

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

Deutscher Bundestag
Vorsitzender des
Finanzausschusses
Herrn MdB Eduard Oswald
Platz der Republik 1
D-11011 Berlin

10785 Berlin, den 5. Mai 2006
Schellingstraße 4
Tel.: 030/20 21 – 1610
Fax: 030/20 21 – 191600
Dr. La/sk

Per E-Mail!

Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung – Drucksache 16/1003 – „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz)“

AZ:413-EU-UN

Sehr geehrter Herr Oswald,

für die Einladung zu der Anhörung des Finanzausschusses am 10. Mai 2006 und die Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem Entwurf eines Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetzes (WpÜG-E) danken wir Ihnen verbindlich. Zu dem Gesetzentwurf möchten wir Folgendes anmerken:

Wir begrüßen grundsätzlich die Umsetzung der Übernehmerichtlinie in dem Verhältnis „Eins zu Eins“. Der Gesetzentwurf fügt das bestehende Recht in den durch die Übernehmerichtlinie vorgegebenen gemeinschaftsweiten Rahmen für Unternehmensübernahmen ein. Allerdings sind dabei Interpretationsspielräume gegeben. Diese liegen beispielsweise bei der beabsichtigten Erweiterung der Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt für Fi-

nanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vor. Hier möchten wir die Frage stellen, ob diese Erweiterung nicht über das nach der Richtlinie erforderliche Maß hinausgeht.

Zudem erachten wir die nun anstehende Überarbeitung des WpÜG als eine gute Gelegenheit, einige Unklarheiten und Schwachstellen zu beseitigen, die in nun gut vier Jahren Anwendung des WpÜG in der Praxis offenbar geworden sind.

Im Einzelnen haben wir in der Reihenfolge des Entwurfstextes folgende Anmerkungen:

- Der Begriff der Zielgesellschaft gem. **§ 2 Abs. 3** wird neu gefasst. Diese Änderung sollte genutzt werden, um auch eindeutig zu regeln, dass das WpÜG auf den **Rückerwerb eigener Aktien** durch eine Gesellschaft nicht anwendbar ist. Der Rückerwerb eigener Aktien ist seit dem In-Kraft-Treten des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich aus dem Jahre 1998 ein von den Unternehmen geschätztes Instrument zur Steuerung ihrer Kapitalstruktur. Seit In-Kraft-Treten des WpÜG fordert die Aufsicht, dass auch bei außerbörslich erfolgenden Rückerwerben eigener Aktien ein aufwendiges öffentliches Tausch- oder Kaufangebot nach Maßgabe des Übernahmegesetzes erfolgt. Da der Rückerwerb eigener Aktien jedoch bereits einen entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 Aktiengesetz (AktG) voraussetzt, erscheint die Anwendung der Vorschrift des WpÜG in dem von dem Übernahmegesetz vorgeschriebenen Umfang aus Anlegerschutzgründen nicht geboten. Zudem wird bei der Anwendung der Vorschriften des Übernahmerechts das Verfahren zum Rückerwerb eigener Aktien erheblich verkompliziert und verteuert. Durch eine Ergänzung der Definition des Terminus „Zielgesellschaft“ würde klar gestellt, dass Zielgesellschaft und Bieter nicht personenidentisch sein können.

Wir schlagen daher vor, § 2 Abs. 3 wie folgt zu fassen:

„(3) Zielgesellschaften sind nicht mit dem Bieter identische

1. Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien mit Sitz im In-
land,

2.“

- Zu **§ 20 Abs. 1 WpÜG** bitten wir um die Berücksichtigung der Anregung Nr. 2 aus der Stellungnahme des Deutschen Bundesrates – Drucksache 154/06 (Beschluss).

- Zu **§ 33 a** bitten wir um die Berücksichtigung der Anregung Nr. 3 aus der Stellungnahme des Deutschen Bundesrates.
- Die Entschädigungsregel nach **§ 33 b Abs. 4 (Europäische Durchgriffsregel)** gilt nicht nur für satzungsmäßige Übertragungsbeschränkungen, Stimmrechtsbeschränkungen und Stimmrechtsbindungen, sondern auch für solche, die entweder zwischen der Gesellschaft und einzelnen Aktionären oder ausschließlich zwischen Aktionären vertraglich vereinbart werden. Im Hinblick auf solche, rein vertraglich vereinbarten Übertragungsbeschränkungen und Stimmrechtsvereinbarungen birgt die Entschädigungsregel ein gewisses Missbrauchspotential. Daher sollte, sofern nicht bereits eine Beschränkung der Entschädigung auf den Entzug satzungsmäßiger Rechte möglich ist, die Entschädigung nur bei Verlust solcher Rechte eingreifen, die der Zielgesellschaft bekannt und von ihr gem. §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB-E veröffentlicht worden sind.
- Klargestellt werden sollte auch in **§ 33 b**, ob der **Opt-in** nur bezüglich aller in Abs. 1 Nrn. 1 bis 3 genannten Bestimmungen oder auch bezüglich der Nrn. 1, 2 oder 3 einzeln möglich ist.
- Betrachtet man weiterhin **§ 33 b Abs. 5** betreffend die Vorgaben in Artikel 11 Abs. 5 Satz 2 der Übernahmerichtlinie, fehlt dem deutschen Umsetzungsgesetz eine Regelung, nach welchen Kriterien die **Entschädigung** bestimmt wird und in welcher Form sie zu zahlen ist. In Anlehnung an § 5 Abs. 3 Einführungsgesetz zum Aktiengesetz (EG-AktG, Erlöschen von Mehrstimmrechtsaktien) sollte in **§ 33 b Abs. 4 WpÜG-E** klargestellt werden, dass die durch den Bieter zu erbringende Entschädigung den Wert des entzogenen Rechts angemessen zu berücksichtigen hat. Weiterhin schlagen wir die Berücksichtigung der Anregung Nr. 5 aus der Stellungnahme des Deutschen Bundesrates vor.
- **§ 39 a** betreffend sollte versucht werden, außerhalb der für den übernahmerechtlichen Squeeze-out geltenden Erleichterungen eine Angleichung der Systematik von übernahmerechtlichem und aktienrechtlichem Squeeze-out sowie, im Rahmen der geplanten Änderungen zur zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie, des Sell-out zu erreichen. Dies gilt u.a. für die Fragen der Verzinsung, der Bestätigung der Finanzierungsmaßnahmen und der Geltendmachung von Bewertungsrügen. In die-

sem Zusammenhang sollte erwogen werden, die Regeln zum übernahmerechtlichen **Squeeze- und Sell-out** in die §§ 327a ff. AktG zu integrieren. Regelungstechnisch würde dies Erleichterungen schaffen und eine „Duplizität“ zahlreicher - im übernahmerechtlichen Bereich noch zu ergänzender - Vorschriften vermeiden.

- Zu **§ 39 a Abs. 3 Satz 3** schlagen wir die Übernahme der Anregung Nr. 10 des Deutschen Bundesrates vor.
- Das Verfahren zur Geltendmachung von **Bewertungsrügen** geht aus den vorgeschlagenen Regelungen unseres Erachtens nach nicht klar hervor. Dass ein ausdrücklicher Verweis auf das Spruchverfahren fehlt, spricht dafür, dass auch Bewertungsrügen im Rahmen des Beschwerdeverfahrens geltend gemacht werden können. Aufgrund des Suspensiveffekts der sofortigen Beschwerde würde damit aber die Transaktionssicherheit wesentlich beeinträchtigt. Sinnvoller wäre es dagegen, wenn die Rüge, dass die gebotene Abfindung nicht angemessen ist, nur im Rahmen eines Spruchverfahrens geltend gemacht werden kann.
- Nach dem Inhalt des Gesetzentwurfs sollen die Regelungen zum **Squeeze-out und Sell-out** nur dann greifen, wenn der Bieter infolge eines Übernahme- oder Pflichtangebots mindestens 95 % der Stimmrechte der Zielgesellschaft erlangt hat. Sie greifen dagegen nicht, wenn er bereits vor dem Angebot Kontrolle über die Zielgesellschaft hat und infolge eines freiwilligen Angebots diesen Schwellenwert erreicht. Ein Grund für diese Differenzierung ist jedoch nicht ersichtlich. Es sollte daher überlegt werden, diesen Sachverhalt zu berücksichtigen.
- Die **Frist für die Einleitung des Squeeze-out** sollte nicht, wie in **§ 39 a Abs. 4** bestimmt, mit dem Ablauf der Annahmefrist beginnen, sondern mit dem Eintritt etwaiger aufschiebender Bedingungen. Anderenfalls wäre ein Bieter, der das Angebot auf Grund solcher Bedingungen erst nach Ablauf der drei Monate nach Ende der Annahmefrist vollziehen kann und daher erst zu diesem Zeitpunkt die Voraussetzungen des § 39 a Abs. 1 erfüllt, von der Möglichkeit des Squeeze-out ausgeschlossen.
- Kritisch sehen wir die geplante Ausdehnung des **§ 40 WpÜG**. Zwar entspricht sie im Wortlaut § 4 Abs. 3 und Abs. 4 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Problematisch ist jedoch die generelle **Ausdehnung der Befugnisse der BaFin** auf jedermann und damit auch auf Kreditinstitute. Die umzusetzende Vorschrift der Richt-

linie spricht von den „notwendigen Befugnissen“ in Art. 4 Abs. 5 Satz 1 der Aufsichtsstellen. Zugrunde liegt dieser Norm im 2. Halbsatz die Beaufsichtigung der „Parteien des Angebots“. Die deutsche Umsetzung der Norm geht weit über die europäische Vorgabe hinaus. Bisher sind Kreditinstitute nur in den Fällen des § 31 Abs. 1 und § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG zur Auskunft etc. verpflichtet. Da das Auskunftsrecht etc. keinen expliziten zeitlichen und inhaltlichen Schranken unterliegt, das heißt, einzige Schranke allein die "Erforderlichkeit" ist, kann die BaFin unter anderem zu Vorgängen, die ein halbes Jahr und mehr zurückliegen, Auskunft etc. verlangen. Dies stellt für die Institute eine enorme Belastung dar, da Daten, die bereits längere Zeit zurückliegen, nicht mehr im System vorhanden, sondern bereits abgelegt worden sind. Das Heraussuchen dieser bereits abgelegten Daten ist mit einem großen Aufwand für die Institute verbunden, für den eine Entschädigung gesetzlich nicht vorgesehen ist. Bisher ist nicht erkennbar, dass die geplante generelle Erweiterung auf Kreditinstitute für die Ermittlungszwecke notwendig ist. Die Begründung des Diskussionsentwurfs ist jedenfalls nicht ausreichend, da sie lediglich aus einer allgemeinen, nicht näher begründeten Feststellung besteht. Ohne den Nachweis, dass die geplante generelle Erweiterung auf Kreditinstitute unter Kosten-Nutzen-Gesichtspunkten gerechtfertigt ist, sollte auf sie verzichtet werden. Dies stünde im Einklang mit dem erklärten Ziel der Bundesregierung, bürokratische Belastungen zu vermeiden.

Wir regen daher eine Formulierung in § 40 WpÜG-E wie folgt an:

„Die Bundesanstalt kann von den Parteien des Angebots Auskünfte, die Vorlage von Unterlagen und die Überlassung von Kopien verlangen sowie Personen laden und vernehmen, soweit dies ...“

Für eine nähere Erläuterung zu den einzelnen Punkten steht Ihnen der Rechtsunterzeichner gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Für den
ZENTRALEN KREDITAUSSCHUSS
Bundesverband der Deutschen
Volksbanken und Raiffeisenbanken

i.V. 
Dr. Klaus Möller

i.V. 
Dr. Diedrich Lange