

Gesetzentwurf

der Abgeordneten Hans Martin Bury, Ernst Schwanhold, Anke Fuchs (Köln), Hans Berger, Rolf Hempelmann, Uwe Hiks, Jelena Hoffmann (Chemnitz), Dr. Uwe Jens, Volker Jung (Düsseldorf), Sabine Kaspereit, Werner Labsch, Herbert Meißner, Siegmund Mosdorf, Christian Müller (Zittau), Hermann Rappe (Hildesheim), Dr. Sigrid Skarpelis-Sperk, Wieland Sorge, Dr. Dietrich Sperling, Dr. Peter Struck, Wolfgang Weiermann, Verena Wohlleben, Rudolf Scharping und der Fraktion der SPD

Entwurf eines Gesetzes zur Regelung von Unternehmensübernahmen (Übernahmegesetz)

A. Problem

In Deutschland gibt es im Gegensatz zu anderen, führenden Finanzmärkten keine gesetzliche Regelung für Unternehmensübernahmen. Der Übernahmeveruch der Thyssen AG durch die Friedrich Krupp AG Hoesch-Krupp hat die möglichen negativen Auswirkungen für die Unternehmen, ihre Arbeitnehmer und Aktionäre auf spektakuläre Weise dokumentiert.

Der von der Börsensachverständigenkommission zum 1. Oktober 1995 eingeführte freiwillige „Übernahmekodex“ hat die damit verbundenen Erwartungen nicht zu erfüllen vermocht. Dies zeigt sich alleine daran, daß der Übernahmekodex bislang lediglich von rund 260 der 670 börsennotierten Aktiengesellschaften anerkannt worden ist. Die generellen Schwächen einer freiwilligen Selbstregulierung hat zudem der Fall Metallgesellschaft AG offenbart, dessen Vorstand die zuvor ausgesprochene Anerkennung des Übernahmekodex zurückzog und in bemerkenswerter Offenheit erklärte, daß das Unternehmen bei zukünftigen Akquisitionen von Fall zu Fall entscheiden werde, ob es den Kodex anerkenne oder nicht. Der Schutz der Aktionäre und Arbeitnehmer eines von einer Übernahme betroffenen Unternehmens darf jedoch nicht vom Wohlwollen des Managements des übernehmenden Unternehmens abhängig sein, sondern bedarf einer verbindlichen gesetzlichen Regelung.

B. Lösung

Durch die Schaffung einer gesetzlichen Übernahmeregulation im Rahmen des Wertpapierhandelsgesetzes wird ein an internationalen Standards orientierter Rechtsrahmen geschaffen, der sowohl dem potentiellen Erwerber als auch dem von einem Übernahmeversuch betroffenen Unternehmen klare Verhaltensregeln gibt. Die gesetzliche Übernahmeregulation schafft Rechtssicherheit für die Unternehmen, ihre Arbeitnehmer und Aktionäre. Der Finanzmarkt Deutschland wird auch in diesem Bereich an internationale Standards herangeführt. Dies stärkt die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland und ist ein entscheidender Beitrag zur Verbesserung der Aktienkultur in Deutschland.

C. Alternativen

Keine

D. Kosten

Keine

Entwurf eines Gesetzes zur Regelung von Unternehmensübernahmen (Übernahmegesetz)

Der Bundestag hat mit Zustimmung des Bundesrates das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Das Gesetz über den Wertpapierhandel vom 26. Juli 1994 (BGBl. I S. 1749), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. Nach Abschnitt 4 wird der folgende Abschnitt 5 eingefügt; die bisherigen Abschnitte 5, 6 und 7 werden die Abschnitte 6, 7 und 8; die bisherigen Vorschriften der §§ 31 bis 41 werden die §§ 47 bis 57:

„Abschnitt 5

Übernahmeangebote

§ 31

Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen

(1) Der vorliegende Abschnitt gilt für freiwillige öffentliche Übernahmeangebote auf Wertpapiere sowie für Übernahmeangebote auf Grund einer Übernahmepflicht gemäß § 32. Öffentliche Übernahmeangebote sind öffentliche Kauf- und Umtauschangebote sowie Aufforderungen zur Abgabe von Angeboten, die ein Bieter an die Inhaber von Wertpapieren einer Zielgesellschaft richtet, mit dem Ziel, deren Wertpapiere zu einem bestimmten Preis in bar oder im Tausch gegen andere Wertpapiere im Sinne des § 2 Abs. 1 zu erwerben.

(2) Die Bestimmungen des vorliegenden Abschnitts sind nicht anzuwenden, wenn diejenigen Wertpapierinhaber, an die sich ein Übernahmeangebot richtet oder an die ein Übernahmeangebot gemäß § 32 zu richten ist, auf ein Übernahmeverfahren im Sinne dieses Abschnitts verzichten. Richtet sich ein Übernahmeangebot des Bieters an alle übrigen Aktionäre der Zielgesellschaft, so liegt ein wirksamer Verzicht im Sinne des Satzes 1 auch dann vor, wenn Aktionäre, deren Aktien im Nennbetrag zusammen weniger als 5 vom Hundert des Grundkapitals ausmachen, eine solche Verzichtserklärung nicht abgegeben haben.

(3) Zielgesellschaft ist jede Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien mit Sitz im Inland, deren Wertpapiere Gegenstand eines Angebots im Sinne von Absatz 1 sind und die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder mit ihrer Zustimmung in den Freiverkehr einbezogen sind.

(4) Bieter ist jede natürliche oder juristische Person, die allein oder gemeinsam mit anderen Personen ein Übernahmeangebot abgibt.

(5) Wertpapiere sind übertragbare Wertpapiere, mit denen Stimmrechte in einer Gesellschaft verbunden sind oder die zum Erwerb übertragbarer Wertpapiere, die mit Stimmrechten ausgestattet sind, berechtigen.

§ 32

Verpflichtung zum Angebot

(1) Wer infolge eines durch ihn selbst getätigten oder eines ihm nach Absatz 2 zuzurechnenden Erwerbs Aktien hält, welche ihm unter Hinzurechnung der von ihm bereits gehaltenen Aktien Stimmrechte von mehr als 25 vom Hundert der zum Zeitpunkt dieses Erwerbs bestehenden Stimmrechte in der Zielgesellschaft verschafft, ist zur Abgabe eines Angebots verpflichtet, das sich auf alle Aktien dieser Gesellschaft erstreckt.

(2) Für die Berechnung des in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwertes gelten die Zurechnungsvorschriften des § 22 Abs. 1 und 3 entsprechend. Eigene Aktien der Zielgesellschaft werden für die Berechnung des Schwellenwertes nach Absatz 1 nicht hinzugezählt.

(3) Die Übernahmekommission läßt auf schriftlichen Antrag zu, daß Stimmrechte aus Aktien bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils unberücksichtigt bleiben, wenn die Voraussetzungen des § 23 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 erfüllt sind.

(4) Im Fall eines Pflichtangebots gemäß Absatz 1 hat die Gegenleistung zumindest wahlweise eine Barzahlung vorzusehen. Mindestangebotspreis ist in diesem Fall der höchste während der letzten zwölf Monate von dem Bieter oder einer mit ihm gemeinsam handelnden Person für Wertpapiere der betreffenden Art gezahlte oder gebotene Preis.

(5) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, Ausnahmen von der Verpflichtung gemäß Absatz 1 für Fälle vorzusehen, in denen der Schutz der außenstehenden Aktionäre einer Zielgesellschaft ein Gesamtübernahmeangebot nicht erfordert oder die Nachteile einer Gesamtübernahmeverpflichtung deren Vorteile überwiegen würden. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen.

§ 33

Inhalt der Angebotsunterlage

(1) Der Bieter hat eine Unterlage über das Angebot zu erstellen. Die Unterlage muß die Angaben enthalten, die notwendig sind, damit diejenigen Wertpapierinhaber, an die sich das Angebot richtet, in voller Kenntnis der Sachlage eine Entschei-

dung über das Angebot treffen können. Die Inhaber der Wertpapiere, die Ziel des Angebots sind, sind mit den gleichen Informationen zu versehen. Die Angaben müssen sachlich richtig und verständlich sein. Die Angebotsunterlage hat mindestens folgende Angaben zu enthalten:

1. Rechtsform, Name und Sitz oder Anschrift der Zielgesellschaft, des Bieters und der Personen oder Unternehmen, deren Aktien an der Zielgesellschaft dem Bieter nach § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind, sowie Name und Anschrift mindestens einer Person mit Vertretungsmacht für den Bieter;
2. gegebenenfalls Rechtsform, Name und Sitz derjenigen Person oder Gesellschaft, unter deren einheitlicher Leitung der Bieter mit einem oder mehreren anderen Unternehmen zu einem Konzern zusammengefaßt ist;
3. die für die Angebotsunterlage verantwortlichen Personen, ihre Namen und Aufgaben sowie deren Bestätigung, daß nach ihrer Kenntnis die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben den Tatsachen entsprechen und daß sie keine Auslassungen enthält, die geeignet sind, die Tragweite des Angebots zu verändern;
4. die Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind;
5. den Vomhundertsatz oder die Anzahl der Wertpapiere, die sich der Bieter zu erwerben verpflichtet, sowie Erläuterungen zum Zuteilungsverfahren gemäß § 43;
6. die Anzahl und den Vomhundertsatz der Wertpapiere der Zielgesellschaft, die der Bieter bereits für eigene Rechnung hält oder die ihm nach § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind, sowie Angaben über Zeitpunkt und Preis des Erwerbs oder einer Veräußerung dieser Papiere, sofern Erwerb oder Veräußerung in den letzten zwölf Monaten vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlagen gemäß § 34 erfolgt sind;
7. die für die Wertpapiere der Zielgesellschaft gebotene Gegenleistung;
8. Angaben über die wesentlichen Faktoren, die für die Bestimmung der Gegenleistung maßgebend waren, sowie die bei der Ermittlung der Gegenleistung angewandte Bewertungsmethode;
9. Angaben über den Umfang vom Bieter bereits gekaufter oder erworbener Wertpapiere der Zielgesellschaft sowie über den Zeitpunkt des Kaufs oder Erwerbs und, sofern das Geschäft binnen eines Jahres vor der Abgabe des Übernahmeangebots getätigt worden ist, über die hierfür vereinbarte Gegenleistung; entsprechendes gilt für Wertpapiere, die dem Bieter nach § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind;
10. eine Erklärung über die mit Rücksicht auf die Finanzierung des Angebots wahrscheinlich eintretende künftige Verschuldung des Bieters und gegebenenfalls der Zielgesellschaft;
11. die Bedingung oder die Bedingungen, von deren Eintritt oder Ausfall die Wirksamkeit des Kauf- oder Übertragungsvertrags abhängt;
12. die Fälle, in denen das Angebot gemäß § 35 widerrufen werden oder unwirksam sein kann;
13. den Beginn und das Ende der Frist, während der das Angebot nur angenommen werden kann (Annahmefrist), wobei diese Frist nicht weniger als sechs Wochen und nicht mehr als zehn Wochen betragen darf, gerechnet vom Zeitpunkt der Veröffentlichung in den Gesellschaftsblättern gemäß § 34 Abs. 2 Satz 2;
14. 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;
15. einen Hinweis darauf, daß im Falle konkurrierender Angebote der Widerruf der Annahmeerklärung bis zum Ablauf der Annahmefrist gemäß § 41 Abs. 3 erklärt werden kann;
16. die von dem 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 Gesellschaft und der Unternehmen, die sie im Sinne des § 22 Abs. 3 kontrolliert, die Beschäftigungspolitik in der Zielgesellschaft und den von ihr im Sinne des § 22 Abs. 3 kontrollierten Unternehmen 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 Kapitalpolitik;
17. Angaben über die Kreditinstitute und sonstige Unternehmen, die das Übernahmeangebot finanzieren oder beraten; diese Angaben haben sich auf Eigenkapitalbeteiligungen, Kredite und personelle Verflechtungen mit dem Bieter und der Zielgesellschaft sowie die Anzahl der in der letzten Hauptversammlung der Zielgesellschaft ausgeübten Stimmrechtsvollmachten zu erstrecken.

(2) Für den Fall, daß der Bieter in eigenem Namen, aber für Rechnung einer anderen Person handelt, müssen die in Absatz 1 bezeichneten Angaben sich auch auf diese Person beziehen.

(3) Besteht die Gegenleistung aus Wertpapieren, die während der letzten zwölf Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage an einer in- oder ausländischen Börse zugelassen worden sind, so ist der Angebotsunterlage der Börsenzulassungsprospekt beizufügen. Besteht die Gegenleistung aus anderen als den in Satz 1 bezeichneten Wertpapieren, so muß die Angebotsunterlage Angaben enthalten, die denjenigen eines Prospekts

im Sinne der Börsenzulassungsverordnung (BGBl. 1987 I S. 1234) gleichwertig sind und den Empfängern des Angebots eine sichere Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Erwartungen des Emittenten ermöglichen.

(4) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung die Gestaltung und den Inhalt der Angebotsunterlage und der Anlagen hierzu im Sinne der Absätze 1 bis 3 festzulegen und über die nach Absatz 1 bis 3 geforderten Angaben hinaus weitere Pflichtangaben zu fordern, soweit dies notwendig ist, um den Empfängern des Angebots die für eine fundierte Entscheidung erforderlichen Informationen zu verschaffen. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung nach Satz 1 durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen.

(5) Die Übernahmekommission kann

1. die Annahmefrist gemäß Absatz 1 Nr. 13 auf Antrag des Bieters ändern, sofern dadurch die Interessen der Angebotsempfänger nicht verletzt werden;
2. die Angebotsunterlage zurückweisen, wenn
 - a) die Unterlage unvollständig oder unrichtig ist,
 - b) sie die Einbeziehung weiterer Angaben in die Angebotsunterlage für notwendig hält, um den Empfängern des Angebots die für eine fundierte Entscheidung erforderlichen Informationen zu verschaffen,
 - c) das Angebot von einer Bedingung im Sinne des Absatzes 1 Nr. 11 abhängig gemacht ist, die mit dem Zweck des öffentlichen Angebotsverfahrens nicht zu vereinbaren ist,
 - d) bei Teilangeboten eine unterschiedliche Behandlung der zuerst das Angebot annehmenden Wertpapierinhaber gegenüber den später annehmenden Wertpapierinhabern angekündigt wird oder wenn der Bieter auf sonstige Weise den Umstand ausnutzt, daß sich die Angebotsempfänger nicht koordiniert verhalten können.

§ 34

Offenlegung der Angebotsunterlage

(1) Der Bieter hat die Angebotsunterlage vor ihrer Offenlegung gemäß Absatz 2 der Übernahmekommission und dem Vorstand der Zielgesellschaft offenzulegen. Die Übernahmekommission prüft, ob die Unterlage den hierfür gegebenen Vorschriften und Anforderungen entspricht. Hat die Übernahmekommission den Bieter nicht binnen sieben Werktagen seit der Einreichung zu einer Berichtigung oder Ergänzung gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 2 Buchstabe a oder b aufgefordert oder das Angebot gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 2 zurückgewiesen, kann der Bieter die Unterlage gemäß Absatz 2 veröffentlichen lassen.

(2) Der Bieter ist verpflichtet, ein Übernahmeangebot nach Maßgabe der Sätze 2 bis 4 veröffentlichen zu lassen. Auf Ersuchen des Bieters hat der

Vorstand der Zielgesellschaft unverzüglich in den Gesellschaftsblättern bekanntzumachen, daß ein Übernahmeangebot vorliegt. In die Veröffentlichung sind mindestens die Angaben gemäß § 33 Abs. 1 und 2 sowie solche Angaben aufzunehmen, die durch Rechtsverordnung gemäß § 33 Abs. 4 oder Einzelverfügung gemäß § 33 Abs. 5 als weitere notwendige Angaben bezeichnet worden sind. Ferner versendet der Vorstand unverzüglich die vollständigen Angebotsunterlagen und ihre Anlagen

1. an die in § 125 Abs. 1 des Aktiengesetzes genannten Personen mit der Aufforderung, diese unverzüglich gemäß § 128 des Aktiengesetzes an die Aktionäre weiterzuleiten,
2. an jedes Mitglied des Aufsichtsrates der Zielgesellschaft,
3. außerdem an jedes Mitglied des Betriebsrats oder der Betriebsräte und des Wirtschaftsausschusses der Zielgesellschaft.

§ 35

Widerruf und Unwirksamkeit des Angebots

(1) Sobald das Angebot gemäß § 34 offengelegt ist, kann es nur widerrufen werden, wenn

1. ein konkurrierendes Angebot erfolgt (§ 41),
2. bei einem 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,
3. die Übernahmekommission die Genehmigung zum Widerruf erteilt, weil dem Bieter die Erfüllung des Angebots infolge eines von ihm nicht zu vertretenden Umstandes unmöglich oder unzumutbar wird.

(2) Das Angebot ist, unbeschadet der Vorschrift des § 36 Abs. 3 Satz 1, nur unwirksam,

1. wenn bei einem Angebot auf Umtausch von Wertpapieren der Zielgesellschaft in vom Bieter zu emittierende Wertpapiere die Hauptversammlung der bietenden Gesellschaft der Ausgabe der umzutauschenden Wertpapiere nicht zustimmt,
2. wenn eine für den Erwerb der Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind, erforderliche behördliche Genehmigung nicht erteilt oder der Erwerb behördlich untersagt wird,
3. wenn eine Bedingung des Angebots, die nicht zu einer Zurückweisung gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 2 Buchstabe c geführt hat, nicht erfüllt oder weggefallen ist,
4. wenn das Angebot gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 2 oder gemäß § 36 Abs. 4 Nr. 2 oder Nr. 3 zurückgewiesen worden ist,
5. in den Fällen des § 40 Abs. 3 Satz 2.

(3) Der Widerruf und die Unwirksamkeit eines Angebots werden entsprechend den Vorschriften des § 34 offengelegt.

§ 36

Änderungen des Angebots

(1) Der Bieter kann bis zu Beginn der letzten Woche der Annahmefrist das Angebot erweitern, einschränken oder sonst ändern.

(2) Im Fall einer Änderung nach Absatz 1 verlängert sich die zunächst für die Annahme des früheren Angebots gesetzte Annahmefrist um eine Woche. Der Bieter erstellt eine neue Angebotsunterlage mit den vorgenommenen Änderungen; sie ist unverzüglich entsprechend § 34 offenzulegen.

(3) Im Fall einer Änderung nach Absatz 1 erlischt das frühere Angebot. Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, die das frühere Angebot bereits angenommen haben, können das geänderte Angebot annehmen; dieses Recht kann durch das geänderte Angebot weder ausgeschlossen noch beschränkt werden. In der gemäß Absatz 2 Satz 2 offenzulegenden Angebotsunterlage sind die Angebotsempfänger auf Satz 2 hinzuweisen.

(4) Die Übernahmekommission kann

1. die Fristen der Absätze 1 und 2 ändern,
2. die geänderte Angebotsunterlage außer gemäß § 32 Abs. 5 auch dann zurückweisen, wenn der Hinweis nach Absatz 3 Satz 3 fehlt,
3. im Fall mehrerer aufeinanderfolgender Änderungen das geänderte Angebot zurückweisen, wenn anders die Tätigkeit der Zielgesellschaft oder die Aufgaben des Marktes erheblich beeinträchtigt würden.

§ 37

Automatische Änderung

Verpflichten sich der Bieter, Personen, die im eigenen Namen, aber für Rechnung des Bieters handeln, Unternehmen, die der Bieter im Sinne des § 22 Abs. 3 kontrolliert, oder Personen, die mit dem Bieter oder solchen Personen im Einvernehmen handeln, im Zeitraum zwischen der Offenlegung gemäß § 34 und dem Ende der Annahmefrist, Wertpapiere der Zielgesellschaft zu einem höheren Preis als der im Angebot enthaltenen Gegenleistung zu erwerben, so stellt die Übernahmekommission auf Antrag eines vom Angebot betroffenen Wertpapierinhabers diesen höheren Preis als die allen Angebotsempfängern geschuldete Gegenleistung fest. Die Entscheidung der Übernahmekommission ist entsprechend § 34 Abs. 2 bekanntzumachen.

§ 38

Stellungnahme des Vorstands

(1) Der Vorstand der Zielgesellschaft erstellt eine Unterlage, die seine begründete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen enthält. Diese Unterlage gemäß Satz 1 muß mindestens angeben,

a) ob sich der Vorstand und der Bieter über das Angebot oder die vom Bieter verfolgten Ziele verständigt haben, und auf Vereinbarungen über die Ausübung der mit den Aktien der Gesellschaft verbundenen Stimmrechte hinweisen, soweit der Vorstand davon Kenntnis hat;

b) ob die Mitglieder des Vorstands, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft sind, beabsichtigen, das Angebot anzunehmen.

(2) Der Vorstand hat die Unterlage im Sinne des Absatzes 1 rechtzeitig vor Ablauf der Annahmefrist entsprechend § 34 Abs. 2 Satz 2 und 4 bekanntzumachen.

§ 39

Sonstige Pflichten des Vorstands

(1) Der Vorstand der Zielgesellschaft hat bei der Erfüllung der ihm nach diesem Abschnitt obliegenden Pflichten im Interesse aller Aktionäre zu handeln. Er darf den Erfolg des Angebots nicht behindern. Er kann vor Ablauf der Annahmefrist eine Hauptversammlung einberufen; die Vorschrift des § 40 Abs. 1 Satz 1 bleibt unberührt.

(2) Insbesondere darf der Vorstand der Zielgesellschaft in dem Zeitraum zwischen dem Erhalt der Angebotsunterlage und der Offenlegung des Angebotsergebnisses nicht

1. eine Entscheidung über die Ausgabe von Wertpapieren treffen,
2. Rechtsgeschäfte tätigen, 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 marktgerechte Gegenleistungen eingeht,
3. namens der Zielgesellschaft eigene Wertpapiere der Zielgesellschaft erwerben.

Die Bestimmung des Satzes 1 gilt nicht für

- unabhängig von dem Übernahmeangebot sachlich gebotene Maßnahmen des laufenden Geschäftsbetriebs,
- Maßnahmen zwecks Erfüllung vertraglicher oder sonstiger Pflichten, die vor der Bekanntgabe des Übernahmeangebots begründet worden sind,
- im Fall einer ausdrücklichen, nach Bekanntgabe des Übernahmeangebotes erfolgten, Zustimmung der Hauptversammlung.

§ 40

Entscheidung der Hauptversammlung

(1) Der Vorstand hat in den Fällen des § 32 während des Laufs der Annahmefrist eine Hauptversammlung einzuberufen und dabei als Gegenstand der Tagesordnung die Beschlußfassung über die Billigung des von dem Bieter beabsichtigten oder getätigten Erwerbs von mehr als 25 vom Hundert der Stimmrechte anzugeben.

(2) Der Bieter kann bei der Abstimmung nach Absatz 1 das Stimmrecht selbst oder durch einen

anderen nicht ausüben; § 22 Abs. 1 und 3 ist entsprechend anzuwenden.

(3) Stimmt die Hauptversammlung dem von dem Bieter beabsichtigten oder getätigten Erwerb im Sinne der Vorschriften des § 32 Abs. 1 und 2 nicht zu, so kann dieser künftig Stimmrechte aus mehr als 25 vom Hundert der bestehenden Stimmrechte weder selbst noch durch einen anderen ausüben; § 22 Abs. 1 und 3 ist entsprechend anzuwenden. Das von dem Bieter abgegebene Übernahmeangebot wird unwirksam.

§ 41

Konkurrierende Angebote

(1) Sind Wertpapiere der Zielgesellschaft Gegenstand konkurrierender Angebote, so gelten die Bestimmungen dieses Abschnitts für jedes dieser Angebote.

(2) Personen, deren Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 und 3 dem Bieter zuzurechnen sind, dürfen kein Angebot abgeben, das mit dem ursprünglichen Angebot konkurriert.

(3) Im Fall konkurrierender Angebote verlängert sich die Frist für die Annahme des ursprünglichen Angebots, falls der ursprüngliche Bieter nicht beschließt, sein Angebot zu widerrufen, ohne weiteres bis zum Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots. Die Verlängerung ist entsprechend § 34 offenzulegen.

(4) Im Fall konkurrierender Angebote kann jeder Wertpapierinhaber, der das frühere Angebot vor der Offenlegung des konkurrierenden Angebots angenommen hat, seine Annahmeerklärung bis zum Ablauf der Annahmefrist im Sinne von Absatz 3 Satz 1 widerrufen. An die Widerrufserklärung dürfen keine anderen Anforderungen als an die Annahmeerklärung gestellt werden.

§ 42

Anzeigepflichten

Der Bieter sowie jede andere Person, die mindestens 0,5 vom Hundert oder mehr der Stimmrechte entweder der Zielgesellschaft, der bietenden Gesellschaft oder gegebenenfalls einer anderen Gesellschaft hält, deren Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden, ist verpflichtet, der Übernahmekommission unverzüglich sowohl jeden Erwerb von Wertpapieren dieser Gesellschaft sowie die Verpflichtung zu einem solchen Erwerb durch ihn selbst oder durch Personen, deren Stimmrechte ihm entsprechend § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind, als auch den jeweiligen Kaufpreis sowie die Stimmrechte der Zielgesellschaft, die er oder sie gegebenenfalls bereits hält, zu melden, sofern dieser oder die Verpflichtung hierzu im Zeitraum zwischen der Offenlegung des Angebots und dem Ablauf der Annahmefrist getätigt werden.

§ 43

Gleichbehandlung bei Teilgeboten

Ist die Zahl der Wertpapiere oder Wertpapierinhaber, die das Übernahmeangebot annehmen, hö-

her als die Zahl der Wertpapiere, die der Bieter zu erwerben sich verpflichtet hat, so sind die Wertpapierinhaber im Verhältnis der von ihnen insgesamt angebotenen Wertpapiere zu berücksichtigen.

§ 44

Offenlegung der Ergebnisse

Nach Ablauf der Annahmefrist legt der Bieter unverzüglich das Ergebnis entsprechend § 34 offen.

§ 45

Übernahmekommission

(1) Bei dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel wird eine Übernahmekommission gebildet. Die Mitglieder der aus sieben Personen bestehenden Kommission werden auf Vorschlag des Bundesministeriums der Finanzen vom Bundespräsidenten auf die Dauer von fünf Jahren berufen. Die Besetzung der Kommission muß die Interessen der Anleger, Arbeitnehmer und der Börsen widerspiegeln. Sie verwalten ihr Amt als unentgeltliches Ehrenamt. Für ihre Teilnahme an Sitzungen erhalten sie Tagegelder und die Vergütung ihrer Reisekosten nach festen Sätzen, die das Bundesministerium der Finanzen bestimmt.

(2) Die Übernahmekommission übt die ihr durch dieses Gesetz übertragenen Befugnisse aus. Sie ist von Weisungen unabhängig. Ihre Tätigkeit unterliegt der Rechtsaufsicht durch das Bundesministerium der Finanzen.

(3) Die Übernahmekommission wählt aus ihrer Mitte einen Vorsitzenden und gibt sich eine Geschäftsordnung. Die Beschlüsse der Übernahmekommission werden mit einfacher Mehrheit der Mitglieder gefaßt.

(4) Die Übernahmekommission erhält eine Geschäftsstelle, die bei dem Bundesaufsichtsamt eingerichtet wird.

(5) Die Mitglieder der Übernahmekommission und die Angehörigen der Geschäftsstelle sind zur Verschwiegenheit über die Beratungen und die von der Übernahmekommission als vertraulich bezeichneten Unterlagen verpflichtet. Diese Pflicht zur Verschwiegenheit bezieht sich auch auf Informationen, die der Übernahmekommission gegeben und als vertraulich bezeichnet werden.

(6) Die Kosten des Tätigwerdens der Übernahmekommission sind dem Bund von den Bietern zu erstatten. Das Nähere regelt eine Rechtsverordnung des Bundesministeriums der Finanzen, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf; es kann in der Rechtsverordnung Mindestbeträge festsetzen. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen. § 11 Abs. 2 Satz 2 gilt entsprechend.

§ 46

Weitere Befugnisse der Übernahmekommission

(1) Die Übernahmekommission kann von dem Bieter und der Zielgesellschaft Auskünfte und die

Vorlage von Unterlagen verlangen, soweit dies für die ordnungsgemäße Durchführung des Übernahmeverfahrens erforderlich ist. Die Befugnisse nach Satz 1 bestehen auch gegenüber Personen und Unternehmen, deren Stimmrechte dem Bieter entsprechend § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind. § 16 Abs. 6 ist anzuwenden.

(2) Die Übernahmekommission arbeitet mit den zuständigen Stellen in anderen Staaten zusammen, um insbesondere darauf hinzuwirken, daß der Bieter und die ihm zuzurechnenden Personen sowie die Zielgesellschaft und deren Organe die ihnen nach diesem Abschnitt obliegenden Verpflichtungen ordnungsgemäß erfüllen.“

2. § 39 (a. F.) wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 werden folgende Nummern 8 bis 12 angefügt:

„8. entgegen den Vorschriften des § 32 ein Gesamtübernahmeangebot nicht abgibt,

9. als Bieter entgegen § 33 oder entgegen § 36 Abs. 3 Satz 3 keine oder eine unrichtige oder unvollständige Angebotsunterlage erstellt,

10. als Bieter die Offenlegungspflichten der §§ 34, 35 Abs. 3, § 36 Abs. 2 Satz 2 oder § 44 verletzt,

11. entgegen § 40 Abs. 2 das Stimmrecht ausübt oder entgegen § 41 Abs. 2 ein konkurrierendes Angebot abgibt,

12. die Anzeigepflicht gemäß § 42 verletzt.“

b) In Absatz 2 wird folgende Nummer 3 angefügt:

„3. einer vollziehbaren Anordnung nach § 46 Abs. 1 Satz 1 zuwiderhandelt.“

c) In Absatz 3 werden hinter den Worten „in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 2 Buchstabe a und Nr. 3“ ein Komma und die Worte „Nr. 8, 9, 10“ eingefügt; hinter den Worten „in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2 Buchstabe b, Nr. 4 bis 7“ werden ein Komma und die Worte „Nr. 11 und 12“ eingefügt.

Artikel 2

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt am Tage nach seiner Verkündung in Kraft.

Bonn, den 25. Juni 1997

Hans Martin Bury
Ernst Schwanhold
Anke Fuchs (Köln)
Hans Berger
Rolf Hempelmann
Uwe Hixsch
Jelena Hoffmann (Chemnitz)
Dr. Uwe Jens

Volker Jung (Düsseldorf)
Sabine Kaspereit
Werner Labsch
Herbert Meißner
Siegmar Mosdorf
Christian Müller (Zittau)
Hermann Rappe (Hildesheim)
Dr. Sigrid Skarpelis-Sperk

Wieland Sorge
Dr. Dietrich Sperling
Dr. Peter Struck
Wolfgang Weiermann
Verena Wohlleben
Rudolf Scharping und Fraktion

Begründung

I. Allgemeiner Teil

In Deutschland gibt es im Gegensatz zu anderen führenden Finanzmärkten keine gesetzliche Regelung für Unternehmensübernahmen. Das Fehlen einer solchen verbindlichen Übernahmeregulation wird zunehmend zu einem Wettbewerbsnachteil für den Finanzplatz Deutschland. Der gescheiterte Übernahmeversuch der Thyssen AG durch die Friedrich Krupp AG Hoesch-Krupp hat die aus dem Fehlen einer gesetzlichen Regelung resultierenden negativen Auswirkungen für die Unternehmen, ihre Arbeitnehmer und Aktionäre auf spektakuläre Weise dokumentiert.

Der Gesetzentwurf nimmt entsprechende Maßnahmen der Europäischen Union vorweg (vgl. dazu den geänderten Vorschlag einer 13. Richtlinie vom 7. Februar 1996 [Richtlinie über Übernahmeangebote]), deren Umsetzung bislang erfolgreich von den Vertretungen der Verwaltungen der deutschen Großunternehmen blockiert worden ist. Durch das vorgeschlagene Übernahmegesetz wird der deutsche Kapitalmarkt auch in diesem Punkt internationalen Standards angeglichen. Der Schutz der Anleger und der Arbeitnehmer bei Unternehmensübernahmen wird verbessert, das Ansehen des Finanzplatzes Deutschland generell gestärkt.

Der von der Börsensachverständigenkommission vorgelegte und seit dem 1. Oktober 1995 gültige freiwillige Verhaltenskodex, der „Übernahmekodex“, hat die in ihn gesetzten Erwartungen nicht zu erfüllen vermocht. Von großen Teilen der Wirtschaft wird dieser Verhaltenskodex nicht akzeptiert (zum 23. Januar 1997 hatten ihn nur 360 Gesellschaften, darunter 258 börsennotierte, unterzeichnet). Einzelne Unternehmensvorstände haben sogar erklärt, von Fall zu Fall entscheiden zu wollen, ob sie sich an den Kodex halten oder nicht. Darüber hinaus weist der Übernahmekodex einige erhebliche Mängel auf und hat keine Bindungswirkung für ausländische Unternehmen. Dagegen verfügen die USA, Frankreich, Großbritannien, Spanien und Portugal über detaillierte verbindliche Regelungen für solche Transaktionen. Eine gesetzliche Regelung ist dringend erforderlich, um Übervorteilungen der Anleger vor allem in Publikumsgesellschaften, denen ein Übernahmeangebot unterbreitet wird, auszuschalten, aber auch, um die Arbeitnehmer einer von einem Übernahmeangebot betroffenen Gesellschaft von dem unter Umständen bevorstehenden Wechsel der Unternehmenskontrolle zu unterrichten und zu einem effektiven präventiven Konzernschutz zu gelangen.

Die Fraktion der SPD hat bereits in ihrem „Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft (Transparenz- und Wettbewerbsgesetz)“ – Drucksache 13/367 – vom 30. Januar

1995 den Entwurf einer gesetzlichen Übernahmeregulation vorgelegt. Der vorliegende Entwurf eines Übernahmegesetzes ist eine Weiterentwicklung dieses Entwurfs unter Berücksichtigung der Erfahrungen mit dem Übernahmekodex sowie der jüngsten Übernahmen und Übernahmeversuche in Deutschland.

Der vorliegende Entwurf eines Übernahmegesetzes betrifft die Regulierung öffentlicher Übernahmeangebote sowie die Verpflichtung, ein Übernahmeangebot abzugeben, wenn mehr als 25 vom Hundert der stimmberechtigten Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft erworben werden. Inhaltlich umfaßt die vorliegende Regelung zwei Komplexe: Erstens regelt sie das Verfahren bei Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebotes, und zweitens spricht sie die Verpflichtung zum Erwerb der Aktien der außenstehenden Aktionäre aus, sobald ein Aktionär mehr als 25 vom Hundert der stimmberechtigten Aktien einer börsennotierten Gesellschaft erworben hat. Diese Erwerbsverpflichtung wird ebenfalls auf dem Weg über ein öffentliches Übernahmeangebot verwirklicht.

II. Zu den einzelnen Vorschriften

Zu Artikel 1

Zu Nummer 1

Zu § 31

§ 31 enthält Begriffsbestimmungen. Der Abschnitt über die Übernahmeangebote gilt für freiwillige öffentliche Übernahmeangebote auf Wertpapiere sowie für Pflichtübernahmeangebote gemäß § 32. Sonst in gesetzlichen Vorschriften vorgesehene Pflichtangebote (z.B. gemäß § 305 AktG) werden von den Vorschriften des vorliegenden Abschnitts nicht erfaßt. § 31 Abs. 1 Satz 2 stellt klar, daß die Anwendbarkeit der Vorschriften des vorliegenden Abschnitts nicht davon abhängt, ob ein bindendes Angebot vorliegt. Eine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten genügt. Ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in diesem Sinne ist z.B. auch dann gegeben, wenn kurz vor der Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebots Auftrag erteilt wird, alle am Markt angebotenen Aktien der Zielgesellschaft aufzukaufen („market sweep“; „dawn raid“).

Absatz 2 des § 31 sieht vor, daß die Bestimmungen des vorliegenden Abschnitts nicht anzuwenden sind, wenn die Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, an die sich ein Übernahmeangebot richtet oder an die ein Übernahmeangebot gemäß § 32 zu richten ist, auf ein Übernahmeverfahren im Sinne dieses Abschnitts verzichten. Der Verzicht wird durch individuelle Erklärung jedes betroffenen Wertpapierinhabers erklärt. Richtet sich das Übernahmeangebot eines Bieters an alle übrigen Aktionäre der

Zielgesellschaft, wie insbesondere im Fall des § 32, so liegt ein wirksamer Verzicht im Sinne des Satzes 1 allerdings auch dann vor, wenn Aktionäre, deren Aktien im Nennbetrag zusammen weniger als 5 % des Grundkapitals ausmachen, eine solche Erklärung nicht abgegeben haben. Die Vorschrift soll ausschließen, daß eine Minderheit von Aktionären von weniger als 5 % des Grundkapitals ein öffentliches Übernahmeverfahren erzwingt. In den Fällen des § 320 AktG kann der Bieter das Übernahmeverfahren ohnedies durch Eingliederung ausschalten.

Absatz 3 legt den Begriff der „Zielgesellschaft“ fest. Zielgesellschaft kann nur eine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft mit Sitz im Inland sein, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder mit ihrer Zustimmung in den Freiverkehr einbezogen sind.

Absatz 4 stellt klar, daß Bieter jede in- oder ausländische natürliche oder juristische Person ist, die allein oder gemeinsam mit anderen ein Übernahmeangebot abgibt.

Absatz 5 enthält die Begriffsbestimmung der „Wertpapiere“, die von einem Angebot betroffen sind. Die allgemeine Begriffsbestimmung für Wertpapiere in § 2 kann hier nicht herangezogen werden. Wertpapiere im Sinne des vorliegenden Abschnitts sind vielmehr übertragbare Wertpapiere, mit denen Stimmrechte in einer Gesellschaft verbunden sind, oder die zum Erwerb übertragbarer Wertpapiere, die mit Stimmrechten ausgestattet sind, berechtigen. Dazu zählen Stammaktien, Aktien mit mehrfachem Stimmrecht, aber auch Vorzugsaktien, die im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebots kein Stimmrecht haben, da dieses Stimmrecht jederzeit aufleben kann (§ 140 Abs. 2 AktG). Dazu gehören ferner Surrogate solcher Wertpapiere (z.B. American Depositary Receipts, ADR). Wertpapiere im Sinne dieses Abschnitts sind auch solche Rechte, die den Bezug von Aktien zum Gegenstand haben, die durch eine einseitige Willenserklärung des Rechtsinhabers neu zur Entstehung gebracht werden können, insbesondere also Optionen und Wandelanleihen. Die Vorschriften des vorliegenden Abschnitts gelten auch für Angebote zum Erwerb von Wertpapieren einer Emission, die nicht zum Börsenhandel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, wenn andere Wertpapiere dieser Emission an der Börse gehandelt werden.

Zu § 32

§ 32 enthält die zentrale Vorschrift zum sog. Zwangsübernahmeangebot. Die Vorschrift betrifft nicht nur kontrollierende Beteiligungen von Unternehmen, sondern auch solche von Privatpersonen. Die angesetzte Schwelle von 25 % der stimmberechtigten Aktien trägt der Entwicklung Rechnung, daß wegen der in den letzten Jahren zurückgehenden Präsenzen bei den Hauptversammlungen eine Mehrheit bereits bei 25 bis 30 % der Stimmrechte erreicht wird.

§ 32 Abs. 1 knüpft die Verpflichtung zur Abgabe eines Gesamtübernahmeangebots nicht an die Erwerbsabsicht, sondern erst an den getätigten Erwerb an, da die Erwerbsabsicht zu wenig greifbar ist, um hieran rechtliche Folgerungen knüpfen zu können.

Andererseits hat diese Anknüpfung an den bereits vollzogenen Erwerb zur Folge, daß sich der Kontrollwechsel bereits vollzogen haben kann, bevor die außenstehenden Aktionäre darüber befinden können, ob sie aus der Gesellschaft ausscheiden wollen oder nicht. Da die außenstehenden Aktionäre hierdurch in eine Zwangslage gebracht werden können, sieht der Entwurf in § 40 eine Entscheidung über den Mehrheitserwerb vor. Spricht sich die Mehrheit der außenstehenden Aktionäre gegen den Kontrollwechsel aus, so entfällt für die Zukunft das Stimmrecht des bietenden Unternehmens, soweit es mehr als ein Viertel der bestehenden Stimmrechte hält. Um einen „Erwerb“ im Sinne des § 32 Abs. 1 handelt es sich nicht, wenn die Begründung der Anteilsinhaberschaft auf eine Spaltung im Sinne des § 123 des Umwandlungsgesetzes beruht.

Nach § 32 Abs. 2 gelten für die Berechnungen des in Absatz 1 bezeichneten Schwellenwertes die Zurechnungsvorschriften des § 22 Abs. 1 und 3 entsprechend. Dabei werden eigene Aktien der Zielgesellschaft für die Berechnung des Schwellenwertes nach Absatz 1 nicht hinzugezählt.

Nach Absatz 3 läßt die Übernahmekommission auf schriftlichen Antrag zu, daß Stimmrechte aus Aktien bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils unberücksichtigt bleiben, wenn die Voraussetzungen des § 23 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 erfüllt sind. Damit werden Fälle von der Gesamtübernahmeverpflichtung ausgenommen, in denen ein unternehmerischer Einfluß auf die Zielgesellschaft nicht zu erwarten ist.

Absatz 4 sieht vor, daß in den Fällen eines Pflichtangebots ein Barangebot zu erfolgen hat. Der Mindestangebotspreis entspricht in diesem Fall dem höchsten Preis, der während der letzten zwölf Monate für Wertpapiere der betreffenden Art vom Bieter oder einer mit ihm gemeinsam handelnden Person gezahlt oder geboten worden ist.

Nach Absatz 5 können durch Rechtsverordnung Ausnahmen von der Gesamtübernahmeverpflichtung vorgesehen werden. Voraussetzung ist jeweils, daß der Anlegerschutz eine Gesamtübernahmepflicht nicht erfordert oder daß die Nachteile einer Gesamtübernahmeverpflichtung deren Vorteile überwiegen würden. Hier werden nur eng begrenzte Ausnahmefälle in Betracht kommen, z.B. wenn mit dem Überschreiten der Schwelle von 25 % der Aktien kein Kontrollwechsel bei der Zielgesellschaft verbunden ist, da bereits ein anderer Aktionär über die kontrollierende Mehrheit der Aktien verfügt, ein Aktionär nur vorübergehend mehr als 25 % der Aktien der Zielgesellschaft erwirbt oder wenn sonst sichergestellt ist, daß eine dauerhafte Kontrolle über die Zielgesellschaft nicht ausgeübt werden kann. Hierher sind auch Fälle zu rechnen, in denen überwiegende Interessen einen Verzicht auf eine Gesamtübernahme gebieten, z.B. weil sonst eine Rettungsaktion für ein finanziell bedrängtes Unternehmen scheitern würde.

Zu § 33

Nach § 33 hat der Bieter eine Unterlage über das Angebot zu erstellen. Die Unterlage muß diejenigen Angaben enthalten, die notwendig sind, um den Ange-

botsempfängern die erforderlichen Informationen für eine fundierte Entscheidung zu geben. Die Übernahmekommission kann unvollständige oder unrichtige Unterlagen zurückweisen (Absatz 5). Die Angebotsunterlage hat mindestens folgende Angaben zu enthalten: Erstens die Rechtsform, den Namen und den Sitz oder die Anschrift der Zielgesellschaft, des Bieters und der Personen oder Unternehmen, deren Aktien an der Zielgesellschaft dem Bieter nach § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind; zweitens, falls die Bietergesellschaft abhängiges Unternehmen im Sinne des Konzernrechts ist, auch Rechtsform und Name des herrschenden Unternehmens, unter dessen einheitlicher Leitung der Bieter mit diesem oder mehreren anderen Unternehmen zu einem Konzern zusammengefaßt ist. Drittens sind die für die Angebotsunterlage verantwortlichen Personen, ihre Namen und Aufgaben sowie deren Bestätigung in die Angebotsunterlage aufzunehmen, daß nach ihrer Kenntnis die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben den Tatsachen entsprechen und daß sie keine Auslassungen enthält, die geeignet sind, die Tragweite des Angebots zu verändern. Des weiteren sind in der Angebotsunterlage die Wertpapiere zu bezeichnen, die Gegenstand des Angebots sind, sowie der Prozentsatz oder die Anzahl der Aktien, die der Bieter sich verpflichtet zu erwerben. Ferner hat der Bieter die Anzahl und den Prozentsatz der Wertpapiere der Zielgesellschaft mitzuteilen, die er bereits für eigene Rechnung hält oder die ihm nach § 22 Abs. 1 und 3 zuzurechnen sind, sowie Angaben über Zeitpunkt und Preis des Erwerbs dieser Papiere und einer Veräußerung von Wertpapieren der Zielgesellschaft zu machen, soweit Erwerb oder Veräußerung in den letzten zwölf Monaten vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage gemäß § 34 erfolgt sind. Die Vorschrift soll den Angebotsempfängern einen Anhaltspunkt darüber geben, wie in den letzten zwölf Monaten die Papiere der Zielgesellschaft bewertet worden sind, vor allen Dingen auch in solchen Fällen, in denen die in Frage stehende Transaktion nicht an der Börse, sondern im Wege des Paketkaufs abgewickelt worden ist. Ferner hat die Angebotsunterlage die für die Wertpapiere der Zielgesellschaft gebotene Gegenleistung, die bei der Ermittlung der Gegenleistung angewandte Bewertungsmethode sowie Angaben über die Erbringung der Gegenleistung zu enthalten. Die Angabe über die Gegenleistung betrifft insbesondere die Frage, ob es sich um ein Bar- oder um ein Umtauschangebot in andere Wertpapiere handelt. Außerdem hat der Bieter eine Erklärung über die mit Rücksicht auf die Finanzierung des Angebots wahrscheinlich eintretende künftige Verschuldung des Bieters und ggf., soweit dies zulässig ist, der Zielgesellschaft abzugeben. Die Bedingung oder die Bedingungen, von deren Eintritt oder Ausfall das Angebot abhängt, sind aufzuführen; ebenso die Fälle, in denen das Angebot gemäß § 35 widerrufen werden oder unwirksam sein kann. Sodann muß die Angebotsunterlage den Beginn und das Ende der Frist, während der das Angebot nur angenommen werden kann, mitteilen. Der Gesetzentwurf sieht eine Mindestfrist von sechs Wochen und eine Höchstfrist von zehn Wochen vor. Die Mindestfrist erklärt sich daraus, daß unter Umständen vom Vorstand nach § 39 Abs. 1 eine Hauptversammlung ein-

berufen wird oder sogar, gemäß § 40 Abs. 1 Satz 1, eine Hauptversammlung einzuberufen ist. Des weiteren muß die Angebotsunterlage die Schritte enthalten, 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. Nach § 41 Abs. 4 kann im Fall konkurrierender Angebote jeder Wertpapierinhaber, der das frühere Angebot angenommen hat, seine Annahmeerklärung widerrufen. An die Widerrufserklärung dürfen keine anderen Anforderungen als an die Annahmeerklärung gestellt werden. Die Angebotsunterlage muß auf die Möglichkeit des Widerrufs der Annahmeerklärung bei Vorliegen eines konkurrierenden Angebots hinweisen. Außerdem muß die Angebotsunterlage mitteilen, welche Schritte die Wertpapierinhaber, die ihre Annahmeerklärung widerrufen wollen, hierzu unternehmen müssen.

In der Angebotsunterlage hat der Bieter die 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 Gesellschaft und der Unternehmen, die er im Sinne des § 22 Abs. 3 kontrolliert, die Beschäftigungspolitik in der Zielgesellschaft und in den von ihr im Sinne des § 22 Abs. 3 kontrollierten Unternehmen sowie ggf. 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 darzulegen. Diese eingehende Offenlegung der unternehmerischen Ziele des Bieters rechtfertigt sich vor allem in Fällen, in denen der Bieter gemäß § 32 ein Gesamtübernahmeangebot abzugeben hat. Außerdem hat die Angebotsunterlage Angaben über die Kreditinstitute und sonstige Unternehmen zu enthalten, die das Übernahmeangebot finanzieren oder beraten. Diese Angaben haben sich auf Eigenkapitalbeteiligungen, Kredite und personelle Verflechtungen dieser Unternehmen und Kreditinstitute mit dem Bieter und der Zielgesellschaft sowie die Anzahl der in der letzten Hauptversammlung der Zielgesellschaft ausgeübten Stimmrechtsvollmachten zu erstrecken.

Absatz 2 sieht vor, daß für den Fall, daß der Bieter in eigenem Namen, aber für Rechnung einer anderen Person handelt, die in Absatz 1 bezeichneten Angaben sich auch auf diese Personen beziehen müssen.

Nach Absatz 3 ist im Fall von Umtauschangeboten ein etwa vorhandener Börsenzulassungsprospekt dem Übernahmeangebot beizufügen.

Nach Absatz 4 wird das Bundesministerium der Finanzen ermächtigt, durch Rechtsverordnung die Gestaltung und den Inhalt der Angebotsunterlage und der Anlagen hierzu festzulegen und weitere Pflichtangaben zu fordern, soweit dies notwendig ist, um

dem Empfänger des Angebots die für eine fundierte Entscheidung erforderlichen Informationen zu verschaffen. Diese Ermächtigung kann auf das Bundesaufsichtsamt übertragen werden.

Nach Absatz 5 ist die Übernahmekommission ermächtigt, die Annahmefrist zu verändern oder, zweitens, die Angebotsunterlage zurückzuweisen, wenn sie lückenhaft oder unrichtig ist, dem Angebot unzulässige Bedingungen beigelegt sind, oder wenn sich der Bieter durch Teilangebote oder auf sonstige Weise den Umstand zunutze macht, daß sich die Angebotsempfänger nicht koordiniert verhalten können. Damit wird insbesondere die Praxis der sog. front-end-loaded offers ausgeschlossen, wonach denjenigen Anlegern, die zuerst annehmen, ein höherer Übernahmepreis versprochen wird als denjenigen, die später annehmen.

Derartige Praktiken führen zu „Windhundrennen“, die sich nur daraus ergeben, daß sich die Anleger in einer Publikums-gesellschaft, anders als eine einzelne Person als Verkäufer, unkoordiniert verhalten. Auch sonstige Verfahren, die einen Zwang zur Annahme des Angebots oder eine implizite Drohung enthalten, sind danach unzulässig und können zu einer Zurückweisung des Angebots führen. Zurückgewiesene Angebote sind gemäß § 35 Abs. 2 Nr. 4 unwirksam.

Zu § 34

Nach § 34 hat der Bieter die Angebotsunterlage vor ihrer Offenlegung durch Veröffentlichung in den Gesellschaftsblättern sowie durch Versendung gemäß § 125 AktG der Übernahmekommission und dem Vorstand der Zielgesellschaft zu übermitteln. Die Übernahmekommission prüft die Vollständigkeit und Gesetzeskonformität der Unterlage. Die Prüfung der Gesetzmäßigkeit umfaßt die Prüfung, ob die Bestimmungen einer ggf. zur Angebotsunterlage gemäß § 33 Abs. 4 erlassenen Rechtsverordnung oder einer Verfügung gemäß § 33 Abs. 5 beachtet sind. Hat die Übernahmekommission den Anbieter nicht binnen sieben Werktagen seit Einreichung zu einer Ergänzung gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 1 aufgefordert oder das Angebot gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 2 zurückgewiesen, so kann der Bieter die Unterlage gemäß § 34 Abs. 2 veröffentlichen lassen.

Nach § 34 Abs. 2 ist der Bieter, dessen Angebot nicht zurückgewiesen wurde, verpflichtet, sofern er an dem Übernahmeangebot festhalten will, dieses nach Maßgabe der Vorschriften des § 34 Abs. 2 Satz 2 bis 4 veröffentlichen zu lassen. Dazu gehört zunächst, daß der Bieter den Vorstand der Zielgesellschaft ersucht, das Angebot in den Gesellschaftsblättern bekanntzumachen. Dies hat der Vorstand der Zielgesellschaft unverzüglich zu veranlassen. In die Veröffentlichung in den Gesellschaftsblättern sind mindestens die Angaben gemäß § 33 Abs. 1 und 2 sowie solche Angaben aufzunehmen, die durch Rechtsverordnung gemäß § 33 Abs. 4 oder durch Einzelverfügung gemäß § 33 Abs. 5 als weitere notwendige Angaben bezeichnet worden sind. Ferner versendet der Vorstand unverzüglich die vollständigen Angebotsunterlagen und ihre Anlagen gemäß § 125 AktG. Darüber hinaus werden die Angebotsunterlagen auch an jedes Mit-

glied des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft versendet sowie an jedes Mitglied des Betriebsrats oder der Betriebsräte sowie des Wirtschaftsausschusses der Zielgesellschaft. Der Kontrollwechsel in einem Unternehmen oder der Umstand, daß ein Unternehmen erstmals in Konzernabhängigkeit gerät, ist sämtlichen Unternehmensbeteiligten und nicht nur den Aktionären offenzulegen.

Zu § 35

§ 35 enthält die Vorschriften über Widerruf und Unwirksamkeit des Angebots. Nach § 35 Abs. 1 kann das Angebot, sobald es gemäß § 34 offengelegt ist, nur noch widerrufen werden, wenn ein konkurrierendes Angebot erfolgt, wenn bei Umtauschangeboten wider Erwarten eine amtliche Notierung der zur Abfindung angebotenen Wertpapiere nicht erfolgt ist oder wenn der Bieter das Angebot aus Gründen, die er nicht zu vertreten hat, nicht mehr erfüllen kann. Im letzteren Fall bedarf der Widerruf der Genehmigung der Übernahmekommission.

Nach Absatz 2 ist ein Angebot nur in einigen bestimmten Fällen unwirksam. Hierzu gehört erstens der Fall, daß bei einem Angebot auf Umtausch von Aktien der Zielgesellschaft in vom Bieter zu emittierende Wertpapiere die Hauptversammlung der bietenden Gesellschaft der Ausgabe der einzutauschenden Wertpapiere nicht zugestimmt hat. Sodann gehört hierzu der Fall, daß eine für den Erwerb der Wertpapiere, die Gegenstand des Angebots sind, erforderliche behördliche Genehmigung nicht erteilt wird oder der Erwerb behördlich untersagt wird, z. B. im Rahmen eines Fusionskontrollverfahrens. Ferner führt zur Unwirksamkeit eines Angebots, wenn eine aufschiebende Bedingung nicht eingetreten oder eine auflösende Bedingung eingetreten ist, sofern diese Bedingungen von der Übernahmekommission nicht beanstandet worden sind. Ein Angebot ist sodann unwirksam, wenn es gemäß § 33 Abs. 5 Nr. 2 von der Übernahmekommission zurückgewiesen worden ist; ein Übernahmeangebot im Sinne des § 32 wird unwirksam, wenn die Hauptversammlung den Kontrollerwerb durch den Bieter ablehnt. Schließlich kann ein Angebot auch gemäß § 36 Abs. 3 Satz 1 erlöschen, wenn es inhaltlich geändert worden ist. Der Widerruf und die Unwirksamkeit eines Angebots werden entsprechend den Vorschriften des § 34 offengelegt (§ 35 Abs. 3).

Zu § 36

Nach § 36 Abs. 1 kann der Bieter bis zum Beginn der letzten Woche der Annahmefrist das Angebot erweitern, einschränken oder sonst ändern.

Im Fall einer Änderung nach § 36 Abs. 1 verlängert sich gemäß Absatz 2 die zunächst für die Annahme des früheren Angebots gesetzte Annahmefrist um eine Woche. Der Bieter erstellt eine neue Angebotsunterlage mit den vorgenommenen Änderungen; sie ist unverzüglich entsprechend § 34 offenzulegen.

Nach § 36 Abs. 3 erlischt im Fall einer Änderung nach Absatz 1 das frühere Angebot. Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft, die das frühere Angebot bereits angenommen haben, können das geänderte

Angebot annehmen; dieses Recht kann durch das geänderte Angebot weder ausgeschlossen noch beschränkt werden. In der gemäß Absatz 2 Satz 2 offenzulegenden neuen Angebotsunterlage sind die Wertpapierinhaber darauf hinzuweisen, daß sie nunmehr das geänderte Angebot annehmen können. Geschieht dies nicht, so kann die Übernahmekommission gemäß Absatz 4 Nr. 2 die geänderte Angebotsunterlage zurückweisen. Die Übernahmekommission wird ferner ermächtigt, die Fristen der Absätze 1 und 2 zu ändern und, im Falle mehrerer aufeinanderfolgender Änderungen, das geänderte Angebot zurückzuweisen, wenn anders die Tätigkeit der Zielgesellschaft oder die Aufgaben des Marktes erheblich beeinträchtigt würden.

Zu § 37

§ 37 enthält Bestimmungen zur automatischen Änderung. Verpflichten sich der Bieter, Personen, die im eigenen Namen, aber für Rechnung des Bieters handeln, Unternehmen, die der Bieter im Sinne des § 22 Abs. 3 kontrolliert, oder Personen, die mit dem Bieter oder solchen Personen im Einvernehmen handeln, im Zeitraum zwischen der Offenlegung gemäß § 34 und dem Ende der Annahmefrist, Wertpapiere der Zielgesellschaft zu einem höheren Preis als der im Angebot enthaltenen Gegenleistung zu erwerben, so stellt die Übernahmekommission auf Antrag eines vom Angebot betroffenen Wertpapierinhabers diesen höheren Preis als die allen Angebotsempfängern geschuldete Gegenleistung fest. Diese Vorschrift soll ausschließen, daß Wertpapierinhaber an einem niedrigeren als dem letzten Endes vom Bieter gebotenen Marktpreis festgehalten werden, während die Mitanleger, die die Annahme später erklären, eine höheren Preis erhalten.

Zu § 38

Nach § 38 hat der Vorstand der Zielgesellschaft eine Unterlage zu erstellen, die seine begründete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen enthält. Diese Unterlage ist ebenfalls rechtzeitig vor Ablauf der Annahmefrist bekanntzumachen, damit sie von den Angebotsempfängern möglichst in ihre Entscheidung einbezogen werden kann.

Zu § 39

Der Vorstand hat bereits nach § 38 anzugeben, ob es sich um ein sog. freundliches oder ein feindliches Übernahmeangebot handelt. Insbesondere im Fall eines feindlichen Übernahmeangebots darf der Vorstand aber den Erfolg des Angebots nicht behindern. Der Vorstand ist bereits nach geltendem Recht nicht berechtigt, die Zusammensetzung und die Auswahl des Aktionärskreises in seinem Interesse zu steuern. Ebenso wenig darf er Transaktionen zwischen dem Bieter und den übrigen Anlegern der Gesellschaft behindern; er darf auch nicht unter Berufung auf das Unternehmensinteresse den Wechsel der Unternehmenskontrolle auf ein anderes Unternehmen vereiteln. Diese Entscheidung legt § 40 vielmehr in die Hände der Aktionäre. Demzufolge hat der Vorstand der Zielgesellschaft gemäß § 39 Abs. 1 bei der Erfül-

lung der ihm nach diesem Abschnitt obliegenden Pflichten im Interesse aller Aktionäre zu handeln. Er darf den Erfolg des Angebots nicht behindern. Es ist ihm allerdings unbenommen, vor Ablauf der Annahmefrist eine Hauptversammlung einzuberufen und dort das Übernahmeangebot erörtern zu lassen. Insofern mag sogar im Einzelfall, wenn dies das Unternehmensinteresse nach Ansicht des Vorstandes gebietet, eine entsprechende Verpflichtung des Vorstands bestehen. Unabhängig davon legt § 40 des Gesetzentwurfs dem Vorstand die Verpflichtung zur Einberufung einer Hauptversammlung auf, wenn ein Übernahmeangebot gemäß § 32 vorliegt. § 39 Abs. 2 konkretisiert die Pflichten des Vorstands in dem Zeitraum zwischen dem Erhalt der Angebotsunterlage und der Offenlegung des Angebotsergebnisses.

Zu § 40

§ 40 sieht die Entscheidung der Hauptversammlung über den Kontrollenerwerb durch ein anderes Unternehmen vor. Dies führt zu einer wesentlichen Veränderung des bisherigen Investments der außenstehenden Aktionäre und kann im weiteren Verlauf zu erheblichen Beeinträchtigungen der Minderheitsaktionäre, der Arbeitnehmer und sonstiger Gläubiger führen. Abweichend von ausländischen Rechtsordnungen greift der Schutzmechanismus des deutschen Konzernrechts nicht schon zu diesem Zeitpunkt ein, sondern knüpft erst an den bereits bestehenden Konzern an; dabei ist das vom geltenden Konzernrecht gebotene Schutzinstrumentarium nicht ausreichend. Auch die inzwischen richterrechtlich vorgenommenen Korrekturen („qualifizierter faktischer Konzern“) betreffen nur einen besonderen Fall. § 40 fügt dem bestehenden Schutzinstrumentarium im Anschluß an ausländische Rechtsordnungen als weiteres Element hinzu, daß die außenstehenden Aktionäre über den Erwerb der Kontrolle bzw. den Wechsel der Kontrolle vom bisher herrschenden Unternehmen zu einem anderen Unternehmen entscheiden können. Darüber hinaus soll die Entscheidung der außenstehenden Aktionäre über den Kontrollwechsel auch sicherstellen, daß die Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung des Übernahmeangebots unbeeinflusst getroffen werden kann. Andernfalls, d. h. ohne eine ausdrückliche Beschlußfassung über die Billigung des von dem Bieter beabsichtigten oder getätigten Erwerbs, könnten die Angebotsempfänger in ein Dilemma geraten: Da sie unkoordiniert handeln und nicht wissen, ob sich die übrigen Aktionäre für einen Verkauf oder eher für das Halten ihrer Aktien entscheiden werden, müssen sie befürchten, sich bei einer negativen Entscheidung über die Annahme des Angebots später in einer isolierten Minderheitsposition gegenüber dem herrschenden Unternehmen zu befinden, die zu einer Entwertung ihrer Anteilsposition führen könnten. Auch aus diesem Grund muß der Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung des Angebots ein Votum der Hauptversammlung, mit der diese sich für den Kontrollwechsel ausgesprochen hat, vorweggehen (vgl. Baums, Die Aktiengesellschaft 1990, S. 234f.; Lüttmann, Kontrollwechsel in Kapitalgesellschaften, 1992, S. 215ff.; Prantl, Konzernbildung, Konzernrecht und Minderheitenschutz in Deutschland. Eine ökonomische Ana-

lyse, 1994, S. 237 ff.). Der Vorschlag versteht sich freilich vor dem Hintergrund der Abschaffung des Depotstimmrechts der Banken im Sinne der Drucksache 13/367. Ohne Beseitigung des weisungslosen Depotstimmrechts der Banken wäre es sonst in deren Hände gelegt, über Konzernaufbau und Kontrollwechsel in Publikumsgesellschaften zu entscheiden. Das wäre nicht hinnehmbar.

Bei der danach erforderlichen Abstimmung kann der Bieter selbst oder durch die ihm zuzurechnenden Personen das Stimmrecht nicht ausüben. Stimmt die Hauptversammlung dem von dem Bieter beabsichtigten oder getätigten Erwerb im Sinne der Vorschriften des § 32 Abs. 1 und 2 nicht zu, so kann dieser künftig Stimmrechte aus mehr als einem Viertel der bestehenden Stimmrechte weder selbst noch durch einen anderen ausüben. Der Gesetzentwurf hat damit darauf verzichtet, für den Fall, daß ein Übernahmevorschlagnicht die Billigung der Mehrheit der außenstehenden Aktionäre findet, dem Bieter eine Veräußerungsverpflichtung aufzuerlegen. Mit der Ablehnung des Übernahmevorschlagn wird das von dem Bieter abgegebene Übernahmeangebot unwirksam.

Zu § 41

Konkurrierende Angebote sind jedes für sich zunächst den Vorschriften des vorliegenden Abschnitts über Angebote unterworfen. Absatz 2 hält fest, daß konkurrierende Angebote durch dem Bieter zuzurechnende Personen oder Unternehmen nicht abgegeben werden dürfen. Dadurch könnte ein unzulässiger Zwang zur Annahme des einen oder anderen konkurrierenden Angebots ausgeübt werden. Absatz 3 des § 41 legt fest, daß sich die Annahmefrist im Fall konkurrierender Angebote verlängert. Nach Absatz 4 kann jeder Wertpapierinhaber, der das frühere Angebot bereits angenommen hat, diese Annahmeerklärung widerrufen, um dadurch in den Genuß des konkurrierenden Angebots zu kommen. Sinn des konkurrierenden Angebots ist es gerade, gewissermaßen ein Auktionsverfahren zu organisieren, an dessen Ergebnissen alle Wertpapierinhaber auf der Verkäuferseite teilhaben sollen.

Zu § 42

§ 42 legt jedem, der mindestens 0,5 % oder mehr der Stimmrechte der Zielgesellschaft, der Bietergesellschaft oder einer anderen Gesellschaft hält, deren Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden, die Verpflichtung auf, der Übernahmekommission unverzüglich sowohl jeden Erwerb von Wertpapieren dieser Gesellschaft wie die Verpflichtung zu einem solchen Erwerb, ferner den jeweiligen Kaufpreis sowie die Stimmrechte der Zielgesellschaft, die der Erwerber schon hält, zu melden, sofern dieser Erwerb oder die Verpflichtung hierzu im Zeitraum zwischen der Offenlegung des Angebots und dem Ablauf der Annahmefrist getätigt wird.

Zu § 43

§ 43 schreibt das Prinzip der Pro-rata-Berücksichtigung der verkaufswilligen Wertpapierinhaber für den Fall vor, daß die Zahl der angebotenen Wertpa-

piere höher ist als die Zahl der Wertpapiere, die der Bieter zu erwerben sich verpflichtet hat. Die Vorschrift ist damit eine spezielle Ausprägung des allgemeinen Gebots der Gleichbehandlung der von einem Übernahmeangebot betroffenen Anleger, das auch in anderen Vorschriften seinen Ausdruck findet.

Zu § 44

Nach Ablauf der Annahmefrist ist der Bieter verpflichtet, das Ergebnis unverzüglich entsprechend § 34 offenzulegen.

Zu § 45

§ 45 regelt die Einrichtung und Rechtsstellung der Übernahmekommission und ihrer Mitglieder. Mit der Einrichtung einer Übernahmekommission, die sich aus Vertretern der beteiligten Verkehrskreise zusammensetzt, lehnt sich das Gesetz an ausländische Vorbilder an. Aus verfassungsrechtlichen Gründen muß die Übernahmekommission freilich, da ihr hoheitliche Befugnisse übertragen werden, auf Grund Gesetzes eingerichtet und in Grundzügen durch Gesetz geregelt werden. Nur auf diese Weise kann die entscheidende Schwäche des bisherigen freiwilligen Übernahmekodex, dessen Kommission lediglich als Schiedsstelle fungiert, wenn und soweit die Parteien dies vertraglich anerkannt haben, vermieden werden. Außerdem muß sichergestellt werden, daß die Besetzung der Kommission nicht die Interessen der Verwaltungen der Großunternehmen, sondern der Anleger, Arbeitnehmer und organisierten Kapitalmärkte widerspiegelt. Der Entwurf greift mit der Einrichtung einer Kommission auf andernorts im geltenden Recht bereits angelegte und praktizierte Vorbilder zurück (z. B. § 24 b GWB zur Monopolkommission; § 92 VAG zum Sachverständigenbeirat des Versicherungswesens; den Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und die – im Wege der Selbstverwaltung geschaffene – Grundsatzkommission für die Freiwillige Selbstkontrolle der Filmwirtschaft).

Die Kommission wird nur Regelungen im Einzelfall treffen können; notwendige generelle Regelungen bleiben Rechtsverordnungen des Bundesministeriums der Finanzen bzw., im Falle einer von diesem erteilten Ermächtigung, dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel vorbehalten. Das schließt nicht aus, daß die Übernahmekommission ergänzend ein flexibles generelles Regelwerk mit Empfehlungen entwickelt, aus dem sich für die beteiligten Verkehrskreise ergibt, wie die Kommission in künftigen Übernahmefällen zu verfahren gedenkt.

Zu § 46

§ 46 legt weitere Befugnisse der Übernahmekommission fest. Absatz 1 gibt der Übernahmekommission die Möglichkeit, von dem Bieter und der Zielgesellschaft Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen zu verlangen.

§ 44 Abs. 2 betrifft die Zusammenarbeit des Bundesaufsichtsamtes mit den zuständigen Stellen in anderen Staaten; die Vorschrift ist an § 30 des Wertpapierhandelsgesetzes angelehnt.

Zu Nummer 2

Zu § 39 (a. F.)

§ 39 (alter Zählung) enthält Bußgeldvorschriften bei Verstoß gegen Vorschriften des neueingeführten Abschnitt 5 über Übernahmeangebote.

Zu Artikel 2

Artikel 2 enthält die Regelung des Inkrafttretens des Gesetzes.

