AktG	411
aa) Gewinnverwendungsbeschluss: Barausschüttung versus wahlweise ‚echte‘ Sachausschüttung	411
bb) Tauschangebot iSd. § 480 BGB versus originäres Wahlrecht	411
cc) Kein originärer Sachausschüttungsanspruch iSd. § 58 Abs. 5 AktG infolge Wahlrechtsausübung	412
aaa) Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen	412
(1) Grundprinzipien	413
(2) Exkurs: Einschaltung von Intermediären	415
dd) Kein Erfordernis einer besonderen Satzungsermächtigung	416
ee) Implikationen des Kapitalerhaltungsgebots aus § 57 AktG	417
aaa) Keine ‚Bewertungsproblematik‘	417
bbb) <i>Dealing at arms' length</i> : Kein Anwendungsfall des § 57 AktG	418
ccc) Keine Anwendung der gläubigerschützenden Kapitalaufbringungsregeln des Gründungs- und/oder Kapitalerhöhungsrechts	419
ddd) Veröffentlichung der nach WpPG erforderlichen Dokumentation: Prospektpflicht & prospektbefreiendes Dokument	420
ff) Terminologische Implikationen	423

d) Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments	424
e) Exkurs: Teleologische Extension des Gutglaubensschutzes des § 62 Abs. 1 S. 2 AktG auf den Erbringer der Sachgegenleistung/Empfänger der <i>Treasury Shares</i>	424
f) Fazit zur Strukturierung einer Scrip Dividend als <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘	426
3. <i>Forward</i> -Strukturen unter Rückgriff auf eine Kapitalerhöhung	427
a) Abgrenzung zur <i>Forward</i> -Struktur ‚Modell E.ON‘	427
b) Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments	428
aa) Veröffentlichung der Einladung zur Hauptversammlung sowie der nach EU-ProspektVO bzw. WpPG erforderlichen Dokumentation	428
bb) Gewinnverwendungsbeschluss: Ausschüttung einer Bardividende	434
cc) Schaffung der ‚Dividenden-Aktien‘ durch Kapitalerhöhung	434
aaa) Ordentliche Kapitalerhöhung versus Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital	435
bbb) Kapitalerhöhungsbeschluss	436
(1) Ordentliche Kapitalerhöhung gemäß §§ 182 ff. AktG durch Beschluss der Hauptversammlung	437
(2) Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital gemäß §§ 202 ff. AktG durch Beschlüsse von Vorstand & Aufsichtsrat	437
(3) Strukturierung als ‚Bis-zu‘-Kapitalerhöhung	437
(4) Strukturierung als Barkapitalerhöhung	438
(5) Einbringung der Dividendenansprüche in analoger Anwendung der Vorschriften über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	444
(6) Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen	456

(7) (Kein) Zwang zur Strukturierung als Bezugsrechtskapitalerhöhung	461
(8) Ratsamkeit & Zulässigkeit von Distributionsbeschränkungen bzw. Beschränkungen des Andienungsrechts zulasten ‚ausländischer‘ Aktionäre	465
ccc) Veröffentlichung der Dividendenbekanntmachung & des Bezugsangebots	465
ddd) Festlegung der konkreten Bezugsbedingungen	466
(1) Beschlussfassung des Vorstands über die konkreten Bezugsbedingungen	467
(2) Beschlussfassung des Finanzausschusses des Aufsichtsrats über die konkreten Bezugsbedingungen	469
eee) Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen	470
(1) Grundprinzipien	470
(2) Exkurs: Einschaltung von Intermediären	471
fff) Konkretisierung der ‚Bis-zu‘-Kapitalerhöhung nach Ablauf der Bezugsfrist	472
(1) Beschlussfassung des Vorstands zur Konkretisierung der ‚Bis-zu‘-Kapitalerhöhung nach Ablauf der Bezugsfrist	472
(2) Beschlussfassung des Finanzausschusses des Aufsichtsrats zur Konkretisierung der Kapitalerhöhung & zur Satzungsänderung nach Ablauf der Bezugsfrist	474
ggg) Einbringung & Bewertung der Sacheinlage	475
(1) Kontrolle der ‚Angemessenheit‘ der Abbildung des Bilanzgewinns in Anlehnung an die §§ 207 ff. AktG	476
(2) Anwendung der Sacheinlagekautele	477
hhh) Durchführung der Kapitalerhöhung	481
iii) <i>Settlement</i> : Lieferung der Aktien & Ausschüttung der Bardividende	483

jjj)	Exkurs: Teleologische Extension des Gutgläubensschutzes des § 62 Abs. 1 S. 2 AktG auf den Sacheinleger/Empfänger der jungen Aktien	483
kkk)	Validität des Liquiditätsschonungs- bzw. -erhaltungsarguments	485
c)	Fazit zur Strukturierung von Scrip Dividends als <i>Forward</i> -Struktur unter Rückgriff auf eine Kapitalerhöhung	488
4.	<i>Reverse</i> -Struktur	491
a)	Abgrenzung zu den bisher vorgestellten Strukturierungsvarianten	491
b)	Strukturierung der Transaktion & Implementierung des <i>Treasury</i> -Instruments	492
aa)	Veröffentlichung der Einladung zur Hauptversammlung	493
bb)	Veröffentlichung der nach dem WpPG bzw. der EU-ProspektVO obligatorischen Dokumentation	493
aaa)	Keine Prospektpflichtigkeit bzw. keine Pflicht zur Veröffentlichung eines prospektbefreienden Dokuments nach dem WpPG bzw. der EU-ProspektVO	493
(1)	Kein öffentliches Angebot iSd. § 2 Nr. 2 WpPG (§ 2 Nr. 4 WpPG a.F.)	494
(2)	Zulassung der jungen Aktien kraft Gesetzes gemäß § 33 Abs. 4 EGAktG	494
bbb)	Keine Anwendung des WpÜG auf das öffentliche Rückkaufsangebot	495
cc)	Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß §§ 207 ff. AktG & zur Satzungsänderung	496
dd)	Beschlussfassung über den Erwerb bzw. die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien iSd. § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 1 AktG	498
ee)	Beschlussfassung über die Ermächtigung des Vorstands zum Einzug rückerworbener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 6 AktG	500
ff)	Vollzug der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gemäß §§ 207 ff. AktG	502

gg) Exkurs: Steuerfreiheit der Ausgabe der Gratisanteile	503
hh) Rückkaufsofferte	504
aaa) Beschränkung des Angebots auf den Rückkauf der Berichtigungsaktien	505
bbb) Angebotskontingentierung, Überzeichnung & proratarischer Rückkauf	505
ccc) ‚Stolperstein‘ Andienungsrecht	506
(1) Ratsamkeit & Zulässigkeit eines Ausschlusses des Andienungsrechts zum Zwecke der Inanspruchnahme flexiblerer (Preisfestsetzungs-)Bedingungen	506
(2) Ratsamkeit & Zulässigkeit von Distributionsbeschränkungen bzw. Beschränkungen des Andienungsrechts zulasten ‚ausländischer‘ Aktionäre	507
ddd) Angebotspreis & Annahmefrist	509
(1) Angebotspreis	510
(2) Annahmefrist	513
ii) Bezugs- bzw. Wahlrechtsausübung & Abgabe von Übertragungserklärungen	513
aaa) Grundprinzipien	514
bbb) Exkurs: Einschaltung von Intermediären	515
(1) Depotbanken der Aktionäre als Intermediäre	515
(2) Transaktionsbegleitende Bank als Intermediär	515
ccc) Steuerliche Konsequenzen der Annahme der Rückkaufsofferte	517
jj) <i>Settlement</i> : Abwicklung des Rückkaufsangebots & Zahlung des Kaufpreises	518
kk) ‚Nachbereitung‘	518
c) Validität des Liquiditätsschonungs- bzw. -erhaltungsarguments	519
d) Fazit zur Implementierung von Scrip Dividends als <i>Reverse</i> -Struktur	520

Inhaltsverzeichnis

E. De lege ferenda: (Kein) Bestehen legislatorischen Handlungsbedarfs	523
F. Zusammenfassung der Ergebnisse	528
Literaturverzeichnis	533
Bekanntmachungsverzeichnis	567

Abkürzungsverzeichnis

a.E.	am Ende
aA.	andere(r) Ansicht/Auffassung
aaO.	am angegebenen Ort
ABl.	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
Abs.	Absatz/Absätze
abw.	abweichend(e)
ADRs	American Depository Receipts
AER	The American Economic Review (Zeitschrift)
AG	Aktiengesellschaft/Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AG-Fin.	AG-Finanzierung
AktG	Aktiengesetz
Aktiendiv.	Aktiendividende
Aktienrückkaufsang.	Aktienrückkaufsangebot
AktR	Aktienrecht
allgM.	allgemeine Meinung
Alt.	Alternative
AMF	Autorité des marchés financiers
Anl.	Anlage
AnwBl.	Anwaltsblatt (Zeitschrift)
AR	Der Aufsichtsrat (Zeitschrift)
Arbeitsbdb.	Arbeitshandbuch
Art.	Artikel
Ausf.	Ausführung(en)
B&F	Banking & Finance (Zeitschrift)
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band
BeckBilKomm.	Beck'scher Bilanz-Kommentar
BeckOGK, AktG	beck-online.GROSSKOMMENTAR AktG
BeckOK, BGB	Beck'scher Online-Kommentar zum BGB
Begr.	Begründer/Begründung

Abkürzungsverzeichnis

Beih.	Beiheft
Bekanntm.	Bekanntmachung
Ber. d. Vorst.	Bericht des Vorstands
Beschl.	Beschluss
Bezugsang.	Bezugsangebot
BFH	Bundesfinanzhof
BFHE	Amtliche Sammlung der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen (Amtliche Sammlung)
BiRiLiG	Bilanzrichtlinien-Gesetz
BJE	The Bell Journal of Economics (Zeitschrift)
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht (Zeitschrift)
BMF	Bundesfinanzministerium
BMJV	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
BO	Börse Online (Zeitschrift)
BP	British Petroleum
bspw.	beispielsweise
BStBl.	Bundessteuerblatt
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BV	Bezugsverhältnis
BZ	Börsen-Zeitung (Zeitschrift)
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CFL	Corporate Finance Law (Zeitschrift)
CFO(s)	Chief Financial Officer(s)
CIRA	Cercle Investor Relations Austria
Co.	Compagnie
Corp. Fin.	Corporate Finance
d.h.	das heißt
DAI	Deutsches Aktieninstitut

DAV	Deutscher Anwaltverein e.V.
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBW	Die Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
Der. Soc. Anon.	Derecho de Sociedades Anónimas
ders.	derselbe
dies.	dieselbe(n)
DIRK	Deutscher Investor Relations Verband e.V.
Dividendenbe- kanntm.	Dividendenbekanntmachung
DRIP	<i>Dividend Reinvestment Plan</i>
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DStRE	Deutsches Steuerrecht – Entscheidungsdienst (Zeitschrift)
DZWir	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht (Zeitschrift)
e.g.	exempli gratia (beispielsweise)
e.V.	eingetragener Verein
EC	European Community
Ec. J.	The Economic Journal (Zeitschrift)
Ed.	Edition
EFG	Entscheidungen der Finanzgerichte
EG	Europäische Gemeinschaft
EGAktG	Einführungsgesetz zum Aktiengesetz
Einl.	Einladung
EL	Ergänzungslieferung
EStB	Ertrag-Steuerberater (Zeitschrift)
EStG	Einkommensteuergesetz
et al.	<i>et alii</i> (und andere)
EU	Europäische Union
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Union
Europ. AG	Europäische Aktiengesellschaft
EuropGesR	Europäisches Gesellschaftsrecht
evtl.	eventuell(e)
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft

Abkürzungsverzeichnis

f.	folgende(r) (Seite/§/Absatz/Art.)
FAQ	<i>Frequently Asked Questions</i>
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung (Zeitung)
ff.	folgende
Fin. Anal. J.	Financial Analysts Journal (Zeitschrift)
Fin.-Mag.	Finance-Magazin (Zeitschrift)
Finanzierungsinstr.	Finanzierungsinstrumente
FK	Frankfurter Kommentar
FM	Financial Management (Zeitschrift)
Fn.	Fußnote(n)
FS	Festschrift
FTF	Foundations and Trends in Finance (Zeitschrift)
G/H/E/K	Geßler/Hefermehl/Eckard/Kropff
Geschäftsber.	Geschäftsbericht
GesR	Gesellschaftsrecht
ggf.	gegebenenfalls
ghM.	ganz herrschende Meinung
GK, AktG	Großkommentar zum Aktiengesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	Die GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
GP	GoingPublic (Zeitschrift)
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
Halbjahresber.	Halbjahresbericht
Hdb.	Handbuch/Handbook
Hdb. Econ. Fin.	Handbook of the Economics of Finance
HGB	Handelsgesetzbuch
hM.	herrschende Meinung
HRB	Handelsregister B
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz

i.E.	im Ergebnis
i.Ü.	im Übrigen
iaR.	in aller Regel
IBEX 35	Iberia Index 35
ICCLR	International Company and Commercial Law Review (Zeitschrift)
idF.	in diesem Fall(e)
idR.	in der Regel
idS.	in diesem Sinne
iHv.	in Höhe von
InsO	Insolvenzordnung
IR	Investor Relations
iR.	im Rahmen
iRd.	im Rahmen der/derer/des/dessen/dieser/dieses
iRe.	im Rahmen einer/s
IRG	Intensität des Rückgriffs auf genehmigtes Kapital
iRv.	im Rahmen von
iSd.	im Sinne der/des
iSe.	im Sinn einer/eines
iSv.	im Sinne von
iVm.	in Verbindung mit
JB	The Journal of Business (Zeitschrift)
JBE	Journal of Business Economics (Zeitschrift)
JCF	Journal of Corporate Finance (Zeitschrift)
JCP éd. c&i	Juris-Classeur Périodique. Édition commerce et industrie (Zeitschrift)
JEF	Journal of Economics and Finance
JF	The Journal of Finance (Zeitschrift)
JFE	Journal of Financial Economics (Zeitschrift)
JFMS	Journal of Economics and Management Strategy (Zeitschrift)
JFQA	The Journal of Financial and Quantitative Analysis (Zeitschrift)
JMFM	Journal of Multinational Financial Management (Zeitschrift)

Abkürzungsverzeichnis

JPE	Journal of Political Economy (Zeitschrift)
JPFM	The Journal of Psychology and Financial Markets (Zeitschrift)
JPM	Journal of Portfolio Management (Zeitschrift)
JZ	Juristen-Zeitung (Zeitschrift)
KapErhG	Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Gewinn- und Verlustrechnung vom 23. Dezember 1959, BGBl. I, S. 789 ff.
KapErhStG	Gesetz über steuerrechtliche Maßnahmen bei Erhöhung des Nennkapitals aus Gesellschaftsmitteln vom 10. Oktober 1967, BGBl. I, S. 977 ff.
KapGesR	Kapitalgesellschaftsrecht
Kapital-RL	Kapital-Richtlinie; ursprünglich RL 77/91/EWG, ABl. EG Nr. L 26/1 v. 31.01.1977, S. 1 ff.; geändert vermittels RL 2006/68/EG, ABl. EU Nr. L 264 v. 25. September 2006, S. 32 ff.; neugefasst durch RL 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober.2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften iSd. Art. 54 Abs. 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der AG sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. EU Nr. L 315 v. 14.11.2012, S. 74 ff.
KapMR	Kapitalmarktrecht
KapRiLiG	Gesetz zur Durchführung der Zweiten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts vom 13. Dezember 1978, BGBl. I, S. 1959 ff.
KESt	Kapitalertragsteuer
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KiSt	Kirchensteuer
KK, AktG	Kölner Kommentar zum Aktiengesetz
KMRK	Kapitalmarktrechts-Kommentar
Kommentarlit.	Kommentarliteratur
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich v. 27.04.1998, BGBl. I, S. 786 ff.
KStG	Körperschaftsteuergesetz

Lageber.	Lagebericht
Lfg.	Lieferung
lit.	<i>litera</i> (Buchstabe)
Lit.	Literatur
m.w.	mit weiteren
M&M	Mensch und Maschine (Software SE)
M&M	Mensch und Maschine Software SE
MAH	Münchener Anwalts Handbuch
MCFJ	Midland Corporate Finance Journal
MF	Managerial Finance (Zeitschrift)
MHdb. GesR	Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts
Mio.	Millionen
MM	Manager Magazin (Zeitschrift)
Mrd.	Milliarden
MüKo, AktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
MüKo, BGB	Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
MüKo, GmbHG	Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
mwN.	mit weiteren Nachweisen
N°/Nr.	Nummer
Nachw.	Nachweis(e)
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
NK, BGB	NomosKommentar Bürgerliches Gesetzbuch
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
OLG	Oberlandesgericht
ORDO	Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft
p.l.c.	Public Limited Company (Vereinigtes Königreich)
Q&A	<i>Questions & Answers</i>
QJE	The Quarterly Journal of Economics (Zeitschrift)

RAND	The RAND Journal of Economics (Zeitschrift)
RDBB	Revista de Derecho bancario y bursátil (Zeitschrift)
RdF	Recht der Finanzinstrumente (Zeitschrift)
RDM	Revista de Derecho Mercantil (Zeitschrift)
RDMV	Revista de Derecho del Mercado de Valores (Zeitschrift)
RDS	Revue des Sociétés (Zeitschrift)
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
RES	The Review of Economics and Statistics (Zeitschrift)
Rev. Fin. Econ.	Review of Financial Economics (Zeitschrift)
RFE	Review of Financial Economics (Zeitschrift)
RFS	The Review of Financial Studies (Zeitschrift)
RG	Reichsgericht
RGD	Revista General de Derecho (Zeitschrift)
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen (Amtliche Sammlung)
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
RJN	Revista Jurídica del Notariado (Zeitschrift)
RKCG	Regierungskommission Corporate Governance
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
RNotZ	Rheinische Notar-Zeitschrift (Zeitschrift)
Rspr.	Rechtsprechung
Rückkaufsang.	Rückkaufsangebot
S.	Satz/Sätze/Seite(n)
s.	siehe
S.A.	Société Anonyme (Frankreich); Sociedad Anónima (Spanien)
S.p.A.	Società per azioni
Sachdiv.	Sachdividende(n)
SE	Societas Europaea
SE-RL	SE-Richtlinie (Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer)

SE-VO	SE-Verordnung (Verordnung [EG] Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft [SE])
SEAG	SE-Ausführungsgesetz (Gesetz zur Ausführung der Verordnung [EG] Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft [SE])
SEBG	SE-Beteiligungsgesetz (Gesetz über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft)
SEEG	SE-Einführungsgesetz (Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft)
SIRV	Schweizerische Investor Relations Vereinigung
sog.	sogenannte(r/s)
Sonderbeil.	Sonderbeilage
SZVS	Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik (Zeitschrift)

