



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Die Umsetzung der Europäischen Übernahmerichtlinie im deutschen Recht

Dr. Christian Zschocke
Nils Rahlf, LL.M.



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Umsetzungsbedarf:

- Bis zum 20. Mai 2006 ist die Europäische Übernahmerichtlinie (Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betr. Übernahmeangebote) umzusetzen

Gesetzgebungsverfahren:

- Entwurf des Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetzes (BR-Drucksache 154/06, BT-Drucksache 16/2003)
- Stellungnahme des Bundesrats vom 7. April 2006
- Gegenäußerung der Bundesregierung vom 26. April 2006
- Anhörung im Finanzausschuss (federführend) am 10. Mai 2006



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Anwendungsbereich des WpÜG:

- Erweiterung des Begriffs „**Zielgesellschaft**“ auf ausländische Gesellschaften (mit Sitz im EWR) mit an organisiertem Markt zugelassenen stimmberechtigten Wertpapieren
- Eingeschränkte Anwendbarkeit des WpÜG bei Übernahme-/Pflichtangebote für nur im Ausland zugelassene Aktien inländischer Zielgesellschaften
- WpÜG-Regelungen über Gegenleistung, Inhalt der Angebotsunterlage und Angebotsverfahren können auch bei ausländischen Zielgesellschaften gelten, deren Wertpapiere nicht im Sitzland, sondern in Deutschland zugelassen sind
- Für Erwerbsangebote auf Wertpapiere inländischer Zielgesellschaften bleibt es bei der bisherigen Anwendbarkeit des WpÜG



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Aufsicht durch BaFin:

- Änderung der Zuständigkeit trotz unverändertem Gesetzeswortlaut entsprechend dem Anwendungsbereich des WpÜG

Europäischer Pass für Angebotsunterlagen:

- Eine von der zuständigen Aufsichtsstelle eines EWR-Mitgliedstaates gebilligte Angebotsunterlage wird künftig im Inland ohne zusätzliches Billigungsverfahren durch die BaFin anerkannt

Erweiterung der Ermittlungsbefugnisse der BaFin:

- Die BaFin erhält das Recht, von jedermann Auskunft, die Vorlage von Unterlagen sowie die Überlassung von Kopien zu verlangen, ebenso wie ein Recht zum Betreten von Geschäftsräumen



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Preisregelungen

- Preisbestimmung bei Übernahme- und Pflichtangeboten:
 - Erweiterung des Referenzzeitraums für zu berücksichtigende Vorerwerbe von drei auf sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage
 - Beibehaltung der Mitberücksichtigung von gewichtetem Dreimonatsdurchschnittskurs vor Angebotsankündigung bzw. Kontrollerwerbsmitteilung
- Verpflichtung zum Barangebot, falls der Bieter oder mit ihm gemeinsam handelnde Personen
 - im Zeitraum von 6 Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bis zum Ablauf der Annahmefrist
 - insgesamt mindestens 5 % der Aktien oder Stimmrechte der Zielgesellschaft gegen Zahlung einer Geldleistung erwerben



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Offenlegung von Übernahmehindernissen

- Verpflichtung zur Offenlegung von Übernahmehindernissen im Lagebericht von (Ziel-)Gesellschaften mit börsennotierten stimmberechtigten Aktien und deren Mutterunternehmen
- Pflicht zur Erläuterung dieser Angaben im schriftlichen Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Optionsmodell: Verhinderungsverbot, Durchbrechungsregel

- Beibehaltung der bisherigen, nach § 33 Abs. 1 und 2 WpÜG zulässigen Verteidigungsmaßnahmen (*opt out*)
- Unterwerfung inländischer Gesellschaften unter Verhinderungsverbot und Durchbrechungsregel über Satzung (§§ 33a bis 33d WpÜG; *opt in*)
- Vorbehalt der Gegenseitigkeit (bei *opt in*):
Inländische Zielgesellschaften können, falls der Bieter oder dessen beherrschendes Unternehmen einer entsprechenden Regelung nicht unterliegt, durch einen Hauptversammlungsbeschluss für bis zu 18 Monate die Geltung ihrer diesbezüglichen Satzungsbestimmungen aufheben



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Übernahmerechtliches Ausschlussrecht (Squeeze-out)

- Bieter kann nach Übernahme- oder Pflichtangebot innerhalb Dreimonatsfrist nach dem Ablauf der Annahmefrist beim Landgericht Frankfurt am Main Übertragung der übrigen stimmberechtigten Aktien durch Gerichtsbeschluss beantragen, wenn
 - ihm mindestens 95 % der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft gehören und
 - er über mindestens 95 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft verfügt
- Gehören ihm 95 % des Grundkapitals, sind ihm auf Antrag auch die Vorzugsaktien zu übertragen
- Eigentumsübergang auf den Bieter bei Rechtskraft der Ausschlussentscheidung des Landgerichts
- Änderungsvorschläge des Bundesrats wurden weitgehend nicht berücksichtigt



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Übernahmerechtliches Ausschlussrecht (Squeeze-out)

Angemessenheitsvermutung:

- Vermutung für die Angemessenheit der Gegenleistung als Abfindung bei einer Annahmquote von 90 % der vom Angebot betroffenen Aktionäre

Verfahrensregelungen:

- Schuldner der Gerichtskosten soll nur der Bieter sein
- Sofortige Beschwerde zum OLG Frankfurt a. M. als Rechtsmittelinstanz
- Änderungsvorschläge des Bundesrats wurden weitgehend nicht berücksichtigt



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Andienungsrecht der Minderheitsaktionäre (Sell-out)

- Minderheitsaktionäre erhalten das Recht zur Annahme des Angebots innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist, falls nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot die Voraussetzungen für das Ausschlussrecht vorliegen (§ 39c WpÜG)
- Veröffentlichungspflicht des Bieters unverzüglich nach Erreichen der für das Ausschlussrecht erforderlichen Mehrheiten soll sicherstellen, dass die Minderheitsaktionäre die für die Ausübung ihres Andienungsrechts erforderlichen Informationen erhalten



2. ÜBERNAHMEFORUM – DEUTSCHER TAKEOVER AWARD 2006

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

**Bitte besuchen Sie uns auch auf unserer
Website:**

www.bad-homburger-kreis.de