

ESV

WpÜG

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Kommentar

Von

Dr. Roland Steinmeyer, LL.M.

Rechtsanwalt und Notar

Lehrbeauftragter an der Juristischen Fakultät
der Georg-August-Universität Göttingen

unter Mitarbeit von

Oliver Klepsch

Regierungsdirektor

Dipl.-Kff. Dr. Anke Nestler

Dr. Matthias Santelmann

Rechtsanwalt und Notar

und

Florian Steinhardt

Rechtsanwalt

3., völlig neu bearbeitete und erweiterte Auflage

ERICH SCHMIDT VERLAG

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation
in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter
ESV.info/978 3 503 14191 3

Zitiervorschlag:

Bearbeiter in: Steinmeyer, WpÜG,
3. Aufl. 2013, § ... Rn. ...

- 1. Auflage 2002
- 2. Auflage 2007
- 3. Auflage 2013

Gedrucktes Werk: ISBN 978 3 503 14191 3
eBook: ISBN 978 3 503 14192 0
ISSN: 1865-4177

Alle Rechte vorbehalten
© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2013
www.ESV.info

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen
der Deutschen Nationalbibliothek und der Gesellschaft für das Buch
bezüglich der Alterungsbeständigkeit und entspricht sowohl den
strengen Bestimmungen der US Norm Ansi/Niso Z 39.48-1992
als auch der ISO Norm 9706.

Gesetzt aus 9/11 Candida.

Satz: multitext, Berlin
Druck und buchbinderische Weiterverarbeitung: Hubert & Co., Göttingen

Vorwort zur 3. Auflage

Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz hat sich auch nach nunmehr zehn Jahren weiterhin gut bewährt. Die Umsetzung der Übernahmerichtlinie ist nahtlos gelungen. In die vorliegende dritte Auflage wurde der aktuelle Stand von Rechtsprechung, Literatur und Aufsichtspraxis eingearbeitet. Einschlägige Veröffentlichungen konnten bis zum 31. Oktober 2012 berücksichtigt werden.

Wesentliche Änderungen seit der Zweitaufgabe ergeben sich vor allem aus der Neufassung des § 30 Abs. 2 (*Acting in Concert*), den erhöhten Mitteilungspflichten bezüglich Finanzinstrumenten und Folgeänderungen durch das BilMoG. Bemerkenswert ist ferner, dass das Bundesverfassungsgericht jüngst die Verfassungsmäßigkeit des mit Umsetzung der Übernahmerichtlinie neu geschaffenen übernahmerechtlichen *Squeeze Out* (§§ 39a, 39b) bestätigt hat. Nach wie vor ist insoweit aber die Frage der (Un-)Widerleglichkeit der Angemessenheitsvermutung noch nicht höchstrichterlich geklärt. Auf europäischer Ebene hat die Europäische Kommission im Rahmen ihrer Überprüfung gemäß Art. 20 der Übernahmerichtlinie im Wesentlichen die Effizienz bestätigt, aber auch die ein oder andere Verbesserung vorgeschlagen (zum Beispiel beim Schutz der Aktionäre vor einem Anschleichen an die Zielgesellschaft, sog. *Creeping in*).

Michael Häger ist bedauerlicherweise als Mitherausgeber und Mitautor dieses Kommentars ausgeschieden. Ich danke ihm ganz herzlich für seine Mitarbeit bei der Erst- und der Zweitaufgabe des Werks.

Weiterhin gilt mein Dank der Rechtsanwaltskanzlei Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP für die Förderung der Arbeiten an diesem Kommentar. Ebenfalls gedankt werden soll an dieser Stelle dem Erich Schmidt Verlag und insbesondere Herrn Joachim Diem für die verlegerische Betreuung des Werkes. Schließlich danke ich Herrn Rechtsanwalt Thomas Bernhardt für seine hervorragende Unterstützung bei der Neuaufgabe.

Berlin, im Januar 2013

Roland Steinmeyer

Vorwort zur 2. Auflage

Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz ist nunmehr seit fünf Jahren in Kraft und hat sich in der Kapitalmarktpraxis gut bewährt. Dem Gesetzgeber ist es gelungen, die widerstreitenden Interessen der an öffentlichen Übernahmen beteiligten Personengruppen zu einem gerechten Ausgleich zu bringen. Nachdem Mitte 2006 die Umsetzung der Europäischen Übernahmerrichtlinie erfolgt ist, steht das Gesetz vor seiner nächsten Bewährungsprobe.

Die vorliegende Zweitaufgabe bringt den Kommentar auf den aktuellen Stand von Rechtsprechung, Literatur und Aufsichtspraxis. Die im Zuge der Umsetzung der Übernahmerrichtlinie neu geschaffenen Vorschriften werden umfassend erläutert. Schwerpunkte der Neukommentierung bilden die internationale Zuständigkeit der BaFin bei grenzüberschreitenden Angeboten innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums, die ausdifferenzierten Regelungen zum Verhinderungsverbot sowie der übernahmerechtliche *Squeeze Out* und *Sell Out*. Von einer Aktualisierung der in der Erstauflage enthaltenen Erläuterungen zum aktienrechtlichen Minderheitenausschluss gemäß §§ 327a ff. AktG haben wir angesichts der Kommentierung des thematisch dem WpÜG näher stehenden übernahmerechtlichen *Squeeze Out* (§§ 39a, 39b) abgesehen. Einschlägige Veröffentlichungen konnten bis zum 30. September 2006 berücksichtigt werden. Eingang gefunden haben zudem das Urteil des Bundesgerichtshofes vom 18. September 2006 und die jüngsten Änderungen des § 30 im Zuge der Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie.

Wir danken der Rechtsanwaltskanzlei Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP für die Unterstützung der Arbeiten an diesem Kommentar.

Weiterhin gilt unser besonderer Dank für ihre Hilfe bei der Bearbeitung einzelner Rechtsfragen und in Form von Literaturrecherchen Karim Es-Said, Heiko Wilts, Michael Schmidt, Frank Eggers und Carlos Katins. Für die Übernahme des Lektorats danken wir Magdalena Busse, Fatima Hadba, Franziska Koch, Sarina Pfeiffer, Nadine Schulz und Janina Weidemann.

Berlin und Düsseldorf, im Oktober 2006

Roland Steinmeyer
Michael Häger

Vorwort zur 1. Auflage

Mit der Schaffung eines einheitlichen Rechtsrahmens für öffentliche Wertpapiererwerbs- und Übernahmeangebote hat der Gesetzgeber einen wichtigen Schritt zur Entwicklung des deutschen Kapitalmarktrechts unternommen und dieses weiter internationalen Standards angepasst. Positiv hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang das konsequente Festhalten an dem Gesetzgebungsvorhaben trotz der überraschenden Ablehnung der geplanten Übernahmerichtlinie durch das Europäische Parlament im Sommer 2001.

Das am 1. Januar 2002 in Kraft getretene Gesetz wird in der Praxis der börsennotierten Unternehmen und auf Seiten der Anleger und Investoren eine wichtige Rolle spielen. Bereits im Januar 2002 wurden zwei Übernahmeangebote und drei Pflichtangebote veröffentlicht. Die erhebliche praktische Bedeutung des Gesetzes resultiert aus der großen Zahl der an den deutschen Börsen notierten Unternehmen, die insbesondere im Zuge der vielen Neuemissionen und Börsengänge Ende der 90er Jahre und Anfang 2000 stark angestiegen ist.

Der vorliegende Kommentar soll den praktischen Umgang mit dem neuen Gesetz erleichtern. Naturgemäß kann eine Erstkommentierung eines jungen Gesetzes noch keine einschlägige Rechtsprechung oder praktische Erfahrungen in dessen Anwendung berücksichtigen. Soweit möglich, haben die Verfasser bei der Auslegung der einzelnen Normen aber vergleichbare Vorschriften und deren praktische Umsetzung aus den Rechtsordnungen anderer Staaten herangezogen. Gleichzeitig wurde versucht, Zweifelsfragen einer handhabbaren Lösung zuzuführen und die wissenschaftliche Diskussion im Zusammenhang mit der Herausbildung einer übernahmerechtlichen Dogmatik anzuregen. Einschlägige Veröffentlichungen konnten bis zum 31. Januar 2002 berücksichtigt werden.

Unser besonderer Dank für ihre tatkräftige und unverzichtbare Unterstützung bei der Bearbeitung einzelner Rechtsfragen und in Form von Literaturrecherchen gebührt in alphabetischer Reihenfolge Herrn Dipl.-Kfm. Hendrik Deutsch sowie den Rechtsreferendaren Frau Katja Gehne, Herrn Christian Gottlieb, Herrn Hermann Ali Hinderer, und Herrn Albrecht von Breitenbuch. Für die Übernahme des Lektorats danken wir Frau Studienreferendarin Silke Kister.

Berlin und Düsseldorf, im Februar 2002

Roland Steinmeyer
Michael Häger

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 3. Auflage	5
Vorwort zur 2. Auflage	6
Vorwort zur 1. Auflage	7
Allgemeines Literatur- und Abkürzungsverzeichnis	13

Gesetzestexte

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz	29
WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung	68
WpÜG-Angebotsverordnung	70
WpÜG-Beiratsverordnung	77
WpÜG-Widerspruchsausschuss-Verordnung	80
WpÜG-Gebührenverordnung	83
WpÜG-BMV	86

Einleitung	89
-------------------------	----

Abschnitt 1 – Allgemeine Vorschriften

§ 1 Anwendungsbereich	109
§ 2 Begriffsbestimmungen	132
§ 3 Allgemeine Grundsätze	149

Abschnitt 2 – Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

§ 4 Aufgaben und Befugnisse	163
§ 5 Beirat	179
§ 6 Widerspruchsausschuss	186
§ 7 Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland.	192
§ 8 Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland	197
§ 9 Verschwiegenheitspflicht.	204

Abschnitt 3 – Angebote zum Erwerb von Wertpapieren

§ 10 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots	217
§ 11 Angebotsunterlage	249
§ 11a Europäischer Pass	291
§ 12 Haftung für die Angebotsunterlage	295

§ 13	Finanzierung des Angebots	321
§ 14	Übermittlung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage	335
§ 15	Untersagung des Angebots	348
§ 16	Annahmefristen; Einberufung der Hauptversammlung	359
§ 17	Unzulässigkeit der öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Angeboten	378
§ 18	Bedingungen; Unzulässigkeit des Vorbehalts des Rücktritts und des Widerrufs	381
§ 19	Zuteilung bei einem Teilangebot	404
§ 20	Handelsbestand	411
§ 21	Änderung des Angebots	426
§ 22	Konkurrierende Angebote	445
§ 23	Veröffentlichungspflichten des Bieters nach Abgabe des Angebots	454
§ 24	Grenzüberschreitende Angebote	476
§ 25	Beschluss der Gesellschafterversammlung des Bieters	488
§ 26	Sperrfrist	495
§ 27	Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft	501
§ 28	Werbung	532

Abschnitt 4 – Übernahmeangebote

§ 29	Begriffsbestimmungen	537
§ 30	Zurechnung von Stimmrechten	551
§ 31	Gegenleistung	590
§ 32	Unzulässigkeit von Teilangeboten	642
§ 33	Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft	648
§ 33a	Europäisches Verhinderungsverbot	703
§ 33b	Europäische Durchbrechungsregel	711
§ 33c	Vorbehalt der Gegenseitigkeit	722
§ 33d	Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen	727
§ 34	Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3	731

Abschnitt 5 – Pflichtangebote

§ 35	Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots	733
§ 36	Nichtberücksichtigung von Stimmrechten	792
§ 37	Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots	807
§ 38	Anspruch auf Zinsen	848
§ 39	Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3 und 4	859

Abschnitt 5 a – Ausschluss, Andienungsrecht

§ 39a	Ausschluss der übrigen Aktionäre	863
§ 39b	Ausschlussverfahren	886
§ 39c	Andienungsrecht	906

Abschnitt 6 – Verfahren

§ 40	Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt	911
§ 41	Widerspruchsverfahren	926
§ 42	Sofortige Vollziehbarkeit	940
§ 43	Bekanntgabe und Zustellung	944
§ 44	Veröffentlichungsrecht der Bundesanstalt	948
§ 45	Mitteilungen an die Bundesanstalt	954
§ 46	Zwangsmittel	958
§ 47	Kosten	965

Abschnitt 7 – Rechtsmittel

§ 48	Statthaftigkeit, Zuständigkeit	971
§ 49	Aufschiebende Wirkung	990
§ 50	Anordnung der sofortigen Vollziehung	995
§ 51	Frist und Form	1005
§ 52	Beteiligte am Beschwerdeverfahren	1012
§ 53	Anwaltszwang	1014
§ 54	Mündliche Verhandlung	1017
§ 55	Untersuchungsgrundsatz	1021
§ 56	Beschwerdeentscheidung; Vorlagepflicht	1024
§ 57	Akteneinsicht	1036
§ 58	Geltung von Vorschriften des Gerichtsverfassungsgesetzes und der Zivilprozessordnung	1041

Abschnitt 8 – Sanktionen

§ 59	Rechtsverlust	1043
§ 60	Bußgeldvorschriften	1061
§ 61	Zuständige Verwaltungsbehörde	1068
§ 62	Zuständigkeit des Oberlandesgerichtes im gerichtlichen Verfahren	1071
§ 63	Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof	1073
§ 64	Wiederaufnahme gegen Bußgeldbescheid	1074
§ 65	Gerichtliche Entscheidung bei der Vollstreckung	1075

Abschnitt 9 – Gerichtliche Zuständigkeit; Übergangsregelungen

§ 66	Gerichte für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen	1077
§ 67	Senat für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen beim Oberlandesgericht	1084
§ 68	Übergangsregelungen	1085

Anhang

Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates	1089
Stichwortverzeichnis	1113