

Beschlußempfehlung und Bericht **des Rechtsausschusses (6. Ausschuß)**

zu der Unterrichtung durch die Bundesregierung
– Drucksachen 11/8311, 12/210 Nr. 2 –

Geänderter Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet
des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote
– KOM(90) 416 endg. – SYN 186 –
»Rats-Dok. Nr. 8658/90«

A. Problem

Mit dem Geänderten Vorschlag sollen öffentliche Angebote zur Übernahme von im Streubesitz befindlichen Aktien und anderen stimmberechtigten Wertpapieren in den EG-Mitgliedstaaten gesetzlichen Regeln unterworfen und eine größere Publizität dieses Vorgangs gewährleistet werden; der Geänderte Vorschlag begrenzt die Anwendbarkeit der Richtlinie auf Gesellschaften mit börsennotierten Wertpapieren.

B. Lösung

Der Geänderte Vorschlag wird abgelehnt, weil ein Regelungsbedarf nicht besteht und er in wesentlichen Teilen wirtschaftspolitisch und juristisch nicht vertretbare Regelungen enthält.

Einstimmigkeit im Ausschuß

C. Alternativen

Keine

D. Kosten

Keine

Beschlußempfehlung

Der Bundestag wolle beschließen:

1. Der Deutsche Bundestag erinnert an seinen Beschluß vom 25. April 1990 (Beschlußempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses vom 8. März 1990, Drucksache 11/6612), mit dem er zu dem ursprünglichen Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote (Drucksachen 11/4337 Nr. 1, 11/4338) Stellung genommen und ihn abgelehnt hat.
2. Der Deutsche Bundestag sieht nach wie vor keine Notwendigkeit für die europaweite Einführung einer rechtlich verbindlichen Regelung für öffentliche Übernahmeangebote auf Aktien durch eine Richtlinie des Rates. Er ist weiterhin der Ansicht, daß allenfalls ein europäischer Verhaltenskodex für dieses relativ neue, sich noch entwickelnde Phänomen angemessen erscheint, weil nur ein solcher Verhaltenskodex flexibel genug ist, sich den neuen Übernahmetechniken und den sich daraus ergebenden rechtspolitischen Anforderungen schnell genug anzupassen.
3. Die in dem Geänderten Vorschlag vorgenommenen Änderungen sind in keiner Weise geeignet, die Bedenken des Deutschen Bundestages gegen den ursprünglichen Kommissions-Vorschlag auszuräumen.

Vor allem der in Artikel 4 des Geänderten Vorschlages nach wie vor vorgesehene Zwang zur Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebotes auf alle stimmberechtigten Wertpapiere einer Zielgesellschaft ist sowohl volkswirtschaftlich als auch juristisch fragwürdig. Er begünstigt eine unerwünschte Tendenz zur Konzentration, indem er zur Bildung 100%iger Tochtergesellschaften führt und die Ansammlung von Kapital aus Streubesitz verhindern kann. Im übrigen ist die Regelung sowohl von ihren Tatbestandsvoraussetzungen als auch von ihren Rechtsfolgen ungeeignet, den von ihr beabsichtigten Schutz von Aktionären zu gewährleisten.

Auf jeden Fall sollte bei Teilangeboten die bisherige Praxis einer pro-rata-Übernahme möglich bleiben.

Weiterhin widersprechen die in den Artikeln 6 und 6a vorgesehenen Regelungen für die Tätigkeit der Aufsichtsbehörden dem Ziel der Deregulierung und Entbürokratisierung. Schweren Bedenken begegnet auch, daß der Geänderte Vorschlag den Aufsichtsbehörden für ihre Entscheidungen keine verbindlichen Vorgaben setzt, aufgrund derer die Entscheidungen für die Betroffenen vorausschaubar sind, sondern nur unbestimmte, in der Praxis kaum nachprüfbare Regelungen enthält.

Das in Artikel 8 geregelte Verbot für die Durchführung bestimmter Rechtsgeschäfte durch das Leitungs- oder Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft wird durch seine rechtstechni-

sche Ausgestaltung dem Ziel, dem Leitungs- oder Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft während des Angebotsverfahrens genau bestimmbare Beschränkungen aufzuerlegen, nicht gerecht.

Bonn, den 18. Oktober 1991

Der Rechtsausschuß

Herbert Helmrich

Vorsitzender

Joachim Gres

Berichterstatler

Ludwig Stiegler

Anlage

KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

KOM (90) 416 endg. — SYN 186
Brüssel, den 10. September 1990**Geänderter Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote**

(gemäß Artikel 149 § 3 des EWG-Vertrags von der Kommission vorgelegt)

Begründung

I. Allgemeines

Am 19. Januar 1989 hat die Kommission dem Rat den Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote vorgelegt¹⁾. Der Wirtschafts- und Sozialausschuß hat seine Stellungnahme am 27. September 1989 abgegeben²⁾. Die Stellungnahme des Europäischen Parlaments erfolgte am 17. Januar 1990³⁾.

Unter Berücksichtigung der beiden obengenannten Stellungnahmen hat die Kommission den vorliegenden geänderten Richtlinienvorschlag auf der Grundlage von Artikel 149 Abs. 3 des Vertrages angenommen.

Die neue Fassung berücksichtigt außerdem eine Reihe von Änderungsvorschlägen, die das Ergebnis insbesondere der Beratungen der Arbeitsgruppe des Rates sind. Diese Änderungen stellen eine technische Verbesserung des Richtlinienvorschlags dar und ändern nichts am Geist und an den Zielsetzungen dieses Vorschlags. Es handelt sich insbesondere um folgende Änderungen:

- a) Einfügung einer Definition des Angebots (Artikel 2 erster Gedankenstrich);
- b) Einführung eines objektiven Kriteriums für die Entstehung der Verpflichtung, ein Angebot zu unterbreiten (Artikel 4 Abs. 1);

- c) Neuformulierung der Regeln für die Berechnung der Beteiligung an einer Gesellschaft (Artikel 4 Abs. 2), die den Bestimmungen anderer Richtlinien, die auf diesem Gebiet bereits erlassen wurden, Rechnung trägt;
- d) Einfügung einer Liste von Ausnahmen von der Verpflichtung zum Angebot (Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe c), die eine Anwendung der allgemeinen Ausnahmeregelung, die bereits im ursprünglichen Vorschlag vorgesehen war (Artikel 4 Abs. 3), auf bestimmte Fälle darstellt;
- e) Einführung einer Ausschlussfrist für die Erteilung der vorherigen Genehmigung des Angebots (Artikel 6 Abs. 2 a);
- f) Aufstellung von Regeln für den Fall, daß das Angebot in mehreren Mitgliedstaaten offengelegt wird (Artikel 11 Abs. 1 a);
- g) Schwellenwerte, ab denen der Erwerb von Wertpapieren während der Dauer des Angebots in bestimmten Fällen bekanntzugeben ist (Artikel 17);
- h) Möglichkeit für die Empfänger, die bereits ein Angebot angenommen haben, ein konkurrierendes Angebot anzunehmen (Artikel 20 Abs. 5).

II. Erläuterung der Artikel

Der geänderte Vorschlag enthält eine ganze Anzahl von Änderungen rein terminologischen Charakters, die nicht weiter erläutert werden.

¹⁾ ABl. Nr. C 64 vom 14. März 1989, S. 8; mit Begründung: Bulletin der Europäischen Gemeinschaften, Beilage 3/89.

²⁾ ABl. Nr. C 298 vom 27. November 1989, S. 56.

³⁾ Dokument noch nicht veröffentlicht. ABl. Nr. C 318 vom 19. Februar 1990, S. 41.

Artikel 1**Anwendungsbereich**

Auf Antrag des Parlaments ist die Kommission bereit, den Anwendungsbereich der Richtlinie zu begrenzen. Sie soll künftig nur anwendbar sein, wenn die Zielgesellschaft dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegt und wenn ihre Wertpapiere auf einem oder mehreren Börsenmärkten in der Gemeinschaft zum Handel zugelassen sind.

Dennoch ist der Kommission die Möglichkeit vorzubehalten, diese Frage nach Ablauf eines Zeitraums von fünf Jahren vom Zeitpunkt des Inkrafttretens der Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie an zu überprüfen (Artikel 22 Abs. 2) und gegebenenfalls einen neuen Vorschlag zur Ausdehnung des Anwendungsbereichs dieses Gemeinschaftsinstruments vorzulegen.

Da die vorliegende Richtlinie einen Minimalcharakter hat, ist es selbstverständlich, daß die Mitgliedstaaten ihren Anwendungsbereich auf nichtbörsennotierte Gesellschaften ausdehnen können.

Artikel 2**Begriffsbestimmungen**

Um die Reichweite der Bestimmungen der Richtlinie zu begrenzen und ihren Anwendungsbereich zu bestimmen, ist es wichtig zu definieren, was man unter einem „Übernahmeangebot“ versteht. Dazu wird in diesen Artikel eine neue Begriffsbestimmung eingefügt. Unter einem „Übernahmeangebot“ ist ein Angebot zu verstehen, das an die Inhaber von Wertpapieren einer Gesellschaft gerichtet ist, mit dem Ziel, einen Teil oder die Gesamtheit dieser Wertpapiere zu erwerben. Wenn als Gegenleistung Geld angeboten wird, handelt es sich um ein „Barangebot“. Wenn dagegen die Gegenleistung ganz oder teilweise in Wertpapieren besteht, handelt es sich um ein „Umtauschangebot“.

Artikel 3**Gleichbehandlung**

Die Einführung eines Prinzipienkatalogs für die Wahrnehmung der Aufgaben der Aufsichtsbehörde (Artikel 6 a) macht diesen nur eines dieser Prinzipien nennenden Artikel überflüssig.

Artikel 4**Verpflichtung zum Angebot**

Dieser Artikel hat eine Reihe von Änderungen erfahren.

Es handelt sich zum ersten darum, genauer als in dem ursprünglichen Vorschlag den Zeitpunkt zu bestimmen, in dem die Verpflichtung zum Angebot entsteht. Das hierzu ausgewählte Kriterium hat einen rein objektiven Charakter: das Überschreiten eines gewissen

Schwellenwertes bei der Beteiligung an einer Gesellschaft infolge eines Aktienerwerbs. Dieser Schwellenwert ist gegenüber dem ursprünglichen Vorschlag nicht geändert worden. Daher muß unabhängig von der Anfangsbeteiligung derjenige, der infolge eines Aktienerwerbs ein Drittel oder mehr der in einer Gesellschaft bestehenden Stimmrechte erwirbt, gemäß der Richtlinie ein Angebot abgeben. Jedoch können die Mitgliedstaaten eine andere Auslöseschwelle festlegen, solange diese nicht unterhalb eines Drittels der Stimmrechte liegt. Hier können diejenigen Rechtsvorschriften beibehalten werden, die vorsehen, daß die Auslösung des Angebots mit dem subjektiven Kriterium der *Absicht*, die Schwelle zu überschreiten, verbunden ist, die Verpflichtung zum Angebot also genau in dem Moment entsteht, in welchem jemand eine derartige Absicht hat. Der Grund hierfür ist, daß dieses Auslösekriterium strenger ist als das der Richtlinie und daher die Verpflichtung zum Angebot zu einem früheren Zeitpunkt entsteht.

Zum zweiten berücksichtigt der geänderte Vorschlag hinsichtlich der Berechnung des Schwellenwerts für das Angebot (Artikel 4 Abs. 2 und 2 a) den Wortlaut von Artikel 7 der Richtlinie 88/627/EWG über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen⁴⁾. Im übrigen wird in bezug auf diese Berechnung festgelegt, daß diejenigen Stimmrechte, die wegen Artikel 22 der Richtlinie 77/91/EWG über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals⁵⁾ nicht ausgeübt werden können, ebenfalls nicht berücksichtigt werden können (Artikel 4 Abs. 2 b).

Zum dritten behält der geänderte Vorschlag die Möglichkeit bei, Ausnahmen von der Verpflichtung zum Angebot zuzulassen. Es hat sich als notwendig erwiesen, eine Reihe von Fällen, die die Mitgliedstaaten in ihren Rechtsvorschriften berücksichtigen können, zu bezeichnen, in welchen jemand, der infolge eines Aktienerwerbs die Schwelle überschritten hat, dennoch nicht verpflichtet sein soll, ein Angebot zu machen. Die durch die Richtlinie vorgesehenen Fälle sind: der unentgeltliche Erwerb; der Erwerb im Rahmen eines Verschmelzungsvorhabens oder infolge einer Spaltung; die Überschreitung um weniger als 3 % der Stimmrechte verbunden mit der Verpflichtung, in einem Zeitraum von längstens einem Jahr wieder unter den Schwellenwert zurückzukehren; die Gesellschaft wird schon von dem Erwerber kontrolliert oder wird von einem Unternehmen kontrolliert, das entweder den Erwerber selbst kontrolliert oder vom Erwerber kontrolliert wird; die Gesellschaft wird schon von einer oder mehreren anderen Personen kontrolliert, die sich ausdrücklich dazu verpflichten, ihre Wertpapiere nicht an den Erwerber abzugeben; der Erwerb erfolgt aus einer Kapitalerhöhung, bei der der Erwerber sein vorzugsweises Zeichnungsrecht ausgeübt hat. Die Aufsichtsbehörde kann zusätzlich zu den ausdrücklich vorgesehenen Situationen in besonderen Fällen unter Angabe von Gründen weitere Ausnahmen zulassen.

⁴⁾ ABl. Nr. L 348 vom 17. Dezember 1988, S. 62.

⁵⁾ ABl. Nr. L 26 vom 31. Januar 1977, S. 1.

Artikel 5**Ausnahmen mit Rücksicht auf die Größe der Zielgesellschaft**

Dieser Artikel ist weggefallen. Angesichts der Begrenzung des Anwendungsbereichs auf die börsennotierten Gesellschaften hat er keine Berechtigung mehr.

Artikel 6**Aufsichtsbehörde**

Aufgrund der Stellungnahme des Parlaments führt der geänderte Vorschlag eine Präzisierung hinsichtlich der Bestimmung der für die Kontrolle der Erstellung und der Offenlegung der Angebotsunterlage zuständigen Behörde ein. Diese Behörde ist diejenige des Mitgliedstaates, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, vorausgesetzt, daß die Wertpapiere dieser Gesellschaft auf einem von diesem Staat geregelten Markt zum Handel zugelassen sind. Wenn dies nicht der Fall ist, ist die Behörde des Mitgliedstaates zuständig, auf dessen reglementiertem Markt die Wertpapiere der Zielgesellschaft zum ersten Mal zum Handel zugelassen worden sind.

Um zu vermeiden, daß lange vorherige Zustimmungsvorfahren versteckte Hindernisse für den Erfolg eines Angebotes darstellen und zusätzliche ungerechtfertigte Kosten für den Bieter bedeuten, setzt der geänderte Vorschlag eine Ausschußfrist für die Erteilung dieser vorherigen Zustimmung fest. Dieser Gedanke liegt auch der Fusionskontroll-Verordnung (4064/89) zugrunde, die bestimmte Fristen festsetzt und genaue Regeln über die Aussetzung des Vorgangs enthält.⁶⁾ Die zuständige Behörde hat vom Zeitpunkt des Vorliegens der Angebotsunterlage an drei Werktagen Zeit, hierüber eine Entscheidung zu fällen. Wenn die Aufsichtsbehörde sich nicht rechtzeitig äußert, gilt die Zustimmung als erteilt.

Der geänderte Vorschlag behält das grundlegende Prinzip der gegenseitigen Anerkennung der Angebotsunterlage bei. Wie es jedoch schon bei der Anerkennung der Börsenprospekte allgemein gebilligt ist, wird klargestellt, daß diese Anerkennung an die vorherige Zustimmung zur Angebotsunterlage gebunden ist.

Bezüglich der Zusammenarbeit zwischen den Behörden verschiedener Mitgliedstaaten ist der Text geändert worden, um ihn an die schon erlassenen Richtlinien im Bereich der Wertpapiermärkte anzugleichen.

Artikel 6 a**Grundsätze für die Ausübung der Befugnisse der Aufsichtsbehörde**

Um die notwendige Flexibilität in den Text einzuführen, aber auch, um zu gewährleisten, daß diese Flexibilität gemäß dem Prinzip der Rechtssicherheit

ausgeübt wird, legt dieser Artikel einen Katalog von Grundsätzen fest, die die Aufsichtsbehörde bei der Ausübung ihrer Befugnisse, insbesondere wenn sie Ausnahmen von den Bestimmungen der Richtlinie zuläßt, leiten sollen.

Die genannten Grundsätze sind diejenigen, die das Parlament in seiner Stellungnahme vorgeschlagen hatte. Es handelt sich zunächst um die Gleichbehandlung der Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, die sich in denselben Verhältnissen befinden. An zweiter Stelle muß garantiert werden, daß die Empfänger des Angebotes für die Entscheidungsfindung über genügend Zeit sowie über jede notwendige Information verfügen. Drittens geht es darum sicherzustellen, daß das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft keine Maßnahmen ergreift, die den normalen Ablauf des Angebots verfälschen können. Der vierte Grundsatz hat zum Ziel, die Schaffung von Marktverzerrungen mit den Wertpapieren der durch das Angebot betroffenen Gesellschaften zu verhindern: bietende Gesellschaft, Zielgesellschaft und eventuell andere Gesellschaften, deren Wertpapiere als Gegenleistung für die der Zielgesellschaft angeboten werden. Der fünfte Grundsatz endlich zielt darauf ab, daß die betroffene Gesellschaft nicht über einen vernünftigen Zeitraum hinaus in ihrer Geschäftstätigkeit behindert wird.

Artikel 7**Verfahren vor der Offenlegung der Angebotsunterlage**

Der neue Text behält den Grundsatz bei, nach welchem der Bieter seine Absicht, ein Angebot abzugeben, bekanntmachen muß, sobald seine Entscheidung getroffen ist. Dennoch wurden zwei Änderungen in diesem Artikel vorgenommen. Zunächst muß der Bieter im Vorhinein die Verwaltung der Zielgesellschaft und die Aufsichtsbehörde über diese Entscheidung informieren. Weiterhin muß die Bekanntmachung dieser Absicht, ein Angebot zu machen, mit Mitteln geschehen, die eine möglichst weite Verbreitung dieser Information erlauben.

Artikel 8**Beschränkung der Befugnisse der Verwaltung der Zielgesellschaft**

Der mit dem ursprünglichen Vorschlag eingeführte Grundsatz, der dem Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft untersagt, ohne Zustimmung der Hauptversammlung Abwehrmaßnahmen zu ergreifen, wird beibehalten. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, daß dies auch für den Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft gilt. Tatsächlich wird in Abweichung von Artikel 19 Abs. 1 Buchstabe a und Abs. 2 der im obengenannten Fall anwendbaren 2. Richtlinie auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts (77/91/EWG) der Verwaltung der Zielgesellschaft untersagt, ihre eigenen Aktien ohne Ermächtigung durch die Hauptversammlung der Aktionäre zu erwerben.

⁶⁾ ABl. Nr. L 395 vom 30. Dezember 1989, S. 1.

Jede Zustimmung der Hauptversammlung zu Abwehrmaßnahmen muß während des Annahmezeitraums erteilt werden, um den Aktionären der Zielgesellschaft die Möglichkeit zu geben, in voller Kenntnis der Bedingungen des Angebots eine Entscheidung zu treffen. Jede frühere Zustimmung der Hauptversammlung muß also während der Laufzeit des Angebots von dieser bestätigt werden. Zu diesem Zweck wird auf Antrag des Parlaments ausdrücklich darauf hingewiesen, daß das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft eine Hauptversammlung der Aktionäre einberufen kann.

Artikel 10 **Angebotsunterlage**

Die Zweckbestimmung der Angebotsunterlage ist genau definiert: Sie muß alle notwendigen Informationen enthalten, damit die Empfänger des Angebotes hierüber eine fundierte Entscheidung fällen können. Über die allgemeine Befugnis der Mitgliedstaaten hinaus, in ihren einzelstaatlichen Rechtsordnungen zusätzliche Informationen zu verlangen, kann die Aufsichtsbehörde im Einzelfall entweder zusätzliche Informationen fordern oder den Bieter von der Veröffentlichung bestimmter Informationen freistellen, sofern diese nicht rechtzeitig oder nur mit unverhältnismäßig hohen Kosten beigebracht werden können und für den Schutz der Aktionäre und Arbeitnehmer der Zielgesellschaft als nicht erforderlich angesehen werden.

Neue Informationen sind in die Angebotsunterlage aufzunehmen.

Ferner muß der Name der für die Erstellung dieser Unterlage verantwortlichen Personen genannt werden verbunden mit deren Bestätigung über den Wahrheitsgehalt der in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen.

Weiterhin muß aus der Angebotsunterlage die Mindestanzahl und die Höchstanzahl der Wertpapiere, die der Bieter zu erwerben sich verpflichtet, klar hervorgehen. Diese Erwähnung ändert nichts an der Tatsache, daß sich das Angebot gemäß Artikel 4 Abs. 1 auf alle Wertpapiere der Gesellschaft erstrecken muß.

Was die Sicherheitsleistungen für die Bezahlung der Gegenleistung angeht, so muß der Bieter diese nicht nur im Falle eines Barangebots, sondern nach dem neuen Text auch im Fall eines Umtauschangebots erbringen.

Im letzten Fall muß der Bieter über die als Gegenleistung anzubietenden Wertpapiere entweder verfügen oder sich verpflichten, die Hauptversammlung zusammenzurufen, damit diese der Ausgabe dieser Wertpapiere zustimme.

Gemäß einem Änderungswunsch des Parlaments muß der Bieter die eventuellen Konsequenzen der Angebotsfinanzierung nicht nur für die Zielgesellschaft erläutern, sondern auch für die bietende Gesellschaft.

Im Blick auf eine umfassende Information der Empfänger des Angebots muß die Angebotsunterlage diese gegebenenfalls auf Umstände hinweisen, die zur Rücknahme oder zur Nichtigkeit dieses Angebots führen könnten.

Auf Antrag des Parlaments ist eine Reihe von Änderungen aufgenommen worden, damit die vom Bieter mit seinem Angebot verfolgten Ziele deutlich in der Angebotsunterlage erscheinen.

Der mit der Angebotsunterlage verfolgte Grundsatz der Transparenz erfordert, daß, wenn ein Bieter in eigenem Namen, aber für Rechnung einer anderen Person handelt, die Informationen der Angebotsunterlage sich auf letztere Person und nicht auf den Bieter beziehen müssen.

Für den Fall, daß die bei einem Umtauschangebot angebotenen Wertpapiere an einer Wertpapierbörse zugelassen wurden, die in einem Mitgliedstaat ansässig oder tätig ist, und diese Zulassung nicht mehr als zwölf Monate vor der Bekanntmachung des Angebots erfolgt ist, wird der Angebotsunterlage der Prospekt für die Börsenzulassung beigelegt. Wenn dies nicht der Fall ist, muß der Bieter gleichwertige Informationen liefern, die es den Adressaten des Angebots erlauben, zu einem fundierten Urteil über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und die Aussichten des Emittenten zu kommen.

Im Blick auf eine größere Flexibilität erlaubt es der geänderte Vorschlag, daß die Aufsichtsbehörde die Einbeziehung zusätzlicher Informationen in die Angebotsunterlage fordert oder daß sie bei bestimmten Informationen Befreiungen von der Offenlegungspflicht vorsieht; die Entscheidung ist zu begründen.

Artikel 11 **Mittel der Offenlegung**

Der geänderte Vorschlag stellt Regelungen über die Offenlegung ein- und desselben Angebots in mehreren Mitgliedstaaten auf. In diesem Fall geschieht die Offenlegung in jedem Mitgliedstaat nach dessen einzelstaatlichem Recht. Das Datum der Offenlegung der Angebotsunterlage kann in bestimmten Mitgliedstaaten später liegen als der Zeitpunkt der Offenlegung in dem Mitgliedstaat des Sitzes der Zielgesellschaft. Dennoch muß diese spätere Offenlegung den Empfängern des Angebots erlauben, in voller Kenntnis der Situation eine Entscheidung über das Angebot zu treffen.

Artikel 14 **Stellungnahme der Verwaltung der Zielgesellschaft**

Der Mindestgehalt der Stellungnahme des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der Zielgesellschaft ist erweitert worden. Die Mitglieder dieser Organe müssen nämlich erläutern, ob sie das Angebot annehmen und die von ihnen gehaltenen Wertpapiere der Zielgesellschaft verkaufen wollen.

Die in dem ursprünglichen Vorschlag enthaltene Forderung, daß der Stellungnahme der Verwaltung der Zielgesellschaft im Fall eines Umtauschangebotes, wenn die angebotenen Wertpapiere im Zeitpunkt des Angebots nicht an der Börse gehandelt werden, auch ein Bericht eines Sachverständigen beigelegt werden muß, ist weggefallen. Eine derartige Bestimmung ist wegen des Inhalts von Artikel 10 Abs. 4 überflüssig.

Der neue Text weist ausdrücklich darauf hin, daß die Tatsache, daß die Verwaltung der Zielgesellschaft ihre Verpflichtung zur Abgabe einer Stellungnahme zu dem Angebot nicht erfüllt, den normalen Ablauf des Übernahmeangebots nicht beeinträchtigen kann. Diese Klarstellung ist wichtig, insbesondere wenn es zwischen dem Bieter und der Verwaltung der Zielgesellschaft hinsichtlich des Angebots keine Übereinstimmung gibt.

Die ehemaligen Absätze 4 und 5 sind überflüssig. Der Absatz 4, der die Offenlegung der Angebotsunterlage und der Stellungnahme der Verwaltung der Zielgesellschaft in einem einzigen Dokument zuläßt, hat einen rein freiwilligen Charakter, und seine Einbeziehung in die Richtlinie scheint nicht notwendig zu sein. Der Inhalt des alten Absatzes 5 — die Verwaltung der Zielgesellschaften muß sich auch zu der Änderung des Angebots wie zu konkurrierenden Angeboten äußern — wird in Artikel 14 Abs. 1 und in Artikel 20 Abs. 1 wieder aufgenommen.

Artikel 15

Änderungen des Angebots

Der geänderte Vorschlag erlaubt den Mitgliedstaaten, Maßnahmen dagegen zu treffen, daß durch eine Serie von Änderungen das Funktionieren der Zielgesellschaft — insbesondere wegen der Begrenzung der Befugnisse ihrer Verwaltung gemäß Artikel 8 — sowie das gute Funktionieren des Marktes im allgemeinen in mißbräuchlicher Weise gefährdet werden.

Artikel 17

Mitteilungen an die Aufsichtsbehörde

Dieser Artikel hat zwei bedeutende Änderungen erfahren.

Einerseits ist die durch den ursprünglichen Vorschlag dem Bieter auferlegte Verpflichtung, jederzeit die Aufsichtsbehörde über die Anzahl der erhaltenen Angebotsannahmen zu unterrichten, in eine allgemeine, allen Parteien des Übernahmeangebots auferlegte Verpflichtung geändert worden, der Aufsichtsbehörde auf ihren Antrag alle das Angebot betreffenden Informationen zur Verfügung zu stellen, deren diese Behörde zur Erfüllung ihrer Aufgaben bedarf.

Andererseits wurde, wenn auch in anderer Form, die Verpflichtung beibehalten, der Aufsichtsbehörde in bestimmten Fällen den Erwerb von Wertpapieren der Zielgesellschaft, der bietenden Gesellschaft sowie gegebenenfalls einer anderen Gesellschaft, deren Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden, mitzu-

teilen. Der neue Text unterscheidet zwischen (a) den Personen, die bereits eine bedeutende Beteiligung — 5 % oder mehr der Stimmrechte — an einer der obengenannten Gesellschaften halten, (b) den Personen, die während der Laufzeit des Angebots eine bedeutende Beteiligung — 0,5 % oder mehr der Stimmrechte — erworben haben und (c) den Personen, die weniger als 5 % der Stimmrechte halten und während des Angebotszeitraums weniger als 0,5 % dieser Stimmrechte erworben haben. Die Personen unter (a) müssen jeden Erwerb von Wertpapieren der Gesellschaft anmelden, an der sie eine bedeutende Beteiligung halten. Die Personen unter (b) müssen den Erwerb der bedeutenden Beteiligung sowie jeden späteren Erwerb von Wertpapieren der Gesellschaft, an der sie eine derartige Beteiligung halten, erklären. Die Personen unter (c) müssen keinen Erwerb angeben. Dieses neue System hat den Vorteil, daß der Erwerb einer unbedeutenden Beteiligung, die dem Erwerber insgesamt weniger als 0,5 % der Stimmrechte zugeht, nicht mehr erklärt werden muß.

Im übrigen erlaubt dieses System nicht nur, von den Wertpapierkäufen bedeutender Aktionäre — die über 5 % oder mehr der Stimmrechte verfügen — Kenntnis zu erhalten, sondern auch von den Wertpapierkäufen einer bestimmten Größenordnung, die dem Erwerber 0,5 % oder mehr der Stimmrechte zugestehen.

Artikel 18

Offenlegung des Ergebnisses des Angebots

Der neue Text stellt klar, daß die Offenlegung des Ergebnisses des Angebots unverzüglich erfolgen muß. Das ist um so wichtiger, als Artikel 8 die Befugnisse der Verwaltung der Zielgesellschaft bis zur Offenlegung des Ergebnisses des Angebots einschränkt.

Artikel 19

Unterrichtung der Arbeitnehmervertreter der Zielgesellschaft

Auf Antrag des Parlaments legt der neue Text fest, daß unter den Dokumenten, die den Arbeitnehmervertretern der Zielgesellschaft zu übermitteln sind, auch diejenigen über die Änderung, die Rücknahme sowie über das Ergebnis des Angebots sein müssen.

Um eine rechtzeitige Information der Arbeitnehmer zu gewährleisten, muß die Übermittlung von Dokumenten oder Informationen über das Angebot an ihre Vertreter unverzüglich nach deren Offenlegung geschehen.

Artikel 20

Konkurrierende Angebote

Der zweite Absatz des ursprünglichen Vorschlags ist gestrichen worden. Er war eine Wiederholung des ersten Absatzes, der alle konkurrierenden Angebote den Bestimmungen der Richtlinie unterwirft.

Drei neue Bestimmungen wurden aufgenommen. Zunächst müssen — so wie es für den Fall der Änderung des Angebots festgelegt ist — im Fall konkurrierender Angebote die Mitgliedstaaten gewährleisten, daß die Empfänger, die schon ein früheres Angebot angenommen hatten, auch von einem späteren konkurrierenden Angebot profitieren können. Dies stimmt mit dem vorletzten Erwägungsgrund überein, nach dem die Konkurrenz der Angebote für die Aktionäre der Zielgesellschaft nur günstig sein darf. Jedoch müssen bestimmte Ausnahmen von diesem Grundsatz zugelassen werden. Deshalb wurde eine zweite Bestimmung aufgenommen, die den Mitgliedstaaten erlaubt, von dieser allgemeinen Regelung abzuweichen, wenn ihre Rechtsordnungen die unwiderrufliche Annahme eines Angebots erlauben. Drittens können die Mit-

gliedstaaten, so wie es für den Fall aufeinanderfolgender Änderungen des Angebots vorgesehen ist, geeignete Maßnahmen treffen, damit die Konkurrenz der Angebote nicht zu einem Mißbrauch führt, der das Funktionieren der Zielgesellschaft oder des Marktes beeinträchtigen kann.

Artikel 22

Umsetzung der Richtlinie

Die Fristen für die Umsetzung der Richtlinie (1. Januar 1992) sowie für das Inkrafttreten der einzelstaatlichen Vorschriften (1. Januar 1993) sind auf Antrag des Parlaments festgelegt worden.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

DER RAT DER EUROPÄISCHEN
GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, insbesondere auf Artikel 54,

auf Vorschlag der Kommission

in Zusammenarbeit mit dem Europäischen Parlament,

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses,

In Erwägung nachstehender Gründe

Gewisse Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschaften sowie Dritter vorgeschrieben sind, bedürfen der Koordinierung, um sie gleichwertig zu gestalten.

Für die Fälle, daß Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien Gegenstand eines Übernahmeangebots sind, ist der Schutz der Interessen der Aktionäre dieser Gesellschaften zu gewährleisten.

Dabei ist die Gleichbehandlung der Aktionäre, die sich in denselben Verhältnissen befinden, sicherzustellen.

Der Grundsatz der Gleichbehandlung erfordert es, den Personen, welche sich in bestimmtem Umfang an einer Gesellschaft beteiligen wollen, die Verpflichtung aufzuerlegen, ein Angebot zu machen.

Zum Schutz der Minderheitsaktionäre und zur Vermeidung von rein spekulativen Teilangeboten sollte jede Person, die eine Beteiligung in einem bestimmten Umfang erworben hat, verpflichtet sein, ein Angebot zu machen, das sich auf alle Wertpapiere der betreffenden Gesellschaft erstreckt.

Um sicherzustellen, daß alle Parteien des Angebots die Verpflichtungen, denen sie unterworfen sind, einhalten, müssen die Mitgliedstaaten eine Aufsichtsbehörde benennen. Bei Angeboten, die über die Grenzen hinweg abgegeben werden, ist es unerlässlich, die örtliche Zuständigkeit dieser Behörde festzulegen und gegenseitige Anerkennung der Angebotsunterlagen innerhalb der Gemeinschaft gewährleisten. Die Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten müssen zusammenarbeiten. Den Personen, die bei diesen Behörden tätig waren oder noch tätig sind, ist eine Schweigepflicht aufzuerlegen.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

DER RAT DER EUROPÄISCHEN
GEMEINSCHAFTEN —

unverändert

auf Vorschlag der Kommission,¹⁾

in Zusammenarbeit mit dem Europäischen Parlament,²⁾

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses,³⁾

unverändert

Der Schutz der Interessen der Aktionäre von Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegen, muß für die Fälle gewährleistet werden, **in denen die Wertpapiere dieser Unternehmen — mit denen auf einem im Sinne dieser Richtlinie geregelten Markt gehandelt werden darf** — Gegenstand eines Übernahmeangebots sind.

gestrichen

Der Grundsatz der Gleichbehandlung erfordert es, den Personen, die sich in bestimmtem Umfang an einer Gesellschaft beteiligen wollen, zu verpflichten, ein Angebot zu machen.

Zum Schutz der Minderheitsaktionäre und zur Vermeidung von rein spekulativen Teilangeboten sollten **die Personen, die eine bedeutende Beteiligung erworben haben**, verpflichtet sein, ein Angebot zu machen, das sich auf alle Wertpapiere der betreffenden Gesellschaft erstreckt. **Um eine flexiblere Anwendung dieser Vorschrift zu gewährleisten, können die Mitgliedstaaten eine Reihe von Ausnahmen von dieser Verpflichtung vorsehen.**

unverändert

¹⁾ ABl. Nr. C 64 vom 14. März 1989, S. 8.

²⁾ ABl. Nr. C 38 vom 19. Februar 1990, S. 49.

³⁾ ABl. Nr. C 298 vom 27. November 1989, S. 56.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Wenn die Aufsichtsbehörde Entscheidungen über die Anwendung von Maßnahmen trifft, die durch diese Richtlinie vorgesehen sind, muß die Ausübung ihrer Befugnisse von einer Reihe bestimmter Grundsätze geleitet werden, durch die folgendes sichergestellt werden soll:

- a) Alle Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, die sich in den gleichen Verhältnissen befinden, werden gleichbehandelt;**
- b) den Empfängern des Angebots müssen genügend Zeit und Informationen zur Verfügung stehen, um in voller Kenntnis der Sachlage über das Angebot entscheiden zu können;**
- c) das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft handelt im Interesse aller Aktionäre und darf den Erfolg des Angebots nicht behindern können;**
- d) es dürfen keine Marktverzerrungen beim Handel mit Wertpapieren der Zielgesellschaft, der bietenden Gesellschaft oder jeder anderen vom Angebot betroffenen Gesellschaft entstehen;**
- e) die Zielgesellschaft darf durch ein auf ihre Wertpapiere abzielendes Angebot über eine angemessene Zeitspanne hinaus nicht in ihrer Geschäftstätigkeit beeinträchtigt werden.**

Um Insiderhandlungen zu verhindern, muß die Absicht, ein Angebot abzugeben, so früh wie möglich bekanntgegeben werden. Der Bieter hat die Aufsichtsbehörde und die Verwaltung der betroffenen Gesellschaft über die besonderen Bedingungen des Angebots zu unterrichten, bevor diese offengelegt werden.

unverändert

Um Rechtsgeschäften vorzubeugen, welche das Angebot vereiteln würden, gilt es, die Befugnisse der Verwaltung der betroffenen Gesellschaft im Hinblick auf bestimmte außergewöhnliche Rechtsgeschäfte einzuschränken.

unverändert

Um zu gewährleisten, daß die sich aus der Richtlinie ergebenden Verpflichtungen eingehalten werden, muß der Bieter sich durch Personen oder Kreditinstitute vertreten lassen, die zur Vornahme von Transaktionen auf dem Kapitalmarkt zugelassen sind.

unverändert

Um eine angemessene Unterrichtung der Empfänger des Angebots sicherzustellen, müssen die besonderen Bedingungen des Angebots in einer Angebotsunterlage angegeben werden. Besteht die angebotene Gegenleistung aus Wertpapieren, so müssen bestimmte zusätzliche Angaben über den Emittenten dieser Wertpapiere mitgeteilt werden.

unverändert

Der Bieter muß die Angebotsunterlage so offenlegen, daß alle Empfänger des Angebots davon Kenntnis erhalten. Reichen die Angaben nicht aus, um die wahren Absichten des Bieters erkennbar werden zu lassen, so kann die Aufsichtsbehörde entweder die Offenlegung der Angebotsunterlage untersagen oder ihn zur Offenlegung einer berichtigten Unterlage verpflichten.

unverändert

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

Es ist erforderlich, die Übernahmeangebote zu befristen.

Zum Schutz der Gesellschaft, die Gegenstand des Angebots ist, und der Angebotsempfänger darf das Angebot, sobald es offengelegt ist, nur in bestimmten Ausnahmefällen zurückgezogen werden.

Die Verwaltung der Gesellschaft, die Gegenstand des Angebots ist, hat einen an ihre Aktionäre gerichteten schriftlichen Bericht zu veröffentlichen, in dem sie zu dem Angebot Stellung nimmt. Besteht die Gegenleistung aus Wertpapieren, für die zum Zeitpunkt des Angebots keine Zulassung auf amtliche Notierungen an einer Wertpapierbörse beantragt worden ist, so muß zusätzlich der Bericht eines unabhängigen Sachverständigen erstellt und veröffentlicht werden, der damit allen Empfängern des Angebots zugänglich ist.

Der Bieter hat das Recht, das Angebot abzuändern. Für dieses Recht müssen jedoch bestimmte Einschränkungen vorgesehen werden, damit das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes und eine rechtzeitige Unterrichtung der Empfänger des Angebots gewährleistet sind. Der Bieter hat deshalb eine Unterlage mit den Änderungen des ursprünglichen Angebots zu erstellen und offenzulegen. Die Empfänger, die bereits das frühere Angebot angenommen haben, müssen sich für die Annahme des geänderten Angebots entscheiden können.

Zur Sicherung der Gleichbehandlung der Empfänger des Angebots gilt jeder Erwerb, sei es durch den Bieter oder durch Personen seiner Umgebung, von Wertpapieren, die Gegenstand des Angebots sind, zu einem höheren Kaufpreis als dem der in der Angebotsunterlage oder einer seiner Änderungen angegebenen, ohne weiteres als Änderung des Angebots.

Zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Aufgaben muß sich die Aufsichtsbehörde jederzeit über die Zahl der bis dahin eingegangenen Annahmen unterrichten können. Sobald der Bieter seine Absicht, ein Angebot abzugeben, bekanntgemacht hat, müssen alle Transaktionen in den betroffenen Wertpapieren von den Erwerbern offengelegt werden, die bereits eine nennenswerte Beteiligung besitzen.

Das Ergebnis des Angebots muß offengelegt und der Aufsichtsbehörde mitgeteilt werden.

Mit Rücksicht auf die Sozialpolitik der Gemeinschaft ist es notwendig, die Vertreter der Arbeitnehmer der betroffenen Gesellschaft über das Angebot zu unterrichten und ihnen alle diesbezüglichen Unterlagen zu überlassen.

Werden für die Wertpapiere einer Gesellschaft konkurrierende Angebote abgegeben, so kann sich dies nur zum Vorteil der Aktionäre dieser Gesellschaft auswirken. Alle konkurrierenden Angebote unterliegen den gleichen Bestimmungen wie das ursprüngliche

GEÄNDERTER VORSCHLAG

unverändert

Zum Schutz der Gesellschaft, die Gegenstand des Angebots ist, und der Angebotsempfänger darf das Angebot, sobald es offengelegt ist, nur in bestimmten Ausnahmefällen zurückgezogen **oder für nichtig erklärt** werden.

Die Verwaltung der Gesellschaft, die Gegenstand des Angebots ist, hat eine an ihre Aktionäre gerichtete Stellungnahme zu veröffentlichen, in der sie ihren Standpunkt bezüglich des Angebots darlegt.

Der Bieter hat das Recht, das Angebot abzuändern. **Es kann sich jedoch als notwendig erweisen**, für dieses Recht bestimmte Einschränkungen vorzusehen, damit das ordnungsgemäße Funktionieren **der Zielgesellschaft wie** des Marktes und eine rechtzeitige Unterrichtung der Empfänger des Angebots gewährleistet sind. Der Bieter hat deshalb eine Unterlage mit den Änderungen des ursprünglichen Angebots zu erstellen und offenzulegen. Die Empfänger, die bereits das frühere Angebot angenommen haben, müssen sich für die Annahme des geänderten Angebots entscheiden können.

unverändert

Zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Aufgaben muß die Aufsichtsbehörde **jederzeit von den Parteien des Angebots Informationen hierüber fordern können**. Sobald der Bieter seine Absicht, ein Angebot abzugeben, bekanntgegeben hat, **müssen der Aufsichtsbehörde bestimmte Transaktionen mit Wertpapieren der von dem Angebot betroffenen Gesellschaften mitgeteilt werden**.

unverändert

unverändert

Werden für die Wertpapiere einer Gesellschaft konkurrierende Angebote abgegeben, so kann sich dies nur zum Vorteil der Aktionäre dieser Gesellschaft auswirken. Alle konkurrierenden Angebote unterliegen den gleichen Bestimmungen wie das ursprüngliche

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

Angebot. Im Fall konkurrierender Angebote kann der ursprüngliche Bieter sein Angebot zurückziehen.

Die vorliegende Richtlinie läßt bis zu einer späteren Koordinierung die Befugnisse der Mitgliedstaaten unberührt, ein öffentliches Übernahmeangebot zu untersagen, das von einem Bieter ausgeht, der ein Angehöriger oder eine Gesellschaft aus einem Drittstaat ist, insbesondere für den Fall, daß Angehörige oder Gesellschaften aus der Gemeinschaft beim Erwerb durch ein Übernahmeangebot von Wertpapieren einer Gesellschaft aus einem Drittstaat nicht in den Genuß der Behandlung der Gegenseitigkeit gelangen —

HAT FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1 Anwendungsbereich

Die durch diese Richtlinie vorgeschriebenen Koordinierungsmaßnahmen gelten für die Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über öffentliche Übernahmeangebote, die zu den gleichen Bedingungen an alle Inhaber von Wertpapieren oder einer Gattung von Wertpapieren von Gesellschaften nachstehender Rechtsformen gerichtet sind:

- In Deutschland:
die Aktiengesellschaft, die Kommanditgesellschaft auf Aktien;
- in Belgien:
la société anonyme / de naamloze vennootschap, la société en commandite par actions / de commanditaire vennootschap op aandelen;
- in Dänemark:
aktieselskab, kommanditaktieselskab;
- in Spanien:
la sociedad anónima, la sociedad en comandita por acciones;
- la société anonyme, la société en commandite par actions;
- in Frankreich:
la société anonyme, la société en commandite par actions;
- in Griechenland:
- in Irland:
the public company, limited by shares;
- in Italien:
la società per azioni, la società in accomandita per azioni;
- in Luxemburg:
la société anonyme, la société en commandite par actions;

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Angebot. Im Falle konkurrierender Angebote kann der ursprüngliche Bieter sein Angebot zurückziehen. **Die Angebotsempfänger, die bereits das ursprüngliche Angebot angenommen haben, müssen von dem konkurrierenden Angebot profitieren können.**

unverändert

unverändert

Artikel 1 Anwendungsbereich

1. Die durch diese Richtlinie vorgeschriebenen Koordinierungsmaßnahmen gelten für die Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über öffentliche **Übernahmeangebote** von Wertpapieren einer dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegenden Gesellschaft, **sofern diese Wertpapiere auf einem geregelten, von staatlich anerkannten Stellen überwachten, regelmäßig funktionierenden und der Öffentlichkeit direkt oder indirekt zugänglichen Markt in einem oder mehreren Mitgliedstaaten zugelassen sind.**
2. Nach Ablauf eines Zeitraums von fünf Jahren von dem in Artikel 22 Abs. 2 genannten Zeitpunkt unterbreitet die Kommission dem Rat einen Bericht über die teilweise oder gänzliche Ausweitung des Anwendungsbereichs dieser Richtlinie auf Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegen und deren Wertpapiere nicht auf einem der in Absatz 1 genannten Märkte zum Handel zugelassen sind, und legt ihm gegebenenfalls hierzu einen Vorschlag vor.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

- in den Niederlanden:
de naamloze vennootschap;
- in Portugal:
sociedade anónima, sociedade em comandita por acções;
- im Vereinigten Königreich:
the public company, limited by shares.

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

(1) Im Sinne dieser Richtlinie ist eine „betroffene Gesellschaft“ diejenige Gesellschaft, deren Wertpapiere Gegenstand eines öffentlichen Übernahmeangebots (im folgenden „Angebot“ genannt) sind.

(2) Im Sinne dieser Richtlinie ist „Bieter“ diejenige Person oder Gesellschaft, gegebenenfalls auch die Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der betroffenen Gesellschaft, die ein Angebot entweder mit Rücksicht auf die in Artikel 4 festgelegte Verpflichtung oder freiwillig unterbreiten.

(3) Im Sinne dieser Richtlinie sind „Wertpapiere“ diejenigen, mit denen das Stimmrecht in einer Gesellschaft verbunden ist oder die in Wertpapiere mit einem Stimmrecht umgewandelt werden können.

(4) Im Sinne dieser Richtlinie sind „Parteien des Angebots“: der Bieter, gegebenenfalls sein Vertreter gemäß Artikel 9, gegebenenfalls die Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der bietenden Gesellschaft, die Empfänger des Angebots sowie die Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der betroffenen Gesellschaft.

(5) Im Sinne dieser Richtlinie sind „Personen, die im gegenseitigen Einvernehmen handeln“, solche Personen, die aufgrund einer Vereinbarung zum Zweck des Erwerbs von Wertpapieren einer Gesellschaft zusammenwirken.

Artikel 3

Gleichbehandlung

Aktionäre, die sich in denselben Verhältnissen befinden, sind gleichzubehandeln.

Artikel 4

Verpflichtung zum Angebot

(1) Wer eine bestimmte Anzahl oder einen bestimmten Vomhundertsatz von Wertpapieren erwerben will, die, gegebenenfalls unter Hinzuzählung der von ihm bereits gehaltenen Wertpapiere, mit einem Vomhundertsatz der Stimmrechte in einer Gesellschaft ver-

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Richtlinie bedeuten:

- **„Übernahmeangebot“ („Angebot“): ein dem Wertpapierinhaber einer Gesellschaft gemachtes Angebot zum Erwerb eines Teils oder aller Wertpapiere gegen Bezahlung in bar („Barangebot“) oder gegen Austausch mit anderen Wertpapieren („Umtauschangebot“);**
- **„Zielgesellschaft“: diejenige Gesellschaft, deren Wertpapiere Gegenstand eines Angebots sind;**
- **„Bieter“: Jede natürliche Person oder juristische Person des öffentlichen Rechts oder des Privatrechts, die ein Angebot abgibt;**
- **„Wertpapiere“: diejenigen, mit denen Stimmrechte in einer Gesellschaft verbunden sind oder die den Erwerb von Wertpapieren mit einem Stimmrecht erlauben;**
- **„Parteien des Angebots“: der Bieter, gegebenenfalls sein Vertreter gemäß Artikel 9, gegebenenfalls die Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der bietenden Gesellschaft, die Empfänger des Angebots sowie die Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der Zielgesellschaft;**
- **„Personen, die im gegenseitigen Einvernehmen handeln“: solche Personen, die durch einvernehmliches Handeln oder aufgrund einer Vereinbarung hinsichtlich des Angebots zusammenwirken.**

gestrichen

Artikel 4

Verpflichtung zum Angebot

1. Wer **infolge eines durch ihn oder eine der in Absatz 2 genannten Personen (Erwerber) getätigten** Erwerbs Wertpapiere hält, die ihm gegebenenfalls unter Hinzuzählung der von ihm bereits gehaltenen Wertpapiere mindestens einen Vomhundert-

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

bunden sind, der auf höchstens 33⅓ % der gesamten Stimmrechte in dieser Gesellschaft festgesetzt werden darf, ist zur Abgabe eines Angebots verpflichtet, das sich auf alle Wertpapiere dieser Gesellschaft erstreckt.

(2) Für die Berechnung des in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwerts sind den Stimmrechten des Bieters hinzuzuzählen:

- a) die Stimmrechte von Personen, die im eigenen Namen, aber für Rechnung des Bieters handeln;
- b) gegebenenfalls die Stimmrechte von Unternehmen, die gemeinsam mit dem Bieter einer Gesamtheit von Unternehmen im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 83/349/EWG des Rates¹⁾ angehören.
- c) die Stimmrechte von Personen, die gemeinsam mit dem Bieter handeln;
- d) gegebenenfalls die Stimmrechte von Mitgliedern des Verwaltungs- und Leitungsorgans der bietenden Gesellschaft.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

satz der Stimmrechte in einer Gesellschaft verschafft, der auf höchstens ein Drittel der **zum Zeitpunkt dieses Erwerbs bestehenden** Stimmrechte festgelegt ist, ist zur Abgabe eines Angebots verpflichtet, das sich auf alle Wertpapiere dieser Gesellschaft erstreckt.

2. Für die Berechnung des in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwerts sind den Stimmrechten **des Erwerbers** hinzuzuzählen:

- a) die Stimmrechte, die jemand in eigenem Namen aber für Rechnung des Erwerbers hält;
 - b) die Stimmrechte von Unternehmen, die **der Erwerber im Sinne von Artikel 8 der Richtlinie des Rates 88/627/EWG vom 12. Dezember 1988 über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen¹⁾ kontrolliert.**
 - c) die Stimmrechte **jeder anderen** Person, die im Einvernehmen mit **dem Erwerber** handelt;
 - d) **die Stimmrechte, die mit vom Erwerber gehaltenen hinterlegten Wertpapieren verbunden sind, außer wenn der Verwahrer diese Stimmrechte hält und seine Absicht erklärt, sie auszuüben; in diesem Fall sind sie den Stimmrechten gleichgestellt, die der Verwahrer hält.**
- 2a) Für die Berechnung des in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwerts sind den vom Erwerber oder gegebenenfalls einer der anderen unter vorhergehenden Buchstaben a bis d genannten Personen gehaltenen Stimmrechten die mit folgenden Wertpapieren verbundenen Stimmrechte gleichgestellt:
- a) Wertpapiere, an denen sie Nießbrauch haben;
 - b) Wertpapiere, die sie aufgrund förmlicher Vereinbarungen einseitig erwerben können;
 - c) bei ihnen hinterlegte Wertpapiere, mit denen Stimmrechte verbunden sind, die sie bei Fehlen genauer Anweisungen der Inhaber nach ihrem Willen ausüben können.
- 2b) Die Stimmrechte, die aufgrund von Artikel 22 der Richtlinie des Rates 77/91/EWG vom 13. Dezember 1976²⁾ über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie über die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals nicht ausgeübt werden können, werden für die Berechnung des in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwerts nicht hinzugezählt.
- 2c) Die Mitgliedstaaten können von der in Absatz 1 vorgesehenen Verpflichtung abweichen, wenn
- a) der Erwerb der Wertpapiere aus einem unentgeltlichen Übergang folgt;

¹⁾ ABl. Nr. L 193 vom 18. Juli 1983, S. 1.

¹⁾ ABl. Nr. L 348 vom 17. Dezember 1988, S. 62.

²⁾ ABl. Nr. L 26 vom 31. Januar 1977, S. 1.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

(3) Die Aufsichtsbehörde kann von der Anwendung des Absatzes 1 freistellen; die Entscheidung ist hinreichend zu begründen. Außerdem sind die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um die Gleichbehandlung aller Aktionäre sicherzustellen.

Artikel 5**Ausnahmen mit Rücksicht auf die Größe der betroffenen Gesellschaft**

Artikel 4 findet keine Anwendung, wenn

- a) die Wertpapiere der betroffenen Gesellschaft nicht zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind oder kein Antrag auf eine solche Zulassung gestellt worden ist und

- b) sich der Erwerber verpflichtet hat, mit der Gesellschaft, deren Wertpapiere erworben wurden, eine Verschmelzung im Sinn von Artikel 3 der Richtlinie des Rates 78/855/EWG vom 9. Oktober 1978 über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften¹⁾ vorzunehmen;
- c) der Erwerb aus einer Spaltung im Sinn von Artikel 2 der Richtlinie des Rates 82/851/EWG vom 17. Dezember 1982 über die Spaltung von Aktiengesellschaften²⁾ folgt;
- d) der Erwerber über den in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwert hinaus einen Vomhundertsatz der Stimmrechte erwirbt, der 3 % der Gesamtheit der Stimmrechte nicht überschreitet, und sich schriftlich verpflichtet, die zur Unterschreitung des Schwellenwerts erforderliche Anzahl von Wertpapieren in einem Zeitraum von längstens einem Jahr zu veräußern;
- e) die Gesellschaft, deren Wertpapiere erworben wurden, schon im Sinn von Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG vom Erwerber oder einem anderen Unternehmen kontrolliert wird, das entweder den Erwerber im Sinne dieses Artikels kontrolliert oder von diesem kontrolliert wird;
- f) die Gesellschaft, deren Wertpapiere erworben wurden, schon im Sinne von Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG von einem Aktionär oder gemeinsam von mehreren Aktionären kontrolliert wird und wenn diese sich schriftlich verpflichten, ihre Wertpapiere nicht zu den vom Erwerber vorgeschlagenen Bedingungen an diesen zu veräußern;
- g) der Erwerb der Wertpapiere infolge einer Kapitalerhöhung geschehen ist und der Erwerber gemäß Artikel 29 der Richtlinie 77/91/EWG sein Recht zur vorzugsweisen Zeichnung ausgeübt hat.

3. Die Aufsichtsbehörde kann über die im vorhergehenden Absatz bezeichneten Fälle hinaus von der in Absatz 1 vorgesehenen Verpflichtung freistellen; die Entscheidung ist hinreichend zu begründen.

unverändert

¹⁾ ABl. Nr. L 295 vom 20. Oktober 1978, S. 36.

²⁾ ABl. Nr. L 378 vom 31. Dezember 1982, S. 47.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

- b) die betroffene Gesellschaft oder gegebenenfalls die Gesamtheit der Unternehmen im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 83/349/EWG, zu der die Gesellschaft gehört, am letzten Bilanzstichtag zwei oder drei in Artikel 27 der Richtlinie 78/660/EWG des Rates¹⁾ vorgesehene Schwellenwerte nicht überschreitet.

Artikel 6
Aufsichtsbehörde

(1) Die Mitgliedstaaten benennen eine oder mehrere Behörden, welche die in dieser Richtlinie vorgesehenen Aufgaben zu erfüllen haben. Die derart benannten Behörden können ihre Befugnisse auf andere Behörden oder auf private Vereinigungen oder Stellen übertragen. Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission über die Benennung dieser Behörden sowie gegebenenfalls die Übertragung und Aufteilung ihrer Befugnisse.

(2) Die Behörden und gegebenenfalls die in Absatz 1 bezeichneten privaten Vereinigungen oder Stellen müssen über die Befugnisse verfügen, die notwendig sind, um die Einhaltung der vorliegenden Richtlinie sicherzustellen. Dazu gehört in jedem Fall die Befugnis, entweder die Offenlegung einer nach dieser Richtlinie unvollständigen Angebotsunterlage zu untersagen oder den Bieter zur Berichtigung einer unvollständigen Angebotsunterlage und zur Offenlegung dieser Berichtigung gemäß Artikel 11 Abs. 1 zu verpflichten.

(3) Die Kontrolle der Erstellung und Offenlegung der Angebotsunterlage obliegt der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat. Wird das Angebot in mehreren Mitgliedstaaten gleichzeitig abgegeben, so ist die hierfür erstellte Unterlage von den übrigen Mitgliedstaaten anzuerkennen, ohne daß ihre Aufsichtsbehörden die Aufnahme zusätzlicher Angaben in die Unterlage verlangen können.

Artikel 6
Aufsichtsbehörde

1. unverändert

2. **Die Aufsichtsbehörden und gegebenenfalls die in Absatz 1 bezeichneten privaten Vereinigungen oder Stellen verfügen über alle Befugnisse, die für die Durchführung ihrer Aufgaben erforderlich sind; sie sorgen insbesondere dafür, daß die an dem Übernahmeangebot Beteiligten die Bestimmungen dieser Richtlinie beachten. Sie sind insbesondere ferner befugt, die Offenlegung einer nach dieser Richtlinie unvollständigen Angebotsunterlage zu untersagen oder den Bieter zur Berichtigung einer unvollständigen Angebotsunterlage und zur Offenlegung dieser Berichtigung gemäß Artikel 11 Abs. 1 zu verpflichten.**

2a) **Wenn ein Mitgliedstaat vorsieht, daß die Angebotsunterlage vor ihrer Offenlegung von der Aufsichtsbehörde genehmigt wird, hat die Aufsichtsbehörde ab der Einreichung der Angebotsunterlage höchstens drei Werktage Zeit, um die Genehmigung zu erteilen oder zu versagen. Wenn sich die Behörde nicht innerhalb der vorgesehenen Frist äußert, gilt die Genehmigung als erteilt.**

3. Die Kontrolle der Erstellung und Offenlegung der Angebotsunterlage obliegt der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, **wenn die Wertpapiere der Gesellschaft auf einem geregelten Markt dieses Staates zum Handel zugelassen sind. Wenn dies nicht der Fall ist, obliegt die Kontrolle der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, auf dessen geregeltem Markt die Wertpapiere der Gesellschaft zum ersten Mal zum Handel zugelassen worden sind.** Eine so erstellte Unterlage muß, **wenn sie genehmigt worden ist,** von den anderen Mitgliedstaaten anerkannt werden, ohne daß ihre Aufsichtsbehörden die Einbeziehung ergänzender Informationen verlangen können.

¹⁾ ABl. Nr. L 222 vom 14. August 1978, S. 11.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

(4) Sobald die Angebotsunterlage gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt ist, sorgen die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten untereinander für jede zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendige Zusammenarbeit und teilen einander alle hierzu erforderlichen Informationen mit.

(5) Alle Personen, die bei den Aufsichtsbehörden tätig sind oder waren, sind zur Geheimhaltung verpflichtet. Sie dürfen vertrauliche Informationen, die sie von Berufs wegen erhalten haben, außer in gesetzlich vorgesehenen Ausnahmefällen keiner anderen Person oder Behörde mitteilen.

(6) Die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Amtshaftung bleiben unberührt.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

4. Die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten sorgen **unbeschadet von Absatz 5** untereinander für jede zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendige Zusammenarbeit und teilen einander alle hierzu erforderlichen Informationen mit.

5. a) **Jeder Mitgliedstaat sorgt dafür**, daß alle Personen, die bei den Aufsichtsbehörden tätig sind oder waren, zur Geheimhaltung verpflichtet sind. **Die von der Geheimhaltung betroffenen Informationen**, die sie von Berufs wegen erhalten haben, dürfen sie außer in gesetzlich vorgesehenen Ausnahmefällen keiner anderen Person oder Behörde mitteilen.

b) **Unbeschadet der im Rahmen von Strafverfahren bestehenden Verpflichtungen dürfen die Aufsichtsbehörden Informationen, die sie gemäß Absatz 4 erhalten, nur zur Ausübung ihrer Funktionen im Sinn von Absatz 1 benutzen sowie im Rahmen von Verwaltungs- oder Rechtsverfahren, die diese Ausübung zum Gegenstand haben.**

Wenn allerdings die Aufsichtsbehörde, die eine Information mitgeteilt hat, zustimmt, kann die Aufsichtsbehörde, die die Information erhalten hat, diese zu anderen Zwecken verwenden oder sie an die Aufsichtsbehörden anderer Staaten übermitteln.

6. unverändert

Artikel 6 a

Grundsätze zur Wahrnehmung der Aufgaben der Aufsichtsbehörde

Die Aufsichtsbehörde muß bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß Artikel 6 Abs. 2 sowie bei der Gewährung von Ausnahmen gemäß Artikel 4 Abs. 3, Artikel 8 Abs. 1 Buchstabe b, Artikel 10 Abs. 5, Artikel 11 Abs. 1, Artikel 12 Abs. 2, Artikel 13 Abs. 1 Buchstaben e und f, Artikel 15 Abs. 5 und Artikel 20 Abs. 3 gewährleisten, daß folgende Grundsätze beachtet werden:

- a) **Alle Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, die sich in gleichen Verhältnissen befinden, müssen gleichbehandelt werden;**
- b) **die Empfänger des Angebots müssen über hinreichend Zeit und Informationen verfügen, um in voller Kenntnis der Sachlage eine Entscheidung über das Angebot treffen zu können;**
- c) **das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft handelt im Interesse aller Aktionäre und darf den Erfolg des Angebots nicht behindern können;**
- d) **alle Parteien des Angebots sind gehalten, die Entstehung von Marktverzerrungen beim Handel mit Wertpapieren der Zielgesellschaft, der bietenden Gesellschaft oder jeder anderen von dem Angebot nicht betroffenen Gesellschaft zu verhindern;**

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Artikel 7

Verfahren von der Offenlegung
der Angebotsunterlage

(1) Sobald sich der Bieter entschlossen hat, ein Angebot abzugeben, hat er diese Absicht gemäß Artikel 11 Abs. 1 offenzulegen. Er unterrichtet hiervon die zuständige Aufsichtsbehörde.

(2) Der Bieter erstellt umgehend eine Angebotsunterlage gemäß Artikel 10 die gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt wird.

(3) Der Bieter hat die Angebotsunterlage vor ihrer Offenlegung der zuständigen Aufsichtsbehörde sowie dem Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft zu übermitteln.

Artikel 8

Beschränkung der Befugnisse der Verwaltung
der betroffenen Gesellschaft

Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft darf nach Erhalt der Mitteilung gemäß Artikel 7 Abs. 1 und bis zum Ablauf der Frist zur Annahme des Angebots — sofern nicht die Hauptversammlung dazu ihre Zustimmung erteilt hat — keine Entscheidung treffen

- a) über die Ausgabe von Wertpapieren, mit denen ein Stimmrecht verbunden ist oder die in Wertpapiere mit Stimmrecht umgewandelt werden können, und
- b) über die Durchführung von Rechtsgeschäften, die nicht zu den laufenden, zu normalen Bedingungen getätigten Rechtsgeschäften gehören, es sei denn, daß die zuständige Aufsichtsbehörde ihre ausführlich begründete Zustimmung erteilt.

Artikel 7

Verfahren vor der Offenlegung
der Angebotsunterlage

- e) **die Zielgesellschaft darf über einen angemessenen Zeitraum hinaus durch ein auf ihre Wertpapiere abzielendes Angebot nicht in ihrer Geschäftstätigkeit behindert werden.**

1. Sobald der Bieter sich entschlossen hat, ein Angebot abzugeben, **unterrichtet er hiervon die zuständige Aufsichtsbehörde und das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft. Dann legt er diese Entscheidung gemäß Artikel 11 Abs. 1 Buchstabe a offen.**

2. Der Bieter erstellt umgehend eine Angebotsunterlage gemäß Artikel 10 und legt diese **gegebenenfalls unter Hinzufügung anderer in diesem Artikel bezeichneter Dokumente** gemäß Artikel 11 Abs. 1 offen.

3. Der Bieter hat die Angebotsunterlage vor ihrer Offenlegung der zuständigen Aufsichtsbehörde, **die gegebenenfalls von ihren in Artikel 6 Abs. 2 bezeichneten Befugnissen Gebrauch macht**, sowie dem Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft zu übermitteln.

Artikel 8

Beschränkung der Befugnisse der Verwaltung
der Zielgesellschaft

1. Das Verwaltungs- oder Leistungsorgan der betroffenen Gesellschaft darf nach Erhalt der Mitteilung gemäß Artikel 7 Abs. 1 und bis **zur Offenlegung des Ergebnisses des Angebots** — sofern nicht die Hauptversammlung dazu ihre Zustimmung erteilt hat — keine Entscheidung treffen über:

- a) die Ausgabe von Wertpapieren **im Sinne von Artikel 2 vierter Gedankenstrich;**
 - b) die Durchführung von Rechtsgeschäften, **die entweder zur Folge hätten, daß der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise geändert würde oder die zur Folge hätten, daß die Gesellschaft Verpflichtungen ohne Gegenleistung eingeht**, sofern die Aufsichtsbehörde nicht unter hinreichender Begründung zugestimmt hat;
 - c) **den Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft so, wie es in Artikel 19 Abs. 1 Buchstabe a und Abs. 2 der Richtlinie 77/91/EWG vorgesehen ist.**
2. Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft kann vor Ablauf des in Absatz 1 bezeichneten Annahmezeitraums eine Hauptversammlung der Aktionäre einberufen.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Artikel 9
Vertreter des Bieters

Der Bieter wird entweder durch eine für die Durchführung von Geschäften auf dem Kapitalmarkt der Gemeinschaft befähigte und zugelassene Person oder durch ein in der Gemeinschaft zugelassenes Kreditinstitut vertreten.

Artikel 10
Angebotsunterlage

(1) Der Bieter muß eine Unterlage über das Angebot erstellen, die mindestens folgende Angaben enthält:

- a) Rechtsform, Firma und Sitz der betroffenen Gesellschaft;
- b) Name und Anschrift des Bieters oder im Fall einer bietenden Gesellschaft, Rechtsform, Firma und Sitz dieser Gesellschaft;
- c) Name und Anschrift beziehungsweise Rechtsform, Firma und Sitz des in Artikel 9 genannten Vertreters des Bieters;
- d) die Wertpapiere oder gegebenenfalls die Gattung der Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind;
- e) die Wertpapiere oder gegebenenfalls die Gattung der Wertpapiere der betroffenen Gesellschaft, die sich bereits im Besitz nachstehender Personen oder Unternehmen befinden, die mit diesen Wertpapieren verbundenen Stimmrechte sowie der Zeitpunkt ihres Erwerbs und der Kaufpreis:
 - aa) des Bieters;
 - bb) anderer Personen für Rechnung des Bieters;
 - cc) der Unternehmen, die wie der Bieter einer Gesamtheit von Unternehmen im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 83/349/EWG angehören;

Artikel 9
Vertreter des Bieters

unverändert

Artikel 10
Angebotsunterlage

1. Der Bieter muß eine Unterlage über das Angebot erstellen, **die die notwendigen Informationen für eine fundierte Entscheidung derjenigen Personen enthält, an die sich das Angebot richtet** und die mindestens folgende Angaben enthält:

- a) unverändert
- b) unverändert
- c) unverändert
- c₁) **die für die Angebotsunterlage verantwortlichen Personen, ihre Namen und Aufgaben sowie deren Bestätigung, daß nach ihrer Kenntnis die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben mit der Wirklichkeit übereinstimmen und daß sie keine Auslassungen enthält, die geeignet sind, die Tragweite des Angebots zu verändern;**
- d) die Wertpapiere oder gegebenenfalls die Gattung **oder die Gattungen** der Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind;
- d₁) **den Vomhundertsatz oder die Höchstzahl und Mindestzahl der Wertpapiere, die der Bieter zu erwerben sich verpflichtet;**
- e) die Wertpapiere oder gegebenenfalls die Gattung oder die Gattungen der Wertpapiere der Zielgesellschaft, die sich bereits im Besitz nachstehender Personen befinden und die mit diesen Wertpapieren verbundenen Stimmrechte **sowie die Angabe des Zeitpunktes und des Kaufpreises des Erwerbs und der Veräußerung dieser Aktien, sofern diese während der zwölf Monate vor der in Artikel 7 Abs. 1 bezeichneten Bekanntgabe und bis zur Offenlegung der Angebotsunterlage getätigt worden sind:**
 - aa) des Bieters;
 - bb) anderer Personen, **die in eigenem Namen** und für Rechnung des Bieters handeln;
 - cc) **der Unternehmen, die der Bieter gemäß Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG kontrolliert,**

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

- dd) der Personen, die mit dem Bieter gemeinsam handeln;
- ee) im Fall einer bietenden Gesellschaft, der Mitglieder ihres Verwaltungs- oder Leitungsorgans;
- f) im Fall einer bietenden Gesellschaft, die Wertpapiere oder gegebenenfalls die Gattung der Wertpapiere dieser Gesellschaft, die sich im Besitz der betroffenen Gesellschaft befinden, die mit diesen Wertpapieren verbundenen Stimmrechte sowie der Zeitpunkt ihres Erwerbs und der Kaufpreis;
- g) die für jedes Wertpapier gebotene Gegenleistung sowie die bei der Bestimmung der Gegenleistung angewandten Bewertungsmethoden und, im Fall einer Gegenleistung in Geld, die vom Bieter für die Erbringung dieser Gegenleistung angebotenen Sicherheiten; gegebenenfalls eine Erklärung über die mit Rücksicht auf die Finanzierung des Angebots eintretende künftige Verschuldung der betroffenen Gesellschaft.
- dd) **jeder anderen** im Einvernehmen mit dem Bieter handelnden **Person**;
- ee) **des Bieters oder einer anderen unter Buchstaben bb bis dd genannten Person, sofern die entsprechenden Wertpapiere hinterlegt worden sind, es sei denn, der Verwahrer hält diese Stimmrechte und erklärt seine Absicht, diese auszuüben; in diesem Fall werden diese Wertpapiere den Wertpapieren, die der Verwahrer hält, gleichgestellt;**
- sowie Angaben über Zeitpunkt und Preis des Erwerbs und der Veräußerung dieser Wertpapiere, sofern diese in den letzten 12 Monaten vor der in Artikel 7 Abs. 1 vorgesehenen Ankündigung und bis zur Offenlegung des Angebots erfolgt sind.**
- Den vom Bieter oder gegebenenfalls einer der anderen unter Buchstaben bb bis dd bezeichneten Personen gehaltenen Wertpapieren sind gleichgestellt:**
- die Wertpapiere, an denen sie einen Nießbrauch haben,
 - die Wertpapiere, die sie aufgrund einer förmlichen Vereinbarung einseitig erwerben können,
 - die Wertpapiere, die bei ihnen hinterlegt sind und mit denen Stimmrechte verbunden sind, die sie bei Fehlen genauer Anweisungen der Inhaber nach ihrem Willen ausüben können;
- f) im Fall einer bietenden Gesellschaft, die Wertpapiere oder gegebenenfalls die Gattung der Wertpapiere dieser Gesellschaft, die sich im Besitz der Zielgesellschaft **oder anderer Personen für Rechnung der Zielgesellschaft** befinden, die mit diesen Wertpapieren verbundenen Stimmrechte, **soweit die bietende Gesellschaft davon Kenntnis hat;**
- g) die für jedes Wertpapier oder **jede Gattung von Wertpapieren** gebotene Gegenleistung sowie die bei der Bestimmung der Gegenleistung angewandte Bewertungsmethode, **Angaben über die Erbringung der Gegenleistung und**
- im Fall der Barleistung, die zur Zahlung dieser Gegenleistung getroffenen oder zu treffenden Verfügungen;
 - im Fall der Umtauschleistung, die Elemente, die erlauben, sich zu versichern, daß der Bieter hierüber verfügt oder gegebenenfalls die Verpflichtung, eine Hauptversammlung der Aktionäre der bietenden Gesellschaft zusammenzurufen, damit diese der Ausgabe der entsprechenden Wertpapiere zustimmt;

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

- h) im Fall einer Gegenleistung in Form von Wertpapieren der Zeitpunkt, von dem ab die Wertpapiere einen Anspruch auf Gewinnbeteiligung verleihen sowie alle mit diesem Anspruch zusammenhängenden besonderen Beziehungen;
- i) jede von der zuständigen Aufsichtsbehörde genehmigte Bedingung, von deren Eintritt der Bieter das Angebot abhängig macht;
- j) der letzte Zeitpunkt, zu dem das Angebot angenommen werden kann;
- k) die Schritte, die die Empfänger des Angebots unternehmen müssen, um ihre Annahme zu erklären und um die Gegenleistung für die Wertpapiere zu erhalten, die sie auf den Bieter übertragen;
- l) die hinreichend dargelegten Absichten des Bieters hinsichtlich der Fortsetzung der Tätigkeiten der betroffenen Gesellschaft, einschließlich der Verwendung ihres Vermögens, der Mitglieder ihres Verwaltungs- oder Leitungsorgans und ihrer Arbeitnehmer;
- m) gegebenenfalls die besonderen Vorteile, die der Bieter den Mitgliedern des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der betroffenen Gesellschaft zu gewähren beabsichtigt;
- n) alle Vereinbarungen über die Ausübung der Stimmrechte, die mit den Wertpapieren der betroffenen Gesellschaft verbunden sind.

(2) In der Angebotsunterlage ist ferner gegebenenfalls die Identität folgender Personen und Unternehmen anzugeben:

GEÄNDERTER VORSCHLAG

- g₁) eine Erklärung über die mit Rücksicht auf die Finanzierung des Angebots wahrscheinlich eintretende künftige Verschuldung des **Bieters** sowie gegebenenfalls der Zielgesellschaft;
- h) im Fall einer Gegenleistung in Form von Wertpapieren der Zeitpunkt, von dem ab die Wertpapiere einen Anspruch **auf Dividenden und Zinsen** verleihen sowie alle damit verbundenen Beziehungen;
- i) jede von der zuständigen Behörde genehmigte **und vom Willen des Bieters unabhängige** Bedingung, von deren Eintritt das Angebot abhängt;
- i₁) **die Fälle, in denen das Angebot zurückgezogen oder gemäß Artikel 13 für nichtig erklärt werden könnte;**
- j) **den Beginn und das Ende des Zeitraums**, währenddessen das Angebot **rechtswirksam** angenommen werden kann;
- k) unverändert
- l) **die vom Bieter mit seinem Angebot verfolgten Ziele** und seine Absichten in bezug auf die Zielgesellschaft insbesondere die Verwendung ihres Vermögens, die Fortsetzung ihrer Tätigkeiten, **den Ort, an dem der Bieter den Sitz der Zielgesellschaft festlegt, eventuelle Umstrukturierungen der Zielgesellschaft und der Gesellschaften, die sie gemäß Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG kontrolliert**, die Beibehaltung der Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der Zielgesellschaft, **die Beschäftigungspolitik in der Zielgesellschaft und in den Gesellschaften, die sie gemäß dem obengenannten Artikel kontrolliert**, sowie gegebenenfalls die besonderen Vorkehrungen hinsichtlich der Beteiligungsrechte der Arbeitnehmer, die der Bieter beizubehalten oder einzuführen beabsichtigt, die Änderung der Satzung der Zielgesellschaft, die Initiativen bezüglich der Börsennotierung der Wertpapiere der Gesellschaft und die Kapitalertragspolitik;
- m) unverändert
- n) alle mit dem Angebot **in Verbindung stehenden** Vereinbarungen über die Ausübung der mit den Wertpapieren der Zielgesellschaft verbundenen Stimmrechte, **an denen der Bieter beteiligt ist oder von denen er Kenntnis hat.**

2. In der Angebotsunterlage ist gegebenenfalls ferner die Identität **der in Absatz 1 Buchstabe e unter bb bis ee bezeichneten Personen** anzugeben.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

- a) der Personen, für deren Rechnung der Bieter handelt;
- b) der Unternehmen, die wie der Bieter einer Gesamtheit von Unternehmen im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 83/349/EWG angehören;
- c) der Personen, die mit dem Bieter gemeinsam handeln.

(3) Besteht die angebotene Gegenleistung aus neu ausgegebenen Wertpapieren, für die zum Zeitpunkt des Angebots ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse gestellt worden ist, so ist der Angebotsunterlage ein nach Maßgabe der Richtlinie 80/390/EWG des Rates¹⁾ erstellter Prospekt beizufügen.

(4) Besteht die angebotene Gegenleistung aus Wertpapieren, für die zum Zeitpunkt des Angebots kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse gestellt worden ist, so muß die Angebotsunterlage die erforderlichen Angaben enthalten, die den Empfängern des Angebots eine sichere Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Erwartungen des Emittenten ermöglichen.

Artikel 11

Offenlegung der Angebotsunterlage

(1) Die Angebotsunterlage und gegebenenfalls die in Artikel 10 Abs. 3 und 4 genannten Unterlagen werden entweder

- a) durch eine Anzeige in einer oder mehreren überregionalen oder weitverbreiteten Zeitungen und in

¹⁾ ABl. Nr. L 100 vom 17. April 1980, S. 1.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

- 2a) **Für den Fall, daß der Bieter in eigenem Namen, aber für Rechnung einer anderen Person handelt, müssen die in den vorangegangenen Absätzen 1 und 2 bezeichneten Informationen sich auf diese Person und nicht auf den Bieter beziehen.**

3. Besteht die Gegenleistung aus Wertpapieren, die **während der 12 der Veröffentlichung der in Artikel 7 Abs. 1 vorgesehenen Bekanntmachung vorhergehenden Monate** zur amtlichen Notierung an einer in einem Mitgliedstaat ansässigen oder **tätigen Wertpapierbörse eines tätigen Mitgliedstaats zugelassen worden sind**, so ist der Angebotsunterlage ein nach Maßgabe der Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 über den Prospekt, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist¹⁾, erstellter Prospekt beizufügen.

4. Besteht die Gegenleistung aus **anderen Wertpapieren als den in Absatz 3 bezeichneten**, so muß die Angebotsunterlage Informationen enthalten, **die denjenigen des in dem entsprechenden Absatz genannten Prospektes gleichwertig sind** und den Empfängern des Angebots eine sichere Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Erwartungen des Emittenten ermöglichen.

5. Die Aufsichtsbehörde kann die Einbeziehung von ergänzenden Informationen in die Angebotsunterlage verlangen. Sofern diese Informationen nicht rechtzeitig oder nur mit einem unverhältnismäßig hohen Kostenaufwand beigebracht werden können und für den Schutz der Aktionäre und Arbeitnehmer der Zielgesellschaft als nicht erforderlich angesehen werden, kann die Aufsichtsbehörde den Bieter von der Veröffentlichung dieser Informationen freistellen; die Entscheidung ist hinreichend zu begründen.

Artikel 11

Mittel der Offenlegung

1. **Unbeschadet von Artikel 7 Abs. 1 wählen die Mitgliedstaaten, wenn diese Richtlinie die Offenlegung eines Dokuments oder einer Information vorschreibt, mindestens eines der nachfolgenden Veröffentlichungsmittel:**

- a) Bekanntmachung in einer oder mehreren überregionalen oder weitverbreiteten oder in dem

¹⁾ ABl. Nr. L 100 vom 17. April 1980, S. 1

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

dem gemäß Artikel 3 Abs. 4 der Richtlinie 68/151/EWG des Rates¹⁾ bestimmten nationalen Amtsblatt bekanntgemacht oder

- b) den Empfängern des Angebots an den Orten zur Verfügung gestellt, die durch Anzeigen in den obengenannten Zeitungen und dem betreffenden Amtsblatt oder durch andere gleichwertige Mittel, die von der zuständigen Behörde genehmigt worden ist, bekanntgemacht werden, oder
- c) allen Empfängern des Angebots persönlich mitgeteilt, wenn alle Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind, auf den Namen lauten.

(2) Die Angebotsunterlage und gegebenenfalls die in Artikel 10 Abs. 3 und 4 genannten Unterlagen sind bei der zuständigen Aufsichtsbehörde einzureichen.

Artikel 12 Annahmefrist

(1) Die in der Angebotsunterlage gemäß Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe j angegebene Frist für die Annahme des Angebots darf nicht kürzer als vier Wochen und nicht länger als zehn Wochen sein, gerechnet von dem Zeitpunkt der Offenlegung der Angebotsunterlage gemäß Artikel 11 Abs. 1.

(2) Die Frist kann mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde geändert werden; diese Entscheidung ist hinreichend zu begründen. Artikel 20 bleibt unberührt.

¹⁾ ABl. Nr. L 65 vom 14. März 1968, S. 8.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

gemäß Artikel 3 Abs. 4 der Richtlinie 68/151/EWG des Rates vom 9. März 1968 über die Offenlegung¹⁾ bestimmten nationalen Amtsblatt **oder in anderen, von der Aufsichtsbehörde zugelassenen Mittel, die eine weite Verbreitung der Informationen gewährleisten;**

- b) **Zurverfügungstellung** für die Empfänger des Angebots an den Orten, die durch Anzeigen in den obengenannten Zeitungen und dem betreffenden Amtsblatt oder durch andere gleichwertige, von der Aufsichtsbehörde genehmigte Mittel bekanntgemacht werden;
- c) persönliche **Mitteilung** an alle Empfänger des Angebots, wenn alle Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind, auf den Namen lauten.

1a) **Wenn die Wertpapiere der Zielgesellschaft auf dem Markt anderer Mitgliedstaaten als des Mitgliedstaates, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat, zum Handel zugelassen sind, geschieht die Offenlegung in jedem Mitgliedstaat gemäß den in diesem Mitgliedstaat in Kraft befindlichen Vorschriften. In diesem Fall darf das Datum der Offenlegung der Angebotsunterlage in diesen Mitgliedstaaten später liegen als dasjenige der Offenlegung in dem Mitgliedstaat, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat, wenn dieser Zeitpunkt unter Berücksichtigung des in der Angebotsunterlage festgelegten Annahmezeitraums die Möglichkeit bietet, daß die Empfänger des Angebots in diesen Mitgliedstaaten über eine ausreichende Frist verfügen, um in voller Kenntnis der Sachlage eine Entscheidung über das Angebot zu treffen.**

2. **Die Mitgliedstaaten treffen die geeigneten Maßnahmen, damit die gemäß Absatz 1 offengelegten Dokumente und Informationen der Aufsichtsbehörde mitgeteilt werden.**

Artikel 12 Annahmezeitraum

1. **Die Mitgliedstaaten sehen vor, daß der in der Angebotsunterlage vom Bieter gemäß Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe j anzugebende Angebotszeitraum nicht weniger als vier Wochen und nicht mehr als zehn Wochen betragen darf, gerechnet vom Zeitpunkt der Offenlegung dieser Unterlage gemäß Artikel 11 Abs. 1.**

2. Unbeschadet von **Artikel 15 Abs. 2** und Artikel 20 **Abs. 4** darf diese Frist ohne hinreichend begründete Genehmigung der Aufsichtsbehörde nicht geändert werden.

¹⁾ ABl. Nr. L 65 vom 14. März 1968, S. 8.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Artikel 13

Rücknahme des Angebots

(1) Sobald das Angebot gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt ist, kann es nur zurückgezogen werden, wenn

- a) bei konkurrierenden Angeboten der Bieter beschließt, sein Angebot gemäß Artikel 20 Abs. 4 zurückzuziehen;
- b) bei einem öffentlichen Angebot auf Umtausch von Wertpapieren die Hauptversammlung der bietenden Gesellschaft der Ausgabe neuer Wertpapiere zur Abfindung der Empfänger des Angebots nicht zustimmt;
- c) bei einem öffentlichen Angebot auf Umtausch von Wertpapieren die vom Bieter angebotenen Wertpapiere zur Abfindung der Empfänger des Angebots entgegen den Absichten des Bieters nicht zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen werden;
- d) die für den Erwerb von Wertpapieren, die Gegenstand des Angebots sind, erforderliche Genehmigung eines Gerichts oder einer Verwaltungsbehörde nicht erteilt wird. Dies gilt insbesondere für den Fall einer Verweigerung der Genehmigung durch Behörden, die für die Erhaltung des freien Wettbewerbs zu sorgen haben;
- e) eine Bedingung des Angebots, die von der zuständigen Behörde genehmigt worden und in der Angebotsunterlage gemäß Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe i aufgeführt worden ist, nicht erfüllt worden ist;
- f) die Aufsichtsbehörde die Genehmigung erteilt, weil wegen außergewöhnlicher Umstände das Angebot aus Gründen, die vom Willen der Parteien des Angebots unabhängig sind, nicht verwirklicht werden kann; die Entscheidung ist hinreichend zu begründen.

(2) Die Rücknahme des Angebots wird gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt und der zuständigen Aufsichtsbehörde mitgeteilt.

Artikel 14

Bericht der Verwaltung
der betroffenen Gesellschaft

(1) Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft erstellt einen ausführlichen

Artikel 13

Rücknahme oder Nichtigkeit des Angebots

1. Sobald das Angebot gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt ist, kann es nur zurückgezogen **oder für nichtig erklärt werden**, wenn:

a) unverändert

b) unverändert

c) unverändert

d) die für den Erwerb von Wertpapieren, die Gegenstand des Angebots sind, erforderliche Genehmigung eines Gerichts oder einer Verwaltungsbehörde **verweigert oder nicht erteilt wird**. Dies gilt insbesondere für den Fall einer Verweigerung der Genehmigung durch Behörden, die für die Erhaltung des freien Wettbewerbs zu sorgen haben;

e) unverändert

f) unverändert

2. Die Rücknahme **oder die Nichtigkeit** des Angebots **wird gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt**.

Artikel 14

Stellungnahme der Verwaltung
der Zielgesellschaft

1. Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft erstellt eine **Unterlage, die seine begrün-**

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

schriftlichen Bericht, in dem es unter Darlegung der für und gegen das Angebot sprechenden Gründe zu dem Angebot Stellung nimmt. Der Bericht muß außerdem angeben, ob sich das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft und der Bieter über das Angebot verständigt haben und auf Vereinbarungen über die Ausübung der mit den Wertpapieren der betroffenen Gesellschaft verbundenen Stimmrechte hinweisen.

(2) Besteht die angebotene Gegenleistung aus Wertpapieren, für die zum Zeitpunkt des Angebots kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse gestellt worden ist, so muß dem Bericht des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der betroffenen Gesellschaft der Bericht eines von den Parteien des Angebots unabhängigen Sachverständigen beigelegt werden, der von der zuständigen Aufsichtsbehörde benannt oder zugelassen worden ist. Der Sachverständige muß in seinem Bericht in jedem Fall erklären, ob die angebotene Gegenleistung seiner Ansicht nach geeignet ist oder angemessen ist und die Bewertungsmaßstäbe beurteilen, die zur Bestimmung dieser Gegenleistungen herangezogen worden sind.

(3) Die Berichte sind gemäß Artikel 11 Abs. 1 offenzulegen und rechtzeitig vor Ablauf der Frist für die Annahme des Angebots bei der zuständigen Behörde zu hinterlegen.

(4) Im Falle des gegenseitigen Einverständnisses zwischen dem Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft und dem Bieter kann dieser Bericht sowie gegebenenfalls der Bericht des in Absatz 2 bezeichneten Sachverständigen der Angebotsunterlage gemäß Artikel 10 beigelegt werden.

(5) Die vorstehenden Absätze finden auf die Änderung des Angebots und auf die konkurrierenden Angebote entsprechende Anwendung.

Artikel 15

Änderungen des Angebots

(1) Der Bieter kann bis zum Beginn der letzten gemäß Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe i für die Annahme des Übernahmeangebots festgesetzten Woche jederzeit die Bedingungen dieses Angebots ändern. Artikel 7 Abs. 1 findet auf die öffentliche Bekanntmachung der Entscheidung des Bieters über die Änderungen des Angebots Anwendung.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

dete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen enthält. Diese Unterlage muß mindestens

- a) angeben, ob sich das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft und der Bieter über das Angebot verständigt haben und auf Vereinbarungen über die Ausübung der mit den Wertpapieren der Zielgesellschaft verbundenen Stimmrechte hinweisen, **soweit es davon Kenntnis hat;**
- b) **angeben, ob die Mitglieder des Verwaltungs- oder Leitungsorgans der Zielgesellschaft, die Inhaber von deren Wertpapieren sind, beabsichtigen, das Angebot anzunehmen.**

2. gestrichen

3. **Die in Absatz 1 bezeichnete Unterlage ist gemäß Artikel 11 Abs. 1 rechtzeitig vor Ablauf des Annahmezeitraums des Angebots offenzulegen. Die Tatsache, daß das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft seine Verpflichtung zur Erstellung der in Absatz 1 bezeichneten Unterlage nicht rechtzeitig erfüllt, hat hinsichtlich des Angebots keine aufschiebende Wirkung.**

4. gestrichen

5. gestrichen

Artikel 15

Änderungen des Angebots

1. Der Bieter kann bis zum Beginn der letzten gemäß Artikel 10 Abs. 1 Buchstabe j für die Annahme des Angebots festgesetzten Woche jederzeit die Bedingungen des Angebots **ändern, Artikel 7 Abs. 1 und 3** finden auf die öffentliche Bekanntmachung der Entscheidung des Bieters über die Änderung des Angebots Anwendung.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

(2) Im Fall einer solchen Änderung verlängert sich die Frist für die Annahme des früheren Angebots um eine Woche.

(3) Der Bieter erstellt eine Unterlage mit den Änderungen der Angebotsunterlage, die gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt wird.

(4) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, daß die Empfänger des Angebots das geänderte Angebot auch dann annehmen können, wenn sie bereits ein früheres Angebot angenommen haben.

(5) Die Fristen der Absätze 1 und 2 können mit Genehmigung der zuständigen Aufsichtsbehörde geändert werden; die Entscheidung ist hinreichend zu begründen.

Artikel 16

Automatische Revision

Erwerben der Bieter oder Personen, die mit ihm gemeinsam handeln, oder Personen, die im eigenen Namen, aber für Rechnung des Bieters handeln, während der Annahmefrist Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind, zu einem höheren Preis als dem, der sich aus der Angebotsunterlage oder einer seiner Änderung ergibt, so gilt dies als eine Änderung des Angebots mit der Folge, daß sich die Gegenleistung für die zuvor angenommenen Angebote entsprechend erhöht.

Artikel 17

Mitteilungen an die Aufsichtsbehörde

(1) Der Bieter ist während der gesamten Laufzeit der Annahmefrist verpflichtet, auf Anfrage der zuständigen Aufsichtsbehörde jederzeit Auskunft über die Anzahl der bis dahin eingegangenen Annahmen zu erteilen.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

2. unverändert

2a) **Die Mitgliedstaaten können die geeigneten Maßnahmen ergreifen, damit eine Reihe aufeinanderfolgender Änderungen des Angebots nicht zu einer Beeinträchtigung hinsichtlich des Funktionierens der Zielgesellschaft und des Marktes führt.**

3. Der Bieter erstellt eine Unterlage mit den Änderungen der Angebotsunterlage, die **rechtzeitig vor Ablauf des Annahmezeitraums** gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt wird.

4. unverändert

5. unverändert

Artikel 16

Automatische Änderung

Erwerben der Bieter, Personen, die im eigenen Namen aber für Rechnung des Bieters handeln, **Unternehmen, die der Bieter gemäß Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG kontrolliert** sowie Personen, die mit ihm im Einvernehmen handeln, **seit der Offenlegung der in Artikel 7 Abs. 1 vorgesehenen Bekanntmachung bis zum Ende des Annahmezeitraums** Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind, zu **günstigeren Bedingungen** als denen, die sich aus der gegebenenfalls geänderten Angebotsunterlage ergeben, **sorgen die Mitgliedstaaten dafür, daß die Empfänger des Angebots von diesen günstigeren Bedingungen profitieren können.**

Artikel 17

Mitteilungen an die Aufsichtsbehörde

1. **Alle Parteien des Angebots** sind während der gesamten Laufzeit des Annahmezeitraums verpflichtet, auf Anfrage der Aufsichtsbehörde **jede für die Erfüllung ihrer Aufgabe notwendige Information bezüglich des Angebots mitzuteilen, über die sie verfügen.**

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

(2) Der Bieter oder jede andere Person, die sich im Besitz von mindestens 1 % der Stimmrechte entweder der betroffenen Gesellschaft, der bietenden Gesellschaft oder gegebenenfalls einer anderen Gesellschaft, deren Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden, befinden, ist nach der Offenlegung des Angebots gemäß Artikel 7 Abs. 1 verpflichtet, der zuständigen Aufsichtsbehörde jeden Erwerb von Wertpapieren dieser Gesellschaft durch ihn selbst oder durch Personen, die im Einvernehmen mit ihm oder in eigenem Namen, aber für seine Rechnung handeln, sowie den jeweiligen Kaufpreis zu melden.

Artikel 18

Offenlegung des Ergebnisses des Angebots

Nach Ablauf der Annahmefrist wird das Ergebnis des Angebots gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt und vom Bieter der zuständigen Aufsichtsbehörde mitgeteilt.

Artikel 19

Unterrichtung der Arbeitnehmervertreter der betroffenen Gesellschaft

Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der betroffenen Gesellschaft teilt deren Vertretern der Arbeitnehmer die Angebotsunterlagen und gegebenenfalls die in Artikel 10 Abs. 3 und 4 genannten Unterlage sowie ihren Bericht gemäß Artikel 14 und gegebenenfalls den Bericht des Sachverständigen gemäß Artikel 14 Abs. 2 mit.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

2. Nach der Offenlegung des Angebots gemäß Artikel 7 Abs. 1 und **bis zum Ende des Zeitraums für die Annahme des Angebots** ist:

- der Bieter oder jede andere Person, die sich im Besitz von mindestens **5 %** oder mehr der Stimmrechte entweder der Zielgesellschaft, der bietenden Gesellschaft oder gegebenenfalls einer anderen Gesellschaft, deren Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden, verpflichtet, der Aufsichtsbehörde **unverzüglich** sowohl jeden Erwerb von Wertpapieren dieser Gesellschaften durch ihn selbst oder durch Personen, die in eigenem Namen, aber für seine Rechnung handeln, **durch Unternehmen, die er gemäß Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG kontrolliert** oder durch jede andere Person, die im Einvernehmen mit ihm handelt, als auch den jeweiligen Kaufpreis **sowie die Stimmrechte der Zielgesellschaft, die er oder sie gegebenenfalls schon hält**, zu melden;
- jede Person, die **0,5 %** oder mehr der Stimmrechte der Zielgesellschaft, der bietenden Gesellschaft oder gegebenenfalls einer anderen Gesellschaft, deren Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden, erwirbt, ist verpflichtet, der zuständigen Aufsichtsbehörde **unverzüglich** jeden Erwerb und jeden von ihr, anderen Personen, die in ihrem eigenen Namen, aber für ihre Rechnung handeln, durch die Unternehmen, die sie gemäß Artikel 8 der Richtlinie 88/627/EWG kontrolliert, oder durch jede andere Person, die im Einvernehmen mit ihr gemeinsam handelt, getätigten früheren Erwerb von Wertpapieren dieser Gesellschaften als auch den jeweiligen Kaufpreis sowie die gegebenenfalls bereits von ihr gehaltenen Stimmrechte der entsprechenden Gesellschaft zu melden.

Artikel 18

Offenlegung des Ergebnisses des Angebots

Nach Ablauf des **Annahmezeitraums** wird das Ergebnis des Angebots **unverzüglich** gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt.

Artikel 19

Unterrichtung der Arbeitnehmervertreter der Zielgesellschaft

1. Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Zielgesellschaft teilt deren nach Recht oder Praxis der Mitgliedstaaten rechtmäßig bestellten Vertretern der Arbeitnehmer die Angebotsunterlagen und gegebenenfalls die in Artikel 10 Abs. 3 und 4 genannten Unterlagen, seine **Stellungnahme** gemäß Artikel 14 Abs. 1 **sowie alle Dokumente oder Informationen über die Änderung, die Rücknahme und das Ergebnis des Angebots, die gemäß Artikel 11 Abs. 1 offengelegt worden sind**, mit.

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

GEÄNDERTER VORSCHLAG

2. Die Übermittlung dieser Dokumente und Informationen geschieht unverzüglich nach deren Offenlegung gemäß Artikel 11 Abs. 1.

Artikel 20

Konkurrierende Angebote

(1) Sind die Wertpapiere der betroffenen Gesellschaft Gegenstand konkurrierender Angebote, so gelten die Bestimmungen dieser Richtlinie für jedes dieser Angebote.

(2) Jedes konkurrierende Angebot ist gemäß Artikel 7 Abs. 1 offenzulegen. Der Bieter erstellt eine Angebotsunterlage gemäß Artikel 10 und legt sie gemäß Artikel 11 Abs. 1 vor Ablauf der Frist für die Annahme des ursprünglichen Angebots offen.

(3) Die Personen, die gemeinsam mit dem Bieter oder in eigenem Namen, aber für Rechnung des Bieters handeln, dürfen kein Angebot abgeben, das mit dem ursprünglichen Angebot konkurriert. Die zuständige Aufsichtsbehörde kann davon Befreiung erteilen; die Entscheidung ist zu begründen.

(4) Im Fall konkurrierender Angebote verlängert sich die Frist für die Annahme des ursprünglichen Angebots, falls der ursprüngliche Bieter nicht beschließt, sein Angebot zurückzuziehen, ohne weiteres bis zum Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots. Die Verlängerung ist gemäß Artikel 11 Abs. 1 offenzulegen und der zuständigen Aufsichtsbehörde mitzuteilen.

Artikel 20

Konkurrierende Angebote

1. unverändert

2. gestrichen

3. unverändert

4. unverändert

5. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, daß die Empfänger eines konkurrierenden Angebotes, die bereits ein früheres Angebot angenommen haben, von dem konkurrierenden Angebot profitieren können.

6. Die Mitgliedstaaten können geeignete Maßnahmen treffen, damit konkurrierende Angebote das Funktionieren der Zielgesellschaft und des Marktes nicht beeinträchtigen.

7. Die Mitgliedstaaten können die Nichtanwendung von Absatz 5 auf unwiderrufliche Annahmen bei konkurrierenden Angeboten vorsehen, wenn derartige unwiderrufliche Annahmen in ihren Rechtsordnungen erlaubt sind.

Artikel 21

Kontaktausschuß

(1) Bei der Kommission wird ein Kontaktausschuß eingesetzt, dessen Aufgabe es ist,

a) unbeschadet der Artikel 169 und 170 des Vertrages eine ausgewogene Anwendung dieser Richtlinie durch eine regelmäßige Abstimmung, insbesondere in konkreten Anwendungsfragen, zu erleichtern;

Artikel 21

Kontaktausschuß

unverändert

URSPRÜNGLICHER VORSCHLAG

- b) die Maßnahmen aufeinander abzustimmen, welche die Mitgliedstaaten treffen, um die Behandlung von Angehörigen und Gesellschaften der Gemeinschaft beim Erwerb von Wertpapieren einer Gesellschaft durch ein öffentliches Übernahmeangebot nach dem Grundsatz der Gegenseitigkeit sicherzustellen;
- c) die Kommission erforderlichenfalls bezüglich Ergänzungen durch Änderungen dieser Richtlinie zu beraten.

(2) Der Kontaktausschuß setzt sich aus Vertretern der Mitgliedstaaten sowie Vertretern der Kommission zusammen. Den Vorsitz führt ein Vertreter der Kommission. Die Sekretariatsgeschäfte werden von den Dienststellen der Kommission wahrgenommen.

(3) Der Vorsitzende beruft den Ausschuß von sich aus oder auf Antrag eines der Mitglieder des Ausschusses ein.

Artikel 22**Umsetzung der Richtlinie**

(1) Die Mitgliedstaaten erlassen bis zum ... die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

(2) Die Mitgliedstaaten setzen diese Vorschriften spätestens zum ... in Kraft.

(3) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem von dieser Richtlinie erfaßten Gebiet erlassen.

Artikel 23**Empfänger der Richtlinie**

Diese Richtlinie ist an alle Mitgliedstaaten gerichtet.

GEÄNDERTER VORSCHLAG

Artikel 22**Umsetzung der Richtlinie**

1. Die Mitgliedstaaten erlassen bis zum **1. Januar 1992** die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

2. Die Mitgliedstaaten setzen diese Vorschriften spätestens zum **1. Januar 1993** in Kraft.

3. unverändert

4. **Die gemäß Absatz 1 erlassenen Vorschriften beziehen sich ausdrücklich auf diese Richtlinie.**

Artikel 23**Empfänger der Richtlinie**

unverändert

KOM(90) 416 endg.

DOKUMENTE

DE

06

Katalognummer: CB-CO-90-431-DE-C

ISBN 92-77-63857-5

VERKAUFSPREIS	bis 30 Seiten: 3,50 ECU	pro 10 weitere Seiten: 1,25 ECU
---------------	-------------------------	---------------------------------

Amt für amtliche Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften
L-2985 Luxemburg

Bericht der Abgeordneten Joachim Gres und Ludwig Stiegler

1. Der Geänderte Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote [KOM (90) 416 endg. – SYN 186; Rats-Dok. Nr. 8658/90] ist in der 13. Sitzung des Deutschen Bundestages vom 12. März 1991 im vereinfachten Verfahren zur federführenden Beratung an den Rechtsausschuß und zur Mitberatung an den Finanzausschuß und den Ausschuß für Wirtschaft überwiesen worden (vgl. Drucksache 12/210 Nr. 42).

Im Rechtsausschuß ist die Vorlage zunächst vom Unterausschuß Europarecht in dessen 3. und 4. Sitzung vom 16. Mai 1991 und 6. Juni 1991 beraten worden. Der Unterausschuß hat dem Rechtsausschuß einstimmig die oben wiedergegebene Beschlußempfehlung (mit Ausnahme der Nummer 3 Abs. 3) vorgeschlagen.

Der Finanzausschuß hat sich in seiner Sitzung vom 12. Juni 1991 einstimmig dem Beschlußvorschlag des Unterausschusses Europarecht des Rechtsausschusses angeschlossen. Darüber hinaus hat er den Rechtsausschuß gebeten zu prüfen, ob es sinnvoll sei, „Nummer 3 Abs. 2 des Beschlußvorschlages des Unterausschusses Europarecht dahin gehend zu ergänzen, daß auf jeden Fall eine Pro-rata-Übernahme möglich ist“.

Der Rechtsausschuß hat den Richtlinienvorschlag in der 18. und 21. Sitzung vom 18. September und 16. Oktober 1991 beraten. Er hat sich einstimmig der Beschlußempfehlung des Unterausschusses Europarecht angeschlossen und ist im übrigen dem Prüfauftrag des mitberatenden Finanzausschusses durch Einfügung der Nummer 3 Abs. 3 in die Beschlußempfehlung nachgekommen.

Der Ausschuß für Wirtschaft hat in seiner Sitzung vom 25. September 1991 die Vorlage beraten und einvernehmlich zur Kenntnis genommen.

2. Der Geänderte Richtlinienvorschlag beinhaltet gegenüber dem ursprünglichen Vorschlag vor allem eine Begrenzung des Anwendungsbereichs. Die Richtlinie soll nur anwendbar sein, wenn die Zielgesellschaft dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegt und wenn ihre Wertpapiere auf einem oder mehreren Börsenmärkten in der Gemeinschaft zum Handel zugelassen sind. Darüber hinaus enthält die neue Fassung eine Reihe von technischen Verbesserungen des ursprünglichen Richtlinienvorschlags. Dabei handelt es sich insbesondere um die Einfügung einer Definition des Angebots, die Einführung eines objektiven Kriteriums über die Entstehung der Verpflichtung, ein Angebot zu unterbreiten, die Neuformulierung der Regeln über die Berechnung der Beteiligung an einer Gesellschaft, die Einfügung einer Liste von Ausnahmen von der Verpflichtung zum Angebot, die Einfügung einer Ausschußfrist für die Erteilung der vorherigen Genehmigung des Angebots, die Aufstellung von Regeln für den Fall, daß das Angebot in mehreren Mitgliedstaaten offengelegt wird, die Einfügung von Schwellenwerten, ab denen der Erwerb von Wertpapieren während der Dauer des Angebots in bestimmten Fällen bekanntzugeben ist und die Möglichkeit für die Empfänger, die bereits ein Angebot angenommen haben, ein konkurrierendes Angebot anzunehmen.

3. Im Rechtsausschuß und seinem Unterausschuß Europarecht bestand Einmütigkeit darüber, daß auch der Geänderte Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote abzulehnen sei, da die bereits gegen den ursprünglichen Vorschlag geäußerten Bedenken (vgl. Drucksache 11/6612) fortbestehen und er auch in seiner jetzigen Fassung wirtschaftspolitisch und juristisch nicht vertretbare Regelungen enthält. Hinsichtlich der Einzelheiten der Beratungen und ihrer Ergebnisse wird auf den Inhalt der obigen Beschlußempfehlung verwiesen.

Bonn, den 18. Oktober 1991

Joachim Gres Ludwig Stiegler
Berichterstatter