

Unterrichtung
durch die Bundesregierung

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend
Übernahmeangebote

KOM(2002) 534 endg.; Ratsdok. 12846/02

Übermittelt vom Bundesministerium der Finanzen am 25. Oktober 2002 gemäß § 2 des Gesetzes über die Zusammenarbeit von Bund und Ländern in Angelegenheiten der Europäischen Union (BGBl. I 1993 S. 313 ff.).

Die Vorlage ist von der Kommission der Europäischen Gemeinschaften am 7. Oktober 2002 dem Generalsekretär/Hohen Vertreter des Rates der Europäischen Union übermittelt worden.

Der Wirtschafts- und Sozialausschuss wird an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 136/89 = AE-Nr. 890421,
Drucksache 162/96 = AE-Nr. 960782 und
AE-Nr. 991577.

BEGRÜNDUNG

1. ALLGEMEINE BEMERKUNGEN

Im Weißbuch über die Vollendung des Binnenmarkts aus dem Jahr 1985 hatte die Kommission ihre Absicht angekündigt, eine Richtlinie zur Angleichung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten über Übernahmeangebote vorzuschlagen. Am 19. Januar 1989 legte die Kommission dem Rat und dem Europäischen Parlament einen ersten Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote vor¹. Am 10. September 1990 nahm die Kommission einen geänderten Vorschlag² an, in dem die Stellungnahmen des Wirtschafts- und Sozialausschusses³ und des Europäischen Parlaments⁴ bereits berücksichtigt waren.

Es handelte sich damals um einen sehr weitgehenden Text, der vor dem Hintergrund einer günstigen Wirtschaftskonjunktur eine detaillierte Harmonisierung des nationalen Übernahmerechts anstrebte. Die Änderung der Wirtschaftslage bewog einige Mitgliedstaaten allerdings zu einer deutlichen Ablehnung des Vorschlags. In ihrer Erklärung über die Subsidiarität an den Europäischen Rat von Edinburgh im Dezember 1992 kündigte die Kommission folglich an, dass sie ihren Vorschlag, wie sie später auf dem Essener Gipfel im Dezember 1994 bestätigte, auf der Grundlage der im Juni 1993 beginnenden Konsultationen mit den Mitgliedstaaten überarbeiten werde.

Am 8. Februar 1996 legte die Kommission dann dem Rat und dem Europäischen Parlament einen neuen Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote vor⁵. Aus den Konsultationen mit den Mitgliedstaaten entstand eine Rahmenrichtlinie, die allgemeine Grundsätze formulierte, ohne eine ins Detail gehende Rechtsangleichung anzustreben. Ende 1997 nahm die Kommission unter Berücksichtigung der Stellungnahmen des Wirtschafts- und Sozialausschusses und des Europäischen Parlaments einen geänderten Vorschlag an.

Am 19. Juni 2000 legte der Rat einstimmig seinen gemeinsamen Standpunkt fest⁶. Im Dezember 2000 schlug das Europäische Parlament in zweiter Lesung eine Reihe von Änderungen⁷ vor, die im Rat auf Ablehnung stießen. Das anschließende Vermittlungsverfahren endete am 6. Juni 2001 mit einer Einigung im Vermittlungsausschuss.

Am 4. Juli 2001 lehnte das Europäische Parlament den Kompromissvorschlag mit 273 gegen 273 Stimmen ab. Die Ablehnung des Europäischen Parlaments war durch drei politische Grundeinstellungen motiviert: 1. Ablehnung des Grundsatzes, wonach die Leitung der Zielgesellschaft für Abwehrmaßnahmen gegen ein Übernahmeangebot nach Bekanntgabe des Angebots die Zustimmung der Aktionäre benötigt, und zwar so lange, wie es für europäische Gesellschaften kein "level playing field" bei öffentlichen Übernahmeangeboten gibt; 2. Bedauern angesichts des in der Richtlinie vorgesehenen unzureichenden Schutzes der Arbeitnehmer, die in den an einem Übernahmeangebot beteiligten Gesellschaften beschäftigt sind; 3. die unterschiedlichen Ausgangsbedingungen in Europa und den USA.

¹ ABl. C 64 vom 14.3.1989, S. 8; mit Begründung in der Beilage-Bull. EG 3/89.

² ABl. C 240 vom 26.9.1990, S. 7; mit Begründung im Dok. KOM (90) 416 endg.

³ ABl. C 298 vom 27.11.1989, S. 56.

⁴ ABl. C 38 vom 19.2.1990, S. 41.

⁵ ABl. C 162 vom 6.6.1996, S. 5; mit Begründung im Dok. KOM (95) 655 endg.

⁶ ABl. C 23 vom 24.1.2001, S. 1.

⁷ ABl. C 232 vom 17.8.2001, S. 168.

Dabei hatte der Europäische Rat auf seiner Tagung in Lissabon diese Richtlinie, die Bestandteil des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen⁸ ist, mit Blick auf die Integration der europäischen Finanzmärkte bis 2005 als Priorität eingestuft. Diese Einschätzung wird von UNICE geteilt, die mehrfach eine gemeinsame Rahmenregelung für grenzübergreifende öffentliche Übernahmeangebote angemahnt hat. Auch das Europäische Parlament hält eine Richtlinie in diesem Bereich für wichtig und zweckmäßig. Vor diesem Hintergrund ist es nach Ansicht der Kommission unerlässlich, im Rahmen des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen eine europäische Rahmenregelung für grenzübergreifende Übernahmeangebote bereitzustellen.

Solche Transaktionen können nämlich zur Entwicklung und Neuordnung der europäischen Wirtschaft beitragen, ohne die die europäischen Unternehmen im internationalen Wettbewerb nicht bestehen könnten und ohne die ein Finanzbinnenmarkt nicht realisierbar wäre. Übernahmevorgänge unterliegen jedoch nach wie vor sehr unterschiedlichen einzelstaatlichen Regelungen und werfen zahlreiche Fragen auf, wenn Unternehmen aus mehreren Mitgliedstaaten beteiligt sind (welches Recht ist anwendbar, welche Behörden sind zuständig). Diese Unsicherheit ist innerhalb der Europäischen Union weder wünschenswert noch akzeptabel.

Die Kommission hat daher beschlossen, einen neuen Richtlinienvorschlag zu unterbreiten. Der neue Vorschlag soll auf die Bedenken des Europäischen Parlaments eingehen, ohne die Grundprinzipien in Frage zu stellen, die im gemeinsamen Standpunkt des Rates vom 19. Juni 2000 einstimmig gebilligt worden sind. Hierzu hat die Kommission eine Gruppe hochrangiger Gesellschaftsrechtsexperten unter dem Vorsitz von Prof. Jaap Winter eingesetzt, die Vorschläge ausarbeiten sollte, wie die vom Parlament aufgeworfenen Probleme gelöst werden können. Bei der Ausarbeitung ihres Vorschlags ist die Kommission weitgehend den Empfehlungen gefolgt, die die Gruppe in ihrem im Januar 2002 veröffentlichten Bericht zu Fragen im Zusammenhang mit öffentlichen Übernahmeangeboten formuliert hatte⁹.

Der neue Vorschlag verfolgt dieselben Ziele wie der vorhergehende: Abgesehen von den allgemeinen Zielvorgaben wie der Integration der europäischen Finanzmärkte gemäß dem Aktionsplan für Finanzdienstleistungen und der Harmonisierung des Übernahmerechts zur Förderung der Restrukturierung von Unternehmen soll die Rechtssicherheit bei transnationalen Übernahmevorgängen im Interesse aller Beteiligten erhöht und gleichzeitig der Schutz der Minderheitsaktionäre gewahrt werden. Die neue Richtlinie enthält eine Reihe von Grundsätzen und allgemeinen Erfordernissen, an die sich alle Mitgliedstaaten halten müssen, überlässt es ihnen aber, die Durchführung der Richtlinie nach Maßgabe ihrer einzelstaatlichen Praktiken zu regeln, sofern die dadurch bedingten Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten die Anwendung der Richtlinie auf Gemeinschaftsebene nicht gefährden.

Der neue Vorschlag deckt den gleichen Anwendungsbereich ab und beinhaltet die gleichen grundlegenden Prinzipien wie der vorhergehende, wurde aber ergänzt, um den von dem Europäischen Parlament verabschiedeten Änderungen an dem vorhergehenden Vorschlag zu entsprechen. Er folgt den Vorschlägen des "Winter-Berichts", soweit es um die gemeinsame Definition des "angemessenen Preises" (Artikel 5), das Ausschlussrecht (Artikel 14) und das Andienungsrecht im Anschluss an ein Angebot (Artikel 15) geht.

⁸ KOM(1999) 232, 11.5.1999.

⁹ Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, Europäische Kommission, Brüssel, 10.1.2002.

Entsprechend den Empfehlungen des "Winter-Berichts" behält der Richtlinienvorschlag in Artikel 9 den Grundsatz bei, wonach es den Aktionären obliegt, über Abwehrmaßnahmen zu entscheiden, wenn das Angebot offen gelegt worden ist, und schlägt eine umfassendere Pflicht zur Offenlegung der Gesellschaftsstrukturen und Abwehrmechanismen bei den Zielgesellschaften vor (Artikel 10). Diese strukturellen Aspekte und Abwehrmechanismen sind in detaillierter Weise offen zu legen. Der Vorschlag fügt zu diesen Empfehlungen eine Verpflichtung hinzu, die betreffenden Maßnahmen mit einer entsprechenden Begründung alle zwei Jahre der Hauptversammlung vorzulegen.

Der Vorschlag folgt nicht allen Empfehlungen des "Winter-Berichts" im Hinblick auf die Außerkraftsetzung der Abwehrmaßnahmen, die einem erfolgreichen Angebot folgen (Durchgriffslösung). Diese Empfehlungen sind von fast allen Mitgliedstaaten und in Fachkreisen aufgrund der mit ihnen verbundenen rechtlichen Probleme, die sie beinhalten, kritisiert worden (Schwellenwert, Definition des Risiko tragenden Kapitals, Kompensation für den Verlust von Rechten usw.). Zudem hat sich eine große Mehrheit der befragten Personen gegen die Aufnahme von Maßnahmen in den Vorschlag ausgesprochen, die tiefgreifende Folgen für das Gesellschaftsrecht gehabt hätten.

Allerdings ist im Vorschlag wie im "Winter-Bericht" vorgesehen, dass Beschränkungen bei der Übertragung von Wertpapieren (zum Beispiel Beschränkungen, eine bestimmte Anzahl von Anteilen zu halten oder Übertragungsbeschränkungen) und Stimmrechtsbeschränkungen (z.B. Höchststimmrechte oder Stimmrechte, die zu einem späteren Zeitpunkt entstehen) dem Bieter nicht entgegengehalten werden können oder keine Wirkungen mehr entfalten, wenn ein Angebot bekannt gemacht worden ist (Artikel 11). Der Bieter sollte zudem im Anschluss an ein erfolgreiches Angebot die Möglichkeit haben, kurzfristig eine Hauptversammlung einzuberufen, um die Satzung ändern und die Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans unter Beachtung des geltenden Gesellschaftsrechts zu ersetzen, ohne dass ihm Beschränkungen im Bereich der Anteilsübertragungen oder der Stimmrechtsausübung entgegengehalten werden können.

Dieser Vorschlag stellt nach Ansicht der Kommission ein kohärentes Konzept dessen dar, was heute machbar erscheint. Die durch Artikel 10 auferlegten höheren Transparenzanforderungen in Verbindung mit der in Artikel 11 vorgesehenen Unwirksamkeit der Maßnahmen, die in einen ungerechtfertigten Schutz der Unternehmensführung münden können, dürften das vom Europäischen Parlament geforderte "level playing field" deutlich verbessern, ohne die Wettbewerbsposition der europäischen Unternehmen im Vergleich zu ihren außereuropäischen Konkurrenten, insbesondere in den USA, zu schwächen. Dies ist nur der erste Schritt: Mit Hilfe der Revisionsklausel in Artikel 18 können gegebenenfalls weitere Initiativen ins Auge gefasst werden, um die Ausgangsbedingungen der Unternehmen einheitlicher zu gestalten.

Die Kommission möchte abschließend auf die jüngst ergangene Rechtsprechung zu Verstößen gegen das Grundprinzip des freien Kapitalverkehrs gemäß Artikel 56 EG-Vertrag Bezug nehmen (Urteile vom 4. Juni 2002 in den Rechtssachen C-367/98, Kommission/Portugal, C-483/99, Kommission/Frankreich, und C-503/99, Kommission/Belgien). Auch wenn er nur über von den Mitgliedstaaten erlassene Vorschriften zu befinden hatte, erinnert der Gerichtshof in diesem Zusammenhang daran, dass Investitionsbeschränkungen und Beschränkungen der Ausübung der Kontrolle in europäischen Unternehmen im Allgemeinen dem Grundsatz des freien Kapitalverkehrs und der Niederlassungsfreiheit zuwiderlaufen. Er präzisiert: "Der freie Kapitalverkehr kann nur dann durch eine nationale Regelung beschränkt werden, wenn diese aus den in Art. 58 genannten Gründen oder durch zwingende Gründe des Allgemeinwohls gerechtfertigt ist, die für alle im Hoheitsgebiet des Aufnahmemitgliedstaats

tätigen Personen oder Unternehmen gelten. Ferner ist die nationale Regelung nur dann gerechtfertigt, wenn sie geeignet ist, die Verwirklichung des mit ihr verfolgten Zieles zu gewährleisten, und nicht über das hinausgeht, was zur Erreichung dieses Zieles erforderlich ist, so dass sie dem Kriterium der Verhältnismäßigkeit entspricht. Die vorliegende Richtlinie zielt in keiner Weise darauf ab, von diesem Grundsatz abzuweichen. Ihr Artikel 11 zielt speziell auf zivilrechtliche Beschränkungen im Zusammenhang mit der Übertragung von Wertpapieren und der Ausübung von Stimmrechten ab und nimmt ihnen im Fall eines Übernahmeangebots jede Wirkung. Diese Präzisierung ist nützlich im Licht des Beschlusses des Europäischen Parlaments vom 5. April 2001 über die Aktualisierung verschiedener rechtlicher Aspekte, die im Zusammenhang mit Investitionen innerhalb der EU stehen.

Zu guter Letzt wurde in den Vorschlag auch das Ausschussverfahren (Artikel 17) übernommen, das an die Stelle der Kontaktausschussregelung tritt.

2. ERLÄUTERUNG DER ARTIKEL

Artikel 1 – Anwendungsbereich

Wie im vorhergehenden Vorschlag gilt die Richtlinie für Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegen und deren Wertpapiere ganz oder teilweise zum Handel an einer oder mehreren Börsen der Europäischen Union zugelassen sind. Die Einfügung der Wörter "aller oder eines Teils" ist die einzige Neuerung gegenüber dem vorhergehenden Vorschlag und macht deutlich, dass die Richtlinie auch in den Fällen Anwendung findet, in denen nur ein Bruchteil der mit Stimmrechten ausgestatteten Wertpapiere der Zielgesellschaft an der Börse notiert ist.

Diese Richtlinie beschränkt sich auf die Festlegung von Mindestanforderungen. Es steht den Mitgliedstaaten frei, den Anwendungsbereich auf Gesellschaften auszudehnen, deren Wertpapiere nicht an der Börse notiert sind.

Artikel 2 – Begriffsbestimmungen

Wie im letzten Vorschlag enthält dieser Artikel eine Definition der wichtigsten Begriffe, die in der Richtlinie verwendet werden. Es wurden keine Änderungen vorgenommen.

Die Richtlinie gilt sowohl für Pflichtangebote als auch für freiwillige Angebote. Eine Pflicht zur Abgabe eines Angebots kann bestehen, wenn die Mitgliedstaaten dies vorschreiben, um Minderheitsaktionäre im Falle eines Kontrollwechsels in ihrer Gesellschaft zu schützen. Ein Angebot kann freiwilliger Natur sein, wenn es abgegeben wurde, ohne dass eine Verpflichtung dazu bestand, um die Kontrolle über eine Gesellschaft zu erlangen.

Anzugeben ist auch, für welche Wertpapiere die Richtlinienbestimmungen gelten. Die Richtlinie gilt nur für Wertpapiere, mit denen Stimmrechte in einer Gesellschaft verbunden sind. Es steht den Mitgliedstaaten jedoch frei, den Anwendungsbereich auf andere Wertpapiere auszudehnen, da sich die Richtlinie auf die Festlegung von Mindestanforderungen beschränkt.

Artikel 3 – Allgemeine Grundsätze

Wie im vorhergehenden Vorschlag sind in diesem Artikel eine Reihe allgemeiner Grundsätze aufgeführt, denen die einzelstaatlichen Umsetzungsvorschriften entsprechen müssen.

Artikel 4 – Aufsichtsorgan und anwendbares Recht

Wie im vorhergehenden Vorschlag sind die Mitgliedstaaten gehalten, eine oder mehrere Stellen zur Beaufsichtigung der durch diese Richtlinie geregelten Aspekte eines Übernahmeangebots zu bestimmen und sicherzustellen, dass die Parteien des Angebots den gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften nachkommen.

Werden die Wertpapiere der Zielgesellschaft auf einem geregelten Markt ihres Sitzmitgliedstaats gehandelt, ist die Bestimmung des zuständigen Aufsichtsorgans und des anwendbaren Rechts einfach: Maßgebend sind in diesem Fall das Aufsichtsorgan und das Recht des Sitzmitgliedstaats. Komplizierter ist der Fall, wenn die Wertpapiere der Zielgesellschaft auf einem geregelten Markt eines anderen oder mehrerer anderer Mitgliedstaaten gehandelt werden. In der Richtlinie wird danach unterschieden, ob die zu klärenden Fragen das Angebot selbst oder die Funktionsweise der Gesellschaft betreffen. Im letzteren Fall bleiben das Aufsichtsorgan und das anwendbare Recht des Sitzmitgliedstaats maßgebend, während im ersteren Fall Aufsichtsorgan und Recht des Mitgliedstaats maßgebend sind, in dem die Wertpapiere gehandelt werden bzw. in dem die Wertpapiere zum ersten Mal gehandelt wurden.

Um eine flexible Anwendung der Richtlinie innerhalb der durch die allgemeinen Grundsätze vorgegebenen Grenzen zu gewährleisten, können die Mitgliedstaaten ihre Aufsichtsorgane ermächtigen, von bestimmten nach Maßgabe der Richtlinie erlassenen einzelstaatlichen Vorschriften abzuweichen, solange die allgemeinen Grundsätze der Richtlinie gewahrt sind. Ein flexibles Vorgehen kann sich für die Aufsichtsorgane besonders dann als notwendig erweisen, wenn sie es mit extrem divergierenden Fallkonstellationen zu tun haben, wie sie auf stark fluktuierenden Finanzmärkten auftreten können.

Eine systematische Einschaltung der Gerichte sollte bei Übernahmeangeboten vermieden werden. Den Mitgliedstaaten steht es somit frei zu entscheiden, inwieweit und unter welchen Voraussetzungen der Rechtsweg gegeben ist, solange nicht in das Recht eines Geschädigten eingegriffen wird, ein Gericht zumindest wegen Schadenersatz anrufen zu können.

Wie im vorhergehenden Vorschlag ist Absatz 2 dieses Artikels mit einer Änderungsklausel versehen (Artikel 18).

Artikel 5 – Schutz der Minderheitsaktionäre, Pflichtangebot, angemessener Preis

Wie im vorhergehenden Vorschlag soll dieser Artikel gewährleisten, dass der Schutz der Minderheitsaktionäre in allen Fällen gewahrt ist, in denen eine natürliche oder juristische Person im Zuge eines Übernahmeangebots die Kontrolle in einer börsennotierten Gesellschaft erlangt. Hierzu schreibt die Richtlinie vor, dass die einzelstaatlichen Vorschriften für Minderheitsaktionäre angemessene Schutzgarantien vorsehen, indem sie die natürliche oder juristische Person dazu verpflichten, allen Wertpapierinhabern für ihre sämtlichen Wertpapiere ein Angebot zu einem angemessenen Preis zu unterbreiten.

Wie im vorhergehenden Vorschlag und im Unterschied zu den älteren Vorschlägen wird in der Richtlinie weder der Anteil der Stimmrechte festgelegt, der die Kontrolle in einer Gesellschaft begründet, noch die Methode zur Berechnung dieses Anteils. Mit diesen Fragen setzt sich der Mitgliedstaat des zuständigen Aufsichtsorgans auseinander.

Im Unterschied zum vorhergehenden Vorschlag wird in Artikel 5 Absatz 4 allerdings der im Falle eines Pflichtangebots zu zahlende Preis definiert. Um den Minderheitsaktionären in

allen Fällen den besten Preis und dem Bieter ein Höchstmaß an Rechtssicherheit zu garantieren, gilt als angemessener Preis der höchste Preis, der vom Bieter oder einer mit ihm gemeinsam handelnden Person sechs bis zwölf Monate vor dem Angebot für die gleichen Wertpapiere gezahlt worden ist. Bei der Anwendung dieses Grundsatzes ist angesichts der aktuellen Wirtschafts- und Finanzkonjunktur eine gewisse Flexibilität geboten. Die Mitgliedstaaten können deshalb die Aufsichtsorgane ermächtigen, diesen Preis im Wege einer zu begründenden und zu veröffentlichenden Entscheidung unter ganz bestimmten Voraussetzungen und nach eindeutig festgelegten Kriterien abzuändern.

Zur Festlegung dieser Voraussetzungen und Kriterien sollte das Ausschussverfahren (Artikel 17) in Anspruch genommen werden.

Artikel 6 – Information über das Angebot

Wie im vorhergehenden Vorschlag müssen die einzelstaatlichen Vorschriften gewährleisten, dass die Adressaten eines Angebots hinreichend über die Angebotskonditionen informiert werden.

Darüber hinaus ist es wichtig, dass der Bieter, nachdem er sich zur Abgabe eines Angebots entschieden hat, sofort das Aufsichtsorgan sowie das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft verständigt. Der Bieter muss eine Angebotsunterlage mit den notwendigen Informationen erstellen und rechtzeitig bekannt machen, damit die Adressaten des Angebots in voller Kenntnis der Sachlage entscheiden können. Wichtig ist auch, dass alle Parteien des Angebots verpflichtet sind, dem Aufsichtsorgan auf Anfrage alle Informationen zu übermitteln, die es für die Wahrnehmung seiner Aufgaben als notwendig erachtet.

Zur Änderung der nach Absatz 3 vorgeschriebenen Informationen sollte auf das Ausschussverfahren (Artikel 17) zurückgegriffen werden.

Artikel 7 – Annahmefrist

Wie im vorhergehenden Vorschlag ist vorgesehen, dass die Frist für die Annahme des Angebots prinzipiell nicht weniger als zwei Wochen und nicht mehr als zehn Wochen betragen darf, um die Geschäfte der Gesellschaften nicht mehr als nötig zu beeinträchtigen.

Artikel 8 – Bekanntmachung

Die Mitgliedstaaten müssen dafür sorgen, dass die Informationen, die den betreffenden Wertpapiermarkt beeinflussen könnten, in einer Weise bekannt gemacht werden, dass das Risiko von Insidergeschäften oder Marktverzerrungen möglichst gering bleibt.

Wie im vorhergehenden Vorschlag und im Unterschied zu den älteren Vorschlägen wird in der Richtlinie davon abgesehen, die verschiedenen Offenlegungsformen aufzuführen. Den Mitgliedstaaten wird hier ein recht breiter Ermessensspielraum eingeräumt, solange den Adressaten des Angebots alle notwendigen Informationen in klarer Form und zügig zur Verfügung gestellt werden.

Artikel 9 – Pflichten des Leitungs- bzw. des Verwaltungsorgans der Zielgesellschaft

Wie im vorhergehenden Vorschlag erlegt dieser Artikel den Mitgliedstaaten die Verpflichtung auf, dafür zu sorgen, dass das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft von Abwehrmaßnahmen absieht, die den Erfolg des Angebots vereiteln können, sofern die Hauptversammlung diesen Maßnahmen nicht zuvor zugestimmt hat. Geht es um die Kontrolle

innerhalb der Zielgesellschaft, muss gewährleistet sein, dass die Eigentümer der Gesellschaft über ihr Schicksal entscheiden. Deshalb muss die Hauptversammlung der Reaktion auf ein bestimmtes Übernahmeangebot ausdrücklich zustimmen.

In der Richtlinie wird nicht definiert, welche Maßnahmen ein Angebot scheitern lassen können. Es handelt sich im Allgemeinen um Maßnahmen, die im normalen Geschäftsgang eines Unternehmens nicht vorkommen oder die mit den üblichen Gepflogenheiten des Markts nicht vereinbar sind.

Die einzelstaatlichen Vorschriften müssen dem Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft überdies eine begründete Stellungnahme zum Angebot vorschreiben, in der die Argumente für und gegen das Angebot aufgeführt werden. Es ist wichtig, dass die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft in diese Stellungnahme einbezogen werden und bei abweichender Auffassung zeitgleich eine eigene Stellungnahme abgeben können. Diese Stellungnahmen sind für die Aktionäre bestimmt, die über das Angebot zu entscheiden haben.

Für die Anwendung dieser Bestimmung könnte eine Übergangsfrist vorgesehen werden.

Artikel 10 – Information über die Gesellschaften

Mit diesem neuen Artikel wird dem Anliegen der Transparenz Rechnung getragen, das gerade bei Gesellschaften besonders wichtig ist, die als Adressaten von Übernahmeangeboten in Frage kommen. Der Artikel enthält eine ganze Reihe von Angaben, die die Gesellschaften, an die sich diese Richtlinie wendet, zumindest in ihrem Lagebericht offen legen sollten. Es handelt sich unter anderem um Angaben zu den Gesellschaftsstrukturen und -mechanismen, die die Übernahme und Ausübung der Kontrolle durch einen Bieter verhindern könnten. Die Angaben müssen gegebenenfalls während des laufenden Jahres aktualisiert werden. Dieser Artikel ist in enger Verbindung mit den übrigen auf Gemeinschaftsebene erlassenen Transparenzvorschriften zu sehen (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 Informationen¹⁰ und Entwurf einer Richtlinie über die Offenlegungspflichten der Emittenten und Inhaber von Wertpapieren, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind). Die Kommission hat stets darauf hingewiesen, wie wichtig transparente Informationen über börsennotierte Gesellschaften sind. Jüngste Ereignisse wie der Fall Enron bestätigen dies.

Ferner wird vorgeschlagen, dass sich die Aktionäre alle zwei Jahre zu den Abwehrstrukturen und -mechanismen äußern und dass diese vom Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan begründet werden.

Fünf Jahre nach Anwendung der Richtlinie wird dieser Artikel im Hinblick auf eine etwaige Änderung überprüft. Dann dürfte es möglich sein festzustellen, inwieweit es den Marktkräften mit Hilfe der durch diesen Artikel hergestellten Transparenz gelungen ist, die Ausgangsbedingungen bei öffentlichen Übernahmeangeboten einheitlicher zu gestalten.

Artikel 11 – Dritten gegenüber unwirksame Beschränkung der Übertragung von Wertpapieren und der Stimmrechte

Mit diesem neuen Artikel wird dem Anliegen entsprochen, in der Europäischen Union gleiche Ausgangsbedingungen für Übernahmeangebote zu schaffen, indem diverse rechtliche Beschränkungen, die als Hindernisse für Übernahmeangebote angesehen werden können, aufgehoben werden. Der Artikel sieht Folgendes vor:

¹⁰

ABl. L 184 vom 6.7.2001, S. 1.

- Beschränkungen des Eigentumsrechts, die den Bieter daran hindern können, Wertpapiere der Zielgesellschaft zu erwerben (z. B. Beschränkungen des Besitzes oder Genehmigungserfordernis der Gesellschaft oder anderer Wertpapierinhaber für jede Wertpapierübertragung), sollen dem Bieter gegenüber nicht entgegengehalten werden können.
- Stimmrechtsbeschränkungen, die die Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft daran hindern, ihr Stimmrecht auszuüben, wenn die Hauptversammlung nach Bekanntgabe des Angebots über Abwehrmaßnahmen entscheidet (z. B. Stimmrechtsbeschränkungen, zeitliche Beschränkung der Ausübung des Stimmrechts oder Vereinbarungen zwischen Wertpapierinhabern), sollen keine Wirkung entfalten. Nach dem Grundsatz in Artikel 9 müssen sich die Wertpapierinhaber völlig frei und in Kenntnis der Sachlage zum Angebot äußern können.
- Die Beschränkungen in Verbindung mit der Übertragung von Wertpapieren und Stimmrechten sowie mit den besonderen Rechten der Gesellschafter zur Ernennung oder Abberufung der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans, durch die der Bieter, der über genügend Wertpapiere verfügt, an der Ausübung der damit verbundenen Stimmrechte zwecks Änderung der Satzung gehindert werden könnte, sollten in der ersten Hauptversammlung nach Angebotsschluss ebenfalls keine Wirkung entfalten. Unter "genügend Wertpapiere" ist ein allgemein durch einzelstaatliches Recht bestimmter Prozentsatz zu verstehen, der ausreicht, um solche Entscheidungen treffen zu können.

Stimmrechtslose Wertpapiere sind von diesen Beschränkungen nicht erfasst, soweit sie mit einem Anspruch auf nicht verteilte Gewinne oder Liquidationserlöse verbunden sind.

Diese Bestimmungen zielen auf Maßnahmen ab, die einen ungerechtfertigten Schutz der Unternehmensleitung ("management entrenchment") darstellen können. Wertpapiere mit Doppel- oder Mehrstimmrechten sind hiervon ausgenommen. Mit Mehrstimmrechten ausgestattete Wertpapiere, so kann man argumentieren, sind Teil eines gesellschaftsrechtlichen Finanzierungssystems, von dem nicht bewiesen ist, dass es öffentliche Übernahmeangebote unmöglich macht. Gleiches gilt für Wertpapiere mit Doppelstimmrechten, die zu einer gewissen Stabilität der Eigentumsverhältnisse beitragen können. Die Aufhebung solcher Rechte - zumal ohne Entschädigung - würde in manchen Rechtsordnungen verfassungsrechtliche Fragen aufwerfen, die die Annahme der Richtlinie gefährden oder zumindest für lange Zeit hinausschieben könnten. Sollte sich allerdings später herausstellen, dass diese Wertpapiere hauptsächlich zur Abwehr von Übernahmeangeboten eingesetzt werden, kann die Kommission mit Hilfe der Revisionsklausel in Artikel 18 den Sachverhalt neu regeln.

Artikel 12 – Weitere Verfahrensregeln für das Angebot

Wie im vorhergehenden Vorschlag (ex-Artikel 10) werden in diesem Artikel, im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip und ohne weiter ins Detail zu gehen, eine Reihe anderer Bereiche aufgeführt, für die das einzelstaatliche Recht maßgebend ist. Diese Vorgehensweise lässt den Mitgliedstaaten bei der inhaltlichen Ausgestaltung dieser Vorschriften einen gewissen Ermessensspielraum. Die Mitgliedstaaten müssen allerdings darauf achten, dass die nach Maßgabe dieses Artikels erlassenen einzelstaatlichen Vorschriften der Anwendung der allgemeinen Grundsätze der Richtlinie nicht entgegenstehen.

Artikel 13 – Information und Konsultation der Arbeitnehmervertreter

Dieser neue Artikel begegnet den Bedenken einiger Abgeordneter des Europäischen Parlaments, die den Schutz der Arbeitnehmer in den von einem Übernahmeangebot betroffenen Gesellschaften (sowohl in der Bieter- als auch in der Zielgesellschaft) gefährdet sehen.

Die enge, effektive Einbeziehung der Arbeitnehmer dieser Gesellschaften durch ihre Vertreter ist ein wichtiger Faktor nicht nur für den Erfolg des Angebots, sondern auch im Hinblick auf die angemessene Berücksichtigung der diversen Interessen, die hier auf dem Spiel stehen. Ferner wird darauf hingewiesen, dass es außer den einzelstaatlichen Vorschriften, die zur Anwendung kommen könnten, auch eine Reihe einschlägiger gemeinschaftsrechtlicher Bestimmungen gibt, auf die gegebenenfalls zurückgegriffen werden kann.

Diese kommen zu dem besonderen Verfahren im Falle eines öffentlichen Übernahmeangebots gemäß Artikel 6 Absatz 3 Buchstabe h) und Artikel 9 Absatz 5 hinzu.

Artikel 14 – Ausschluss von Minderheitsaktionären

Dieser neue Artikel geht direkt auf eine Änderung des Europäischen Parlaments am vorhergehenden Vorschlag zurück. Es wird ein einheitliches Ausschlussverfahren ("Squeeze out") mit dem Ziel eingeführt, dass ein Aktionär, der über einen bestimmten Wertpapieranteil verfügt, die verbleibenden Minderheitsaktionäre dazu veranlassen kann, ihm ihre Wertpapiere gegen eine Abfindung zu überlassen.

Die Richtlinie beschränkt diese Möglichkeit allerdings auf den Fall, dass der Wertpapieranteil im Zuge eines Übernahmeangebots erreicht wurde.

Artikel 15 - Andienungsrecht

Dieser neue Artikel zugunsten der Minderheitsaktionäre bildet das Gegengewicht zu dem im vorhergehenden Artikel geschaffenen Ausschlussrecht des Mehrheitsaktionärs. Danach kann ein Minderheitsaktionär unter ähnlichen Voraussetzungen und stets im Anschluss an ein Übernahmeangebot den Mehrheitsaktionär dazu verpflichten, ihm seine Wertpapiere abzukufen.

Artikel 16 – Sanktionen

Es ist wichtig, dass jeder Mitgliedstaat angemessene Sanktionen vorsieht, die bei Verstößen gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie verhängt werden.

Artikel 17 – Ausschussverfahren

Im vorhergehenden Vorschlag (ex-Artikel 11) war ein Kontaktausschuss vorgesehen, der die Anwendung der Richtlinie begleiten sollte. Dieser Kontaktausschuss kann jetzt durch ein Ausschussverfahren ersetzt werden.

Artikel 18 – Revision

Wie im vorhergehenden Vorschlag ist für bestimmte Richtlinienbestimmungen ein Revisionsverfahren vorgesehen. Auf diese Weise sollen die Ausgangsbedingungen bei Übernahmeangeboten einheitlicher gestaltet werden (Artikel 4 Absatz 2, Artikel 10 und 11).

Artikel 19 – Übergangszeitraum

Die Mitgliedstaaten müssen ihren Gesellschaften eine gewisse Zeit einräumen können, damit diese sich auf die neuen Vorschriften einstellen können. Hierzu ist für Artikel 9 eine Übergangszeit von höchstens drei Jahren vorgesehen.

Artikel 20 – Umsetzung der Richtlinie

Es ist wichtig, dass die Richtlinie, auf die ein wesentlicher Teil des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen gestützt ist, innerhalb der zeitlichen Vorgaben des Aktionsplans anwendbar wird.

2002/0240(COD)

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

betreffend Übernahmeangebote

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION -

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 44 Absatz 1,

auf Vorschlag der Kommission¹,

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses²,

gemäß dem Verfahren des Artikels 251 EG-Vertrag³,

in Erwägung folgender Gründe:

- (1) Gewisse Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegen und deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen sind, im Interesse der Gesellschafter und Dritter vorgeschrieben sind, bedürfen gemäß Artikel 44 Absatz 2 Buchstabe g) EG-Vertrag der Koordinierung, um sie gemeinschaftsweit gleichwertig zu gestalten.
- (2) Wenn Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegen, Gegenstand eines Übernahmeangebots oder eines Kontrollwechsels sind und zumindest ein Teil der Wertpapiere dieser Gesellschaften zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, ist es notwendig, die Interessen der Inhaber dieser Wertpapiere zu schützen.
- (3) Es ist erforderlich, gemeinschaftsweit Klarheit und Transparenz in Bezug auf die Rechtsfragen zu schaffen, die bei Übernahmeangeboten zu regeln sind, und zu vermeiden, dass die gängigen Formen der Umstrukturierung von Unternehmen in der Gemeinschaft durch willkürliche Unterschiede in der Führungs- und Managementkultur verzerrt werden.
- (4) Jeder Mitgliedstaat sollte eine oder mehrere Stellen zur Überwachung der durch diese Richtlinie geregelten Aspekte eines Übernahmeangebots bestimmen und sicherstellen, dass die Parteien des Angebots den gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften nachkommen. Die verschiedenen Stellen sollten zusammenarbeiten.

¹

²

³ Stellungnahme des Europäischen Parlaments vom ..., gemeinsamer Standpunkt des Rates vom ... und Beschluss des Europäischen Parlaments vom ..., Beschluss des Europäischen Parlaments vom ... und Beschluss des Rates vom ...

- (5) Um effektiv zu sein, sollte die Übernahmeregulierung flexibel sein und neu auftretende Gegebenheiten erfassen können und damit Ausnahmen und abweichende Regelungen erlauben. Bei der Anwendung entsprechender Vorschriften oder Ausnahmen oder dem Erlass von abweichenden Regelungen sollten die Aufsichtsorgane jedoch bestimmte allgemeine Grundsätze beachten.
- (6) Die Aufsicht muss durch Stellen der freiwilligen Selbstkontrolle erfolgen.
- (7) Im Einklang mit den allgemeinen Grundsätzen des Gemeinschaftsrechts und insbesondere dem Anspruch auf rechtliches Gehör müssen die Entscheidungen eines Aufsichtsorgans unter entsprechenden Umständen von einem unabhängigen Gericht überprüft werden können. Die Entscheidung darüber, ob Rechte vorzusehen sind, die in Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren gegen ein Aufsichtsorgan oder zwischen Parteien des Angebots geltend gemacht werden können, sollte jedoch den Mitgliedstaaten überlassen werden.
- (8) Die Mitgliedstaaten sollten die notwendigen Schritte unternehmen, um Wertpapierinhaber, insbesondere Wertpapierinhaber mit Minderheitsbeteiligungen, nach einem Kontrollwechsel in ihrer Gesellschaft zu schützen. Dieser Schutz sollte dadurch gewährleistet werden, dass die Person, die die Kontrolle über die Gesellschaft erlangt hat, verpflichtet wird, allen Wertpapierinhabern zu einem angemessenen Preis, der einheitlich definiert ist, ein Angebot zur Übernahme aller ihrer Wertpapiere zu machen. Die Mitgliedstaaten müssen weitere Vorkehrungen zum Schutz der Interessen der Wertpapierinhaber vorsehen können, beispielsweise die Verpflichtung, ein Teilangebot zu unterbreiten, wenn der Bieter nicht die Kontrolle über die Gesellschaft erwirbt, oder die Verpflichtung, zugleich mit dem Erwerb der Kontrolle über die Gesellschaft ein Angebot zu unterbreiten.
- (9) Die Verpflichtung, allen Wertpapierinhabern ein Angebot zu unterbreiten, darf nicht für jene die Kontrolle begründenden Beteiligungen gelten, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der einzelstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie bereits bestehen.
- (10) Die Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots gilt nicht für den Erwerb von Wertpapieren, die kein Stimmrecht in der ordentlichen Hauptversammlung verleihen. Die Mitgliedstaaten müssen allerdings vorsehen können, dass die Verpflichtung, allen Wertpapierinhabern ein Angebot zu machen, nicht nur für Wertpapiere, die Stimmrechte verleihen, sondern auch für Wertpapiere gilt, die nur unter bestimmten Umständen Stimmrechte verleihen oder überhaupt nicht mit Stimmrechten ausgestattet sind.
- (11) Um die Möglichkeiten für Insidergeschäfte zu verringern, sollten die Bieter verpflichtet werden, ihren Beschluss, ein Angebot zu unterbreiten, so früh wie möglich bekannt zu geben und das Aufsichtsorgan von dem Angebot zu unterrichten.
- (12) Die Wertpapierinhaber müssen durch eine Angebotsunterlage ordnungsgemäß über die Angebotskonditionen unterrichtet werden. Gleichzeitig müssen die Arbeitnehmervertreter der Gesellschaft oder - in Ermangelung solcher Vertreter - die Arbeitnehmer selbst ebenfalls in angemessener Weise unterrichtet werden.
- (13) Die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots muss geregelt werden.

- (14) Zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Aufgaben müssen die Aufsichtsorgane die Parteien des Angebots jederzeit zur Erteilung von Auskünften, die sie betreffen, auffordern können und von ihnen verlangen können, dass sie mit anderen Aufsichtsorganen, die die Kapitalmärkte beaufsichtigen, effizient zusammenarbeiten und ihnen unverzüglich Auskünfte erteilen.
- (15) Um Handlungen vorzubeugen, durch die das Angebot vereitelt werden könnte, müssen die Befugnisse des Leitungs- bzw. des Verwaltungsorgans der Zielgesellschaft zur Vornahme außergewöhnlicher Handlungen beschränkt werden, ohne dabei die Zielgesellschaft in ihrer normalen Geschäftstätigkeit unangemessen zu behindern.
- (16) Das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft sollte verpflichtet sein, zu dem Angebot eine schriftliche, mit Gründen versehene Stellungnahme zu veröffentlichen, die sich auch mit den Auswirkungen auf sämtliche Interessen der Gesellschaft, insbesondere auf die Beschäftigung, auseinandersetzt.
- (17) Um die geltenden Vorschriften über den freien Handel mit Wertpapieren der von dieser Richtlinie erfassten Gesellschaften und die freie Stimmrechtsausübung in ihrer Wirkung zu stärken, müssen die Abwehrstrukturen und -mechanismen dieser Gesellschaften offen gelegt und regelmäßig der Hauptversammlung unterbreitet werden.
- (18) Die Mitgliedstaaten müssen die notwendigen Vorkehrungen treffen, um zum einen dafür zu sorgen, dass jeder Bieter die Möglichkeit hat, die anvisierten Wertpapiere zu erwerben, indem Bestimmungen, die eine Beschränkung der Übertragung von Wertpapieren oder der Stimmrechte vorsehen, neutralisiert werden, und um zum anderen diesen Beschränkungen jede Wirkung zu nehmen, die den Bieter, der über genügend Wertpapiere der Zielgesellschaft verfügt, daran hindern können, durch Ausübung seiner Stimmrechte die Satzung zu ändern, indem die Stimmrechtsbeschränkungen und besondere Entsendungsrechte der Aktionäre in der ersten Hauptversammlung nach Angebotsschluss neutralisiert werden.
- (19) Die Mitgliedstaaten müssen regeln, in welchen Fällen ein Angebot hinfällig wird, unter welchen Voraussetzungen der Bieter sein Angebot ändern kann, wie mit konkurrierenden Angeboten zu verfahren ist und wie das Ergebnis des Angebots bekannt zu machen ist sowie die Unwiderruflichkeit des Angebots und die zulässigen Bedingungen festschreiben.
- (20) Information und Konsultation der Arbeitnehmervertreter der Bieter- sowie der Zielgesellschaft müssen durch einschlägige einzelstaatliche Bestimmungen geregelt sein, insbesondere durch die Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie 94/45/EG des Rates vom 22. September 1994 über die Einsetzung eines Europäischen Betriebsrats oder die Schaffung eines Verfahrens zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in gemeinschaftsweit operierenden Unternehmen und Unternehmensgruppen⁴, der Richtlinie 98/59/EG des Rates vom 20. Juli 1998 zur Angleichung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten über Massenentlassungen⁵ und der Richtlinie 2002/14/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. März 2002 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für die Unterrichtung und

⁴ ABl. L 254 vom 30.9.1994, S. 64. Richtlinie geändert durch die Richtlinie 97/74/CE (AbI. L 10 vom 16.1.1998, S. 22).

⁵ ABl. L 225 vom 12.8.1998, S. 16

Anhörung der Arbeitnehmer in der Europäischen Gemeinschaft⁶. Die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft oder ihre Vertreter müssen überdies die Möglichkeit erhalten, sich zu den voraussichtlichen Auswirkungen des Angebots auf die Beschäftigung zu äußern.

- (21) Die Mitgliedstaaten müssen die notwendigen Vorkehrungen treffen, um einem Aktionär, der im Zuge eines Übernahmeangebots in einer Gesellschaft ein hohes Maß an Kontrolle erlangt hat, die Möglichkeit zu geben, die verbleibenden Minderheitsaktionäre zum Verkauf ihrer Wertpapiere zu veranlassen. Umgekehrt müssen die Minderheitsaktionäre die Möglichkeit haben, den Aktionär, der im Zuge eines Übernahmeangebots in einer Gesellschaft ein hohes Maß an Kontrolle erlangt hat, zum Erwerb ihrer Wertpapiere zu verpflichten.
- (22) Da die Ziele der in Betracht gezogenen Maßnahmen (Festlegung von Mindestvorgaben für die Abwicklung von Übernahmeangeboten und Gewährleistung eines ausreichenden Schutzes für Wertpapierinhaber in der gesamten Gemeinschaft) auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden können (Notwendigkeit der Transparenz und Rechtssicherheit bei grenzüberschreitenden Übernahmen oder bei dem grenzüberschreitenden Erwerb einer die Kontrolle begründenden Beteiligung) und sich besser auf Gemeinschaftsebene erreichen lassen, kann die Gemeinschaft im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip und dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit nach Artikel 5 EG-Vertrag tätig werden. Die Richtlinie geht nicht über das zur Erreichung dieser Ziele notwendige Maß hinaus.
- (23) Eine Richtlinie ist hier das geeignete Instrument, um eine Rahmenregelung zu schaffen, die bestimmte allgemeine Grundsätze und eine begrenzte Zahl allgemeiner Vorschriften enthält, die von den Mitgliedstaaten in Form detaillierterer Bestimmungen im Einklang mit ihrer jeweiligen Rechtsordnung und ihrem kulturellen Umfeld umzusetzen sind.
- (24) Die Mitgliedstaaten sehen Sanktionen vor, die bei einem Verstoß gegen die einzelstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie zu verhängen sind.
- (25) Die notwendigen Maßnahmen zur Umsetzung dieser Richtlinie werden nach Maßgabe des Beschlusses des Rates vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse⁷ getroffen.
- (26) Für die Kommission muss die Möglichkeit vorgesehen werden, die Richtlinienbestimmungen, die im Rahmen eines Übernahmeangebots eine größere Transparenz und eine bessere Funktionsweise der Hauptversammlungen vorschreiben, zu überprüfen und gegebenenfalls zu ändern.
- (27) Die Mitgliedstaaten müssen die Anwendung der Bestimmungen, die die Pflichten des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans der Zielgesellschaften betreffen, eine bestimmte Zeit lang aufschieben können.

⁶ ABl. L 80 vom 23.3.2002, S. 29.

⁷ ABl. L 184 vom 17.7.1999, S. 23.

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1

Anwendungsbereich

1. Die durch diese Richtlinie vorgeschriebenen Koordinierungsmaßnahmen gelten für die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, Verhaltenskodizes und sonstigen Regelungen der Mitgliedstaaten einschließlich der von den amtlich befugten Marktregulierungsstellen erlassenen Regelungen ("Vorschriften") für Übernahmeangebote betreffend die Wertpapiere einer dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegenden Gesellschaft, sofern alle oder ein Teil dieser Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt im Sinne der Richtlinie 93/22/EWG des Rates⁸ ("geregelter Markt") in einem oder mehreren Mitgliedstaaten zugelassen sind.
2. Die Richtlinie ist nicht anwendbar auf Übernahmeangebote für Wertpapiere, die von Gesellschaften ausgegeben werden, deren Zweck es ist, die vom Publikum bei ihnen eingelegten Gelder nach dem Grundsatz der Risikostreuung gemeinsam anzulegen, und deren Anteilscheine auf Verlangen der Anteilsinhaber unmittelbar oder mittelbar zu Lasten des Vermögens dieser Gesellschaften zurückgenommen oder ausgezahlt werden. Diesen Rücknahmen oder Auszahlungen gleichgestellt sind Handlungen, mit denen eine Gesellschaft sicherstellen will, dass der Kurs ihrer Anteilscheine nicht erheblich von deren Nettoinventarwert abweicht.

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

1. Im Sinne dieser Richtlinie gelten folgende Begriffsbestimmungen:
 - a) "Übernahmeangebot" oder "Angebot" ist ein an die Inhaber der Wertpapiere einer Gesellschaft gerichtetes (und nicht von der Zielgesellschaft selbst gemachtes) öffentliches Angebot zum Erwerb eines Teils oder aller dieser Wertpapiere, wobei es sich um ein Pflichtangebot oder um ein freiwilliges Angebot handeln kann, sofern es sich an den Erwerb der Kontrolle der Zielgesellschaft im Sinne des einzelstaatlichen Rechts anschließt oder diesen zum Ziel hat.
 - b) "Zielgesellschaft" ist eine Gesellschaft, deren Wertpapiere Gegenstand eines Angebots sind.
 - c) "Bieter" ist jede natürliche Person oder juristische Person des öffentlichen Rechts oder des Privatrechts, die ein Angebot abgibt.
 - d) "Gemeinsam handelnde Personen" sind natürliche oder juristische Personen, die auf der Grundlage einer ausdrücklichen oder stillschweigenden, mündlich oder schriftlich getroffenen Vereinbarung, die die Erlangung der Kontrolle über die

⁸ ABl. L 41 vom 11.6.1993, S. 27. Richtlinie zuletzt geändert durch die Richtlinie 2000/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 290 vom 17.11.2000, S. 27).

Zielgesellschaft sichern oder den Erfolg des Übernahmeangebots vereiteln soll, mit dem Bieter oder der Zielgesellschaft zusammenarbeiten.

- e) "Wertpapiere" sind übertragbare Wertpapiere, die Stimmrechte in einer Gesellschaft verleihen.
 - f) "Parteien des Angebots" sind der Bieter, die Mitglieder des Leitungs- bzw. des Verwaltungsorgans des Bieters, wenn es sich bei dem Bieter um eine Gesellschaft handelt, die Zielgesellschaft, die Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft und die Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans der Zielgesellschaft und gemeinsam mit einer dieser Parteien handelnde Personen.
2. Im Sinne von Absatz 1 Buchstabe d) gelten die von einer anderen Person kontrollierten Personen im Sinne von Artikel 87 der Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁹ als Personen, die gemeinsam miteinander und mit der sie kontrollierenden Person handeln.

Artikel 3

Allgemeine Grundsätze

1. Die Mitgliedstaaten stellen zur Umsetzung dieser Richtlinie sicher, dass die folgenden Grundsätze beachtet werden:
 - a) Alle Inhaber von Wertpapieren einer Zielgesellschaft, die der gleichen Gattung angehören, sind in gleichwertiger Weise zu behandeln; darüber hinaus sind, wenn eine Person die Kontrolle über eine Gesellschaft erwirbt, die anderen Inhaber von Wertpapieren zu schützen.
 - b) Die Inhaber von Wertpapieren einer Zielgesellschaft müssen über genügend Zeit und ausreichende Informationen verfügen, um in ausreichender Kenntnis der Sachlage über das Angebot entscheiden zu können. Das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan einer Zielgesellschaft geht bei der Beratung der Inhaber von Wertpapieren auf die Auswirkungen der Durchführung des Angebots auf die Beschäftigung, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Gesellschaft ein.
 - c) Das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan einer Zielgesellschaft muss im Interesse der gesamten Gesellschaft handeln und darf den Inhabern von Wertpapieren nicht die Möglichkeit vorenthalten, das Angebot selbst zu beurteilen.
 - d) Beim Handel mit den Wertpapieren der Zielgesellschaft, der Bietergesellschaft oder anderer durch das Angebot betroffener Gesellschaften dürfen keine Marktverzerrungen durch künstliche Beeinflussung der Wertpapierkurse und durch Verfälschung des normalen Funktionierens der Märkte herbeigeführt werden.
 - e) Ein Bieter hat vor der Ankündigung eines Angebots sicherzustellen, dass er die gegebenenfalls als Gegenleistung gebotenen Barzahlungen in vollem Umfang leisten kann, und alle gebotenen Maßnahmen zu treffen, um die Erbringung aller sonstigen Arten von Gegenleistungen zu garantieren.

⁹ ABl. L 184 vom 6.7.2001, S. 1.

- f) Eine Zielgesellschaft darf in ihrer Geschäftstätigkeit nicht über einen angemessenen Zeitraum hinaus durch ein Angebot für ihre Wertpapiere behindert werden.
- 2. Um die Beachtung der in Absatz 1 aufgeführten Grundsätze sicherzustellen,
 - a) sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass die in dieser Richtlinie vorgeschriebenen Mindestanforderungen eingehalten werden,
 - b) können die Mitgliedstaaten für Angebote zusätzliche Bedingungen und strengere Bestimmungen als in dieser Richtlinie festlegen.

Artikel 4

Aufsichtsorgan und anwendbares Recht

- 1. Die Mitgliedstaaten benennen eine Stelle oder mehrere Stellen, die für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs zuständig sind, soweit er durch gemäß dieser Richtlinie erlassene oder eingeführte Vorschriften geregelt wird. Als Aufsichtsorgan muss entweder eine Behörde benannt werden oder aber eine Vereinigung oder eine private Einrichtung, die nach den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften oder von den Behörden, die dazu nach den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften ausdrücklich befugt sind, anerkannt ist. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission die von ihnen benannten Aufsichtsorgane und gegebenenfalls jede besondere Aufgabenverteilung mit. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Aufsichtsorgane ihre Aufgaben unparteiisch und unabhängig von allen Parteien des Angebots erfüllen.
- 2.
 - a) Für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs ist das Aufsichtsorgan des Mitgliedstaats zuständig, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, wenn die Wertpapiere dieser Gesellschaft auf einem geregelten Markt dieses Mitgliedstaats zum Handel zugelassen sind.
 - b) Sind die Wertpapiere der Zielgesellschaft nicht auf einem geregelten Markt ihres Sitzmitgliedstaats zum Handel zugelassen, so ist für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs das Aufsichtsorgan des Mitgliedstaats zuständig, auf dessen geregeltem Markt die Wertpapiere der Gesellschaft zum Handel zugelassen sind.

Sind die Wertpapiere der Gesellschaft auf geregelten Märkten in mehr als einem Mitgliedstaat zum Handel zugelassen, so ist für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs das Aufsichtsorgan des Mitgliedstaats zuständig, auf dessen geregeltem Markt die Wertpapiere zuerst zum Handel zugelassen wurden.

- c) Werden die Wertpapiere der Zielgesellschaft auf geregelten Märkten in mehr als einem Mitgliedstaat gleichzeitig erstmals zum Handel zugelassen, so muss die Zielgesellschaft entscheiden, welches der Aufsichtsorgane der Mitgliedstaaten für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs zuständig sein soll, und diese Entscheidung den geregelten Märkten und deren Aufsichtsorganen am ersten Handelstag mitteilen.

Sind die Wertpapiere der Zielgesellschaft zu dem in Artikel 20 Absatz 1 genannten Zeitpunkt bereits auf geregelten Märkten in mehr als einem Mitgliedstaat zum Handel zugelassen und erfolgte diese Zulassung gleichzeitig, so legen die Aufsichtsorgane der betroffenen Mitgliedstaaten innerhalb von vier Wochen nach dem in Artikel 20 Absatz 1 genannten Zeitpunkt gemeinsam fest, wer von ihnen für

die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs zuständig ist. Wurde kein Aufsichtsorgan benannt, bestimmt die Zielgesellschaft am ersten Handelstag nach Ablauf der in Satz 1 genannten Frist, welches der Aufsichtsorgane für die Beaufsichtigung zuständig sein soll.

d) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Entscheidungen gemäß Buchstabe c) veröffentlicht werden.

e) In den unter den Buchstaben b) und c) genannten Fällen werden Fragen, die die im Falle eines Angebots angebotene Gegenleistung, insbesondere den Preis, betreffen, und Verfahrensfragen des Angebotsvorgangs, insbesondere die Unterrichtung über die Entscheidung des Bieters zur Unterbreitung eines Angebots, der Inhalt der Angebotsunterlage und die Bekanntmachung des Angebots, gemäß den Vorschriften des Mitgliedstaats des zuständigen Aufsichtsorgans geregelt. Für Fragen, die die Unterrichtung der Arbeitnehmer der Zielgesellschaft betreffen, und für gesellschaftsrechtliche Fragen, insbesondere betreffend den Anteil an Stimmrechten, der die Kontrolle begründet, und von der Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots abweichende Regelungen sowie für die Bedingungen, unter denen das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft Maßnahmen ergreifen kann, die das Angebot vereiteln könnten, ist das Recht des Sitzmitgliedstaats der Zielgesellschaft maßgebend; zuständig ist dessen Aufsichtsorgan.

3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass alle Personen, die bei den Aufsichtsorganen tätig sind oder waren, zur Wahrung des Berufsgeheimnisses verpflichtet sind. Unter das Berufsgeheimnis fallende Informationen dürfen nicht an andere Personen oder Behörden weitergegeben werden, es sei denn, dies geschieht aufgrund einer gesetzlichen Bestimmung.
4. Die gemäß dieser Richtlinie benannten Aufsichtsorgane der Mitgliedstaaten und andere Stellen zur Beaufsichtigung der Kapitalmärkte, insbesondere die gemäß der Richtlinie 89/592/EWG des Rates¹⁰, der Richtlinie 93/22/EWG des Rates und der Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zuständigen Stellen, arbeiten zusammen und erteilen einander Auskünfte, wann immer dies zur Anwendung der gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften, insbesondere in den unter Absatz 2 Buchstaben b), c) und e) genannten Fällen, erforderlich ist. Die erteilten Auskünfte fallen unter das Berufsgeheimnis, zu dessen Wahrung die Personen verpflichtet sind, die bei den die Informationen empfangenden Aufsichtsorganen tätig sind oder waren. Die Zusammenarbeit beinhaltet, dass die erforderlichen Schriftstücke zur Durchsetzung der von den zuständigen Behörden im Zusammenhang mit den Angeboten getroffenen Maßnahmen zugestellt werden können, wie auch Unterstützung in anderer Form, die von den für die Untersuchung tatsächlicher oder angeblicher Verstöße gegen die Vorschriften, die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassen oder eingeführt wurden, zuständigen Aufsichtsorganen angemessenerweise angefordert werden kann.

¹⁰

ABl. L 334 vom 18.11.1989, S. 30.

5. Die Aufsichtsorgane verfügen über alle zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Befugnisse; im Rahmen ihrer Aufgaben haben sie auch dafür Sorge zu tragen, dass die Parteien des Angebots die gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften einhalten.

Sofern die in Artikel 3 Absatz 1 aufgeführten allgemeinen Grundsätze eingehalten werden, können die Mitgliedstaaten in den gemäß dieser Richtlinie erlassenen oder eingeführten Vorschriften vorsehen, dass ihre Aufsichtsorgane auf der Grundlage einer mit Gründen versehenen Entscheidung in bestimmten, auf einzelstaatlicher Ebene festgelegten Fällen und/oder in anderen besonderen Fällen Ausnahmen von diesen Vorschriften zulassen können.

6. Diese Richtlinie berührt weder die Befugnis der Mitgliedstaaten, die Gerichte oder Behörden zu benennen, die für die Streitbeilegung und für Entscheidungen im Falle von Unregelmäßigkeiten im Verlauf des Angebotsverfahrens zuständig sind, noch die Befugnis der Mitgliedstaaten festzulegen, ob und unter welchen Voraussetzungen die Parteien des Angebots Rechte im Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren geltend machen können. Die Richtlinie berührt insbesondere nicht die etwaige Befugnis der Gerichte eines Mitgliedstaats, die Eröffnung eines Gerichtsverfahrens abzulehnen sowie darüber zu entscheiden, ob durch ein solches Verfahren Einfluss auf den Ausgang des Angebots genommen wird. Diese Richtlinie berührt nicht die Befugnis der Mitgliedstaaten, die Rechtslage in Bezug auf die Haftung von Aufsichtsorganen oder im Hinblick auf Rechtsstreitigkeiten zwischen den Parteien des Angebots zu bestimmen.

Artikel 5

Schutz der Minderheitsaktionäre, Pflichtangebot, angemessener Preis

1. Hält eine natürliche oder juristische Person infolge ihres alleinigen Erwerbs oder des Erwerbs durch gemeinsam mit ihr handelnde Personen Wertpapiere einer Gesellschaft im Sinne des Artikels 1 Absatz 1, die ihr bei Hinzuzählung zu etwaigen von ihr bereits gehaltenen Beteiligungen und den Beteiligungen der gemeinsam mit ihr handelnden Personen unmittelbar oder mittelbar einen bestimmten, die Kontrolle begründenden Anteil an den Stimmrechten dieser Gesellschaft verschaffen, so sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass diese Person zum Schutz der Minderheitsaktionäre dieser Gesellschaft zur Abgabe eines Angebots verpflichtet ist. Dieses Angebot wird unverzüglich allen Wertpapierinhabern für alle ihre Wertpapiere zu einem angemessenen Preis unterbreitet.
2. Die Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots gemäß Absatz 1 besteht nicht mehr, wenn die Kontrolle nach einem freiwilligen Angebot erlangt worden ist, das im Einklang mit dieser Richtlinie allen Wertpapierinhabern für alle ihre Wertpapiere unterbreitet worden ist.
3. Der Anteil der Stimmrechte, der eine Kontrolle im Sinne des Absatzes 1 begründet, und die Art der Berechnung dieses Anteils bestimmen sich nach den Vorschriften des Mitgliedstaats, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat.

4. Als angemessener Preis gilt der höchste Preis, der vom Bieter oder einer mit ihm gemeinsam handelnden Person sechs bis zwölf Monate vor dem Angebot gemäß Absatz 1 für die gleichen Wertpapiere gezahlt worden ist.

Die Mitgliedstaaten können die Aufsichtsorgane ermächtigen, diesen Preis unter ganz bestimmten Voraussetzungen und nach eindeutig festgelegten Kriterien abzuändern. Hierzu legen sie in einer Liste fest, unter welchen Voraussetzungen der Höchstpreis nach oben oder nach unten korrigiert werden darf: wenn beispielsweise der Höchstpreis in einer Vereinbarung zwischen Käufer und Verkäufer gemeinsam festgelegt worden ist, wenn die Marktpreise der betreffenden Wertpapiere manipuliert worden sind, wenn die Marktpreise allgemein oder im Besonderen durch außergewöhnliche Umstände beeinflusst worden sind, oder um die Rettung eines Unternehmens in Schwierigkeiten zu ermöglichen. Sie können auch die in diesen Fällen heranzuziehenden Kriterien bestimmen: beispielsweise der durchschnittliche Marktwert während eines bestimmten Zeitraums, der Liquidationswert der Gesellschaft oder andere objektive Bewertungskriterien, die allgemein in der Finanzanalyse verwendet werden.

Jede Entscheidung der Aufsichtsorgane zur Änderung des angemessenen Preises muss begründet und bekannt gemacht werden.

5. Die vom Bieter angebotene Gegenleistung kann ausschließlich aus liquiden Wertpapieren bestehen.

Besteht die vom Bieter angebotene Gegenleistung nicht aus liquiden Wertpapieren, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, können die Mitgliedstaaten vorsehen, dass diese Gegenleistung zumindest wahlweise eine Geldleistung umfassen muss.

In jedem Fall muss der Bieter eine Geldleistung zumindest wahlweise anbieten, wenn er allein oder zusammen mit einer mit ihm gemeinsam handelnden Person innerhalb eines Zeitraums, der mindestens drei Monate vor der Bekanntmachung des Angebots nach Artikel 6 Absatz 1 beginnt und mit dem Ablauf der Annahmefrist endet, mehr als 5 % der Wertpapiere oder Stimmrechte an der Zielgesellschaft bar erworben hat.

6. Die Kommission bestimmt gemäß Artikel 17 Absatz 2 die Modalitäten zur Anwendung der Absätze 4 und 5.
7. Zusätzlich zu den Schutzbestimmungen gemäß Absatz 1 können die Mitgliedstaaten weitere Instrumente zum Schutz der Interessen der Wertpapierinhaber vorsehen, sofern diese Instrumente den normalen Gang des Angebotsverfahrens nicht behindern.

Artikel 6

Information über das Angebot

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Entscheidung zur Abgabe eines Angebots unverzüglich bekannt zu machen und das Aufsichtsorgan über das Angebot zu unterrichten ist. Die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass das Aufsichtsorgan

vor der Bekanntmachung zu unterrichten ist. Sobald das Angebot bekannt gemacht ist, unterrichten die jeweiligen Leitungs- bzw. Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft und der Bietergesellschaft ihre Arbeitnehmervertreter oder - in Ermangelung solcher Vertreter - die Arbeitnehmer selbst.

2. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass der Bieter eine Angebotsunterlage mit den notwendigen Informationen zu erstellen und rechtzeitig bekannt zu machen hat, damit die Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft in ausreichender Kenntnis der Sachlage entscheiden können. Der Bieter übermittelt die Angebotsunterlage vor ihrer Bekanntmachung dem Aufsichtsorgan. Wenn sie bekannt gemacht ist, wird sie von den jeweiligen Leitungs- oder Verwaltungsorganen der Zielgesellschaft und der Bietergesellschaft ihren Arbeitnehmervertretern oder - in Ermangelung solcher Vertreter - den Arbeitnehmern selbst übermittelt.

Bedarf die Angebotsunterlage gemäß dem Unterabsatz 1 der vorherigen Billigung durch das Aufsichtsorgan und ist diese Billigung erteilt worden, so ist die Unterlage, vorbehaltlich einer etwaigen Übersetzung, in allen anderen Mitgliedstaaten, auf deren Märkten die Wertpapiere der Zielgesellschaft zum Handel zugelassen sind, anzuerkennen, ohne dass eine Billigung durch die Aufsichtsorgane der betreffenden Mitgliedstaaten erforderlich wäre. Die Aufsichtsorgane können die Aufnahme zusätzlicher Angaben in die Angebotsunterlage nur verlangen, wenn diese Angaben für den Markt des Mitgliedstaats oder der Mitgliedstaaten, auf dem die Wertpapiere der Zielgesellschaft zum Handel zugelassen sind, spezifisch sind und wenn sie sich auf Förmlichkeiten beziehen, die bei der Annahme des Angebots und dem Erhalt der bei Schließung des Angebots fälligen Gegenleistung zu beachten sind, sowie auf die steuerliche Behandlung der den Wertpapierinhabern angebotenen Gegenleistung.

3. Die Angebotsunterlage gemäß Absatz 2 muss nach diesen Vorschriften mindestens folgende Angaben enthalten:
 - a) die Konditionen des Angebots,
 - b) die Personalien des Bieters sowie, wenn es sich um eine Gesellschaft handelt, Rechtsform, Firma und Sitz der Gesellschaft,
 - c) die Wertpapiere oder die Gattung oder Gattungen von Wertpapieren, die Gegenstand des Angebots sind,
 - d) die für jedes Wertpapier oder jede Gattung von Wertpapieren angebotene Gegenleistung sowie bei obligatorischen Angeboten die zur Bestimmung der Gegenleistung angewandte Bewertungsmethode und Angaben dazu, in welcher Weise die Gegenleistung erbracht wird,
 - e) den Mindest- und Höchstanteil oder die Mindest- und Höchstzahl der Wertpapiere, zu deren Erwerb sich der Bieter verpflichtet,
 - f) Angaben zu den vom Bieter und von gemeinsam mit dem Bieter handelnden Personen gegebenenfalls bereits gehaltenen Anteilen an der Zielgesellschaft,
 - g) alle Bedingungen, an die das Angebot geknüpft ist,
 - h) die Absichten des Bieters in Bezug auf die Fortsetzung der Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft und, soweit von dem Angebot betroffen, der Bietergesellschaft und

in Bezug auf die Weiterbeschäftigung ihrer Beschäftigten und ihrer Geschäftsleitung, einschließlich etwaiger wesentlicher Änderungen der Beschäftigungsbedingungen. Dies betrifft insbesondere die strategische Planung des Bieters für diese Gesellschaften und deren voraussichtliche Auswirkungen auf Arbeitsplätze und Standorte,

- i) die Frist für die Annahme des Angebots,
 - j) für den Fall, dass die Gegenleistung Wertpapiere - welcher Art auch immer - umfasst, Angaben zu diesen Wertpapieren,
 - k) Angaben zur Finanzierung des Angebots,
 - l) die Personen, die gemeinsam mit dem Bieter oder der Zielgesellschaft handeln; im Falle von Gesellschaften auch deren Rechtsform, Firma und Sitz sowie deren Verhältnis zu dem Bieter und, soweit möglich, zu der Zielgesellschaft,
 - m) Angabe des einzelstaatlichen Rechts, dem die sich aus dem Angebot ergebenden Verträge zwischen dem Bieter und den Inhabern der Wertpapiere der Zielgesellschaft unterliegen, sowie des Gerichtsstands.
4. Die Kommission bestimmt gemäß Artikel 17 Absatz 2 die Modalitäten zur Anwendung von Absatz 3.
5. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Parteien des Angebots den Aufsichtsorganen ihres jeweiligen Mitgliedstaats auf Anfrage jederzeit alle ihnen zur Verfügung stehenden Informationen über das Angebot übermitteln, die für die Wahrnehmung der Aufgaben des Aufsichtsorgans notwendig sind.

Artikel 7

Annahmefrist

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Frist für die Annahme des Angebots nicht weniger als zwei Wochen und nicht mehr als zehn Wochen ab der Bekanntmachung der Angebotsunterlage betragen darf. Sofern der allgemeine Grundsatz nach Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe f) eingehalten wird, können die Mitgliedstaaten vorsehen, dass die Frist von zehn Wochen unter der Bedingung verlängert werden kann, dass der Bieter seine Absicht zur Schließung des Angebots mindestens zwei Wochen zuvor bekannt gibt.
2. Die Mitgliedstaaten können in bestimmten Fällen Vorschriften zur Änderung der in Absatz 1 genannten Frist vorsehen. Die Mitgliedstaaten können das Aufsichtsorgan ermächtigen, eine Abweichung von der in Absatz 1 genannten Frist zu gestatten, damit die Zielgesellschaft zur Prüfung des Angebots eine Hauptversammlung einberufen kann.

Artikel 8

Bekanntmachung

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass das Angebot in der Weise bekannt zu machen ist, dass im Handel mit Wertpapieren der Zielgesellschaft, der Bietergesellschaft oder jeglicher anderen von dem Angebot betroffenen Gesellschaft die Markttransparenz und -integrität gewahrt bleibt und insbesondere die Veröffentlichung oder Verbreitung falscher oder irreführender Angaben ausgeschlossen wird.
2. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass alle erforderlichen Informationen oder Unterlagen gemäß Artikel 6 in der Weise bekannt gemacht werden, dass sie den Wertpapierinhabern zumindest in den Mitgliedstaaten, in denen die Wertpapiere der Zielgesellschaft auf einem geregelten Markt zum Handel zugelassen sind, sowie den Arbeitnehmersvertretern oder - in Ermangelung solcher Vertreter - den Arbeitnehmern selbst ohne Weiteres und umgehend zur Verfügung stehen.

Artikel 9

Pflichten des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans der Zielgesellschaft

1. Die Mitgliedstaaten sorgen für die Einhaltung der Bestimmungen in den Absätzen 2 bis 5.
2. Innerhalb der in Unterabsatz 2 genannten Frist muss das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft die Genehmigung der Hauptversammlung einholen, bevor es mit Ausnahme der Suche nach konkurrierenden Angeboten Maßnahmen ergreift, durch die das Angebot vereitelt werden könnte; dies gilt insbesondere für die Ausgabe von Wertpapieren, durch die der Bieter auf Dauer an der Erlangung der Kontrolle über die Zielgesellschaft gehindert werden könnte.

Diese Genehmigung ist zumindest ab dem Zeitpunkt erforderlich, zu dem das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft die in Artikel 6 Absatz 1 Satz 1 genannten Informationen über das Angebot erhalten hat, und so lange, bis das Ergebnis des Angebots bekannt gemacht oder das Angebot hinfällig wird. Die Mitgliedstaaten können vorsehen, dass diese Genehmigung zu einem früheren Zeitpunkt erforderlich ist, beispielsweise wenn das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft feststellt, dass die Abgabe des Angebots unmittelbar bevorsteht.

3. Vor dem in Absatz 2 Unterabsatz 2 genannten Zeitpunkt gefasste Entscheidungen, die weder teilweise noch vollständig umgesetzt worden sind, bedürfen einer Genehmigung oder Bestätigung der Hauptversammlung, wenn diese Entscheidungen außerhalb des normalen Geschäftsverlaufs gefasst wurden und ihre Umsetzung dazu führen könnte, dass das Angebot vereitelt wird.
4. Um die Genehmigung oder Bestätigung der Hauptversammlung im Sinne der Absätze 2 und 3 einholen zu können, können die Mitgliedstaaten Vorschriften vorsehen, wonach eine Hauptversammlung kurzfristig einberufen werden kann unter der Voraussetzung, dass sie frühestens zwei Wochen nach ihrer Bekanntmachung abgehalten wird.

5. Das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft erstellt und veröffentlicht zu dem Angebot eine mit Gründen versehene Stellungnahme, die unter anderem auf die Auswirkungen des Angebots auf sämtliche Interessen der Gesellschaft, einschließlich der Beschäftigung, und auf die strategische Planung des Bieters für die Zielgesellschaft sowie die voraussichtlichen Auswirkungen auf Arbeitsplätze und Standorte, wie in der Angebotsunterlage nach Artikel 6 Absatz 3 Buchstabe h) dargelegt, eingeht. Das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft übermittelt diese Stellungnahme gleichzeitig den Arbeitnehmervertretern der Gesellschaft oder - in Ermangelung solcher Vertreter - den Arbeitnehmern selbst. Soweit eine eigene Stellungnahme der Arbeitnehmervertreter zu den Auswirkungen auf die Beschäftigung rechtzeitig beim Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft eingeht, ist diese beizufügen.

Artikel 10

Information über die Gesellschaften im Sinne von Artikel 1 Absatz 1

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Gesellschaften im Sinne von Artikel 1 Absatz 1 im Einzelnen folgende Angaben offen legen:
 - a) Zusammensetzung des Kapitals einschließlich der Wertpapiere, die nicht auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats gehandelt werden, sowie gegebenenfalls Angabe der verschiedenen Aktiengattungen und zu jeder Aktiengattung Angabe der mit dieser Gattung verbundenen Rechte und Pflichten sowie Anteil dieser Gattung am Gesellschaftskapital;
 - b) jede Beschränkung in Bezug auf die Übertragung der Wertpapiere wie Beschränkungen des Wertpapierbesitzes oder Erfordernis einer Genehmigung der Gesellschaft oder anderer Wertpapierinhaber unbeachtlich des Artikels 46 der Richtlinie 2001/34/EG;
 - c) bedeutende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital (beispielsweise durch Pyramidenstrukturen oder wechselseitige Beteiligungen) im Sinne von Artikel 85 der Richtlinie 2001/34/EG;
 - d) die Inhaber von Wertpapieren mit besonderen Kontrollrechten und eine Beschreibung dieser Rechte;
 - e) Art der Stimmrechtskontrolle bei einer Kapitalbeteiligung der Arbeitnehmer, wenn das Stimmrecht von ihnen nicht unmittelbar ausgeübt wird;
 - f) jede Beschränkung des Stimmrechts wie Begrenzung der Stimmrechte auf einen bestimmten Prozentsatz oder eine bestimmte Stimmenzahl, zeitliche Beschränkungen für die Ausübung des Stimmrechts oder Trennung zwischen Wertpapierbesitz und Stimmrecht;
 - g) Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern im Sinne von Artikel 87 Absatz 1 Buchstabe c) der Richtlinie 2001/34/EG, die die Übertragung von Wertpapieren und/oder Stimmrechten einschränken können;
 - h) die Vorschriften über die Ernennung und Ersetzung der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans und über die Änderung der Satzung der Gesellschaft;

- i) die Befugnisse der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Wertpapiere auszugeben oder zurückzukaufen;
 - j) bedeutende Vereinbarungen, an denen die Gesellschaft beteiligt ist und die bei einem Kontrollwechsel in der Gesellschaft wirksam werden, sich ändern oder enden, sowie ihre Wirkungen;
 - k) die Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und ihren geschäftsführenden Organmitgliedern oder Arbeitnehmern, die eine Entschädigung für den Fall vorsehen, dass nach einem öffentlichen Übernahmeangebot ohne triftigen Grund Entlassungen vorgenommen werden.
2. Die Angaben gemäß Absatz 1 müssen im Lagebericht der Gesellschaft im Sinne von Artikel 46 der Richtlinie 78/660/EWG des Rates¹¹ und Artikel 36 der Richtlinie 83/349/EWG des Rates¹² offen gelegt und gegebenenfalls nach Maßgabe der Transparenzvorschriften für Gesellschaften, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, während des laufenden Jahres aktualisiert werden.
3. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass sich in Gesellschaften, deren Wertpapiere auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zum Handel zugelassen sind, die Hauptversammlung mindestens alle zwei Jahre zu den in Absatz 1 genannten strukturellen Aspekten und Abwehrmechanismen äußert. Sie schreiben dem Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan eine Begründung dieser strukturellen Aspekte und Abwehrmechanismen vor.

Artikel 11

Dritten gegenüber unwirksame Beschränkung der Übertragung von Wertpapieren oder der Stimmrechte

- 1. Unbeschadet der gemeinschaftsrechtlichen Pflichten der Gesellschaften, deren Wertpapiere in einem Mitgliedstaat auf einem geregelten Markt gehandelt werden, sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass nach Bekanntmachung eines Angebots die Bestimmungen in den Absätzen 2, 3 und 4 beachtet werden.
- 2. Beschränkungen in Bezug auf die Übertragung von Wertpapieren, die in der Satzung der Zielgesellschaft vorgesehen sind, können dem Bieter während der Frist für die Annahme des Angebots nicht entgegengehalten werden.

Beschränkungen in Bezug auf die Übertragung von Wertpapieren, die in Vereinbarungen zwischen der Zielgesellschaft und den Wertpapierinhabern dieser Gesellschaft oder zwischen Wertpapierinhabern der Zielgesellschaft vorgesehen sind, können dem Bieter während der Frist für die Annahme des Angebots nicht entgegengehalten werden.

¹¹ ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11.

¹² ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1.

3. Stimmrechtsbeschränkungen, die in der Satzung der Zielgesellschaft vorgesehen sind, entfalten keine Wirkung, wenn die Hauptversammlung gemäß Artikel 9 über etwaige Abwehrmaßnahmen beschließt.

Stimmrechtsbeschränkungen, die in Vereinbarungen zwischen der Zielgesellschaft und den Wertpapierinhabern dieser Gesellschaft oder zwischen Wertpapierinhabern der Zielgesellschaft vorgesehen sind, entfalten keine Wirkung, wenn die Hauptversammlung gemäß Artikel 9 über etwaige Abwehrmaßnahmen beschließt.

4. Wenn der Bieter nach einem Angebot über eine Anzahl von Wertpapieren der Zielgesellschaft verfügt, die ihm nach Maßgabe des einzelstaatlichen Rechts eine Satzungsänderung gestatten würde, entfalten die Beschränkungen in Bezug auf die Übertragung von Wertpapieren und Stimmrechten gemäß den Absätzen 2 und 3 sowie die besonderen Rechte der Gesellschafter zur Ernennung oder Abberufung der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans in der ersten Hauptversammlung nach Angebotsschluss keine Wirkung.

Der Bieter muss das Recht haben, eine Hauptversammlung kurzfristig einzuberufen unter der Voraussetzung, dass sie frühestens zwei Wochen nach ihrer Bekanntmachung abgehalten wird.

5. Die Absätze 2 und 3 gelten nicht für stimmrechtslose Wertpapiere, mit denen besondere finanzielle Vorteile verbunden sind.

Artikel 12

Weitere Verfahrensregeln für das Angebot

Die Mitgliedstaaten sehen außerdem Vorschriften vor, die zumindest folgende Fragen regeln:

- a) Hinfälligkeit des Angebots,
- b) Änderung des Angebots,
- c) konkurrierende Angebote,
- d) Bekanntmachung des Ergebnisses des Angebots,
- e) Unwiderruflichkeit des Angebots und zulässige Bedingungen.

Artikel 13

Information und Konsultation der Arbeitnehmervertreter

Unbeschadet der Bestimmungen dieser Richtlinie sind Information und Konsultation der Arbeitnehmervertreter der Bieter- sowie der Zielgesellschaft durch die einschlägigen einzelstaatlichen Bestimmungen geregelt, insbesondere durch die Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinien 94/45/EG, 98/59/EG und 2002/14/EG.

Artikel 14

Ausschluss von Minderheitsaktionären

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass ein Bieter im Anschluss an ein an alle Wertpapierinhaber der Zielgesellschaft gerichtetes Angebot für sämtliche Wertpapiere in folgenden zwei Fällen von den verbleibenden Wertpapierinhabern verlangen kann, dass sie ihm ihre Wertpapiere zu einem angemessenen Preis verkaufen:

a) Der Bieter hält entweder Wertpapiere der Zielgesellschaft im Wert von mindestens 90 % des Gesellschaftskapitals,

b) oder er hat durch Annahme des Angebots Wertpapiere erworben, die mindestens 90 % des Gesellschaftskapitals entsprechen, das Gegenstand des Angebots war.

Die Mitgliedstaaten können im Fall des Buchstaben a) einen höheren Schwellenwert festlegen, der jedoch 95 % des Gesellschaftskapitals nicht überschreiten darf.

2. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Vorschriften in Kraft sind, mit denen sich berechnen lässt, wann der Schwellenwert erreicht ist.

Verfügt die Zielgesellschaft über mehrere Aktiengattungen, gilt die Regelung in Absatz 1 für jede Gattung einzeln.

3. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass eine angemessene Abfindung garantiert wird. Diese Abfindung muss dieselbe Form aufweisen wie die Gegenleistung des Angebots.

Bei einem freiwilligen Angebot gilt die Abfindung als angemessen, wenn sie der Gegenleistung des Angebots entspricht und der Bieter durch die Annahme des Angebots Wertpapiere erworben hat, die mindestens 90 % des Gesellschaftskapitals entsprechen, das Gegenstand des Angebots war.

Bei einem Pflichtangebot gilt die Gegenleistung des Angebots als angemessen.

4. In den beiden in Absatz 1 Buchstaben a) und b) vorgesehenen Fällen gilt die Vermutung der angemessenen Abfindung nur, wenn das Ausschlussrecht innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Frist für die Annahme des Angebots ausgeübt wird. In allen anderen Fällen muss die Abfindung von einem unabhängigen Sachverständigen festgelegt werden.

Artikel 15

Andienungsrecht

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass der Inhaber einer Minderheitsbeteiligung im Anschluss an ein an alle Wertpapierinhaber der Zielgesellschaft gerichtetes Angebot für sämtliche Wertpapiere von dem Bieter, der im Zuge dieses Angebots mindestens 90 % des Gesellschaftskapitals erworben hat, verlangen kann, dass er seine Wertpapiere zu einem angemessenen Preis erwirbt. Die Mitgliedstaaten können

einen höheren Schwellenwert festlegen, der jedoch 95 % des Gesellschaftskapitals nicht überschreiten darf.

Das Andienungsrecht darf nicht ausgeübt werden, wenn der Schwellenwert nur kurzzeitig erreicht worden ist.

2. Verfügt die Zielgesellschaft über mehrere Aktiengattungen, gilt die Regelung in Absatz 1 für jede Gattung einzeln.
3. Der Preis bestimmt sich nach Artikel 14 Absatz 3 und 4.

Artikel 16

Sanktionen

Die Mitgliedstaaten legen die Sanktionen fest, die bei einem Verstoß gegen die einzelstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie zu verhängen sind, und treffen alle geeigneten Maßnahmen, um deren Durchsetzung zu gewährleisten. Die Sanktionen müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission diese Vorschriften spätestens zu dem in Artikel 20 Absatz 1 vorgesehenen Zeitpunkt und eventuelle spätere Änderungen so schnell wie möglich mit.

Artikel 17

Ausschussverfahren

1. Die Kommission wird von dem mit Beschluss 2001/528/EG der Kommission¹³ eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt.
2. Wird auf Absatz 1 Bezug genommen, so ist das Regelungsverfahren nach Artikel 5 des Beschlusses 1999/468/EG unter Beachtung seiner Artikel 7 Absatz 3 und 8 anzuwenden.
3. Der in Artikel 5 Absatz 6 des Beschlusses 1999/468/EG vorgesehene Zeitraum wird auf drei Monate festgesetzt.

Artikel 18

Revision

Fünf Jahre nach dem in Artikel 20 Absatz 1 genannten Zeitpunkt überprüft die Kommission Artikel 4 Absatz 2 und die Artikel 10 und 11 auf der Grundlage der bei ihrer Anwendung gewonnenen Erfahrung und schlägt erforderlichenfalls eine Änderung dieser Artikel vor.

Artikel 19

Übergangszeitraum

¹³

ABl. L 191 vom 13.07.2001, S. 45.

Die Mitgliedstaaten sind ermächtigt, die Anwendung von Artikel 9 für einen Zeitraum bis zu drei Jahren nach dem in Artikel 20 Absatz 1 genannten Stichtag auszusetzen, sofern sie die Kommission spätestens zu diesem Stichtag davon in Kenntnis gesetzt haben.

Artikel 20

Umsetzung der Richtlinie

1. Die Mitgliedstaaten erlassen die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie spätestens am 1. Januar 2005 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Wenn die Mitgliedstaaten diese Vorschriften erlassen, nehmen sie in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten der Bezugnahme.

2. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinien fallenden Gebiet erlassen.

Artikel 21

Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* in Kraft.

Artikel 22

Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am [...]

Im Namen des Europäischen Parlaments *Im Namen des Rates*

Der Präsident

Der Präsident

FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN

Politikbereich(e): Binnenmarkt

Tätigkeit(en): Gesellschaftsrecht

BEZEICHNUNG DER MASSNAHME: VORSCHLAG FÜR EINE RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES BETREFFEND ÜBERNAHMEANGEBOTE

1. HAUSHALTSLINIE (NUMMER UND BEZEICHNUNG)

Keine

2. ALLGEMEINE ZAHLENANGABEN

2.1 Gesamtmittelausstattung der Maßnahme (Teil B):

keine

2.2 Laufzeit:

K. A.

2.3 Mehrjährige Gesamtvorausschätzung der Ausgaben:

K. A.

2.4 Vereinbarkeit mit der Finanzplanung und der Finanziellen Vorausschau:

K. A.

2.5 Finanzielle Auswirkungen auf die Einnahmen:

K. A.

3. HAUSHALTSTECHNISCHE MERKMALE

K. A.

4. RECHTSGRUNDLAGE

Artikel 44 Absatz 1 EG-Vertrag

5. BESCHREIBUNG UND BEGRÜNDUNG

5.1 Notwendigkeit einer Maßnahme der Gemeinschaft

Die vorgeschlagene Richtlinie ist Teil des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen und wurde vom Europäischen Rat in Lissabon vom März 2002 als Priorität eingestuft, da sie europaweite Restrukturierungen ermöglichen und so dazu beitragen würde, Europa bis zum Jahr 2010 zur wettbewerbsfähigsten Wirtschaft der Welt zu machen.

Die vorgeschlagene Richtlinie verfolgt zwei wesentliche Ziele: zum einen Übernahmen in Europa mit einem Rechtsrahmen auszustatten, und zum anderen EU-weit ein adäquates Niveau zum Schutz für Minderheitsaktionäre für den Fall eines Kontrollwechsels sicherzustellen.

Die vorgeschlagene Richtlinie legt grundlegende Prinzipien für die Regelung von Übernahmen fest und sieht Mechanismen vor für die Bestimmung der für die Kontrolle des Übernahmeprozesses zuständigen Behörde und des anwendbaren Rechts; beides Punkte von entscheidender Bedeutung, insbesondere im Hinblick auf grenzüberschreitende Übernahmen. Sie wird auch ein Mindestniveau an Offenlegung und Information im Hinblick auf das Angebot sicherstellen und damit Transparenz während des Übernahmeangebotes garantieren.

Sodann sieht die vorgeschlagene Richtlinie vor, dass Aktionäre einen auf EU-Ebene gleichwertigen Mindestschutz genießen sollten; eine solche Gleichwertigkeit ist derzeit noch längst nicht gegeben. Beispielsweise verlangen einige Mitgliedstaaten zur Zeit nicht die Unterbreitung eines vollständigen Angebots im Fall eines Kontrollübergangs. Des Weiteren gestatten verschiedene Mitgliedsstaaten dem Vorstand der Zielgesellschaft im Falle eines feindlichen Übernahmeangebotes die Ergreifung von Abwehrmaßnahmen ohne vorherige Zustimmung der Aktionäre oder erlauben den Aktionären die Erteilung einer Vorweg-Zustimmung zu Abwehrmaßnahmen des Vorstands. Darüber hinaus erlauben manche Mitgliedstaaten weitere Abwehrmaßnahmen. Vor allem aus diesem Grund hat das Europäische Parlament im Juli 2002 unter Berufung auf die ungleichen Ausgangsbedingungen für Übernahmen in Europa den vorhergehenden Vorschlag abgelehnt.

Nachdem das Europäische Parlament den im Vermittlungsausschuss angenommenen Kompromiss zum ersten Richtlinienentwurf der Kommission abgelehnt hatte, wurde der Ruf nach einer gemeinschaftsweiten Regelung noch dringlicher. Mit dem neuen Vorschlag soll gerade auf die Anliegen des Europäischen Parlaments eingegangen werden, d. h. Einführung einer einheitlichen Regelung für die Aktionäre in der EU, Definition des angemessenen Preises, der im Falle eines Pflichtangebots zu zahlen ist, Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären und nicht zuletzt Erinnerung an den "acquis communautaire" in Bezug auf die Rechte der Arbeitnehmer in den durch das Angebot betroffenen Gesellschaften. Diese Änderungen dürften, wie vom Europäischen Parlament ausdrücklich gewünscht, eine weiterreichende Harmonisierung in diesem wichtigen Bereich bewirken.

5.2 Geplante Einzelmaßnahmen und Modalitäten der Intervention zu Lasten des Gemeinschaftshaushalts

K. A.

5.3 Durchführungsmodalitäten

Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen.

6. FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN

Keine

7. AUSWIRKUNGEN AUF PERSONAL- UND VERWALTUNGS-AUSGABEN

Die erforderlichen Human- und Verwaltungsressourcen müssen im Rahmen der der betreffenden Generaldirektion zugewiesenen Ressourcen gedeckt werden.

8. BEGLEITUNG UND BEWERTUNG

Wenn die Mitgliedstaaten die zur Umsetzung der Richtlinie erforderlichen Vorschriften erlassen, nehmen sie in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten der Bezugnahme.

Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinien fallenden Gebiet erlassen.

Die Kommission wird bestimmte Richtlinienvorschriften überprüfen und gegebenenfalls fünf Jahre nach Inkrafttreten der einzelstaatlichen Umsetzungs Vorschriften entsprechend den Erfahrungen mit der Anwendung dieser Vorschriften Änderungen vorschlagen.

9. BETRUGSBEKÄMPFUNGSMASSNAHMEN

Diese Art von Richtlinie erfordert keine speziellen Betrugsbekämpfungsmaßnahmen.

**FOLGENABSCHÄTZUNGSBOGEN
AUSWIRKUNGEN DES VORGESCHLAGENEN RECHTSAKTS AUF DIE
UNTERNEHMEN UNTER BESONDERER BERÜCKSICHTIGUNG DER KLEINEN
UND MITTLEREN UNTERNEHMEN (KMU)**

BEZEICHNUNG DES VORGESCHLAGENEN RECHTSAKTS:

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend Übernahmeangebote

DOKUMENTENNUMMER:

Eine Nummer existiert noch nicht.

DER VORGESCHLAGENE RECHTSAKT

1. Warum ist ein Rechtsakt der Gemeinschaft unter Berücksichtigung des Subsidiaritätsprinzips in diesem Bereich notwendig, und welche Ziele werden in erster Linie verfolgt?

Die vorgeschlagene Richtlinie ist Teil des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen und wurde vom Europäischen Rat in Lissabon vom März 2002 als Priorität eingestuft, da sie europaweite Restrukturierungen ermöglichen und so dazu beitragen würde, Europa bis zum Jahr 2010 zur wettbewerbsfähigsten Wirtschaft der Welt zu machen.

Die vorgeschlagene Richtlinie verfolgt zwei wesentliche Ziele: zum einen Übernahmen in Europa mit einem Rechtsrahmen auszustatten, und zum anderen EU-weit ein adäquates Niveau zum Schutz für Minderheitsaktionäre für den Fall eines Kontrollwechsels sicherzustellen.

Die vorgeschlagene Richtlinie legt grundlegende Prinzipien für die Regelung von Übernahmen fest und sieht Mechanismen vor für die Bestimmung der Behörde, die für die Kontrolle des Übernahmevorgangs zuständig ist, sowie für die Bestimmung des anwendbaren Rechts, beides Punkte von entscheidender Bedeutung, insbesondere im Hinblick auf grenzüberschreitende Übernahmen. Durch die Festlegung von Mindestvorschriften und Mindestinformationen für die Offenlegung von Übernahmeangeboten garantiert sie überdies die Transparenz des gesamten Vorgangs.

Ferner sieht die vorgeschlagene Richtlinie für die Aktionäre einen EU-weit gleichwertigen Mindestschutz vor, der derzeit längst nicht gewährleistet ist. Beispielsweise verlangen einige Mitgliedstaaten nicht die Unterbreitung eines vollständigen Angebots im Fall eines Kontrollübergangs. Des Weiteren gestatten verschiedene Mitgliedstaaten dem Vorstand der Zielgesellschaft im Falle eines feindlichen Übernahmeangebotes die Ergreifung von Abwehrmaßnahmen ohne vorherige Zustimmung der Aktionäre oder erlauben den Aktionären die Erteilung einer Vorweg-Zustimmung zu Abwehrmaßnahmen des Vorstands. Manche Mitgliedstaaten erlauben darüber hinaus weitere Abwehrmaßnahmen. Vor allem aus

diesem Grund hat das Europäische Parlament im Juli 2001 unter Berufung auf die ungleichen Ausgangsbedingungen für Übernahmen in Europa den vorhergehenden Vorschlag abgelehnt.

Der neue Vorschlag enthält deshalb eine ganze Reihe von Bestimmungen, mit denen Übernahmevorgänge für die Aktionäre in der EU einheitlich geregelt werden sollen. Er definiert den angemessenen Preis, der im Falle eines Pflichtangebots zu zahlen ist, und führt ein Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären und für Andienungsrechte von Minderheitsaktionären im Anschluss an ein Übernahmeangebot ein. Nicht zuletzt enthält er auch einen Hinweis auf den "acquis communautaire" in Bezug auf die Rechte der Arbeitnehmer in den durch das Angebot betroffenen Gesellschaften.

Diese Richtlinie wurde im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip als Rahmenrichtlinie ausgestaltet, die den Mitgliedstaaten einen breiten Handlungsspielraum einräumt, um kulturellen, marktwirtschaftlichen, rechtlichen und verwaltungstechnischen Unterschieden gerecht zu werden.

AUSWIRKUNGEN AUF DIE UNTERNEHMEN

2. Wer ist durch den vorgeschlagenen Rechtsakt betroffen?

Die Vorschriften dieser Richtlinie finden Anwendung auf Gesetze, Verordnungen, Verwaltungsvorschriften, Kodexe oder andere Regelungen der Mitgliedstaaten in Bezug auf Übernahmeangebote für Wertpapiere einer Gesellschaft, die dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegt und deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen sind.

– Welche Wirtschaftssektoren?

Der vorgeschlagene Rechtsakt gilt nicht für bestimmte Wirtschaftssektoren.

– Unternehmen welcher Größe (wie hoch ist die Konzentration an kleinen und mittleren Unternehmen)?

Der vorgeschlagene Rechtsakt gilt für alle Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen sind. Die Notwendigkeit zum Schutz von Minderheitsaktionären besteht unabhängig von der Größe der Gesellschaft.

– Sind diese Unternehmen in bestimmten Gebieten der Gemeinschaft angesiedelt?

Nein

3. Was müssen die Unternehmen tun, um dem Rechtsakt nachzukommen?

Der vorgeschlagene Rechtsakt beinhaltet Verpflichtungen für die Mitgliedstaaten.

Die Hauptverpflichtung, die sich unmittelbar aus diesem Vorschlag ergibt, zielt auf eine größere Transparenz im Hinblick auf die Kapitalstruktur und die Abwehrmaßnahmen und -mechanismen börsennotierter Gesellschaften ab. Da es sich um eine Rahmenrichtlinie handelt, müssen die Unternehmen auch den Maßnahmen

nachkommen, die die Mitgliedstaaten und deren zuständige Behörden ergreifen werden, um die der Richtlinie zugrundeliegenden Prinzipien umzusetzen.

4. Welche wirtschaftlichen Folgen wird der vorgeschlagene Rechtsakt voraussichtlich haben?

– für die Beschäftigung

Das Europäische Parlament hat seine Bedenken hinsichtlich der Arbeitnehmerrechte und der Auswirkungen einer Übernahme auf die Beschäftigung zum Ausdruck gebracht. Der vorhergehende Vorschlag, der nach der zweiten Lesung nochmals im Vermittlungsverfahren (Kompromisstext) abgeändert wurde, sah bereits die Verpflichtung zur Information der Arbeitnehmer oder deren Vertreter vor (über die voraussichtlichen Auswirkungen des Angebots auf die Beschäftigung, die Beschäftigungsbedingungen und Unternehmensstandorte) sowie ein Recht auf Stellungnahme. Der vorgeschlagene Rechtsakt enthält keine neuen Anhörungsrechte der Arbeitnehmer, nimmt aber eigens auf die verschiedenen in diesem Bereich bestehenden Gemeinschaftsregelungen Bezug.

– für Investitionen und Unternehmensgründungen

Übernahmen sind ein Mittel für Investoren zur Schaffung von Synergien zwischen bestehenden Unternehmen. Viele europäische Unternehmen müssen größer werden, um ihre optimale Stärke zu erreichen, und in Übernahmen investieren. Auch die Finanzmärkte dürften von den hieraus resultierenden Liquiditätszuflüssen profitieren.

– für die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen

Der vorgeschlagene Rechtsakt fördert zwar Übernahmeangebote nicht als solche, wird aber durch die Harmonisierung des Übernahmerechts zur Verbesserung der Wettbewerbsposition der Unternehmen in Europa beitragen. Zurzeit bestehen zwischen den Mitgliedstaaten rechtliche, ökonomische und strukturelle Unterschiede bezüglich der Maßnahmen, die zur Abwehr von feindlichen Übernahmeangeboten ergriffen werden können, so dass Gesellschaften in manchen Mitgliedstaaten besser geschützt sind als in anderen Mitgliedstaaten. Die vorgeschlagene Richtlinie wird diese Unterschiede in mehrfacher Hinsicht reduzieren, ohne die Wettbewerbsfähigkeit der EU-Unternehmen gegenüber Gesellschaften aus Drittstaaten zu beeinträchtigen.

5. Enthält der vorgeschlagene Rechtsakt Bestimmungen, die der besonderen Lage kleiner und mittlerer Unternehmen Rechnung tragen (etwa reduzierte oder andersartige Anforderungen usw.)?

Nein

ANHÖRUNG

6. Die zum Richtlinienvorschlag gehörten Organisationen und deren Standpunkte

Der vorgeschlagene Rechtsakt ist weitgehend mit dem Kompromisstext identisch, der im Vermittlungsausschuss angenommen wurde. Dieser Kompromisstext war das Ergebnis extensiver Verhandlungen und Anhörungen, die seit 1989 stattgefunden

haben. Die Ergänzungen sind zum Teil auf die Arbeiten der hochrangigen Expertengruppe für das Gesellschaftsrecht unter dem Vorsitz von Jaap Winter zurückzuführen, die von der Kommission im September 2001 eingesetzt worden ist. Die Gruppe hatte den Auftrag, Empfehlungen zu Sachfragen zu formulieren, die das Europäische Parlament in den neuen Vorschlag aufgenommen sehen wollte. Die Gruppe legte ihren Bericht im Januar 2002 vor, nachdem sie die Stellungnahmen mehrerer Organisationen sowie des Europäischen Parlaments eingeholt hatte.

- Am 5. November 2001 trat die Expertengruppe vor dem EP-Ausschuss für Recht und Binnenmarkt auf.
- Sie lud Vertreter mehrerer Organisationen ein, die an einer Regelung des Übernahmerechts interessiert waren. Am 5. November 2001 veranstaltete die Gruppe eine Anhörung, an der folgende Organisationen teilnahmen:
- EGB (Europäischer Gewerkschaftsbund)
- Euroshareholders
- Europäischer Börsenverband
- UNICE (Europäischer Arbeitgeber- und Industrieverband).

Die Gruppe schlug in ihrem Bericht vor, die grundlegenden Prinzipien des vorherigen Richtlinienvorschlags beizubehalten, insbesondere das Prinzip, dass die Aktionäre über die Zukunft ihres Unternehmens und damit auch über eventuelle Abwehrmaßnahmen nach einem Übernahmeangebot entscheiden, gleichzeitig aber auch neue Vorschriften aufzunehmen, um den Anliegen des Europäischen Parlaments Rechnung zu tragen. Vorgeschlagen wurde die Aufnahme eines Rechts zum Ausschluss von Minderheitsaktionären sowie als Gegenpol dazu ein Andienungsrecht, eine Definition des angemessenen Preises im Falle eines Pflichtangebots, mehr Transparenz durch die Offenlegung der bestehenden Abwehrmechanismen und eine Durchgriffsvorschrift im Falle eines erfolgreichen Übernahmeangebots.

Die Empfehlungen der hochrangigen Expertengruppe für das Gesellschaftsrecht wurden dem Europäischen Parlament (Ausschuss für Recht und Binnenmarkt) im Januar 2002 vorgelegt und mit den Mitgliedstaaten im Februar erörtert. Die Empfehlungen fanden überwiegend Anklang mit Ausnahme der Durchbrechungsvorschrift. Einige Mitgliedstaaten hatten prinzipielle Bedenken bzw. waren aus rechtlichen und wirtschaftlichen Erwägungen dagegen.

Während der Ausarbeitung des Richtlinienvorschlags gingen zahlreiche Beiträge von Arbeitgeber- und Wirtschaftsverbänden sowie von den Mitgliedstaaten ein.