

Referentenentwurf

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz)*

Der Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz vom 20. Dezember 2001 (BGBl. I S. 3822), zuletzt geändert durch Artikel 2 Abs. 3 des Gesetzes vom 22. September 2005 (BGBl. I S. 2802), wird wie folgt geändert:

1. § 1 wird wie folgt gefasst:

„§ 1

Anwendungsbereich

(1) Dieses Gesetz ist anzuwenden auf Angebote zum Erwerb von Wertpapieren, die von einer Zielgesellschaft ausgegeben wurden und zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind.

(2) Auf Übernahme- und Pflichtangebote zum Erwerb von Aktien einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 1, deren stimmberechtigte Aktien nicht im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, ist dieses Gesetz nur anzuwenden, soweit es die Kontrolle, die Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots und hiervon abweichende Regelungen, die Unterrichtung der Arbeitnehmer der Zielgesellschaft, Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft, durch die der Erfolg eines Angebots verhindert werden könnte, oder andere gesellschaftsrechtliche Fragen regelt.

* Dieses Gesetz dient der Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (ABl. EG Nr. L 142 S. 12).

(3) Auf Angebote zum Erwerb von Wertpapieren einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 2 ist dieses Gesetz vorbehaltlich § 11a nur unter folgenden Voraussetzungen anzuwenden:

1. es handelt sich um ein europäisches Angebot zum Erwerb stimmberechtigter Wertpapiere, und
2.
 - a) die stimmberechtigten Wertpapiere sind nur im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen, oder
 - b) die stimmberechtigten Wertpapiere sind sowohl im Inland als auch in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, jedoch nicht in dem Staat, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen, und
 - aa) die Zulassung erfolgte zuerst zum Handel an einem organisierten Markt im Inland, oder
 - bb) die Zulassungen erfolgten gleichzeitig, und die Zielgesellschaft hat sich für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) als zuständige Aufsichtsbehörde entschieden.

Liegen die in Satz 1 genannten Voraussetzungen vor, ist dieses Gesetz nur anzuwenden, soweit es Fragen der Gegenleistung, des Inhalts der Angebotsunterlage und des Angebotsverfahrens regelt.

(4) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen über den Umfang, in dem die Vorschriften dieses Gesetzes in den Fällen des Absatzes 2 Satz 1 und des Absatzes 3 anwendbar sind, erlassen.“

2. § 2 wird wie folgt geändert:

a) Nach Absatz 1 wird folgender neuer Absatz 1a eingefügt:

„(1a) Europäische Angebote sind Angebote zum Erwerb von Wertpapieren einer Zielgesellschaft im Sinne des Absatzes 3 Nr. 2, die nach dem Recht des Staates des Europäischen Wirtschaftsraumes, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, als Angebote im Sinne des Artikels 2 Abs. 1 Buchstabe a der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote gelten.“

b) Absatz 3 wird wie folgt gefasst:

„(3) Zielgesellschaften sind

1. Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien mit Sitz im Inland,

2. Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums.“

c) Absatz 5 wird wie folgt gefasst:

„(5) Gemeinsam handelnde Personen sind natürliche oder juristische Personen, die ihr Verhalten im Hinblick auf ihren Erwerb von Wertpapieren der Zielgesellschaft oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus Aktien der Zielgesellschaft mit dem Bieter auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmen. Mit der Zielgesellschaft gemeinsam handelnde Personen sind natürliche oder juristische Personen, die Handlungen zur Verhinderung eines Übernahmeangebots mit der Zielgesellschaft auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmen. Tochterunternehmen gelten mit der sie kontrollierenden Person und untereinander als gemeinsam handelnde Personen.“

d) In Absatz 7 wird nach dem Wort „amtliche“ das Wort „Handel“ durch das Wort „Markt“ ersetzt.

3. In § 4 werden die Wörter „für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt)“ gestrichen.

4. In § 8 wird die Angabe „§ 40 Abs. 1 bis 4“ durch die Angabe „§ 40 Abs. 1 und 2“ ersetzt.

5. § 10 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 Nr. 1 wird wie folgt gefasst:

„1. durch Bekanntgabe im Internet und“.

b) Dem Absatz 5 wird folgender Satz angefügt:

„Der Bieter hat die Entscheidung zur Abgabe eines Angebots ebenso seinem zuständigen Betriebsrat oder, sofern ein solcher nicht besteht, unmittelbar den Arbeitnehmern unverzüglich nach der Veröffentlichung nach Absatz 3 Satz 1 mitzuteilen.“

6. § 11 Abs. 2 wird wie folgt geändert:

a) In Satz 2 wird nach Nummer 4 folgende Nummer 4a eingefügt:

„4a. Art und Höhe der für den Entzug von Rechten gebotenen Entschädigung nach § 33b Abs. 4,“

b) Satz 3 Nr. 2 wird wie folgt gefasst:

„2. Angaben über die Absichten des Bieters im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft sowie des Bieters, insbesondere den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile, die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, die Arbeitnehmer und deren Vertretungen, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane und wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen einschließlich der insoweit vorgesehenen Maßnahmen,“.

7. Nach § 11 wird folgender § 11a eingefügt:

**„§ 11a
Europäischer Pass**

Die von der zuständigen Aufsichtsstelle eines anderen Staates des Europäischen Wirtschaftsraums gebilligte Angebotsunterlage über ein europäisches Angebot zum Erwerb von Wertpapieren einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 2, deren Wertpapiere auch im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, wird im Inland ohne zusätzliches Billigungsverfahren anerkannt.“

8. In § 12 Abs. 3 wird die Angabe „§ 15 Abs. 3“ durch die Angabe „§ 15“ ersetzt.

9. § 14 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 Nummer 2 werden jeweils die Wörter „in einem überregionalen Börsenpflichtblatt“ durch die Wörter „im elektronischen Bundesanzeiger“ ersetzt.

bb) Satz 2 wird wie folgt gefasst:

„Der Bieter hat der Bundesanstalt die Veröffentlichung nach Satz 1 Nr. 2 unverzüglich mitzuteilen.“

b) Dem Absatz 4 wird folgender Satz angefügt:

„Der Bieter hat die Angebotsunterlage ebenso seinem zuständigen Betriebsrat oder, sofern ein solcher nicht besteht, unmittelbar den Arbeitnehmern unverzüglich nach der Veröffentlichung nach Absatz 3 Satz 1 zu übermitteln.“

10. § 16 Abs. 3 Satz 3 und 4 werden wie folgt gefasst:

„Der Bieter hat die Mitteilung nach Satz 2 unter Angabe des Ablaufs der Annahmefrist unverzüglich im elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Er hat der Bundesanstalt unverzüglich die Veröffentlichung mitzuteilen.“

11. In § 23 Absatz 1 Satz 1 werden in Nummer 2 das Wort „und“ durch ein Komma ersetzt, in Nummer 3 das Wort „und“ angefügt und folgende Nummer 4 eingefügt:

„4. unverzüglich nach Erreichen der für einen Ausschluss nach § 39a erforderlichen Mehrheiten“

12. § 27 Abs. 3 Satz 3 wird wie folgt gefasst:

„Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben der Bundesanstalt unverzüglich die Veröffentlichung gemäß § 14 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 mitzuteilen.“

13. § 31 Abs. 3 wird wie folgt gefasst:

„(3) Der Bieter hat den Aktionären der Zielgesellschaft eine Geldleistung in Euro anzubieten, wenn er, mit ihm gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen in den sechs Monaten vor der Veröffentlichung gemäß § 10 Abs. 3 Satz 1 bis zum Ablauf der Annahmefrist insgesamt mindestens 5 Prozent der Aktien oder Stimmrechte an der Zielgesellschaft gegen Zahlung einer Geldleistung erworben haben.“

14. § 33 Abs. 3 wird aufgehoben.

15. Nach § 33 werden die folgenden §§ 33a bis 33d eingefügt:

„§ 33a

Europäisches Verhinderungsverbot

(1) Die Satzung einer Zielgesellschaft kann vorsehen, dass § 33 keine Anwendung findet. In diesem Fall gelten die Bestimmungen des Absatzes 2.

(2) Nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 dürfen Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft keine Handlungen vornehmen, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden könnte. Dies gilt nicht für

1. Handlungen, zu denen die Hauptversammlung den Vorstand oder Aufsichtsrat nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots ermächtigt hat,
2. Handlungen innerhalb des normalen Geschäftsbetriebs,
3. Handlungen außerhalb des normalen Geschäftsbetriebs, sofern sie der Umsetzung von Entscheidungen dienen, die vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots gefasst und noch nicht vollständig umgesetzt wurden, und
4. die Suche nach einem konkurrierenden Angebot.

(3) Der Vorstand der Zielgesellschaft hat der Bundesanstalt sowie den Aufsichtsstellen der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums, in denen Wertpapiere der Gesellschaft zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, unverzüglich einen Beleg über die Eintragung der Satzungsbestimmung nach Absatz 1 ins Handelsregister zu übersenden.

§ 33b

Europäische Durchgriffsregel

(1) Die Satzung einer Zielgesellschaft kann folgende Bestimmung enthalten:

1. satzungsmäßige, zwischen der Zielgesellschaft und Aktionären oder zwischen Aktionären vereinbarte Übertragungsbeschränkungen von Aktien gelten während der Annahmefrist eines Übernahmeangebots nicht gegenüber dem Bieter,
2. während der Annahmefrist eines Übernahmeangebots entfalten in einer Hauptversammlung, die über Abwehrmaßnahmen beschließt, satzungsmäßige Stimmrechtsbeschränkungen und Stimmbindungsverträge keine Wirkung, und Mehrstimmrechtsaktien berechtigen zu nur einer Stimme, und
3. in der ersten Hauptversammlung, die auf Verlangen des Bieters einberufen wird, um die Satzung zu ändern oder über die Besetzung der Leitungsorgane der Gesellschaft zu entscheiden, entfalten, sofern der Bieter nach dem Angebot über mindestens 75 Prozent der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügt, Stimmbindungsverträge sowie Entsendungsrechte keine Wirkung, und Mehrstimmrechtsaktien berechtigen zu nur einer Stimme.

Satz 1 gilt nicht für stimmrechtslose Vorzugsaktien sowie für vor dem 22. April 2004 zwischen der Zielgesellschaft und Aktionären oder zwischen Aktionären vereinbarten Übertragungsbeschränkungen und Stimmbindungen.

(2) Der Vorstand der Zielgesellschaft hat der Bundesanstalt sowie den Aufsichtsstellen der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums, in denen Wertpapiere der Gesellschaft zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, unverzüglich einen Beleg über die Eintragung der Satzungsbestimmung nach Absatz 1 ins Handelsregister zu übersenden.

(3) Für die Einberufung und Durchführung der Hauptversammlung im Sinne des Absatzes 1 Satz 1 Nr. 3 gilt § 16 Abs. 4 entsprechend.

(4) Werden Rechte auf der Grundlage des Absatzes 1 entzogen, ist der Bieter zur Entschädigung in Geld verpflichtet.

§ 33c

Vorbehalt der Gegenseitigkeit

(1) Die Hauptversammlung einer Zielgesellschaft, deren Satzung die Anwendbarkeit des § 33 ausschließt, kann beschließen, dass § 33 gilt, wenn der Bieter oder dessen beherrschendes Unternehmen einer dem § 33a Abs. 2 entsprechenden Regelung nicht unterliegt.

(2) Die Hauptversammlung einer Zielgesellschaft, deren Satzung eine Bestimmung nach § 33b Abs. 1 enthält, kann beschließen, dass diese Bestimmung keine Anwendung findet, wenn der Bieter oder dessen beherrschendes Unternehmen einer dieser Bestimmung entsprechenden Regelung nicht unterliegt.

(3) Der Beschluss der Hauptversammlung nach Absatz 1 oder 2 gilt für höchstens 18 Monate. Der Vorstand der Zielgesellschaft hat der Bundesanstalt sowie den Aufsichtsstellen der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums, in denen stimmberechtigte Aktien der Gesellschaft zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, unverzüglich einen Beleg über die Eintragung des Hauptversammlungsbeschlusses ins Handelsregister zu übersenden.

§ 33d

Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen

Dem Bieter und mit ihm gemeinsam handelnden Personen ist es verboten, Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Zielgesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot ungerechtfertigte Geldleistungen oder andere ungerechtfertigte geldwerte Vorteile zu gewähren oder in Aussicht zu stellen.“

16. Nach § 39 wird folgender Abschnitt 5a eingefügt:

„Abschnitt 5a

Ausschluss, Andienungsrecht

§ 39a

Ausschluss der übrigen Aktionäre

(1) Nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot sind dem Bieter, dem mindestens 95 Prozent der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft gehören, und der über mindestens 95 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft verfügt, auf seinen Antrag die übrigen stimmberechtigten Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen. Gehören dem Bieter zugleich Aktien in Höhe von 95 Prozent des Grundkapitals der Zielgesellschaft, sind ihm auf Antrag auch die übrigen stimmrechtslosen Vorzugsaktien zu übertragen.

(2) Für die Feststellung der erforderlichen Beteiligungshöhe nach Absatz 1 gilt § 16 Abs. 2 und 4 AktG sinngemäß.

(3) Die Art der Abfindung hat der Gegenleistung des Übernahme- oder Pflichtangebots zu entsprechen. Eine Geldleistung ist stets wahlweise anzubieten. Die im Rahmen des Übernahme- oder Pflichtangebots gewährte Gegenleistung ist als angemessene Abfindung anzusehen, wenn der Bieter auf Grund des Angebots mindestens 90 Prozent der vom Angebot betroffenen Aktien erworben hat. Die Annahmequote ist für stimmberechtigte Aktien und stimmrechtslose Aktien getrennt zu ermitteln.

(4) Ein Antrag auf Übertragung der Aktien nach Absatz 1 muss innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist gestellt werden.

(5) Über den Antrag entscheidet ausschließlich das für den Sitz der Bundesanstalt in Frankfurt am Main zuständige Landgericht. Im Übrigen gilt § 66 Abs. 2 entsprechend.

(6) Während des Ausschlussverfahrens finden die Vorschriften der §§ 327a bis 327f des Aktiengesetzes keine Anwendung.

§ 39b

Ausschlussverfahren

(1) Auf das Verfahren für den Ausschluss nach § 39a ist das Gesetz über die Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit anzuwenden, soweit in den Absätzen 2 bis 5 nichts anderes bestimmt ist.

(2) Das Landgericht hat den Antrag auf Ausschluss nach § 39a in den Gesellschaftsblättern bekanntzumachen.

(3) Das Landgericht entscheidet durch einen mit Gründen versehenen Beschluss. Gegen die Entscheidung findet die sofortige Beschwerde statt. Die Beschwerde hat aufschiebende Wirkung. Über sie entscheidet das für den Sitz der Bundesanstalt in Frankfurt am Main zuständige Oberlandesgericht. Die weitere Beschwerde ist ausgeschlossen.

(4) Das Landgericht hat seine Entscheidung dem Antragsteller und der Zielgesellschaft sowie den übrigen Aktionären der Gesellschaft, sofern diese im Beschlussverfahren angehört wurden, zuzustellen. Es hat die Entscheidung ferner ohne Gründe in den Gesellschaftsblättern bekannt zu geben. Die Beschwerde steht dem Antragsteller und den übrigen Aktionären der Zielgesellschaft zu. Die Beschwerdefrist beginnt mit der Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger, für den Antragsteller und für die übrigen Aktionäre, denen die Entscheidung zugestellt wurde, jedoch nicht vor Zustellung der Entscheidung.

(5) Die Entscheidung ist erst mit Rechtskraft wirksam. Sie wirkt für und gegen alle Aktionäre. Mit rechtskräftiger Entscheidung gehen alle Aktien der übrigen Aktionäre auf den zum Ausschluss berechtigten Aktionär über. Sind über diese Aktien Aktienurkunden ausgegeben, so verbriefen sie bis zu ihrer Aushändigung nur den Anspruch auf eine angemessene Abfindung. Der Vorstand der Zielgesellschaft hat die rechtskräftige Entscheidung unverzüglich zum Handelsregister einzureichen.

(6) Als Geschäftswert ist der Betrag anzunehmen, der dem Wert aller Aktien entspricht, auf die sich der Ausschluss bezieht. Maßgeblicher Zeitpunkt für die Bestimmung des Werts ist der Zeitpunkt der Antragstellung.

§ 39c

Andienungsrecht

Nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot können die Aktionäre einer Zielgesellschaft, die das Angebot nicht angenommen haben, das Angebot innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen, sofern der Bieter berechtigt ist, einen Antrag nach § 39a zu stellen.“

17. § 40 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 bis 4 werden durch die folgenden Absätze 1 und 2 ersetzt:

„(1) Die Bundesanstalt kann von jedermann Auskünfte, die Vorlage von Unterlagen und die Überlassung von Kopien verlangen, sowie Personen laden und vernehmen, soweit dies auf Grund von Anhaltspunkten für die Überwachung der Einhaltung eines

Gebots oder Verbots dieses Gesetzes erforderlich ist. Sie kann insbesondere die Angabe von Bestandsveränderungen in Finanzinstrumenten sowie Auskünfte über die Identität weiterer Personen, insbesondere der Auftraggeber und der aus Geschäften berechtigten oder verpflichteten Personen, verlangen. Gesetzliche Auskunfts- oder Aussageverweigerungsrechte sowie gesetzliche Verschwiegenheitspflichten bleiben unberührt.

(2) Während der üblichen Arbeitszeit ist Bediensteten der Bundesanstalt und den von ihr beauftragten Personen, soweit dies zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlich ist, das Betreten der Grundstücke und Geschäftsräume der nach Absatz 1 auskunftspflichtigen Personen zu gestatten. Das Betreten außerhalb dieser Zeit oder wenn die Geschäftsräume sich in einer Wohnung befinden, ist ohne Einverständnis nur zulässig und insoweit zu dulden, wie dies zur Verhütung von dringenden Gefahren für die öffentliche Sicherheit und Ordnung erforderlich ist und bei der auskunftspflichtigen Person Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot oder Gebot dieses Gesetzes vorliegen. Das Grundrecht des Artikels 13 des Grundgesetzes wird insoweit eingeschränkt.“

b) Der bisherige Absatz 5 wird Absatz 3.

18. In § 42 wird die Angabe „§ 40 Abs. 1 bis 4“ durch die Angabe „§ 40 Abs. 1 und 2“ ersetzt.

19. § 60 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) Nummer 5 wird wie folgt gefasst:

„5. entgegen § 14 Abs. 3 Satz 2, auch in Verbindung mit § 21 Abs. 2 Satz 2, § 23 Abs. 1 Satz 2 oder § 35 Abs. 2 Satz 2, oder entgegen § 27 Abs. 3 Satz 3 eine Mitteilung nicht, nicht richtig oder nicht rechtzeitig vornimmt,“

bb) In Nummer 7 wird am Ende das Wort „oder“ durch ein Komma ersetzt, in Nummer 8 werden nach der Angabe „§ 33 Abs. 1 Satz 1“ die Angabe „oder § 33a Abs. 2 Satz 1“ eingefügt, der Punkt durch das Wort „oder“ ersetzt und folgende Nummer 9 angefügt:

„9. entgegen § 33a Abs. 3, § 33b Abs. 2 oder § 33c Abs. 3 Satz 2 einen Beleg nicht, nicht richtig oder nicht rechtzeitig übersendet.“

b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 1 werden nach der Angabe „ § 28 Abs. 1“ die Angabe „oder § 40 Abs. 1 Satz 1“ eingefügt.

bb) Nummer 2 wird wie folgt gefasst:

„2. entgegen § 40 Abs. 2 Satz 1 oder 2 ein Betreten nicht gestattet oder nicht duldet.“

20. § 68 wird wie folgt gefasst:

„§ 68 Übergangsregelung

Für Zielgesellschaften im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 2, deren stimmberechtigte Wertpapiere am 20. Mai 2006 zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen waren, ist § 1 Abs. 3 mit der Maßgabe anzuwenden, dass in Nummer 2 Buchstabe b Buchstabe b Doppelbuchstabe bb an die Stelle der Entscheidung der Zielgesellschaft die Entscheidung der betroffenen Aufsichtsstellen tritt.“

Artikel 2 Änderung des Handelsgesetzbuchs

Das Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel ... des Gesetzes vom ..., wird wie folgt geändert:

1. Dem § 289 wird folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, die einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes durch von ihnen ausgegebene stimmberechtigte Aktien in Anspruch nehmen, haben im Lagebericht anzugeben:

1. die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals einschließlich der Aktien, die nicht auf einem organisierten Markt gehandelt werden; bei verschiedenen Aktiengattungen

sind für jede Gattung die damit verbundenen Rechte und Pflichten und der Anteil am Gesellschaftskapital anzugeben;

2. Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, auch wenn sie sich aus Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern ergeben können, soweit sie dem Vorstand der Gesellschaft bekannt sind;
3. direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn vom Hundert der Stimmrechte überschreiten;
4. die Inhaber von Aktien mit Sonderrechten; die Sonderrechte sind zu beschreiben;
5. die Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben;
6. die gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Ersetzung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung;
7. die Befugnisse der Mitglieder des Vorstands insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen;
8. wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen; die Angabe kann unterbleiben, soweit sie geeignet ist, der Gesellschaft einen erheblichen Nachteil zuzufügen; die Angabepflicht nach anderen gesetzlichen Vorschriften bleibt unberührt;
9. Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall der Übernahme mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind.“

2. Dem § 315 wird folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Mutterunternehmen, die einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes durch von ihnen ausgegebene stimmberechtigte Aktien in Anspruch nehmen, haben im Konzernlagebericht anzugeben:

1. die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals einschließlich der Aktien, die nicht auf einem organisierten Markt gehandelt werden; bei verschiedenen Aktiengattungen sind für jede Gattung die damit verbundenen Rechte und Pflichten und der Anteil am Gesellschaftskapital anzugeben;
2. Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, auch wenn sie sich aus Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern ergeben können, soweit sie dem Vorstand des Mutterunternehmens bekannt sind;
3. direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn vom Hundert der Stimmrechte überschreiten;
4. die Inhaber von Aktien mit Sonderrechten; die Sonderrechte sind zu beschreiben;
5. die Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben;

6. die gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Ersetzung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung;
 7. die Befugnisse der Mitglieder des Vorstands insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen;
 8. wesentliche Vereinbarungen des Mutterunternehmens, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen; die Angabe kann unterbleiben, soweit sie geeignet ist, dem Mutterunternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen; die Angabepflicht nach anderen gesetzlichen Vorschriften bleibt unberührt;
 9. Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall der Übernahme mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind.“
3. § 334 Abs. 1 wird wie folgt geändert:
- a) In Nummer 3 wird die Angabe „§ 289 Abs. 1“ durch die Angabe „§ 289 Abs. 1 oder 4“ ersetzt.
 - b) In Nummer 4 wird die Angabe „§ 315 Abs. 1“ durch die Angabe „§ 315 Abs. 1 oder 4“ ersetzt.
4. § 340n Abs. 1 wird wie folgt geändert:
- a) In Nummer 3 wird die Angabe „§ 289 Abs. 1“ durch die Angabe „§ 289 Abs. 1 oder 4“ ersetzt.
 - b) In Nummer 4 wird die Angabe „§ 315 Abs. 1“ durch die Angabe „§ 315 Abs. 1 oder 4“ ersetzt.
5. § 341n Abs. 1 wird wie folgt geändert:
- a) In Nummer 3 wird die Angabe „§ 289 Abs. 1“ durch die Angabe „§ 289 Abs. 1 oder 4“ ersetzt.
 - b) In Nummer 4 wird die Angabe „§ 315 Abs. 1“ durch die Angabe „§ 315 Abs. 1 oder 4“ ersetzt.

Artikel 3

Änderung des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch

Dem Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4101-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel ... des Gesetzes vom ..., wird nach dem Zweiundzwanzigsten Abschnitt folgender Abschnitt angefügt:

**„Dreiundzwanzigster Abschnitt
Übergangsvorschriften zum Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz
Artikel 60**

§ 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4, § 334 Abs. 1 Nr. 3 und 4, § 340n Abs. 1 Nr. 3 und 4 sowie § 341n Abs. 1 Nr. 3 und 4 in der Fassung des Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetzes sind erstmals auf Jahres- und Konzernabschlüsse für das nach dem 31. Dezember 2005 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden.“

**Artikel 4
Änderung des Aktiengesetzes**

In § 171 Abs. 2 Satz 2 des Aktiengesetzes vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel ... des Gesetzes vom ... geändert worden ist, werden nach den Wörtern „Ausschüsse mitzuteilen“ die Wörter „und auch die Angaben nach § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 des Handelsgesetzbuchs zu erläutern“ angefügt.

**Artikel 5
Verordnung über die Anwendbarkeit von Vorschriften bei Angeboten im Sinne des
§ 1 Abs. 2 und 3
des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes
(WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung)**

Vom ...

Auf Grund des § 1 Abs. 4 in Verbindung mit Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes vom 20. Dezember 2001 (BGBl. I S. 3822), der durch Artikel 1 Nr. 1 des Gesetzes vom ... (BGBl. I S.) eingefügt worden ist, verordnet das Bundesministerium der Finanzen:

**Erster Abschnitt
Angebote im Sinne des § 1 Abs. 2**

des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

§ 1 Anwendbare Vorschriften

Auf Angebote im Sinne des § 1 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes sind die folgende Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes sinngemäß anzuwenden, soweit nicht das ausländische Recht Abweichungen nötig macht:

1. die Vorschriften des Ersten und Zweiten Abschnitts,
2. § 29,
3. § 30,
4. § 33,
5. § 33a,
6. § 33b,
7. § 33c,
8. § 33d,
9. § 34,
10. § 35 Abs. 1 Satz 4 in Verbindung mit § 10 Abs. 5 Satz 2,
11. § 35 Abs. 1 Satz 1 hinsichtlich der Pflicht zur Abgabe eines Angebots,
12. § 35 Abs. 1 Satz 2,
13. § 35 Abs. 2 Satz 2 in Verbindung mit § 14 Abs. 4 Satz 2,
14. § 35 Abs. 2 Satz 3,
15. § 35 Abs. 3,
16. § 36,
17. § 37,
18. § 38,
19. § 39,
20. § 39a,
21. § 39b,
22. § 39c und
23. die Vorschriften des Sechsten bis Neunten Abschnitts.

Zweiter Abschnitt

Angebote im Sinne des § 1 Abs. 3

des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

§ 2

Anwendbare Vorschriften

Auf Angebote im Sinne des § 1 Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes sind die folgenden Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes sinngemäß anzuwenden, soweit nicht das ausländische Recht Abweichungen nötig macht:

1. die Vorschriften des Ersten und Zweiten Abschnitts,
2. § 16 Abs. 2,
3. § 23 Abs. 2,
4. § 31,
5. § 32,
6. § 33d,
7. § 34,
8. § 35 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit § 10 Abs. 3 Satz 1 und 2 hinsichtlich der Veröffentlichungspflicht,
9. § 35 Abs. 1 Satz 2,
10. § 35 Abs. 1 Satz 3 hinsichtlich der Veröffentlichungspflicht,
11. § 35 Abs. 1 Satz 4 in Verbindung mit § 10 Abs. 2, 3 Satz 3, Abs. 4, 5 Satz 1 und Abs. 6,
12. § 35 Abs. 2 Satz 1 in Verbindung mit § 14 Abs. 2 Satz 1 hinsichtlich der Übermittlung,
13. § 35 Abs. 2 Satz 2 in Verbindung mit § 14 Abs. 2 Satz 2, Abs. 3 und 4 Satz 1,
14. § 38,
15. § 39 und
16. die Vorschriften des Sechsten bis Neunten Abschnitts.

Dritter Abschnitt Schlussvorschrift

§ 3 Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am ... in Kraft.

Artikel 6 Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung

Die Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (WpÜG-Angebotsverordnung) vom 27. Dezember

2001 (BGBl. I S. 4263), zuletzt geändert durch Artikel 6 des Gesetzes vom 22. Juni 2005 (BGBl. I S. 1698) wird wie folgt geändert:

1. § 2 wird wie folgt geändert:

a) In Nummer 1 werden nach dem Wort „Bieter“ die Wörter „und der Zielgesellschaft“ und vor dem Semikolon die Wörter „und das Verhältnis der Gesellschaften zum Bieter und zur Zielgesellschaft“ eingefügt.

b) Nach der Nummer 3 wird folgende Nummer 3a eingefügt:

„3a. die zur Berechnung der Entschädigung nach § 33b Abs. 4 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes angewandten Berechnungsmethoden, sowie die Gründe, warum die Anwendung dieser Methoden angemessen ist;“

c) In Nummer 12 wird der Punkt am Satzende durch ein Komma ersetzt und es werden die Wörter „und Angabe des Gerichtsstands.“ angefügt.

2. In § 3 wird die Angabe „§§ 4 bis 6“ durch die Angabe „§§ 4 und 5“ ersetzt.

3. In § 4 wird das Wort „drei“ durch das Wort „sechs“ ersetzt.

4. § 6 wird aufgehoben.

5. In § 7 werden das Wort „sind“ durch das Wort „ist“ und die Angabe „§§ 5 und 6“ durch die Angabe „§ 5“ ersetzt.

Artikel 7

Inkrafttreten

Artikel 1 Nr. 9 Buchstabe a, Nr. 10 und Nr. 12 treten am 1. Januar 2007 in Kraft. Im Übrigen tritt das Gesetz am ... in Kraft.

Entwurf einer Begründung

A. Allgemeiner Teil

I. Ziel des Gesetzes

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf wird die Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie) umgesetzt. Ziel der Übernehmerichtlinie ist die Schaffung einer Rahmenregelung für Übernahmeverfahren. Sie dient dem Schutz der Interessen der Aktionäre bei Übernahmeangeboten und sonstigen Kontrollerwerben. Mit der Festlegung von Mindestvorgaben bei der Abwicklung von Übernahmeangeboten soll gemeinschaftsweit Klarheit und Transparenz geschaffen werden.

Die Umsetzung der Übernehmerichtlinie erfolgt „Eins zu Eins“. Die gegenwärtigen übernahmerechtlichen Regelungen bleiben überall dort, wo dies möglich ist, unverändert bestehen. Eine Ausnahme besteht lediglich hinsichtlich der Veröffentlichungsvorschriften. An die Stelle der Veröffentlichung in einem überregionalen Börsenpflichtblatt tritt im Gleichlauf mit dem Gesetzentwurf der Bundesregierung über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) die Veröffentlichung im Elektronischen Bundesanzeiger.

Der Gesetzentwurf fügt das bestehende Recht in den durch die Übernehmerichtlinie vorgegebenen gemeinschaftsweit geltenden Rahmen für Unternehmensübernahmen ein. Von der Übernehmerichtlinie eingeräumte Spielräume werden durch nationale Regelungen ausgefüllt. Die Bestimmungen der Übernehmerichtlinie enthalten grundsätzlich lediglich Mindestanforderungen. Den Mitgliedstaaten steht es frei, unter Beachtung der allgemeinen Grundsätze zusätzliche Bedingungen und strengere Regelungen für Angebote festzulegen. Außerdem räumt die Übernehmerichtlinie den Mitgliedstaaten eine Reihe von Wahlmöglichkeiten ein, von denen Gebrauch gemacht wird. Die Bundesregierung trägt damit dazu bei, ein einheitliches Schutzniveau bei Übernahmeangeboten und Kontrollerwerben auch für inländische Aktionäre zu etablieren, ohne nationale Besonderheiten aufzugeben. Zudem werden Transparenz und Rechtssicherheit auch bei grenzüberschreitenden Übernahmen erzielt.

II. Wesentlicher Inhalt der Übernahmerichtlinie und bereits umgesetzte Vorgaben

1. Übernahmerichtlinie

Die Übernahmerichtlinie statuiert allgemeine Grundsätze, die bei Übernahmen und Kontroll-erwerben einzuhalten sind. Dazu gehören vor allem das Gleichbehandlungsgebot, das Transparenzgebot und die Vermeidung von Marktverzerrungen. Sie regelt das anwendbare Recht und die Zuständigkeit der Aufsichtsbehörden bei Übernahmen, bei denen Sitz und Börsenzulassung der Zielgesellschaft auseinander fallen. Außerdem führt sie ein Pflichtangebot an alle Aktionäre mit Vorgaben zu Art und Höhe der vom Bieter zu gewährenden Gegenleistung ein. Sie enthält das Verbot für Vorstand und Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft, Übernahmeangebote ohne konkrete Ermächtigung der Hauptversammlung zu verhindern. Ausnahmen werden nur hinsichtlich der Suche nach einem anderen Bieter und der Umsetzung bereits früher gefasster Entscheidungen getroffen. Darüber hinaus entfallen während der Annahmefrist satzungsmäßige und vertragliche Übertragungsbeschränkungen. Erlangt der Bieter 75 Prozent der Stimmrechte, werden auf der ersten Hauptversammlung nach Abschluss des Angebots Übertragungsbeschränkungen und Entsenderechte wirkungslos. In diesem Zusammenhang räumt die Übernahmerichtlinie den Mitgliedstaaten die Möglichkeit ein, das Vereitelungsverbot und die Durchgriffsregel nicht umzusetzen (*opt out* der Mitgliedstaaten). Dann müssen diese ihren Gesellschaften jedoch die Möglichkeit eröffnen, sich freiwillig dem Vereitelungsverbot und der Durchgriffsregel zu unterwerfen (*opt in* der Gesellschaften). Zusätzlich ist eine Reziprozitätsregelung möglich. Vereitelungsverbot und Durchgriffsregel gelten danach bei der Zielgesellschaft nur, wenn sie auch beim Bieter gelten. Die Übernahmerichtlinie sieht außerdem vor, dass Übernahmehindernisse im Lagebericht offen zu legen sind. Sie schafft weiterhin einen *Squeeze out* und einen *Sell out* nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot und führt schließlich den Europäischen Pass für Angebotsunterlagen ein, die in einem Mitgliedstaat gebilligt wurden.

2. Bereits umgesetzte Vorgaben

Das am 1. Januar 2002 in Kraft getretene Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz wurde bereits unter Berücksichtigung einer möglichen Regelung auf europäischer Ebene verfasst. Die Bemühungen um eine europaweit einheitliche Regelung für Unternehmensübernahmen begannen mit dem im Auftrag der EG-Kommission erstellten Bericht über „Übernahmeangebote und andere Angebote“ aus dem Jahr 1974 (Pennington-Bericht). Nach einem ersten Vorschlag der EG-Kommission für eine Dreizehnte Richtlinie für Übernahmeangebote aus dem Jahr 1987 legte die Kommission nach mehrfacher Überarbeitung ihres Vorschlags am 10. November 1997 einen Geänderten Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie vor. Am 19. Juni 2000 verabschiedete der Ministerrat einen Gemeinsamen Standpunkt für eine Dreizehnte Richtlinie auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote.

Dieser sollte später Grundlage für die endgültige Verabschiedung einer Übernahmerichtlinie werden. Gleichzeitig flossen die Vorgaben des Gemeinsamen Standpunkts in den Entwurf des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes mit ein. Das Gesetz wurde somit als vorweggenommene Umsetzung einer Übernahmerichtlinie konzipiert. Aus diesem Grund entspricht das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz bereits weitgehend den Anforderungen der Übernahmerichtlinie.

Dies gilt zunächst für die allgemeinen Grundsätze des Artikels 3 der Übernahmerichtlinie. Der Grundsatz der Gleichbehandlung aller Wertpapierinhaber einer Zielgesellschaft findet sich in § 3 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes wieder. Die geforderte Transparenz ist in den § 3 Abs. 2 und § 27 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes umgesetzt. Der Verpflichtung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans der Zielgesellschaft zur Wahrung des Interesses der gesamten Gesellschaft entspricht die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft, im Interesse der Zielgesellschaft zu handeln (§ 3 Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes). Marktverzerrungen sind gemäß § 3 Abs. 5 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zu vermeiden.

Die Pflicht zur Abgabe eines Angebots an alle Aktionäre im Fall eines Kontrollerwerbs besteht ebenfalls bereits nach geltendem Recht. Die Bestimmung der Kontrollschwelle bleibt den Mitgliedstaaten vorbehalten. Artikel 5 Abs. 1 der Übernahmerichtlinie gibt allerdings vor, dass dem Bieter die Beteiligungen gemeinsam mit ihm handelnder Personen bei Berechnung seines Stimmrechtsanteils zugerechnet werden. Dabei müssen gemeinsam handelnde Personen nach der Definition in Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe b der Übernahmerichtlinie mit dem Ziel der Kontrollerlangung zusammen handeln. Dem wird durch § 30 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes Rechnung getragen, der die Zurechnung der Stimmrechte bei abgestimmtem Verhalten regelt.

Die in Artikel 6 und 8 der Übernahmerichtlinie vorgeschriebenen Informationspflichten zur Bekanntmachung des Angebots finden sich bereits im deutschen Recht. Vor allem entsprechen die Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes über den Inhalt der Angebotsunterlage bis auf wenige Einzelpunkte den Vorgaben der Übernahmerichtlinie. Gleiches gilt für die Verfahrensvorschriften des Artikels 7 der Übernahmerichtlinie.

III. Wesentlicher Inhalt des Umsetzungsgesetzes

Das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz enthält in Artikel 1 Änderungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes. Damit werden weite Teile der Übernahmerichtlinie in innerstaatliches Recht umgesetzt. Die WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung in Artikel 5 konkretisiert die Anwendbarkeit des deutschen Rechts. Die Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung in Artikel 6 ergänzt die Umsetzung der Übernahmerichtlinie in innerstaatliches Recht, soweit der Inhalt der Angebotsunterlage betroffen ist. Mit der Änderung des Handels-

gesetzbuches in Artikel 2 werden die Offenlegungspflichten der Gesellschaften erweitert. Die Änderungen in den Artikeln 3 und 4 sind Folgeänderungen.

1. Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (Artikel 1)

a) Anwendungsbereich

Eine weitreichende Neuerung in Bezug auf seinen Geltungsbereich erfährt das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz durch die Umsetzung der komplexen Regelung zum anwendbaren Recht bei Übernahmen mit grenzüberschreitendem Bezug (Artikel 4 der Übernahmerrichtlinie). Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz ist künftig für Zielgesellschaften mit Sitz im Inland, deren Wertpapiere ausschließlich im Ausland zum Handel an einem organisierten Markt im Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind, nur noch hinsichtlich der gesellschaftsrechtlichen Fragen anwendbar. Über den bisherigen Geltungsbereich hinaus gelten die Vorschriften über das Angebotsverfahren künftig auch für Zielgesellschaften mit Sitz im europäischen Ausland, deren Wertpapiere nicht dort, sondern im Inland zugelassen sind. Sind die Wertpapiere der Zielgesellschaft in mehreren Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen, so werden zur Bestimmung des anwendbaren Rechts verschiedene Kriterien – Erstzulassung, Entscheidung der Zielgesellschaft oder Einigung zwischen den Aufsichtsstellen der betroffenen Mitgliedstaaten – herangezogen.

Die Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) richtet sich nach dem Geltungsbereich des Gesetzes. Auch wenn der Wortlaut des § 4 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes unverändert bleibt, ändert sich die Aufsichtszuständigkeit der Bundesanstalt dem Anwendungsbereich des Gesetzes entsprechend.

b) Pflichtangebot

Hinsichtlich des Pflichtangebots besteht Änderungsbedarf nur für die Festsetzung der Gegenleistung. Die in § 31 Abs. 3 Nr. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes vorgesehene Referenzperiode für die Berücksichtigung von Vorerwerben des Bieters wird den Fristvorgaben von Artikel 5 Abs. 5 Unterabs. 3 der Übernahmerrichtlinie angepasst.

c) Informationspflichten

Neu eingeführt wird im Zusammenhang mit dem Entwurf eines Gesetzes über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) die Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger, die an die Stelle der Veröffentlichung in einem überregionalen Börsenpflichtblatt tritt.

Der Übernahmerichtlinie entsprechend werden die Unterrichtungspflichten gegenüber den Arbeitnehmern erweitert. War der Bieter bislang nur verpflichtet, die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft oder deren Vertreter von seiner Entscheidung zur Abgabe eines Angebots und dem Angebot zu unterrichten, sieht das Gesetz auch eine Informationspflicht gegenüber den Arbeitnehmern des Bieters vor.

d) Europäisches Verhinderungsverbot und Europäische Durchgriffsregel

Die Umsetzung der Artikel 9, 11 und 12 der Übernahmerichtlinie in den §§ 33a bis 33c betrifft die bei Verhandlung der Richtlinie höchst kontroverse Frage, inwieweit Abwehrmaßnahmen der Leitungsorgane der Zielgesellschaft sowie satzungsmäßige und vertragliche Abwehrrechte in einem Übernahmeverfahren zulässig sein sollen. Artikel 12 Abs. 1 der Übernahmerichtlinie berechtigt die Mitgliedstaaten, in einer Übernahmesituation von der Umsetzung des Verhinderungsverbots des Artikels 9 und/oder der Durchgriffsregel des Artikels 11 abzusehen (*opt out* der Mitgliedstaaten). Von dieser Option wird nach dem Gesetzentwurf Gebrauch gemacht. Die durch § 33 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes deutschen Gesellschaften zugestandenen Verteidigungsmaßnahmen im Übernahmefall bleiben zulässig, und es erfolgt kein Durchgriff. Dies ist geboten, weil die Übernahmerichtlinie kein *level playing field*, d.h. keine gleichen Ausgangsbedingungen für Unternehmensübernahmen in den verschiedenen Staaten, schafft. Sie beseitigt nicht die Unterschiede hinsichtlich der Verteidigungsmöglichkeiten gegen Übernahmen in den einzelnen Mitgliedstaaten sowie im Verhältnis zu Drittstaaten. Die Umsetzung des EU-Verhinderungsverbots und der Durchgriffsregel hätte daher eine Benachteiligung deutscher Unternehmen gegenüber ausländischen Unternehmen zur Folge, sofern diese nach ihrem Recht über weitergehende Abwehrmechanismen verfügen.

Deutschen Zielgesellschaften wird es jedoch ermöglicht, freiwillig das strengere EU-Verhinderungsverbot und die Durchgriffsregel anzuwenden (*opt in* der Gesellschaften). Danach können Vorstand und Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft Maßnahmen, die ein Übernahmeangebot verhindern, grundsätzlich nur vornehmen, wenn während des Angebotsverfahrens eine zu diesem Zweck erteilte Ermächtigung der Hauptversammlung eingeholt wurde. Zulässig auch ohne Hauptversammlungsbeschluss sind nur die Suche nach einem konkurrierenden Bieter, Maßnahmen innerhalb des normalen Geschäftsbetriebs sowie Maßnahmen, die der Umsetzung bereits früher getroffener Entscheidungen dienen, sofern diese bereits teilweise umgesetzt sind. Außerdem wird die Geltung der satzungsmäßigen und vertraglichen Übertragungsbeschränkungen von Aktien, der Stimmbindungsverträge und der Mehrstimmrechte im Übernahmefall ausgeschlossen.

Ergänzt wird das Wahlrecht der Unternehmen von dem nach Artikel 12 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie zulässigen Vorbehalt der Gegenseitigkeit. Die Umsetzung dieser Vorschrift sichert das *level playing field*, indem einheitliche Ausgangsbedingungen zwischen Gesell-

schaften hergestellt werden, die unterschiedlichen Regelungen unterliegen. Zielgesellschaften mit Sitz im Inland, die in ihrer Satzung die Geltung des EU-Verhinderungsverbots und der Durchgriffsregel vorsehen, können sich im Übernahmefall bei mangelnder Gegenseitigkeit durch Hauptversammlungsbeschluss von der Geltung dieser Satzungsbestimmungen befreien. Gleichzeitig kommt diesen Gesellschaften, wenn sie sich selbst in der Rolle des Bieters befinden, zugute, dass sich eine Zielgesellschaft ihnen gegenüber nicht auf mangelnde Gegenseitigkeit berufen kann.

e) Ausschluss von Aktionären und Andienungsrecht

Zur Umsetzung der Artikel 15 und 16 der Übernahmerrichtlinie werden ein übernahmerechtlicher Ausschluss (*Squeeze out*) und ein Andienungsrecht (*Sell out*) eingeführt. Dem Bieter eines Übernahme- oder Pflichtangebots wird es nach Durchführung eines solchen Angebots ermöglicht, innerhalb einer Dreimonatsfrist die verbliebenen Aktionäre von der Zielgesellschaft auszuschließen. Den verbliebenen Aktionären ihrerseits wird mit dem *Sell out* ein Recht gewährt, noch nach Ablauf der Frist zur Annahme des Angebots dem Bieter ihre Aktien anzudienen.

Der mögliche Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG bleibt von den Regelungen im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz grundsätzlich unberührt. Daher steht es dem Bieter frei, sofern er auch Hauptaktionär im Sinne des Aktiengesetzes ist, im Anschluss an ein Angebotsverfahren, zwischen beiden Ausschlussverfahren zu wählen. Ausgeschlossen ist jedoch die gleichzeitige Durchführung des aktienrechtlichen und übernahmerechtlichen Verfahrens. Auch wenn im Vergleich zum zeitlich unbefristeten aktienrechtlichen Ausschluss die Ausübung des übernahmerechtlichen *Squeeze out* an die Frist von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist gebunden ist, wird dieser auf Grund der Ausgestaltung des Verfahrens für den Bieter attraktiv werden. Durch das Antragsverfahren vor dem Landgericht Frankfurt am Main wird ein zügiger und kostengünstiger Ausschluss verbleibender Aktionäre ermöglicht. Langjährige gerichtliche Auseinandersetzungen im Spruch- oder Klageverfahren infolge der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen werden hierdurch vermieden. Der Mehrheitsaktionär ist nunmehr in der Lage, notwendige Umstrukturierungen ohne große zeitliche Verzögerungen durchsetzen zu können. Gleichzeitig wird aber auch den Interessen der Minderheitsaktionäre Rechnung getragen. Den ausgeschlossenen Aktionären muss in jedem Fall eine Barabfindung angeboten werden. Die Vermutung für die Angemessenheit des Preises erst bei einer Annahmequote von 90 Prozent der betroffenen Aktionäre gilt sowohl bei einem Übernahme- wie auch bei einem Pflichtangebot. Außerdem wird ein Ausschluss der Aktionäre bei einer Beteiligung des Bieters in Höhe von 95 Prozent der stimmberechtigten Aktien und der Stimmrechte ermöglicht, also der nach der Übernahmerrichtlinie höchstmögliche Schwellenwert verlangt.

Das Andienungsrecht dient dem Schutz der nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot verbleibenden Aktionäre. Es wird diesen bei Erreichen der *Squeeze out*-Schwelle noch nach Ablauf der Annahmefrist die Möglichkeit einer Andienung gegeben und dadurch ein Druck, das Angebot während der Annahmefrist anzunehmen, vermindert.

i) Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt

Im Zusammenhang mit Artikel 4 der Übernahmerichtlinie werden die Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt erweitert und an die Befugnisse angeglichen, die der Bundesanstalt in anderen Bereichen der Finanzmarktaufsicht zustehen. Die praktischen Erfahrungen haben gezeigt, dass Probleme vor allem beim Nachweis des Zusammenwirkens mehrerer mit dem Ziel der Kontrollerlangung bestehen. Um diesen Schwierigkeiten Rechnung zu tragen, erhält die Bundesanstalt ein erweitertes Auskunftsrecht und ein Betretungsrecht.

2. Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung (Artikel 6)

Die Anforderungen an die Angebotsunterlage werden den Vorgaben der Übernahmerichtlinie angepasst. Insbesondere wird die Unterrichtungspflicht des Bieters in § 2 Nr. 1 der WpÜG-Angebotsverordnung um Angaben zu seiner Person ergänzt.

Bei den Bestimmungen über die Gegenleistung im Übernahme- und Pflichtangebot wird dem Artikel 5 Abs. 4 Unterabs. 1 Satz 1 der Übernahmerichtlinie entsprechend der in § 4 Satz 1 der WpÜG-Angebotsverordnung festgelegte Vorerwerbszeitraum auf sechs Monate vor Ankündigung des Angebots erweitert. Von dem durch die Richtlinie eingeräumten Wahlrecht, den Vorerwerbszeitraum auf bis zu 12 Monate auszudehnen, wird kein Gebrauch gemacht. Ein länger als sechs Monate zurück liegender Erwerb weist keinen hinreichenden Bezug zur gegenwärtigen Bewertung am schnelllebigen Kapitalmarkt auf.

Die weitere Mindestpreisgrenze des nach Umsätzen gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der drei Monate vor Ankündigung des Angebots wird beibehalten. Sie berücksichtigt die Marktbezogenheit des Angebots und stellt zudem ein bewährtes Korrektiv für die Fälle dar, in denen ein aussagekräftiger Vorerwerb seitens des Bieters nicht vorliegt.

Von dem in der Richtlinie den Mitgliedstaaten eingeräumten Wahlrecht, der Aufsichtsstelle die Befugnis zur Anpassung der Gegenleistung in besonderen Fällen zu verleihen, wird kein Gebrauch gemacht. Der Bieter hat in dem in der Praxis wichtigsten Fall, der Rettung eines in Schwierigkeiten geratenen Unternehmens, die Möglichkeit, sich gemäß § 37 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes von der Angebotspflicht befreien zu lassen.

3. Änderung des Handelsgesetzbuchs (Artikel 2)

Dem Artikel 10 der Übernahmerichtlinie entsprechend wird die Verpflichtung zur Offenlegung von Übernahmehindernissen im Lagebericht börsennotierter Gesellschaften umgesetzt. Damit wird dem Informationsbedürfnis möglicher Bieter sowie der Anleger Rechnung getragen. Auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen können sie ihre Investitionsentscheidung treffen.

III. Gesetzgebungskompetenz des Bundes

Die Gesetzgebungskompetenz des Bundes ergibt sich aus Artikel 74 Abs. 1 Nr. 11 GG (Recht der Wirtschaft). Eine bundesgesetzliche Regelung ist zur Wahrung der Rechts- und Wirtschaftseinheit im gesamtstaatlichen Interesse geeignet und notwendig (Artikel 72 Abs. 2 GG).

Das Umsetzungsgesetz greift das Ziel der Übernahmerichtlinie auf, zum Schutz der Aktionäre europaweit einheitliche Rahmenbedingungen für Unternehmensübernahmen zu schaffen. Dieses Ziel lässt sich nur durch eine bundesgesetzliche Regelung erreichen. Die Bundesrepublik Deutschland hat sich als Mitgliedstaat der Europäischen Union verpflichtet, Regelungen umzusetzen, die der Klarheit und Transparenz von Übernahmeverfahren dienen. Dies schließt es aus, innerhalb Deutschlands unterschiedliche Maßnahmen zu erlassen. Die Regelungen betreffen den Finanzplatz Deutschland und die Stellung Deutschlands an den internationalen Kapitalmärkten. Eine Zersplitterung der Wirtschaftseinheit durch landesgesetzliche Regelungen brächte erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft mit sich. Das Ziel des Gesetzesentwurfs einer Stärkung des Aktionärsschutzes liegt auch im gesamtstaatlichen Interesse. Hierdurch werden die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland gefördert und entsprechende Impulse für das Wirtschaftswachstum geschaffen. Darüber hinaus erfordert eine funktionsfähige Überwachung von Unternehmensübernahmen gegebenenfalls eine internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden, die durch die Gesetzgebung der einzelnen Länder nicht wirksam geregelt werden kann.

Das Gesetz bedarf nicht der Zustimmung des Bundesrates.

IV. Kosten der öffentlichen Haushalte

Weder für den Bundeshaushalt noch für die Länder und Kommunen entstehen zusätzlich Kosten. Soweit staatlichen Stellen neue Aufgaben übertragen werden, werden diese in vollem Umfang durch Gebühren und Auslagen gedeckt.

V. Auswirkungen des Gesetzes auf die Wirtschaft und das Preisniveau

Im Bereich der Wirtschaft entstehen Kosten durch die neu eingeführten Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten der börsennotierten Gesellschaften, insbesondere durch ihre Verpflichtung zur Offenlegung und Transparenz. Den Mehrkosten für die Wirtschaft stehen die positiven Auswirkungen der Transparenzpflicht auf dem Kapitalmarkt gegenüber, die im Ergebnis jedem Unternehmen zugute kommen.

Auswirkungen auf das Preisniveau, insbesondere das Verbraucherpreisniveau, sind nicht zu erwarten.

VI. Umsetzungsstand in den anderen Mitgliedstaaten

Das Gesetzgebungsverfahren zur Umsetzung der Übernahmerichtlinie ist bislang nur in Dänemark abgeschlossen.

B. Zu den Vorschriften im Einzelnen

Zu Artikel 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

Zu Nummer 1 (§ 1)

Mit der Neufassung des § 1 wird Artikel 4 der Übernahmerichtlinie umgesetzt, der detaillierte Vorgaben zur Festlegung der zuständigen Aufsichtsstellen sowie zur Bestimmung des auf eine Unternehmensübernahme anwendbaren Rechts enthält. § 1 umschreibt in Absatz 1 den grundsätzlichen Anwendungsbereich des Gesetzes. Die Absätze 2 bis 4 enthalten weitere Konkretisierungen.

Zu Absatz 1

Absatz 1 übernimmt wortgleich den bisherigen § 1. Der Anwendungsbereich des Gesetzes erfasst Angebote zum Erwerb von Wertpapieren, die von einer Zielgesellschaft ausgegeben wurden und zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Die Begriffe „Angebot“, „Wertpapier“ und „organisierter Markt“ sind in § 2 Abs. 1, 2 und 7 definiert und bleiben unverändert. Der Begriff „Zielgesellschaft“ wird neu bestimmt. Nach § 2 Abs. 3 Nr. 1 sind Zielgesellschaften wie bisher Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien mit Sitz im Inland und nach dem neuen § 2 Abs. 3 Nr. 2 Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, die stimmberechtigte Wertpapiere begeben haben. Damit ist das Gesetz künftig auch auf Zielgesellschaften anwendbar, die ihren Sitz nicht im Inland, sondern in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums haben.

Nach Artikel 1 des Beschlusses des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 70/2005 vom 29. April 2005 zur Änderung des Anhangs XXII (Gesellschaftsrecht) des EWR-Abkommens sieht der Gesetzentwurf eine Geltung nicht nur für Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union, sondern in allen Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums vor. Erfasst werden daher auch Gesellschaften mit Sitz in Island, Liechtenstein und Norwegen.

Zu Absatz 2

Absatz 2 setzt Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe e in Verbindung mit Buchstabe b der Übernahmerrichtlinie um. Die Vorschrift konkretisiert den Anwendungsbereich des Gesetzes für den Fall, dass es sich bei der Zielgesellschaft um eine Gesellschaft im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 1, also eine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien mit Sitz im Inland, handelt und die stimmberechtigten Aktien dieser Gesellschaft nicht im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. War das Gesetz insofern bislang in vollem Umfang anwendbar, schränkt Absatz 2 seine Geltung künftig ein.

Satz 1 sieht vor, dass bei fehlender Börsenzulassung der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft im Inland Übernahme- und Pflichtangebote dem Gesetz nur hinsichtlich gesellschaftsrechtlicher Fragen unterliegen. Die Vorschrift entspricht den Vorgaben der Übernahmerrichtlinie in Artikel 4 Abs. 2. Die Qualifikation eines Angebotes als Übernahme- oder Pflichtangebot richtet sich nach den Vorschriften des Vierten und Fünften Abschnittes des Gesetzes. Für sonstige Erwerbsangebote gilt das Gesetz wie bislang ohne Einschränkung.

Da die Übernahmerrichtlinie nach Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe e lediglich Wertpapiere erfasst, „die Stimmrechte in einer Gesellschaft verleihen“, kommt es für die Anwendbarkeit des Gesetzes nach Absatz 2 ebenfalls nur auf die Börsenzulassung der stimmberechtigten Aktien an.

Das Gesetz ist nur insofern anzuwenden, als es die Kontrolle, die Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots und hiervon abweichende Regelungen, die Unterrichtung der Arbeitnehmer der Zielgesellschaft, Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft, durch die der Erfolg eines Angebots verhindert werden könnte, oder andere gesellschaftsrechtliche Fragen regelt. Die Kontrolle ist in § 29 Abs. 2 geregelt. Die Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots regelt § 35 Abs. 2. Der Kreis der Aktionäre, an die sich ein Angebot richtet, ergibt sich aus § 35 Abs. 2 Satz 2. Von der Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots abweichende Regelungen enthalten die §§ 36 und 37. Fragen der Unterrichtung der Arbeitnehmer sind im Gesetz im Zusammenhang mit der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots (§ 10 Abs. 5), der Veröffentlichung der Angebotsunterlage (§ 14 Abs. 4), der Änderung des Angebots (§ 21 Abs. 2 Satz 2, § 14 Abs. 4) und der Stellungnahme der Leitungsorgane der Zielgesellschaft (§ 27 Abs. 3 Satz 2) geregelt. Vorschriften über Handlungen des Vorstands der Zielgesell-

schaft, durch die der Erfolg eines Angebots verhindert werden könnte, enthalten die §§ 33, 33a, 33c und 33d. Andere gesellschaftsrechtliche Fragen sind vor allem in den Vorschriften zur Geltung vertraglicher und satzungsmäßiger Stimmrechtsübertragung und –ausübung und der Mehrstimmrechte sowie in den Regelungen zum Ausschluss und das Andienungsrecht der übrigen Aktionäre enthalten.

Zu Absatz 3

Absatz 3 setzt Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe e in Verbindung mit Buchstabe b bis d der Übernahmerichtlinie um. Geregelt wird der Anwendungsbereich des Gesetzes für Zielgesellschaften im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 2, also für Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, die stimmberechtigte Wertpapiere begeben haben. Die Geltung des Gesetzes hängt von der Qualifikation des Angebots als europäisches Angebot ab. Außerdem kommt es entscheidend darauf an, in welchem Staat die Wertpapiere der Zielgesellschaft zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Schließlich bestehen Beschränkungen in Bezug auf den Umfang der Anwendbarkeit des Gesetzes.

Satz 1 enthält in den Nummern 1 und 2 die Voraussetzungen, unter denen das Gesetz auf eine Zielgesellschaft mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums anwendbar ist. Nach Nummer 1 muss es sich bei dem Angebot um ein europäisches Angebot zum Erwerb stimmberechtigter Wertpapiere handeln. Der Begriff des „europäischen Angebots“ wird neu eingeführt und in § 2 Abs. 1a unter Bezug auf Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe a der Übernahmerichtlinie definiert. Die Beschränkung des Anwendungsbereichs des Gesetzes auf europäische Angebote ist erforderlich, da der deutsche Gesetzgeber nach der Übernahmerichtlinie nur insofern im Hinblick auf Zielgesellschaften mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat regelungsbefugt ist. Dem Wertpapierbegriff der Übernahmerichtlinie entsprechend erfasst Nummer 1 nur solche Angebote, die sich auf den Erwerb stimmberechtigter Wertpapiere beziehen.

Die in Nummer 2 Buchstabe a und b enthaltenen weiteren Voraussetzungen für die Anwendbarkeit des Gesetzes auf Zielgesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums brauchen lediglich alternativ vorzuliegen. Buchstabe a regelt den Fall, dass die Wertpapiere ausschließlich im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Buchstabe b erfasst die Fälle, in denen die Wertpapiere sowohl im Inland als auch in einem weiteren Staat des Europäischen Wirtschaftsraums zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind.

Nummer 2 Buchstabe a setzt Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe e in Verbindung mit Buchstabe b Unterabs. 1 der Übernahmerichtlinie um. Das Gesetz ist anwendbar, wenn die Zielgesellschaft ihren Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums hat und ihre Wertpapiere nicht dort, sondern ausschließlich im Inland zum Handel an einem organisierten

Markt zugelassen sind. Der Vorbehalt zugunsten des Staates, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, entspricht dem der Gegenüberstellung von Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe a und Buchstabe e der Übernahmerichtlinie zu entnehmenden Grundsatz, dass die Zulassung der Wertpapiere der Zielgesellschaft zum Handel in ihrem Sitzmitgliedstaat immer zur Anwendbarkeit des Rechts des Sitzmitgliedstaates führt. Das Gesetz findet damit bei Zielgesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des europäischen Wirtschaftsraums nur Anwendung, wenn eine Börsenzulassung im Sitzmitgliedstaat der Zielgesellschaft fehlt.

Nummer 2 Buchstabe b Doppelbuchstabe aa setzt Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe e in Verbindung mit Buchstabe b Unterabs. 2 und Buchstabe c der Übernahmerichtlinie um. Sind die Wertpapiere der ausländischen Zielgesellschaft nicht an ihrem Sitz, sondern in mehreren anderen Mitgliedstaaten zugelassen, findet das Gesetz Anwendung, wenn die Wertpapiere der Zielgesellschaft im Inland zuerst zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen wurden.

Nummer 2 Buchstabe b Doppelbuchstabe bb dient der Umsetzung des Artikels 4 Abs. 2 Buchstabe c der Übernahmerichtlinie. Diese Vorschrift sieht vor, dass bei gleichzeitiger Zulassung der Wertpapiere der Zielgesellschaft in mehreren Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Zielgesellschaft selbst entscheidet, welches Recht auf den Angebotsvorgang Anwendung finden soll. Die Zielgesellschaft trifft diese Entscheidung grundsätzlich bei der Zulassung der Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt. Sind die Wertpapiere vor Ablauf der Frist zur Umsetzung der Übernahmerichtlinie bereits zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen, kann die Zielgesellschaft das anwendbare Recht am ersten Handelstag nach Ablauf der in der Übernahmerichtlinie festgelegten vierwöchigen Frist, also frühestens am 19. Juni 2006, bestimmen. Für die Zeit vom 20. Mai bis 18. Juni 2006 enthält § 68 eine Übergangsregelung.

Der Vorbehalt zugunsten des § 11a sichert die Geltung des Europäischen Passes.

Zu Absatz 4

Die Vorschrift enthält eine Verordnungsermächtigung zugunsten des Bundesministeriums der Finanzen. Auf diesem Weg kann konkretisiert werden, welche Vorschriften in den Fällen des Absatzes 2 oder 3 anwendbar sind.

Zu Nummer 2 (§ 2)

Zu Buchstabe a

Der neue Absatz 1a definiert den bei Bestimmung des Anwendungsbereichs in § 1 Abs. 3 Nr. 1 und der Regelung des Europäischen Passes in § 11a verwendeten Begriff des europäischen Angebots. Er verweist auf die Begriffsbestimmung in Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe a

der Übernahmerichtlinie. Ein „Übernahmeangebot“ oder „Angebot“ ist danach „ein an die Inhaber der Wertpapiere einer Gesellschaft gerichtetes (und nicht von der Zielgesellschaft selbst abgegebenes) öffentliches Pflicht- oder freiwilliges Angebot zum Erwerb eines Teils oder aller dieser Wertpapiere, das sich an den Erwerb der Kontrolle der Zielgesellschaft im Sinne des einzelstaatlichen Rechts anschließt oder diesen Erwerb zum Ziel hat“.

Die Qualifikation eines Angebots als Angebot im Sinne des Artikels 2 Abs. 1 Buchstabe a der Übernahmerichtlinie erfolgt im Einklang mit den Vorgaben der Übernahmerichtlinie in Artikel 4 zum anwendbaren Recht nach dem Recht des Staates des Europäischen Wirtschaftsraums, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat. Dementsprechend besteht kein Bedürfnis, Angebote zum Erwerb der Wertpapiere inländischer Zielgesellschaften in den Begriff des europäischen Angebots einzubeziehen.

Der in der Übernahmerichtlinie verwendete Begriff des öffentlichen Pflichtangebots oder freiwilligen Angebots ist enger als der Angebotsbegriff des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes. Er beschränkt sich auf Übernahme- und Pflichtangebote für Wertpapiere von Zielgesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegen, erfasst also keine sonstigen Erwerbsangebote. Dem Wertpapierbegriff der Übernahmerichtlinie entsprechend ist der Geltungsbereich der Übernahmerichtlinie außerdem auf Angebote beschränkt, die auf den Erwerb von stimmberechtigten Wertpapieren gerichtet sind. Stimmrechtslose Vorzugsaktien im Sinne des § 139 AktG werden nicht einbezogen. Vom Anwendungsbereich der Übernahmerichtlinie nicht erfasst ist nach Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe a der Übernahmerichtlinie außerdem der Erwerb eigener Aktien. Insofern kommt eine Anwendung der Vorschriften des Gesetzes über Übernahme- und Pflichtangebote wegen der Obergrenze von 10 Prozent des Aktienbestands gemäß § 71 Abs. 2 Satz 1 AktG und der Regelung des § 71b AktG, nach der einer Gesellschaft keine Rechte – auch keine Stimmrechte – aus eigenen Aktien zustehen, ohnehin nicht in Betracht. Auf die grundsätzliche Geltung des Gesetzes für einfache Erwerbsangebote, die auf den Erwerb eigener Aktien gerichtet sind, hat die Umsetzung der Übernahmerichtlinie dagegen keinen Einfluss.

Zu Buchstabe b

Absatz 3 definiert den Begriff der „Zielgesellschaften“ neu. Erfasst werden nach Nummer 1, die mit dem bisherigen § 2 Abs. 3 identisch ist, zunächst Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien mit Sitz im Inland.

Da das Gesetz nach den Vorgaben der Übernahmerichtlinie künftig auch auf Zielgesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums anzuwenden ist, muss die Definition der Zielgesellschaften um Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, die stimmberechtigte Wertpapiere begeben haben, erweitert werden. Nur insofern ist der deutsche Gesetzgeber hinsichtlich ausländischer Ziel-

gesellschaften regelungsbefugt. Da diese Wertpapiere gemäß § 1 Abs. 1 zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sein müssen, werden nur Kapitalgesellschaften vom Geltungsbereich des Gesetzes erfasst.

Die Europäische Gesellschaft (SE) wird nach Artikel 10 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (ABl. EG Nr. L 294 S.1), zuletzt geändert durch Verordnung (EG) Nr. 885/2004 des Rates vom 26. April 2004 (ABl. EG Nr. L 168 S.1), wie eine Aktiengesellschaft behandelt, die nach dem Recht des Sitzstaates der SE gegründet wurde, und kommt daher ebenfalls als Zielgesellschaft in Betracht.

Zu Buchstabe c

Mit der Erweiterung des Begriffs der gemeinsam handelnden Personen um Personen, die mit der Zielgesellschaft gemeinsam handeln, wird Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe d der Übernahmerrichtlinie umgesetzt. Außerdem gelten dem Artikel 2 Abs. 2 der Übernahmerrichtlinie entsprechend Tochterunternehmen und die sie kontrollierende Person immer als gemeinsam handelnde Personen. Mehrere Tochterunternehmen derselben kontrollierenden Person gelten als gemeinsam miteinander handelnde Personen. Damit wird die unwiderlegliche Vermutung, dass Tochterunternehmen des Bieters mit dem Bieter gemeinsam handeln, erweitert. Die Angaben in der Angebotsunterlage nach § 11 Abs. 4 in Verbindung mit § 2 Nr. 1, 5 und 6 der WpÜG-Angebotsverordnung sind entsprechend zu ergänzen.

Zu Buchstabe d

Es handelt sich um eine Folgeänderung des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 21. Juni 2002 (BGBl. I S. 2010).

Zu Nummer 3 (§ 4)

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung.

Zu Nummer 4 (§ 8)

Es handelt sich um eine Folgeänderung zur Änderung des § 40.

Zu Nummer 5 (§ 10)

Zu Buchstabe a

Die Änderung setzt Artikel 8 Abs. 2 in Verbindung mit Artikel 6 Abs. 1 Satz 1 der Übernahmerichtlinie um. Nummer 1 wird neu gefasst. An die Stelle der Veröffentlichung in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt tritt die Bekanntgabe im Internet. Der damit hergestellte Gleichlauf zur Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen nach § 5 Abs. 1 Satz 1 der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpAIV) ist notwendig, weil die Entscheidung zur Abgabe eines Angebots eine Insiderinformation sein kann. Der Ort der Bekanntgabe im Internet wird, um möglichen technologischen Neuerungen Rechnung zu tragen, nicht vorgeschrieben. Zweckmäßigerweise sollte sie jedoch auf der Website des Bieters erfolgen. Die Bekanntgabe im Internet stellt, zusammen mit der nun zusätzlich erforderlichen Veröffentlichung über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem sicher, dass die Entscheidung des Bieters zur Abgabe eines Angebots in der Weise bekannt gemacht wird, dass sie den Wertpapierinhabern ohne weiteres und umgehend zur Verfügung stehen.

Zu Buchstabe b

Der neue Satz 3 setzt Artikel 6 Abs. 1 Satz 3 der Übernahmerichtlinie um. Der Bieter ist nun nicht mehr nur gegenüber den Arbeitnehmern der Zielgesellschaft, sondern auch gegenüber seinen Arbeitnehmern zur Unterrichtung über die Entscheidung zur Abgabe eines Angebots verpflichtet. Die Arbeitnehmer des Bieters sind in gleicher Weise von der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots zu unterrichten wie die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft. Dementsprechend hat der Bieter die Entscheidung seinem zuständigen Betriebsrat oder, sofern ein solcher nicht besteht, unmittelbar den Arbeitnehmern unverzüglich nach ihrer Veröffentlichung mitzuteilen.

Zu Nummer 6 (§ 11)

Zu Buchstabe a

Mit der neuen Nummer 4a wird Artikel 6 Abs. 3 Buchstabe e der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Für den Fall, dass die Zielgesellschaft von ihrem Recht Gebrauch macht, in ihrer Satzung einen Durchgriff gemäß § 33b Abs. 1 vorzusehen, hat der Bieter in der Angebotsunterlage auch die Art und Höhe der für den Entzug von Rechten gebotenen Entschädigung anzugeben.

Zu Buchstabe b

Die Änderung dient der Umsetzung des Artikels 6 Abs. 3 Buchstabe i der Übernahmerichtlinie. Die ergänzenden Angaben zum Inhalt der Angebotsunterlage werden um Informationen über den Bieter erweitert. Der Bieter hat seine Absichten hinsichtlich seiner künftigen Geschäftstätigkeit offen zu legen. Umfasst werden alle die Informationen, die bislang nur

bezüglich der Zielgesellschaft gefordert wurden. Die Angaben zur beabsichtigten künftigen Geschäftstätigkeit müssen sich vor allem auf die strategische Planung des Bieters im Hinblick auf den Erwerb der Wertpapiere der Zielgesellschaft, den Einfluss des Erwerbs auf die Geschäftstätigkeit, die künftige Finanzierung der Geschäftstätigkeit und die mögliche Einordnung der Zielgesellschaft in den Konzern des Bieters beziehen. Es ist in der Angebotsunterlage weiterhin Auskunft über die beabsichtigte Verwendung des Vermögens, die künftigen Verpflichtungen und, im Interesse der Beschäftigten des Bieters, auch über die geplante wesentliche Änderung der Beschäftigungsbedingungen, einschließlich der insoweit vorgesehenen Maßnahmen, insbesondere der Auswirkungen auf die Arbeitsplätze, sowie die Arbeitnehmer und deren Vertretungen betreffende wesentliche Veränderungen zu geben.

Zu Nummer 7 (§ 11a)

Nach dem neuen § 11a wird eine von der zuständigen Aufsichtsstelle eines anderen Staates des Europäischen Wirtschaftsraums gebilligte Angebotsunterlage im Inland anerkannt. Die Vorschrift setzt Artikel 6 Abs. 2 Unterabs. 2 der Übernahmerichtlinie um.

Zu Nummer 8 (§ 12)

Die Änderung ist eine redaktionelle Anpassung an die Änderung des § 15 Abs. 3 des Wertpapierhandelsgesetzes durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG) vom 28. Oktober 2004 (BGBl. I S. 2630).

Zu Nummer 9 (§ 14)

Zu Buchstabe a

Die Pflichtveröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger folgt dem Grundsatz des Entwurfs eines Gesetzes über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG), dieses Organ als Quellmedium einzurichten. Der entsprechende Link ist der Bundesanstalt schriftlich mitzuteilen.

Zu Buchstabe b

Die Änderung setzt Artikel 8 Abs. 2 in Verbindung mit Artikel 6 Abs. 2 Satz 3 der Übernahmerichtlinie um. Künftig hat nicht nur der Vorstand der Zielgesellschaft, sondern auch der Bieter seinen Betriebsrat oder die Arbeitnehmer selbst von der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zu unterrichten. Wie die Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots ist die Angebotsunterlage von Interesse auch für die Arbeitnehmer des Bieters. Die Regelung stellt sicher, dass die Arbeitnehmer des Bieters oder ihre Vertreter unverzüglich von der Angebotsunterlage unterrichtet werden.

Zu Nummer 10 (§ 16)

Die Änderung in Absatz 3 Satz 3 dient der Umstellung des Veröffentlichungswegs auf den elektronischen Bundesanzeiger im Gleichlauf mit dem Gesetzentwurf der Bundesregierung über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG). Auf Grund der Änderung des Veröffentlichungsmediums entfällt die Verpflichtung des Bieters zur Übersendung eines Belegs. Es hat der Bundesanstalt die Veröffentlichung schriftlich mitzuteilen.

Zu Nummer 11 (§ 23)

Die Vorschrift legt dem Bieter eine Veröffentlichungspflicht auf, sofern er die Voraussetzungen erfüllt, einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre (*Squeeze out*) durchzuführen. Damit wird gewährleistet, dass in der Zielgesellschaft verbliebene Aktionäre die notwendigen Informationen erhalten, um ihr Andienungsrecht (*Sell out*) auszuüben.

Zu Nummer 12 (§ 27)

Es handelt sich um eine Folgeänderung der Änderung des § 14 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2.

Zu Nummer 13 (§ 31)

Zur Umsetzung des Artikels 5 Abs. 5 Unterabs. 3 der Übernahmerichtlinie wird die Trennung der Tatbestände des Vor- und Parallelerwerbs aufgegeben und zur Berechnung des einschlägigen Schwellenwertes eine einzige Referenzperiode festgelegt, die sechs Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots beginnt und mit Ablauf der Annahmefrist endet.

Nach Artikel 5 Abs. 5 Unterabs. 3 der Übernahmerichtlinie beträgt der maßgebliche Schwellenwert 5 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft. Das geltende Recht verzichtet auf eine derartige nach Aktiengattungen getrennte Betrachtung und bezieht Stammaktien und Vorzugsaktien ohne Stimmrecht in die Berechnung ein. Da nach Artikel 3 Abs. 2 Buchstabe b der Übernahmerichtlinie strengere Bestimmungen im nationalen Recht zulässig sind, besteht insofern kein Umsetzungsbedarf.

Die Vorgabe der Übernahmerichtlinie in Artikel 5 Abs. 5 Unterabs. 3 bezieht sich lediglich auf Pflichtangebote. Um den Kontrollerwerb durch Übernahmeangebote weiterhin gemäß § 35 Abs. 3 privilegieren zu können, wird die Frist zur Beachtung von Vor- und Parallelerwerben auch für Übernahmeangebote auf sechs Monate verlängert.

Zu Nummer 14 (§ 33)

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung. Absatz 3 wird aufgehoben. Die Regelung des bisherigen § 33 Abs. 3 ist nun in § 33d enthalten.

Zu Nummer 15 (§§ 33a – 33d)

Zu § 33a Europäisches Verhinderungsverbot

Die neu eingeführte Regelung dient der Umsetzung des Optionsmodells in Artikel 12 Abs. 1, 2 und 4 in Verbindung mit Artikel 9 Abs. 2 und 3 der Übernahmerichtlinie.

Zu Absatz 1

Absatz 1 ermöglicht es inländischen Zielgesellschaften, in ihrer Satzung die Geltung des § 33 auszuschließen und sich damit der in Absatz 2 ausgeführten, dem Verhinderungsverbot des Artikels 9 Abs. 2 und 3 der Übernahmerichtlinie entsprechenden Regelung zu unterwerfen (*opt in*). Die Aufnahme einer entsprechenden Satzungsbestimmung und ihr Widerruf richten sich nach den allgemeinen Vorschriften des Aktiengesetzes.

Zu Absatz 2

Absatz 2 enthält die Bestimmungen, die an die Stelle des § 33 treten, wenn die Zielgesellschaft sich für ein *opt in* entscheidet. Nach Satz 1 dürfen Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 grundsätzlich keine Handlungen vornehmen, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden könnte. Wie nach § 33 Abs. 1 Satz 1 sind Handlungen verboten, die objektiv geeignet sind, den Erfolg eines Übernahmeangebots zu verhindern. Das Verbot in § 33 Abs. 2 richtet sich jedoch ausdrücklich an den Vorstand und den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft.

Satz 2 enthält die Artikel 9 Abs. 2, 3 und 5 der Übernahmerichtlinie entsprechenden Ausnahmen vom Verhinderungsverbot. Die erste Ausnahme betrifft Handlungen, zu denen die Hauptversammlung den Vorstand oder Aufsichtsrat nach der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots ermächtigt hat. Damit wird Artikel 9 Abs. 2 Unterabs. 1 der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Die Hauptversammlung einer Zielgesellschaft unterliegt nicht dem Verhinderungsverbot. Die Ermächtigung durch die Hauptversammlung muss anlässlich eines aktuellen Angebots erfolgen.

Nach Nummer 2 gilt das Verhinderungsverbot zunächst nicht für Handlungen innerhalb des normalen Geschäftsbetriebs. Diese Ausnahme dient wie der Vorbehalt zugunsten von Hand-

lungen eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters in § 33 Abs. 1 Satz 2 Alternative 1 der Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes dem Zweck, die Zielgesellschaft in einem Übernahmekampf nicht unangemessen in ihrer allgemeinen Handlungsfähigkeit einzuschränken.

Zulässig sind nach Nummer 3 darüber hinaus Geschäfte, die der Umsetzung von Entscheidungen dienen, die außerhalb des normalen Geschäftsbetriebs vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots getroffen und bereits in die Wege geleitet wurden.

Die vierte Ausnahme vom Verhinderungsverbot, die Suche nach einem konkurrierenden Angebot, entspricht der nach § 33 Abs. 1 Satz 2 Alternative 2 ebenfalls zulässigen Suche nach dem Angebot eines weiteren Interessenten. Sie nimmt den Aktionären nicht die Möglichkeit, sich für das ursprüngliche Angebot zu entscheiden, und steht damit zu dem Zweck des Verhinderungsverbots nicht in Widerspruch.

Zu Absatz 3

Mit der Mitteilungspflicht des Vorstands der Zielgesellschaft hinsichtlich der Ausübung des Wahlrechts gemäß Absatz 1 wird Artikel 12 Abs. 2 Unterabs. 2 der Übernahmerichtlinie umgesetzt.

Zu § 33b Europäische Durchgriffsregel

Das Wahlrecht, das inländischen Zielgesellschaften nach Artikel 12 Abs. 1 der Übernahmerichtlinie einzuräumen ist, bezieht sich auch auf die in Artikel 11 der Übernahmerichtlinie vorgesehene Durchbrechung der vertraglichen und satzungsmäßigen Übernahmehindernisse sowie die Geltung von Mehrstimmrechten.

Zu Absatz 1

Absatz 1 umschreibt den Satzungsinhalt einer Zielgesellschaft, die sich dafür entscheidet, dass im Übernahmefall keine Abwehrmechanismen in Form von Übertragungsbeschränkungen, Stimmbindungsverträgen und Mehrstimmrechten Anwendung finden (*opt in* der Gesellschaft). Auf den entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung finden die allgemeinen Vorschriften des Aktiengesetzes Anwendung. Die Entscheidung der Hauptversammlung ist reversibel.

Nach Satz 1 bezieht sich die Durchbrechung der Übernahmehindernisse auf zwei Phasen eines Übernahmeverfahrens. Die erste Phase, geregelt in Satz 1 Nr. 1, entspricht der Annahmefrist. In diesem Zeitraum sind satzungsmäßige und vertragliche Beschränkungen der Über-

tragung von Aktien gegenüber dem Bieter unwirksam. Erfasst werden in erster Linie die vinkulierten Namensaktien im Sinne des § 68 Abs. 2 AktG. Sie können ohne Zustimmung des Vorstands der Zielgesellschaft auf den Bieter übertragen werden. Entsprechendes gilt für Übertragungsbeschränkungen, die auf vertraglichen Vereinbarungen zwischen Aktionären der Zielgesellschaft oder zwischen Aktionären beruhen.

In der Hauptversammlung, in der über die Ergreifung von Abwehrmaßnahmen beschlossen wird, entfalten nach Satz 1 Nr. 2 Stimmrechtsbeschränkungen, die in der Satzung der Zielgesellschaft verankert sind, und Stimmbindungsverträge keine Wirkung. Stimmrechtsbeschränkungen in Form von Höchststimmrechten sind bei börsennotierten Gesellschaften in Deutschland bereits durch Gesetz ausgeschlossen (§ 134 Abs. 1 Satz 2 AktG). Schließlich gewähren Mehrstimmrechte auf dieser Hauptversammlung nur eine Stimme. Die praktische Bedeutung auch dieser Regelung ist gering, da es Mehrstimmrechtsaktien in Deutschland nur noch in einigen wenigen Unternehmen gibt, in denen die Hauptversammlung ihre Fortgeltung nach dem 1. Juni 2003 beschlossen hat (§ 5 Abs. 1 bis 6 EGAktG). Die Begründung neuer Mehrstimmrechtsaktien ist nach § 12 Abs. 2 AktG unzulässig.

Die zweite Phase für den Durchgriff bezieht sich auf die erste Hauptversammlung, die zur Satzungsänderung oder zur Neubesetzung des Aufsichtsrats auf Verlangen eines Bieters einberufen wird, der nach einem Angebot über mindestens 75 Prozent des stimmberechtigten Kapitals der Zielgesellschaft verfügt. In diesem Fall finden satzungsmäßige und vertragliche Stimmrechtsbeschränkungen sowie satzungsmäßige Entsendungsrechte keine Anwendung. Mehrstimmrechtsaktien gewähren nur eine Stimme. Die Hauptversammlung muss dabei nicht ausschließlich zum Zweck der Satzungsänderung beziehungsweise der Abberufung oder Bestellung der Organmitglieder einberufen werden.

Schuldrechtliche Veräußerungsvorgänge werden von der Durchgriffsregel nicht erfasst. Sie stellen keine Übertragungsbeschränkung dar.

Die in Satz 2 vorgesehene Ausnahme von Vorzugsaktien setzt Artikel 11 Abs. 6 der Übernahmerichtlinie um. Danach gilt die Durchgriffsregel nicht für Wertpapiere, bei denen die Stimmrechtsbeschränkungen durch besondere finanzielle Vorteile ausgeglichen werden. Betroffen sind lediglich Vorzugsaktien mit Stimmrecht.

Außerdem werden Altverträge aus der Zeit vor Unterzeichnung der Übernahmerichtlinie dem Artikel 11 Abs. 2 und 3 der Übernahmerichtlinie entsprechend nicht in die Durchgriffsregel des Satzes 1 einbezogen.

Zu Absatz 2

Mit der Verpflichtung des Vorstands der Zielgesellschaft zur Übersendung eines Belegs über die Eintragung der entsprechenden Satzungsbestimmung ins Handelsregister wird Artikel 12 Abs. 2 Unterabs. 2 der Übernahmerichtlinie umgesetzt.

Zu Absatz 3

Absatz 3 dient der Umsetzung des Artikels 11 Abs. 4 Unterabs. 2 der Übernahmerichtlinie. Dem Bieter, zu dessen Gunsten die Durchgriffsregel eingreift, ist die Möglichkeit einer kurzfristigen Einberufung der Hauptversammlung einzuräumen, damit er seine Rechte wahrnehmen kann. Er darf die Einberufung der Hauptversammlung nur fordern, wenn er eine Änderung der Satzung oder einen Wechsel der Mitglieder des Aufsichtsrats verfolgt. Werden in dieser Hauptversammlung daneben andere Maßnahmen beschlossen, ist dies unschädlich. Die für die Durchführung der Hauptversammlung zu beachtenden Fristen und Formalien ergeben sich aus § 16 Abs. 4. Im Übrigen gelten die Vorschriften des Aktiengesetzes, insbesondere § 122 Abs. 1 Satz 1 und 2, Abs. 3 und 4 AktG, auch für das Einberufungsverlangen des Bieters.

Absatz 4

Die Vorschrift setzt Artikel 11 Abs. 5 der Übernahmerichtlinie um.

Zu § 33c Vorbehalt der Gegenseitigkeit

Zu Absatz 1

Mit der Vorschrift wird von der Option des Artikels 12 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie Gebrauch gemacht. Nach Absatz 1 kann die Hauptversammlung einer inländischen Zielgesellschaft, die sich für ein *opt in* im Sinne des § 33a Abs. 1 entschieden hat, beschließen, dass sie gegenüber einem Bieter, für den dem § 33a Abs. 2 entsprechende Bestimmungen nicht gelten, an den nach § 33a Abs. 2 festgelegten Satzungsinhalt nicht gebunden ist.

Die Reziprozitätsregel gilt unabhängig davon, ob es sich um einen Bieter aus einem Staat des Europäischen Wirtschaftsraums oder aus einem Drittstaat handelt. Bietern aus Drittstaaten steht in aller Regel kein Wahlrecht im Sinne des Artikels 12 der Übernahmerichtlinie zu. Hier genügt es, wenn die Vorschriften, die Handlungen ihrer Organe regeln, der Regelung in § 33a Abs. 2 entsprechen. Die inhaltliche Gleichwertigkeit ist entscheidend.

Handelt es sich bei dem Bieter um eine Gesellschaft, die von einer anderen Gesellschaft indirekt oder direkt im Sinne des Artikels 1 der Siebenten Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g des Vertrages über den konsolidierten Abschluss kontrolliert wird, ist im Hinblick auf die Frage des Gegenseitig-

keitserfordernisses auf die kontrollierende Gesellschaft und nicht auf die das Angebot unterbreitende Tochtergesellschaft abzustellen. Damit wird vermieden, dass zur Umgehung der Reziprozität die Tochtergesellschaft, nach deren Satzung das Europäische Verbot gilt, das Angebot abgibt, während die Muttergesellschaft selbst von dem *opt in* keinen Gebrauch macht.

Zu Absatz 2

Nach Absatz 2 kann die Zielgesellschaft auch die Geltung der Europäischen Durchgriffsregel unter den Vorbehalt der Gegenseitigkeit stellen.

Zu Absatz 3

Satz 1 setzt Artikel 12 Abs. 3, 4 und 5 der Übernahmerichtlinie um. Eine Zielgesellschaft, macht durch Beschluss der Hauptversammlung von der Reziprozitätsregel Gebrauch. Die Ermächtigung durch die Hauptversammlung darf frühestens 18 Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots gefasst worden sein.

Satz 2 setzt Artikel 12 Abs. 4 der Übernahmerichtlinie um.

Zu § 33d Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen

Aus redaktionellen Gründen wird der bisherige § 33 Abs. 3 der neue § 33d.

Zu Nummer 16 (§§ 39a – 39c)

Zu § 39a Ausschluss der übrigen Aktionäre

Zu Absatz 1

Die neu eingefügte Vorschrift setzt Artikel 15 der Übernahmerichtlinie um. Der Ausschluss von Aktionären, der so genannte *Squeeze out*, wird an ein vorangegangenes Übernahme- oder Pflichtangebot geknüpft. Bei einem Aktienerwerb aufgrund eines bloßen Aufstockungsangebots, also eines Angebots, das aus einer bestehenden Kontrollbeteiligung heraus erfolgt, ist der Bieter nicht zum *Squeeze out* nach §§ 39a f. berechtigt. Auch anderen Aktionären, die aufgrund eines sonstigen Erwerbsangebots oder einer geänderten Eigentümerstruktur die Aktienmehrheit in der Gesellschaft erhalten haben, ist der Weg zum übernahmerechtlichen *Squeeze out* verschlossen.

Die Heranziehung der stimmberechtigten Aktien und der Stimmrechte in Satz 1 als Bezugsgröße zur Berechnung des Schwellenwertes für den Ausschluss der übrigen Stimmrechts-

aktionäre erfolgt in Übereinstimmung mit Artikel 15 Abs. 2 Buchstabe a der Übernahmerrichtlinie. Da nach deutschem Aktienrecht eine Aktie grundsätzlich eine Stimme verleiht (§ 12 Abs. 2 AktG), ist die besondere Berücksichtigung des Anteils der Stimmrechte nur bei den wenigen Gesellschaften von Bedeutung, bei denen noch Mehrstimmrechte bestehen.

Unerheblich ist, auf welche Weise der Bieter die erforderlichen Mehrheiten erreicht. Sie müssen nicht auf der Annahme des Angebots beruhen. So kann der Bieter die für den Ausschluss erforderlichen Schwellenwerte auch durch Transaktionen mit einzelnen Aktionären, zum Beispiel durch Paketerwerbe, außerhalb des formellen Angebotsverfahrens erreicht haben, sofern die Transaktionen in engem zeitlichen Zusammenhang mit dem Angebot stehen.

Die Ausübung des Rechts zum *Squeeze out* ist bei Gericht geltend zu machen. Das Gericht beschließt den Übergang der Aktien auf den Bieter. Der Bieter hat den übrigen Aktionären im Gegenzug für den Verlust ihrer Mitgliedschaft eine angemessene Abfindung zu gewähren.

In Satz 2 wird von der Möglichkeit des Artikels 15 Abs. 3 Satz 2 der Übernahmerrichtlinie Gebrauch gemacht, das Ausschlussrecht bei Begebung mehrerer Aktiengattungen für jede Gattung gesondert zur Anwendung zu bringen. Um zu gewährleisten, dass der Bieter tatsächlich das gesamte Grundkapital der Zielgesellschaft erwerben kann, wird ihm ein Recht zum *Squeeze out* auch hinsichtlich der stimmrechtslosen Vorzugsaktien eingeräumt. Bezugsgröße für seine Kapitalbeteiligung ist zum einen das stimmberechtigte Kapital, zum anderen das Grundkapital der Zielgesellschaft. Da die Übernahmerrichtlinie nur Aktien mit Stimmrechten erfasst, gibt sie keine Bezugsgröße für den Ausschluss von stimmrechtslosen Aktien vor. Auf das stimmberechtigte Kapital und die Stimmrechte ist abzustellen, um zu vermeiden, dass der Bieter entgegen der ratio der Übernahmerrichtlinie einen Ausschluss der stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre betreiben könnte, ohne dass die Voraussetzungen für einen *Squeeze out* der Stimmrechtsaktionäre vorliegen. Das Grundkapital ist, wie beim aktienrechtlichen *Squeeze out*, als zusätzliche Bezugsgröße heranzuziehen, um den Eingriff des Bieters in die Rechte der übrigen Aktionäre zu begründen. Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zum aktienrechtlichen *Squeeze out* ist ein solcher Eingriff nur vor dem Hintergrund zu rechtfertigen, dass in diesem besonderen Fall die Interessen der Minderheitsaktionäre an der Erhaltung der Vermögenssubstanz hinter die Interessen an einer freien Entfaltung der unternehmerischen Initiative im Konzern zurücktreten (vgl. BVerfGE 100, 289, 302f.; BVerfGE 14, 263, 281f.). Der Bieter muss sich daher auch in einer Position befinden, die ihm eine von Kleinaktionären unabhängige Unternehmensführung ermöglicht. Die Heranziehung des Grundkapitals als Bezugsgröße ist insofern – anders als beim Ausschluss der Stimmrechtsaktionäre – auch nicht wegen Artikel 15 Abs. 2 Satz 3 der Übernahmerrichtlinie ausgeschlossen, der einen Schwellenwert von höchstens 95 Prozent des stimmberechtigten Kapitals und 95 Prozent der Stimmrechte vorschreibt.

Die Beteiligungsquote von 95 Prozent ist mit dem Schwellenwert des § 327a AktG identisch, der in Übereinstimmung mit der im deutschen Aktienrecht anerkannten Größenordnung für die Festlegung einer Minderheit gewählt wurde (Begr. RegE, BT-Drucks. 14/7034, S. 72). Sie entspricht dem Zweck der Regelung, den Ausschluss einer Restminderheit zu ermöglichen. Erforderlich ist, dass die Aktien dem Bieter gehören, also in seinem Eigentum stehen. Bloße schuldrechtliche Ansprüche auf Übertragung der Aktien reichen nicht aus.

Zu Absatz 2

Die Zurechnung findet, wie ebenfalls in § 327a Abs. 2 AktG vorgesehen, nach § 16 Abs. 2 und 4 AktG statt. Anders als bei der Zurechnung nach § 30 Abs. 2 ist hier das Eigentum an den Aktien maßgebend. Unerheblich ist, wem die Stimmrechte aus den Aktien zustehen. Dem Bieter zugerechnet werden damit auch Aktien, die von einem abhängigen Unternehmen oder von einem Dritten für Rechnung des Bieters oder eines von ihm abhängigen Unternehmens gehalten werden.

Zu Absatz 3

Absatz 3 regelt Art und Höhe der Abfindung. Die Art der Abfindung bestimmt sich in Übereinstimmung mit Artikel 15 Abs.5 Satz 2 der Übernahmerichtlinie grundsätzlich nach der Art der Gegenleistung des Angebots. Von der Möglichkeit, stets eine Geldleistung zu verlangen, wird zugunsten der verbleibenden Aktionäre Gebrauch gemacht.

Satz 3 setzt Artikel 15 Absatz 5 Unterabs. 2 und 3 der Übernahmerichtlinie um. Danach richtet sich die Abfindung im Fall des Pflichtangebots nach dem Angebotspreis. Bei einem freiwilligen Angebot gilt die Abfindung als angemessen, wenn sie der Gegenleistung des vorangegangenen Angebots entspricht und der Bieter durch dieses Angebot Wertpapiere erworben hat, die mindestens 90 Prozent der Anteile entsprechen, die Gegenstand des Angebots waren. Da das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz dieselben verbindlichen Preisregeln beim Übernahme- und beim Pflichtangebot vorsieht, ist die Vermutungsregel auch auf Pflichtangebote anzuwenden. Satz 3 enthält eine unwiderlegliche Vermutung für die Angemessenheit der Abfindung, wenn Aktionäre, die 90 Prozent des vom Angebot betroffenen Kapitals repräsentieren, das Angebot angenommen haben. Die Wahl einer Schwelle in Höhe von 90 Prozent entspricht der Vorgabe der Übernahmerichtlinie. Die Annahmquote ist für die stimmberechtigten Aktien und die stimmrechtslosen Vorzugsaktien jeweils gesondert zu berechnen.

Zu Absatz 4

Die Vorschrift setzt Artikel 15 Abs. 4 der Übernahmerichtlinie um. Die Annahmefrist ergibt sich aus der Angebotsunterlage. Der Bieter hat in seinem Antrag auch die angebotene Abfindung anzugeben.

Zu Absatz 5

Örtlich und sachlich zuständig ist ausschließlich das Landgericht Frankfurt am Main. Die funktionelle Zuständigkeit richtet sich nach § 66 Abs. 2. Danach ist die Handelskammer des Landgerichts zuständig.

Zu Absatz 6

Die Vorschrift regelt das Verhältnis zum *Squeeze out* nach den §§ 327a bis 327f AktG. Beide Verfahren können nicht nebeneinander angewandt werden. Die Ausübung des aktienrechtlichen *Squeeze out* ist nicht mehr möglich, sobald der Bieter einen Antrag auf Ausschluss nach § 39a gestellt hat. Ist das übernahmerechtliche Verfahren beendet oder die Dreimonatsfrist abgelaufen, kann der Bieter auf das aktienrechtliche Verfahren zurückgreifen.

Zu § 39b Ausschlussverfahren

Zu Absatz 1

Die neu eingeführte Vorschrift regelt das gerichtliche Verfahren zum Ausschluss der Aktionäre, das als Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit ausgestaltet ist. Eine gerichtliche Entscheidung erfolgt nur auf Antrag des Bieters. Außerdem gilt der Grundsatz der Amtsermittlung. Vorrangig gelten die Vorschriften der Absätze 2 bis 5. Subsidiär findet das Gesetz über die Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit Anwendung.

Zu Absatz 2

Nach Absatz 2 erfolgt die Bekanntmachung des Antrags auf Ausschluss der Aktionäre in den Gesellschaftsblättern, somit auf jeden Fall im elektronischen Bundesanzeiger (§ 25 AktG). Damit werden alle betroffenen Aktionäre der Zielgesellschaft informiert und ihnen die Möglichkeit eröffnet, sich an dem Verfahren zu beteiligen.

Zu Absatz 3

Absatz 3 regelt das Verfahren vor dem Landgericht Frankfurt am Main. Das Gericht entscheidet über den Antrag durch einen mit Gründen versehenen Beschluss. Gegen die Entscheidung ist die sofortige Beschwerde zulässig. Zuständiges Beschwerdegericht ist das Oberlandes-

gericht Frankfurt am Main. Eine weitere Rechtsmittelinstanz gegen die Entscheidung des Landgerichts gibt es nicht.

Zu Absatz 4

Absatz 4 regelt die Bekanntgabe der Entscheidung des Landgerichts durch Zustellung, die Beschwerdebefugnis sowie den Beginn der Beschwerdefrist. Beschwerdebefugt sind alle betroffenen Aktionäre der Zielgesellschaft.

Zu Absatz 5

Nach Satz 1 entfaltet die Entscheidung des Landgerichts Frankfurt am Main mit ihrer Rechtskraft Wirkung. Sie kann also frühestens nach Ablauf der zweiwöchigen Beschwerdefrist wirksam werden. Die Entscheidung hat nach Satz 2 parteiübergreifende Wirkung; sie ist also für alle Aktionäre bindend. Ist die Entscheidung rechtskräftig, geht das Eigentum an den Wertpapieren auf den Antragsteller über. Die Eintragung in das Handelsregister nach Satz 5 dient der Publizität und Rechtsicherheit.

Zu Absatz 6

Die Vorschrift regelt den Geschäftswert des Verfahrens. Dieser entspricht dem Wert der Aktien, auf die sich der Antrag des Bieters zum Ausschluss der Aktionäre bezieht.

Zu § 39c Andienungsrecht

Die Vorschrift dient der Umsetzung des Artikels 16 der Übernahmerichtlinie. Aktionäre, die das Angebot weder innerhalb der Annahmefrist noch innerhalb der weiteren Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen. Vorausgesetzt wird, dass der Bieter berechtigt ist, einen Antrag auf *Squeeze out* der verbleibenden Aktionäre zu stellen. Die Regelung des Andienungsrechts gewährleistet eine unbürokratische und praktikable Umsetzung der Übernahmerichtlinie.

Zu Nummer 17 (§ 40)

Zu Buchstabe a

Die Überarbeitung des § 40 dient der Umsetzung des Artikels 4 Abs. 5 der Übernahmerichtlinie. Artikel 4 Abs. 5 verlangt, dass die Aufsichtsstellen über alle zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Befugnisse verfügen. Um der Bundesanstalt die notwendigen Befugnisse zu verschaffen, werden ihre Eingriffsrechte um ein Auskunftsrecht gegenüber jedermann und ein

Recht zur Betretung von Geschäftsräumen erweitert. Die Ermittlungsbefugnisse werden den Befugnissen der Bundesanstalt im Rahmen des Wertpapierhandelsgesetzes angepasst.

Die Erweiterung der Befugnisse ist auch erforderlich, weil Erfahrungen in der Praxis gezeigt haben, dass die bestehenden Ermittlungsbefugnisse nach § 40 a.F. für eine effektive Durchsetzung der Verpflichtungen nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz nicht ausreichend sind. Dies gilt insbesondere für die Pflicht zur Abgabe eines Angebots bei einer Zurechnung von Stimmrechten nach § 30 Abs. 2 (*acting in concert*).

Das Auskunftsrecht der Bundesanstalt gegenüber jedermann entspricht der Vorschrift des § 4 Abs. 3 des Wertpapierhandelsgesetzes. Absatz 2 beinhaltet den verfassungsrechtlich notwendigen Hinweis auf die Einschränkung des Grundrechts aus Artikel 13 des Grundgesetzes.

Zu Buchstabe b

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung.

Zu Nummer 18 (§ 42)

Es handelt sich um eine Folgeänderung zur Änderung des § 40.

Zu Nummer 19 (§ 60)

Die Änderungen sind Folgeänderungen der neu eingefügten §§ 33a, 33b und 33c, der Änderung des § 40 und des Verweises auf den elektronischen Bundesanzeiger in § 27 Abs. 3 Satz 3. Die Qualifizierung eines Verstoßes gegen diese Vorschriften als Ordnungswidrigkeit entspricht ihrer Bedeutung und gewährleistet ihre Durchsetzung.

Zu Nummer 20 (§ 68)

Die Vorschrift ist in ihrer früheren Fassung auf Grund des Zeitablaufs gegenstandslos geworden.

Mit der Neufassung wird Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe c Unterabs. 2 der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Bei gleichzeitiger Zulassung der Wertpapiere der Zielgesellschaft zum Handel in mehreren Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums kann die Zielgesellschaft frühestens am 19. Juni 2006 entscheiden, das Recht welchen Staates anwendbar sein soll. Für die Zeit vom 20. Mai bis 18. Juni 2006 obliegt es den zuständigen Aufsichtsstellen der betroffenen Staaten, das anwendbare Recht festzulegen.

Zu Artikel 2 (Änderung des Handelsgesetzbuchs)

Zu Nummer 1 (§ 289 Abs. 4 HGB)

§ 289 Abs. 4 HGB-E dient der Umsetzung von Artikel 10 der Übernahmerichtlinie. Darin wird für Gesellschaften, deren stimmberechtigte Wertpapiere ganz oder teilweise zum Handel auf einem geregelten Markt in mindestens einem Mitgliedstaat der EU zugelassen sind, die Verpflichtung vorgeschrieben, im Lagebericht die in Artikel 10 Abs. 1 der Richtlinie genannten Angaben zu machen. Dies gilt unabhängig davon, ob ein Übernahmeangebot vorliegt oder zu erwarten ist. Damit sollen potenzielle Bieter in die Lage versetzt werden, sich vor der Abgabe eines Angebots ein umfassendes Bild über die mögliche Zielgesellschaft und ihre Struktur sowie etwaige Übernahmehindernisse zu machen.

Entsprechend der Definition des Begriffs „Wertpapiere“ in Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe e der Richtlinie gilt die Offenlegungspflicht nur für kapitalmarktorientierte Unternehmen, die übertragbare Wertpapiere ausgeben, welche Stimmrechte verleihen. Damit werden im deutschen Recht Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien erfasst, die durch die Ausgabe von stimmberechtigten Aktien am geregelten Markt teilnehmen. Dabei entspricht der „geregelte Markt“ nach Artikel 1 Abs. 1 der Übernahmerichtlinie dem „organisierten Markt“ im Sinne des § 2 Abs. 7 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes. Die Offenlegungspflicht gilt dagegen nicht für Unternehmen, die einen organisierten Markt lediglich durch Schuldverschreibungen oder Genussscheine in Anspruch nehmen. Auch Derivate, Pfandbriefe und Anleihen unterfallen dem Wertpapierbegriff der Übernahmerichtlinie nicht.

Geschäftsanteile einer GmbH oder Beteiligungen an einer KG als Kommanditist sind keine übertragbaren Wertpapiere im Sinne der Richtlinie. Sie sind nicht zirkulationsfähig; zur Übertragung eines GmbH-Geschäftsanteils bedarf es eines notariell beurkundeten schriftlichen Vertrages (§ 15 Abs. 3 GmbHG). Damit können solche ggf. in einer Urkunde verkörperten Geschäftsanteile nicht wie andere Wertpapiere an einer Börse gehandelt werden. Als Emittenten geführte GmbHs geben lediglich Schuldverschreibungen zur Kapitalbeschaffung aus. Solche Papiere verleihen keine Stimmrechte an der Gesellschaft und unterfallen daher nicht dem Anwendungsbereich der Übernahmerichtlinie.

Mit der Nummer 1 werden die Angaben nach Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe a der Übernahmerichtlinie vorgeschrieben. Der Begriff des Kapitals wird in der Richtlinie nicht definiert. Für den Bereich der Rechnungslegung ist im deutschen Recht das gezeichnete Kapital gemäß § 272 Abs. 1 Satz 1 HGB maßgeblich, das dem Grundkapital oder Stammkapital der Gesellschaft entspricht. Soweit sich das gezeichnete Kapital in verschiedene Aktiengattungen einteilen lässt, sind diese im Lagebericht einschließlich ihres Anteils am Gesellschaftskapital und der durch sie vermittelten Rechte und Pflichten zu bezeichnen. Dabei richtet sich die Bestimmung einer Aktiengattung nach § 11 AktG. Aktien mit gleichen Rechten, die hiernach eine Gattung bilden, sind z.B. Stammaktien, stimmrechtslose Vorzugsaktien, stimmberech-

tigte Vorzugsaktien und Aktien mit Nebenpflichten. Die Richtlinie verlangt ausdrücklich auch die Angabe von Wertpapieren, die nicht auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaates der EU gehandelt werden. Hierunter fallen Wertpapiere, die nicht oder in einem Drittstaat zum Handel zugelassen sind. Die Angaben zur Zusammensetzung des Kapitals treten künftig neben bereits vorgeschriebene Anhangangaben, wie sie § 160 AktG vorsieht. Gemäß den europarechtlichen Vorgaben sind manche Angaben zwingend im Anhang, andere im Lagebericht zu machen.

Mit der Nummer 2 werden Artikel 10 Abs. 1 Buchstaben b, f und g der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Als Beispiele für Beschränkungen der Übertragbarkeit von Wertpapieren nennt die Richtlinie Beschränkungen des Wertpapierbesitzes oder das Erfordernis einer Genehmigung der Gesellschaft oder anderer Wertpapierinhaber. Im deutschen Aktienrecht gilt dies für vinkulierte Namensaktien gemäß § 68 Abs. 2 AktG. Beschränkungen von Stimmrechten sind nach dem Wortlaut der Richtlinie zum einen zeitliche Beschränkungen, die die Ausübung des Stimmrechts betreffen. Daneben werden ausdrücklich auch Regelungen erfasst, die die Stimmrechte auf einen bestimmten Prozentsatz oder eine bestimmte Stimmenzahl begrenzen. Derartige Höchststimmrechte sind nach deutschem Aktienrecht bei börsennotierten Gesellschaften nicht zulässig (vgl. § 134 Abs. 1 Satz 2 AktG). Der in der Übernahmerichtlinie genannte Fall von Systemen, bei denen in Zusammenarbeit mit der Gesellschaft die mit den Wertpapieren verbundenen finanziellen Rechte von der Wertpapierinhaberschaft getrennt sind, ist wegen des im deutschen Aktienrecht geltenden Abspaltungsverbots nicht von Bedeutung. Darüber hinaus verlangt die Übernahmerichtlinie die Angabe von Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern, die die Übertragung von Wertpapieren und/oder Stimmrechten einschränken können. Diese sog. Stimmbindungsverträge sind jedoch nur offen zu legen, soweit sie dem Vorstand der angabepflichtigen Gesellschaft bekannt sind. Hierdurch wird weder ein Auskunftsrecht des Vorstands noch eine Verpflichtung der Aktionäre begründet, bestehende Stimmbindungsverträge anzuzeigen. Bei der Europäischen Aktiengesellschaft (SE) mit Sitz im Inland tritt an die Stelle des Vorstands das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan.

Die Angaben nach Nummer 3 zu bedeutenden direkten und indirekten Beteiligungen entsprechen denjenigen nach Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe c der Übernahmerichtlinie. Hierunter fallen nach dem Wortlaut der Richtlinie auch Pyramidenstrukturen und wechselseitige Beteiligungen. Zur näheren Bestimmung, ob eine Beteiligung „bedeutend“ ist, verweist die Übernahmerichtlinie auf Artikel 85 der Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen (ABl. EU Nr. L 217 S. 18). Danach sind alle unmittelbar oder über eine zwischengeschaltete Person gehaltenen Beteiligungen anzugeben, die den in Artikel 89 Abs. 1 der Richtlinie genannten niedrigsten Schwellenwert von zehn Prozent der Stimmrechte übersteigen.

Nach Nummer 4, mit der Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe d der Übernahmerichtlinie umgesetzt wird, sind die Inhaber von Aktien mit Sonderrechten namentlich zu bezeichnen. Daneben ist die Ausgestaltung dieser Sonderrechte zu beschreiben. Im deutschen Aktienrecht ist dies insbesondere für Entsendungsrechte in den Aufsichtsrat (§ 101 Abs. 2 AktG) von Bedeutung.

Die Nummer 5 dient der Umsetzung von Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe e der Übernahmerichtlinie. Anzugeben ist die Art der Stimmrechtskontrolle, wenn im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und die Kontrollrechte von ihnen nicht unmittelbar ausgeübt werden. Im Regelfall dürfte diese Konstellation in deutschen Unternehmen so nicht anzutreffen sein.

Mit der Nummer 6 wird Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe h der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Unter den Begriff des „Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans“ im Sinne der Richtlinie fällt im deutschen Aktienrecht der Vorstand. Bei einer inländischen SE tritt das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan an die Stelle des Vorstands. Die Einbeziehung des Aufsichtsrats sieht Artikel 9 Abs. 6 der Übernahmerichtlinie ausdrücklich nur für die Zwecke von Artikel 9 Abs. 2 vor. Im Umkehrschluss können die vorgeschriebenen Lageberichtsangaben auf den Vorstand beschränkt werden. Die einschlägigen gesetzlichen Vorschriften für die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands sind §§ 84, 85 AktG. Abweichende oder ergänzende Bestimmungen der Satzung sind ebenfalls darzulegen. Anzugeben sind schließlich die Vorschriften über die Änderung der Satzung (vgl. §§ 179, 133 AktG).

Die Angaben nach Nummer 7 zu den Befugnissen der Mitglieder des Vorstands entsprechen denjenigen nach Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe i der Übernahmerichtlinie.

Die Nummer 8 dient der Umsetzung von Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe j der Übernahmerichtlinie. Danach sollen diejenigen Vereinbarungen erfasst werden, die mit der Gesellschaft in der Weise getroffen werden, dass sie im Falle eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots wirksam werden, sich ändern oder enden. Dies gilt insbesondere für „change of control“-Klauseln, die Sonderregelungen für den Fall eines Wechsels der Unternehmenskontrolle beinhalten.

Mit Nummer 9 wird Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe k der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Anzugeben sind Entschädigungsvereinbarungen, die die Gesellschaft mit Mitgliedern des Vorstands getroffen hat für den Fall, dass sie wegen eines Übernahmeangebots kündigen, ohne triftigen Grund entlassen werden oder ihr Arbeitsverhältnis endet. Dies gilt auch für entsprechende Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und bei ihr beschäftigten Arbeitnehmern. Die Vorschrift ergänzt für den Lagebericht die mit dem Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz vom 3. August 2005 (BGBl. I S. 2267) eingeführte Regelung, wonach bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft die für jedes einzelne Vorstandsmitglied gezahlten Bezüge im Anhang zum Jahresabschluss bzw. im Konzernanhang anzugeben sind. Hierunter

fallen ausdrücklich auch Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall der Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind (§ 285 Satz 1 Nr. 9 Buchstabe a Satz 6, § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchstabe a Satz 6 HGB).

Zu Nummer 2 (§ 315 Abs. 4 HGB)

Die Neuregelung in Absatz 4 sieht die in § 289 Abs. 4 HGB beschriebenen Angaben auch für den Konzernlagebericht vor. Damit wird Artikel 10 Abs. 2 der Übernahmerichtlinie Rechnung getragen, wonach die Angaben sowohl im Lagebericht als auch im Konzernlagebericht offen gelegt werden müssen. Die Angabepflicht gilt für Mutterunternehmen, die durch von ihnen ausgegebene stimmberechtigte Aktien einen organisierten Markt in Anspruch nehmen.

Zu Nummer 3, 4 und 5 (§ 334 Abs. 1, § 340n Abs. 1, § 341n Abs. 1 HGB)

Nach geltender Rechtslage ist die Zuwiderhandlung gegen eine Vorschrift des § 289 Abs. 1 HGB über den Inhalt des Lageberichts eine gemäß Absatz 1 Nr. 3 sanktionierte Ordnungswidrigkeit, die mit einer Geldbuße bis zu 50 000 Euro geahndet werden. Gleiches gilt nach Absatz 1 Nr. 4 für eine Zuwiderhandlung gegen eine Vorschrift des § 315 Abs. 1 HGB über den Inhalt des Konzernlageberichts. Artikel 17 der Übernahmerichtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten der EU, Verstöße gegen die nationalen Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie zu sanktionieren. Die Änderungen jeweils in Absatz 1 der §§ 334, 340n und 341n dienen dementsprechend dazu, Zuwiderhandlungen gegen die neuen Regelungen zum Lagebericht und Konzernlagebericht in § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 HGB, mit denen Artikel 10 der Übernahmerichtlinie umgesetzt wird, als Ordnungswidrigkeitstatbestand zu erfassen.

Zu Artikel 3 (Änderung des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch)

Die Ergänzung des EGHGB um einen Dreiundzwanzigsten Abschnitt und einen neuen Artikel 60 schafft die erforderliche Übergangsregelung für die erstmalige Anwendung der neuen Bestimmungen in den §§ 289, 315, 334, 340n und 341n HGB.

Zu Artikel 4 (Änderung des Aktiengesetzes)

Die Änderung dient der Umsetzung von Artikel 10 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie. Danach hat der Aufsichtsrat in dem Bericht an die Hauptversammlung auch die Angaben nach § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 HGB zu erläutern. Der Vorstand legt der Hauptversammlung den Bericht des Aufsichtsrats neben Jahresabschluss und Lagebericht vor (§ 120 Abs. 3 Satz 2 AktG).

Zu Artikel 5 WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung

Mit der vorstehenden Rechtsverordnung wird von der Ermächtigung des § 1 Abs. 4 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Gebrauch gemacht, nähere Bestimmungen über den Umfang, in dem die Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes in den Fällen des § 1 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 anwendbar sind, zu erlassen. Konkretisiert wird der Anwendungsbereich des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes in Fällen mit grenzüberschreitendem Bezug.

Zum ersten Abschnitt (Angebote im Sinne des § 1 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes)

Zu § 1 (Anwendbare Vorschriften)

Die Vorschrift betrifft die Geltung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes für Zielgesellschaften mit Sitz im Inland, deren stimmberechtigte Aktien nicht im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Auf diese Gesellschaften ist das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz nur anzuwenden, soweit es gesellschaftsrechtliche Fragen regelt. Im Übrigen gilt das Recht des Staates, auf dessen geregelt Markt die Aktien der Zielgesellschaft zugelassen sind. Das Zusammenwirken von in- und ausländischem Recht macht einen Vorbehalt zugunsten der erforderlichen „Anpassung an die anwendbaren ausländischen Rechtsvorschriften erforderlich. Es ist dem deutschen Gesetzgeber verwehrt, in die Zuständigkeit des ausländischen Rechts einzugreifen, die auf der Umsetzung des Artikels 4 der Übernahmerichtlinie beruht.

Zum zweiten Abschnitt (Angebote im Sinne des § 1 Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes)

Zu § 2 (Anwendbare Vorschriften)

Die Vorschrift betrifft die Anwendung von Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes auf Zielgesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, deren stimmberechtigte Aktien nicht dort, sondern im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Auf diese Zielgesellschaften ist das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz nur anzuwenden, soweit es Fragen der Gegenleistung, des Inhalts der Angebotsunterlage und des Angebotsverfahrens regelt. Da die Abgrenzung zwischen gesellschaftsrechtlichen und marktrechtlichen Fragen in Artikel 4 der Übernahmerichtlinie zu respektieren ist, gilt dies vorbehaltlich der aufgrund des Zusammenwirkens mit den anwendbaren ausländischen Rechtsvorschriften erforderlichen Anpassungen.

Zum dritten Abschnitt (Schlussvorschrift)

Zu § 3 (Inkrafttreten)

Die Vorschrift regelt das Inkrafttreten der Verordnung.

Zu Artikel 6 Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung**Zu Nummer 1 (§ 2)**

Zu Buchstabe a

Mit der Änderung in Nummer 1 wird Artikel 6 Abs. 3 Buchstabe m der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Zu den ergänzenden Angaben in der Angebotsunterlage zählen künftig auch die Angaben über die mit der Zielgesellschaft gemeinsam handelnden Personen. Wenn es sich bei den in Nummer 1 aufgeführten Personen um Gesellschaften handelt, hat der Bieter nun auch deren Verhältnis zu ihm und zu der Zielgesellschaft – freilich nur soweit es ihm bekannt ist – in die Angebotsunterlage aufzunehmen. Diese Informationen über die Zielgesellschaft in der Angebotsunterlage, die sich an die Aktionäre der Zielgesellschaft richten, wird vor dem Hintergrund verständlich, dass zur Umsetzung der Richtlinie auch die Arbeitnehmer des Bieters nach den § 10 Abs. 5 und § 14 Abs. 4 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes von dem Angebot zu unterrichten sind.

Zu Buchstabe b

Mit der Ergänzung der Vorgaben für die Angebotsunterlage wird Artikel 6 Abs. 3 Buchstabe e der Übernahmerichtlinie umgesetzt. Zu den ergänzenden Angaben in der Angebotsunterlage gehören in dem Fall, dass Angaben über die Entschädigung erforderlich sind, auch Angaben über dessen Berechnung sowie die Gründe, warum die Anwendung dieser Methoden angemessen ist.

Zu Buchstabe c

Die Angabe des auf die Erwerbsverträge anwendbaren Rechts wird um die Angabe des Gerichtsstands ergänzt. Die Änderung dient der Umsetzung des Artikels 6 Abs. 3 Buchstabe n der Übernahmerichtlinie. Mit der Angabe kann der Bieter entweder im Rahmen des rechtlich Zulässigen eine Gerichtsstandsvereinbarung mit den Aktionären der Zielgesellschaft treffen oder lediglich die gesetzlichen Gerichtsstände benennen. Er hat dabei nicht nur die Vorschriften über die sachliche und örtliche Zuständigkeit der Gerichte zu beachten, sondern, soweit ausländische Aktionäre betroffen sind, auch die Vorschriften über die internationale Zuständigkeit der Gerichte.

Wegen der Ungewissheit über das Zustandekommen einer Gerichtsstandsvereinbarung und angesichts des klägerischen Wahlrechts gemäß § 35 ZPO unter mehreren örtlich zuständigen Landgerichten ist es ausreichend, wenn der Bieter Angaben zu den in Frage kommenden zivilprozessualen Vorschriften macht, so dass der Gerichtsstand für die Aktionäre bestimmbar wird.

Zu Nummer 2 (§ 3)

Es handelt sich um eine Folgeänderung zur Aufhebung des § 6.

Zu Nummer 3 (§ 4)

Die Änderung setzt Artikel 5 Abs. 4 Unterabs. 1 Satz 1 der Übernahmerichtlinie um. Die Referenzperiode für die Berücksichtigung von Vorerwerben wird von drei Monaten auf sechs Monate verlängert. Der Wert der Gegenleistung des Bieters muss mindestens dem Wert der höchsten vom Bieter, einer mit ihm gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen. Die Übernahmerichtlinie enthält demgegenüber keine Vorgaben zum Börsenpreiskriterium. Da Artikel 3 Abs. 2 Buchstabe b der Übernahmerichtlinie den Mitgliedstaaten das Recht einräumt, strengere Vorschriften zu erlassen, kann die Regelung des § 5 unverändert beibehalten werden.

Zu Nummer 4 (§ 6)

Die Berücksichtigung ausländischer Börsenkurse hat mit Umsetzung der Übernahmerichtlinie keinen Anwendungsbereich mehr und wird aufgehoben.

Zu Nummer 5 (§ 7)

Es handelt sich um eine Folgeänderung zur Aufhebung des § 6.

Zu Artikel 7 (Inkrafttreten)

Die Vorschrift regelt das Inkrafttreten. Die Vorschriften, die eine Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger regeln, treten gleichzeitig mit dem Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) in Kraft.