

Finanzausschuss
Wortprotokoll
16. Sitzung

Berlin, den 10.05.2006, 12:30 Uhr
Sitzungsort: Berlin, Plenarbereich Reichstagsgebäude
Sitzungssaal 2 M 001 (Präsidialebene)

Vorsitz: Eduard Oswald, MdB

ÖFFENTLICHE ANHÖRUNG

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz)

BT-Drucksache 16/1003

Beginn: 12.34 Uhr

Vorsitzender Eduard Oswald: Meine sehr verehrten Damen und Herren, ich begrüße Sie alle sehr herzlich zu unserer öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses. Ich begrüße die Experten, die dem Finanzausschuss heute ihren Sachverstand für die Beratung der Vorlage zur Verfügung stellen. Ich danke den Sachverständigen, dass sie davon Gebrauch gemacht haben, uns vorab schriftliche Stellungnahmen zukommen zu lassen. Diese sind zwischenzeitlich verteilt - auch an die Abgeordneten der mitberatenden Ausschüsse. Ich darf Sie auch noch darauf hinweisen, dass wir mitten in einem Plenartag sind, in dem parallel sehr viele Dinge ablaufen. Beratungen im Plenum, der Bundesminister gibt eine Erklärung ab, anschließend eine Aktuelle Stunde mit den Themen der Finanz- und Steuerpolitik. Wenn Sie also, meine sehr verehrten Damen und Herren, nicht allzu viele Kolleginnen und Kollegen hier sehen, dann kann ich Ihnen versichern, dass die Mitglieder des Finanzausschusses im politischen Einsatz sind und dass die Berichterstatter hier sind. Alles das, was Sie hier sagen, Ihre Meinungen, Ihre Wortmeldungen werden in die Beratungen des Finanzausschusses einfließen. Dafür stehe ich und garantiere auch, dass Ihre Arbeit zu Recht gewürdigt wird. Ich begrüße auch meine Kolleginnen und Kollegen aus dem Ausschuss, die wir heute schon den ganzen Vormittag unsere normale Routinesitzung hatten. Für die Bundesregierung ist anwesend Herr Ministerialdirektor Jörg Asmussen und seine Mitarbeiter der Fachabteilung. Ich begrüße auch die Vertreter der Länder und der Medien, die auch trotz dieses sehr fachspezifischen Themas zu uns gefunden haben. Gegenstand der heutigen Anhörung ist der Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote - Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz - Drucksache 16/1003. Damit alle den gleichen Sachstand zum Einstieg haben, sage ich ein paar Sätze dazu. Das heute zu beratende Umsetzungsgesetz fußt auf der sog. Übernahmerichtlinie, die allgemeine Grundsätze statuiert, die bei Übernahmen und Kontrollerwerben einzuhalten sind. Dazu gehören das Gleichbehandlungsgebot, das Transparenzgebot und die Vermeidung von Marktverzerrungen. Des Weiteren enthält die Richtlinie u. a. Regelungen für die Aufsichtsbehörden, für ein Pflichtangebot an alle Aktionäre mit weiteren Vorgaben, für das Verbot für Vorstand und Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft Übernahmeangebote ohne konkrete Ermächtigung der Hauptversammlung zu verhindern. Das am 1. Januar 2002 in Kraft getretene Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz war bereits unter Berücksichtigung einer möglichen Regelung auf europäischer Ebene verfasst worden und als vorweggenommene Umsetzung einer Übernahmerichtlinie konzipiert. Der heutige Gesetzentwurf enthält im Wesentlichen den Artikel 1 - Änderungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, womit weite Teile der Übernahmerichtlinie in innerstaatliches Recht umgesetzt werden. Dies betrifft insbesondere Regelungen zum Anwendungsbereich, zum Pflichtangebot, zu den Informationspflichten, zum sog.

europäischen Verhinderungsverbot und der europäischen Durchbrechungsregel, zum Ausschluss von Aktionären und zum Andienungsrecht sowie zu den Ermittlungsbefugnissen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Nach dem Zeitplan des Finanzausschusses ist die abschließende Beratung dieses Gesetzentwurfes für kommende Woche Mittwoch vorgesehen und die 2./3. Lesung im Deutschen Bundestag am 19. Mai erfolgen wird. Alles das, was Sie uns heute darstellen, wird sehr schnell schon Anfang nächster Woche in den Fraktionen, den Arbeitsgruppen, beraten werden. Ich habe die Bitte, dass wir unsere Anhörung gegen 14.30 Uhr beenden. Der Ausschuss möchte bei der Anhörung von generellen Eingangstatements der Sachverständigen absehen, um sofort in die Fragerunden einsteigen zu können, sodass ich Sie bitte, unmittelbar die Fragen zu beantworten. Wir rufen jetzt die Kolleginnen und Kollegen auf, ihre Fragen zu stellen. Ich gehe in der ersten Runde nach Fraktionen vor und bitte alle Fraktionen, mir die Wortmeldungen zukommen zu lassen. Sie wissen, dass ein Wortprotokoll erstellt wird. Zu diesem Zweck wird die Anhörung per Band mitgeschnitten. Ich wollte dies noch der Vollständigkeit halber sagen. Ich wäre dankbar, wenn jeder Sachverständige vor der Abgabe der Stellungnahmen den Namen und die vertretene Stelle sagt, damit dies im Protokoll Berücksichtigung finden kann. Als erster Fragesteller von Seiten der CDU/CSU-Fraktion der Bundestagskollege und Abgeordnete Georg Fahrenschohn. Bitte schön, Kollege Georg Fahrenschohn.

Georg Fahrenschohn (CDU/CSU): Meine Frage geht an Herrn Prof. Habersack und an die Vertreter des BDI. In den letzten Tagen hat das Stichwort 1:1-Umsetzung von europäischen Richtlinien eine wesentliche Bedeutung gehabt. Deshalb würde ich Sie bitten, uns eine Einschätzung mit auf den Weg zu geben. Schon die Richtlinie enthält an einigen Stellen definitorische Unklarheiten, z. B. bei der Definition des Gesellschaftssitzes einer Zielgesellschaft. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung übernimmt nun diese Unklarheiten weitestgehend 1:1. Ist diese Vorgehensweise ratsam, halten Sie das für geboten oder sollten wir im weiteren Verfahren versuchen, im Sinne der Rechtssicherheit für deutsche Unternehmen zu eindeutigeren Regelungen zu kommen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Kollege Georg Fahrenschohn. Als erstes würde ich Herrn Prof. Dr. Habersack das Wort geben. Bitte schön, Herr Prof. Dr. Habersack.

Sv Prof. Dr. Habersack: Ich habe mich zu dieser Frage der Bereinigung etwaiger definitorischer Unklarheiten auch in der schriftlichen Stellungnahme geäußert. Insbesondere für die von Ihnen aufgeworfene Frage, ob wir es bei dem nach meinem Dafürhalten sehr unklaren oder vagen Begriff des Sitzes, der für den Anwendungsbereich der Richtlinie und für die Ermittlungsbefugnisse der BaFin von entscheidender Bedeutung ist, bewenden lassen sollten, oder ob wir hier nicht eine Klärung herbeiführen sollten, setzt das zunächst

voraus, dass einigermaßen klar ist, was die Richtlinie unter dem Begriff des Sitzes versteht. Hier hilft die englische Sprachfassung weiter, die von ‚registered office‘ spricht. Das belegt nach meinem Dafürhalten sehr deutlich, dass es die Richtlinie auf den Satzungssitz abstellt. Das macht durchaus auch Sinn, ist allerdings aus der Tradition und Sicht des deutschen Gesellschaftsrechts eher irritierend. Wir sind es gewohnt, für solche Aufgreifregeln primär auf den tatsächlichen Verwaltungssitz abzustellen. Vor diesem Hintergrund möchte ich Ihre Frage zunächst klar in dem Sinne beantworten, dass aus meiner Sicht eine Präzisierung in dem Sinne, dass das Gesetz vom Satzungssitz sprechen sollte, empfehlenswert ist, um Unklarheiten zu vermeiden. Die Gefahr einer fehlerhaften Umsetzung der Richtlinie für den Fall, dass die Richtlinie doch den tatsächlichen Verwaltungssitz meinen sollte, erscheint mir mit Blick auf die eindeutige Regelung in der englischen Sprachfassung gering. Entsprechendes würde ich für weitere Punkte, in denen das Umsetzungsgesetz sich nicht eindeutig äußert, anregen. Etwa die Frage, was sind gesellschaftsrechtliche Fragen in Fällen, in denen wir es mit einer gesplitteten Anknüpfung bei einer Gesellschaft zutun haben, die in Deutschland ansässig, aber in einem Mitgliedstaat gelistet ist. Auch hier würde ich anregen wollen, den Begriff der gesellschaftsrechtlichen Fragen insbesondere mit Blick auf die wichtigen Komplexe des Ausschlussverfahrens und des Andienungsrechts nach §§ 39a ff. WpÜG zu präzisieren und klarzustellen, dass insoweit gesellschaftsrechtliche Fragen gegeben sind. Das ist aus meiner Sicht zunächst, was ich zu dieser Frage zu sagen hätte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Ich darf sagen, was mir die Technik noch zugeflüstert hat. Bitte möglichst nahe an das Mikrofon gehen und dann auch jeweils wieder ausschalten. Jetzt ist um die Antwort des BDI gebeten worden. Herr Wulfetange, bitte.

Sv Wulfetange (Bundesverband der Deutschen Industrie): Die Definition des Sitzes ist aus Sicht der Deutschen Industrie aber auch der mitbeteiligten Spitzenverbände der deutschen Wirtschaft, die sich an unserer Stellungnahme beteiligt haben, kein Problem. Wir haben das jedenfalls bisher nicht als Problem verstanden. Es ist in der Tat so, dass man sich darüber im Hinblick auf den Anwendungsbereich Gedanken machen muss. Aber wir haben das jedenfalls bisher nicht als Problem verstanden. Wir meinen aber auch, im Zweifel sollte man auf die englische Fassung, den Satzungssitz, zurückgreifen. Wir haben die Debatten über die Sitzthematik im Rahmen der Sitzverlegungsrichtlinie in Brüssel. Da ist ein Ende noch nicht absehbar. Satzungssitz und Verwaltungssitz können natürlich auseinander fallen. Insofern wäre eine Klarstellung hilfreich. Aber nochmals aus Sicht der deutschen Wirtschaft ist das bisher nicht als Problem verstanden worden.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Jetzt habe ich die Fragestellung von unserer Kollegin Nina Hauer, SPD-Fraktion. Bitte schön, Frau Kollegin Nina Hauer.

Nina Hauer (SPD): Wenn man das Themenportfolio, das dieser Gesetzentwurf uns bietet, anschaut, ist eine der am meisten diskutierten die Squeeze out-Regelung. Insofern richtet sich meine Frage an Herrn Dr. Krause und an den Vertreter des DSW, ob mit der vorgesehenen Regelung einschließlich der rechtlichen Konsequenzen, die sie beinhaltet, ein Interessenausgleich zwischen den Interessen der Bieter und der Bietergesellschaft und der Aktionäre Ihrer Meinung nach erreicht wird. Ist diese Regelung, so wie sie hier vorgesehen wird, in ihren Auswirkungen aber auch in ihrer rechtlichen Formulierung sachdienlich?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Frau Kollegin. Als erstes jetzt bitte Herr Dr. Hartmut Krause von Allen & Overy, bitte schön.

Sv Dr. Krause (Allen & Overy): Ich glaube, dass die im Gesetzentwurf formulierte Regelung den Interessenausgleich, den Sie, Frau Hauer, ansprechen, erreicht. Wir haben vom europäischen Richtliniengeber den Auftrag gegeben bekommen, den Squeeze out der verbliebenen Minderheitsaktionäre zu dem Preis zu ermöglichen, zu dem das vorangelaufene Übernahme- oder Pflichtangebot abgegeben worden ist unter bestimmten weiteren Voraussetzungen. Mit der gegenwärtigen Formulierung kann dieses Ziel erreicht werden. Insbesondere geht das darauf zurück, dass der Gesetzentwurf eine unwiderlegliche Vermutung dafür formuliert, dass der Preis für das vorangelaufene Angebot unter bestimmten Voraussetzungen für den Squeeze out ebenfalls zugrunde gelegt werden kann. Die Eintrittsschwelle für diesen Squeeze out generell liegt bei 95 Prozent. Hier muss man vielleicht nicht in diesem Verfahren, aber wenn wir weiter in die Zukunft blicken überlegen, ob die Schwelle nicht abgesenkt werden dürfte. Wenn wir einmal sehen, dass in den letzten drei, vier Jahren viele Gerichtsentscheidungen zu Squeeze out-Fällen ergangen sind, aber die wenigsten davon Squeeze outs betreffen, die in der Nachfolge eines Übernahme- oder Pflichtangebotes stattgefunden haben, dann ist zu konstatieren, dass bei der großen Zahl der Angebote, die bei der BaFin eingereicht worden sind, in den wenigsten Fällen überhaupt die 95prozentige Schwelle erreicht worden ist, mit der man den Squeeze out durchführen kann. Wir müssen ebenfalls sehen - das spricht jetzt aus der Bieterperspektive, der eine Gesellschaft und dort möglichst zügig Herrschafts- und Kontrollbefugnisse übernehmen möchte -, dass ihm eine Aktionärsminderheit, die verblieben ist, im Weg steht. Er muss Beherrschungsverträge abschließen, er muss andere Dinge tun. Der Squeeze out wird häufig verfehlt, weil wir beobachten können, dass sich in den letzten zwei Jahren finanzkräftige Investoren - Hedgefonds gehören dazu - gerade bei mittleren und kleineren Gesellschaften so einkaufen, dass wenige Spieler zusammen bereits fünf Prozent einnehmen können und man als Bieter die 95-Prozentschwelle nicht mehr erreichen kann. Das blickt aber schon über die Frage von Ihnen hinaus und weist in die Zukunft. Ich möchte es einmal dabei belassen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Dr. Krause. Jetzt gehen wir zur Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, Herr Carsten Heise. Sie haben das Wort.

Sv Heise (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Wir sind nicht der Ansicht, dass die vorgeschlagenen Regelungen zum übernahmerechtlichen Squeeze out den notwendigen Ausgleich zwischen den Interessen des Bieters einerseits und der Aktionäre der Zielgesellschaft andererseits gewährleisten können. Weder der Sache nach, noch in der verfahrensrechtlichen Ausgestaltung. Ich will Ihnen das begründen: Ein vorangehendes Übernahmeangebot - auch dann, wenn es mit einer Akzeptanzquote von 90 Prozent angenommen wird - schafft aus unserer Sicht keinerlei Basis für die tatsächliche Vermutung, dass es sich um den fairen, den vollen Wert bei der zwangsweisen Abfindung bei der verbliebenen Minderheit handelt. Die Erfahrung hat gezeigt, dass in sehr vielen Fällen, bei denen Übernahmeangebote stattgefunden haben, letztendlich bei einem später stattfindenden Squeeze out deutlich höhere Abfindungsbeträge gezahlt werden mussten. Und zwar nicht nur auf der Grundlage von Spruchverfahren, sondern auch schon auf der Grundlage der Unternehmensbewertung, die von Seiten des Hauptaktionärs beigebracht werden musste, um überhaupt den gesellschaftsrechtlichen Ausschluss der Minderheit herbeiführen zu können. Im Übrigen ist es so, dass ein Bieter gerade dann sein öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre einer Zielgesellschaft richtet, wenn der Börsenpreis sehr niedrig ist. Daraus zieht die Transaktion im Grunde ihren wirtschaftlichen Charme. Niemand kauft gerne teuer. Er möchte billig kaufen, um später teuer verkaufen zu können. Zu der Frage, wie man überhaupt die Minderheit herausdrängen kann, wofür grundsätzlich sicherlich im Kontext mit dem vorangehenden Übernahmeangebot ein Bedürfnis bestehen mag, ist Folgendes zu sagen: Wir haben ein gesellschaftsrechtliches Squeeze out. Entsprechend ist hier ein Spruchverfahren vorgesehen, mit dem die Aktionäre die Angemessenheit der Barabfindung überprüfen können. Dieses Spruchverfahren hat sich aus unserer Sicht im Grundsatz bewährt und es wird durch das SpruchG - das Spruchverfahrensgesetz - das erst vor kurzer Zeit in Kraft getreten ist, hinreichend beschleunigt. Wenn von Seiten der Industrie eingewendet wird, dass häufig im Anschluss an Hauptversammlungen, in denen über ein gesellschaftsrechtliches Squeeze out beschlossen wurde, Anfechtungsklagen eingereicht wurden, so kann ich dem nur entgegenhalten, dass das UMAG - also das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts - entsprechende Kautelen schafft, mit denen man missbräuchlichen Gestaltungen vorbeugen kann. Was die Frage angeht, wie man mit dem gesellschaftsrechtlichen Übertragungsverfahren verfährt, wenn die 90 Prozent Akzeptanzquote gerade nicht erreicht werden konnte, so haben wir - das haben wir auch schriftlich dargestellt - erhebliche Probleme und fragen uns, wie dieses Übertragungsverfahren durch das Gericht überhaupt bewerkstelligt werden kann. Wir stellen uns das so vor, dass der Bieter als Antragsteller ein Bewertungsgutachten in das Verfahren einbringen muss. Die Aktionäre der Zielgesellschaft

haben die Möglichkeit, sich an dem Verfahren zu beteiligen, sodass wir der Sache nach wiederum eine Art Spruchverfahren hätten. Allerdings mit dem strukturellen Nachteil für die Minderheitsaktionäre, dass es im Vorfeld keinerlei Hauptversammlung gegeben hat, in der sie sich überhaupt hätten informieren können, um etwas zu Fragen der Bewertung in diesem Übertragungsverfahren vor Gericht beizutragen. Ich bin gerne bereit, das noch einmal ausführlicher zu erläutern, aber ich denke, das sollte erst einmal an dieser Stelle ausreichen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Ich schließe nicht aus, dass Sie hier dazu noch einmal befragt werden. Nächster Fragesteller ist unser Kollege Frank Schäffler, Fraktion der FDP. Bitte schön, Kollege Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Ich habe eine Frage an das Deutsche Aktieninstitut und an Morgan Stanley, Herrn Tschoeke. Das Gesetz sieht einen Verzicht auf Abwehrmöglichkeiten auf freiwilliger Basis vor. Mich würde interessieren, wie Sie aus Kapitalmarktsicht dieses Instrument sehen und ob es aus Ihrer Sicht genutzt wird oder das eher ein theoretisches Modell im Gesetz ist? Glauben Sie, dass das auf Gegenseitigkeit am Markt umgesetzt wird oder wird das nicht der Fall sein?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Schäffler. Ich gebe das Wort an das Deutsche Aktieninstitut, Prof. Dr. Rüdiger von Rosen. Sie haben das Wort.

Sv Prof. Dr. von Rosen (Deutsches Aktieninstitut): Wir haben in Europa kein, wie wir es auf Deutsch nennen, level playing field. Das war die große Diskussion, die wir seinerzeit bei dem deutschen Übernahmegesetz hatten, in Relation zu vielen anderen Regelungen in Europa. Wir haben dort vielfach Stimmrechtsbeschränkungen, golden shares, Mehrfachstimmrechte, mit denen sich andere Unternehmen in anderen europäischen Ländern abschotten können, ohne dass den deutschen Unternehmen die gleiche Möglichkeit zugestanden wird. Wir haben in einem vergleichsweise sehr kühnen Entwurf 1998 mit dem KonTraG (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich) dieses in Deutschland total abgeschafft. Solange wir nicht gleiche Wettbewerbsbedingungen haben, scheint mir die Regelung fair zu sein. Wir haben uns immer - ich gebe das gerne zu - dafür eingesetzt, das Übernahme eigentlich das Salz in der Suppe in toto sind, aber wenn es keine gleichen Wettbewerbsregelungen gibt, müssen wir zumindest für die Zeit, wo wir dieses in Europa nicht in Gänze geschafft haben, Regelungen für unsere Unternehmen finden. Deshalb komme ich damit sehr gut klar.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Prof. von Rosen. Jetzt gebe ich weiter an Morgan Stanley, Herr Kai Tschoeke. Bitte sehr, Sie haben das Wort.

Sv Tschoeke (Morgan Stanley Bank AG): Ich möchte mich gerne den Ausführungen von Herrn Prof. von Rosen anschließen. Das deutsche praktische Umfeld, was die entsprechenden Regelungen im AktG angeht, ist im Vergleich zu anderen europäischen Ländern relativ weit fortgeschritten. Aus Sicht der Bieter ist letztendlich eine weitgehende Öffnung des Kapitalmarkts in dem Sinne schon da. Der Vergleich zu anderen Ländern zeigt, dass eine Zugänglichkeit und damit ein Wegfall von Verteidigungsmöglichkeiten für die deutschen Unternehmen schon umgesetzt wurden. Rein praktisch aus der Bietersicht ist das Wesentliche, dass man eine klare Transparenz der Möglichkeiten hat, die für das aufgekaufte oder angegangene Unternehmen in der Situation zur Verfügung stehen. Was aus praktischer Sicht weniger relevant ist, ist letztendlich die Bedeutung dieser Reziprozität, weil es nur in den wenigsten Fällen so sein wird, dass man quasi als - überspitzt formuliert - Angegriffener in einer Verteidigung dann wieder auf den Angreifer zurückgeht. Dafür gibt es sehr wenige Beispiele gerade im grenzüberschreitenden Kontext, wo das wirklich relevant wurde. Nur dann wäre letztendlich die Waffengleichheit, die hier angedacht ist, auch wirklich relevant. Also aus der praktischen Perspektive gesehen nicht unbedingt der Fall. Auf jeden Fall aber muss man sagen, dass im europäischen Kontext die Gleichheit noch nicht dargestellt ist. Es sollte Sinn der Sache sein, dass man langfristig solche Dinge wie golden shares und ähnliche Sonderrecht insgesamt ausräumt und aus Kapitalmarktsicht einen fairen, auch grenzüberschreitenden Ansatz einsetzen zu können.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Tschoeke, vielen herzlichen Dank. Jetzt haben wir weitere Fragestellungen durch die Kollegin Dr. Barbara Höll, Fraktion DIE LINKE. Bitte, Frau Kollegin Dr. Höll.

Dr. Barbara Höll (DIE LINKE.): Ich richte die Fragen an Herrn Prof. Bontrup und an Frau Seyboth vom DGB. Mit dem Übernahmegesetz steht auch das Problem allgemein der Privatisierung noch mal. Mich würde interessieren, erstens wie Sie Privatisierung und insbesondere die anschließenden Auswirkungen bewerten, was Übernahmeprozesse im Bereich der öffentlichen Daseinsfürsorge betrifft. Von Ihrer Stellungnahme ausgehend, Herr Professor, die Frage aber an Sie beide: Sie kritisieren, dass mit dem vorliegenden Gesetz keinerlei Hilfestellung gegen die Ihrer Meinung nach ökonomisch gefährlichen Trends einer zunehmenden Unternehmenskonzentration eingebaut sind. Wie sehen Sie das? Welche Maßnahmen wären Ihrer Meinung nach zutreffend. Dazu hätte ich gerne aus makroökonomischer Sicht eine Einschätzung und dann auch mit konkreten Schlussfolgerungen für unsere Politik.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Frau Kollegin Dr. Höll. Jetzt ist als erstes Prof. Dr. Bontrup gefragt worden. Sie haben das Wort.

Sv Prof. Dr. Bontrup: Als Ökonom interessiert mich in erster Linie die ökonomische Zielorientierung eines solchen Gesetzentwurfes und vor allem die ökonomischen Implikationen, die daraus erwachsen. Nicht nur auf mikroökonomischer, sondern auch auf makroökonomischer Ebene. Da würde ich von der Einschätzung sagen, dass sowohl schon die EU-Richtlinie als auch das deutsche Wertpapierübernahmegesetz zu kurz greifen, um gefährliche Konzentrationsprozesse zum Stoppen zu bringen. Hier besteht kein holistischer Ansatz. Hier wird ein Gesetz gemacht, das nur das Prozedere für eine Übernahme regelt und dann auch völlig einseitig nur aus Kapitalmarktsicht bzw. zum Schutz der Aktionäre. Die Arbeitnehmerseite im Unternehmen kommt viel zu kurz, selbst wenn jetzt die Mitbestimmungsseite die Möglichkeit hat, eine Stellungnahme abzugeben. Das hat aber überhaupt keine Relevanz, was den Übernahmeprozess anbelangt. Das ist zutiefst zu bedauern, weil nun einmal, wenn man Unternehmen betrachtet, Unternehmen nicht nur aus Kapitalmasse bestehen, sondern in erster Linie aus den Beschäftigten in einem Unternehmen, die die Werte im Unternehmen zu generieren haben. Deshalb greift dieser Ansatz völlig zu kurz und wird vor allen Dingen den unsäglichen enormen Konzentrationsprozess in keiner Weise zum Stoppen bringen. Wir haben mittlerweile einen Grad erreicht - das war, wenn man sich noch mal die Entstehungsgeschichte dieses Gesetzes auf europäischer Ebene ansieht -, der der wesentliche Grund dafür war, vor allen Dingen vor dem Hintergrund des unsäglichen Auftretens von Private Equity Fonds, die das notwendig gemacht haben, um hier zu einer Regelung zu kommen. Das aus meiner Sicht dazu. Was die öffentliche Daseinsfürsorge anbelangt: Die ist von diesem Gesetz überhaupt nicht berührt, weil die Übernahmen nur auf die Kapitalgesellschaften, also auf Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien abzielen. Da wird überhaupt keine eine Regelung getroffen, was zu bedauern ist. Was auch zu bedauern ist, dass Unternehmensübernahmeprozesse auch bei Personengesellschaften und Einzelunternehmen zu nachhaltig negativen gesamtwirtschaftlichen Folgen führen. Auch hier greift das Gesetz nicht, weil es sich nur auf Kapitalgesellschaften bzw. auf Werte bezieht, die öffentlich an Börsen gehandelt werden. Auch das ist allerdings zu bedauern. Immer im Kontext einer enormen Konzentrationswelle, Fusionswelle, von Unternehmensübernahmen, die nachhaltig negative Folgen für die Volkswirtschaft haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Das war Prof. Dr. Bontrup. Jetzt ist die weitere Beantwortung in der Fragestellung beim Deutschen Gewerkschaftsbund und Frau Seyboth. Bitte schön.

Sve Seyboth (Deutscher Gewerkschaftsbund): Der Deutsche Gewerkschaftsbund hat in der Vergangenheit schon immer darauf hingewiesen, dass wir Unternehmensübernahmen sehr kritisch sehen. Diese Konzentration führt in der Regel zu schlechteren Arbeitsbedingungen und Arbeitslosigkeit für die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und bezieht letztendlich negativ ganze Regionen ein. Von daher haben wir uns im Gesetzgebungsverfahren zum ursprünglichen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz sehr

dafür eingesetzt, dass § 33 WpÜG die Abwehrmaßnahmen deutlich vorschreibt, insbesondere dass Abwehrmaßnahmen ergriffen werden können, wenn Vorstand und Aufsichtsrat dies beschließen. Nun haben wir die europäische Richtlinie, mit der wir nicht besonders glücklich sind. Aber gut, sie muss umgesetzt werden. Deswegen möchten wir erst dem Ministerium dahingehend Lob aussprechen, dass sie von der opt out-Regelung Gebrauch gemacht hat. Nun haben die Unternehmen die Möglichkeit eines opt in. Sie können die Neutralitätspflicht aufheben bzw. die Durchgriffsregelung anwenden. Da möchte ich konkret einen Vorschlag machen, um Unternehmensübernahmen, so wie wir uns das vorstellen, doch weiterhin einzuschränken und nicht die Möglichkeiten zu geben. In der Richtlinie ist Neutralitätspflicht und/oder Durchgriffsregelung vorgesehen, sodass man den Unternehmen nur das eine zur Verfügung stellen sollte: Die Unternehmen sollten nur die Möglichkeit haben, entweder von der Neutralitätspflicht abzuweichen oder aber die Durchgriffsregelung in ihrer Satzung festzuschreiben. Wir würden es begrüßen, wenn von der „oder“-Regelung Gebrauch gemacht werden würde.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Frau Seyboth, für Ihren Beitrag. Jetzt kommt die Fragestellung eines weiteren Kollegen aus dem Deutschen Bundestag, Dr. Gerhard Schick, Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Dr. Schick, Sie haben das Wort.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich würde gerne die Frage der Rolle der Hauptversammlung, die Herr Heise von der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz angesprochen hat, noch einmal vertiefen. Welche Rolle hat die Hauptversammlung, welche Rolle spielt die Information bei der Frage des Squeeze out und der rechtlichen Streitigkeiten danach? Dann möchte ich die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger noch fragen, wie sie die Squeeze out-Regelung insgesamt bewertet. Dr. Krause hatte die Frage aufgeworfen, dass man von den 95 Prozent weiter heruntergehen könnte. Was sind eigentlich Kriterien, nach denen man eine solche Schwelle bestimmt? Man kann ja solche Prozentzahlen aus dem Ärmel schütteln, aber was sind eigentlich die Kriterien, anhand derer man das sinnvoll bewerten kann?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Dr. Schick. Die erste Frage richtet sich an Sie, Herr Carsten Heise. Ich gebe Ihnen das Wort. Bitte schön.

Sv Heise (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Ich stelle Ihnen kurz dar, wie das aktuelle, gesellschaftsrechtliche Squeeze out in der Regel abläuft: Der Hauptaktionär stellt ein entsprechendes Verlangen an die betroffene Gesellschaft, in dem enthalten sein muss, dass sämtliche Voraussetzungen vorliegen, insbesondere die 95-Prozent-Quote. Dann muss die Gesellschaft eine Hauptversammlung einberufen und Teil der Tagesordnung muss die Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheit auf den Hauptaktionär sein. Zur Vorbereitung auf die Hauptversammlung muss der Haupt-

aktionär einen schriftlichen sog. Übertragungsbericht erstatten, der die wesentlichen Grundlagen der Bewertung zu enthalten hat. Dieser schriftliche Übertragungsbericht wird in der Hauptversammlung von den Aktionären quasi diskutiert und im Rahmen des Auskunfts- und Fragerechts nach § 131 AktG hinterfragt. Im Anschluss an den Squeeze out haben Minderheitsaktionäre die Möglichkeit, im sog. Spruchverfahren die Angemessenheit der Barabfindung geltend zu machen. Sie sind in der Regel daran gehindert, Bewertungsfragen - also die Unangemessenheit der Abfindung im Rahmen einer Anfechtungsklage - anzugreifen, sondern müssen dafür den Weg des Spruchverfahrens gehen. In diesem Spruchverfahren geht es dann isoliert letztendlich nur noch um Geld, sprich: um die Unternehmensbewertung, um die Frage, ob die ursprünglich definierte Barabfindung angemessen war. Wir haben ein relativ neues Gesetz. Das Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren - SpruchG. In diesem Gesetz, das erlassen worden ist, um das Spruchverfahren zu beschleunigen und zu straffen, ist mittlerweile für die Aktionäre, die einen solchen Spruchverfahrensantrag stellen wollen, niedergelegt, dass sie ganz konkret im Rahmen ihres Antrages rügen müssen, an welchen Punkten sie die Ausgangsbewertung für falsch halten und warum sie deswegen der Ansicht sind, dass die Barabfindung entsprechend durch das Gericht erhöht werden muss. Die schriftlichen Unterlagen über die Bewertung sind in der Regel in sich konsistent, bieten aber Ansatzpunkte für entsprechende Fragen, die aus Sicht der DSW eigentlich nur in der Hauptversammlung selber geklärt werden können, weil dort eine Auskunftspflicht der Gesellschaft besteht, die auch mit verfahrensrechtlichen Sanktionen belegt sein kann, wenn falsche Antworten gegeben oder Antworten auf gestellte Fragen verweigert werden. Vor diesem Hintergrund sind wir der Auffassung, dass wir dringend nach wie vor auch beim übernahmerechtlichen Übertragungsverfahren eine Hauptversammlung brauchen, um den Minderheitsaktionären die Möglichkeit zu geben, die Informationsbasis überhaupt zu erlangen, mit der sie später in einem gerichtlichen Verfahren - wie auch immer es ausgestaltet sein mag - der Sache nach etwas zur Diskussion beitragen und ihre Rechte effizient wahrnehmen können.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Heise, und gehen jetzt zur Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Da beantwortet die Frage entweder Herr Klaus Schneider oder Harald Petersen. Bitte schön.

Sv Petersen (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Ich kann mich im Wesentlichen dem anschließen, was der Kollege Heise gesagt hat. Auch für uns ist diese Squeeze out-Regelung nicht gelungen. Wir haben prinzipiell gegen den Squeeze out gar nichts, man muss sich bloß die Situation einmal vorstellen: Da geht der Bieter hin - gehen wir einmal von dieser Situation aus - und macht ein Übernahmeangebot. Natürlich glaubt er, dass er die Aktien zu einem Preis erwirbt, bei dem er ein gutes Geschäft macht. Jetzt habe ich auf der Gegenseite die freien Aktionäre, von denen ein Großteil - vielleicht 90 Prozent - dieses Angebot annimmt, weil sie sich vielleicht nicht so intensiv mit dem Unternehmen beschäftigt

haben, wie der Bieter. Denn der Bieter hat dieses Unternehmen vorher - das muss man auch sehen - im Rahmen einer Due Diligence sehr intensiv geprüft und weiß, was die wahren Werte des Unternehmens sind. Jetzt macht er ein etwas günstigeres Angebot, das aber vielleicht noch über dem aktuellen Börsenpreis liegt, weil der Börsen, dem Markt der wahre Wert der Unternehmens nicht bekannt ist und es kommt zu folgender Situation: 90 Prozent glauben, dass dieses Angebot angemessen ist, überlegen sich aber nicht, was der wahre Wert ist. Das ist die tägliche Praxis. Jetzt stellen Sie sich vor, Sie sind einer derjenigen, die sich auch sehr intensiv mit dem Unternehmen beschäftigt haben, haben aber nicht so viele Aktien, dass Sie diese 90-Prozent-Schwelle verhindern können. Jetzt soll es möglich sein, obwohl Sie genauso wie der Bieter erkennen, dass das Unternehmen viel mehr wert ist, dass man Ihnen die Aktien zu einem Preis wegnimmt, der nicht angemessen ist, und Sie dagegen kaum Prüfungsmöglichkeiten haben. Das ist unserer Ansicht nach sicherlich nicht richtig. Man muss einfach die Interessen sehen. Das sind die Interessen des Bieters. Jeder möchte an der Börse Geld verdienen, sowohl der Privataktionär, der freie Aktionär als auch die Großaktionäre. Es muss bloß so sein, dass auch der Privataktionär, der aufgeklärt ist, genau die gleichen Möglichkeiten haben kann, wie der Großaktionär. Ich möchte nicht zu sehr auf das andere eingehen, was Herr Heidel aus meiner Sicht in seiner schriftlichen Stellungnahme sehr gut dargelegt hat. Wer sich diese Stellungnahme intensiv anschaut, weiß wie die deutsche Aktienmarktwirklichkeit ist und sieht auch an den Verfahren, was da eigentlich geschehen ist. Celanese ist das beste Beispiel dafür. Wer sich das anschaut, weiß, dass die Regelung, wie sie jetzt vorgeschlagen ist, sicher nicht diejenige sein kann, mit der der Aktienmarkt oder zumindest die freien Aktionäre zufrieden sind. Vorhin ist gesagt worden, dass es jetzt diese unsägliche Situation gibt, dass Hedgefonds sich bei Unternehmen einkaufen, um genau das zu verhindern. Was wir von diesen Hedgefonds gelernt haben, ist eines, dass sie clevere Investoren sind. Ob man mit deren Methoden immer einverstanden ist, ist eine ganz andere Frage. Aber das sind genau die „intelligenten“ Investoren, von denen ich vorhin geredet habe. Die erkennen genau, dass dieses Unternehmen eigentlich viel mehr wert ist und versuchen diesen Wert zu heben. Dann kann es schwerlich sein, dass einer, bloß weil er 90 Prozent dazu bringt, dieses Angebot anzunehmen, auch zu diesen Hedgefonds oder den intelligenten Investoren, für die wir hier reden, sagen kann, das ist kein angemessener Preis. Aber ich glaube, der Kollege Labryga wollte noch kurz ergänzen, wenn das möglich ist.

Vorsitzender Eduard Oswald: Bitte schön.

Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Das Fachwort in der BWL für dieses Phänomen heißt rationale Ignoranz. Danach wollen sich viele Aktionäre gar nicht die Zeit nehmen, sich präzise mit dem Unternehmen zu beschäftigen und vertrauen darauf, dass das Management das schon in geeigneter Weise voranbringen wird. Das können durchaus über 90 Prozent sein, die sich in dieser Weise rational ignorant verhalten. Die wenigen

ahnungsreichen Aktionäre, die sich die Zeit nehmen, sich mit dem Unternehmen näher zu beschäftigen, stehen einer Situation gegenüber, wo der Übernehmer wesentlich mehr Gelegenheiten hat, durch Presseinformationen die Einschätzung des Unternehmens zu beeinflussen, als wenige einzelne Aktionäre, die vielleicht erkannt haben, dass das Unternehmen sehr viel mehr wert ist. Noch einen Schlenker: Wir hatten diese 90 Prozent schon einmal auf der Tagesordnung in 2001. Da habe ich hier im Bundestagsausschuss gesprochen und vor den erheblichen verfassungsrechtlichen Problemen gewarnt. Ich habe damals in ironischer Weise dem Bundestag für die nette Chance für die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger gedankt, uns durch ein verfassungsgerichtliches Verfahren zu profilieren, das eindeutig durchgehen dürfte. Damals hat Abg. Andrea Fischer - ich kann mich noch gut erinnern - Herrn Prof. Hopt gefragt, ob das denn alles so sein könne, und Herr Hopt sagte damals, das mag schon sein und damals ist in die Begründung hineingewandert, aus verfassungsrechtlichen Bedenken übernimmt der Bundestag diese Regelung nicht. Ich empfehle dem aktuellen Bundestag, die Weisheit des vorangegangenen Bundestages zu teilen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Also, man wird immer klüger, jeder von uns. Auch Sachverständige wie Sie wissen. Danke für die Beantwortung. Jetzt zur weiteren Fragestellung zu unserem Kollege Georg Fahrenscho, CDU/CSU-Fraktion.

Georg Fahrenscho (CDU/CSU): Ich glaube, es ist klug, wenn man diesen Bereich des Squeeze out noch weiter ausleuchtet. Deshalb geht meine Frage noch einmal an den BDI und an den Vertreter der Kanzlei Meilicke, Hoffmann & Partner, Herrn Dr. Heidel. Wenn Sie uns bitte aus Ihrer Sicht sagen, wie Sie den Regierungsentwurf bewerten. Schafft er es, einen angemessenen Ausgleich zwischen den Interessen der von der Übernahme betroffenen Unternehmen einerseits und den Aktionären beider Gesellschaften andererseits herzustellen und in ein gutes gegenseitiges Verhältnis zu bringen? Vielleicht wäre es auch klug, wenn Sie auf die gerade aufgeworfene Verfassungsrechtlichkeit eingehen könnten und für den Fall, dass Sie zu der Einschätzung kommen, dass es nicht verfassungsgemäß ist, muss ich die dann logische Frage stellen, ob Sie einen Vorschlag haben, wie man das verfassungsgerecht machen könnte?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Georg Fahrenscho. Als erstes gebe ich das Wort dem Bundesverband der Deutschen Industrie. Herr Wulfetange, Sie haben das Wort.

Sv Wulfetange (Bundesverband der Deutschen Industrie): Aus Sicht der deutschen Wirtschaft ist die im Regierungsentwurf gefundene übernahmerechtliche Squeeze out-Regelung angemessen. Sie ist auch angemessen in der inhaltlichen Ausgestaltung. Wir halten es für richtig, dass die Hauptversammlung nicht eingebunden wird, sondern dass man

im Gegensatz zu dem geltenden aktienrechtlichen Squeeze out-Verfahren darauf verzichtet. Dies wird es den Unternehmen ermöglichen, ihre Transaktionen wesentlich schneller, zügiger und rechtssicherer zu verwirklichen. Hinsichtlich Ihrer Frage, ob die 90-Prozent-Schwelle verfassungsrechtlich haltbar oder nicht haltbar ist, möchte ich insofern sagen, dass wir zu den verfassungsrechtlichen Fragen schon im Vorgriff, also sprich zum Entwurf des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, nicht Stellung bezogen haben. Hierüber kann man ganz unterschiedlicher Meinung sein. Wir können Ihnen jedenfalls keine Hilfestellung in der Frage leisten, ob dies verfassungsrechtlich haltbar ist, so wie es jetzt im Gesetzentwurf seinen Niederschlag findet oder nicht. Wir wollen aber im Hinblick auf das Squeeze out doch anregen, dass man jedenfalls klarstellt, dass für Bewertungsfragen im Rahmen dieses Verfahrens ausschließlich das Spruchverfahren gilt. Aus unserer Sicht ist der Gesetzentwurf insofern klarstellungsbedürftig. Dieses Spruchverfahren - das ist hier mehrfach angeklungen - hat sich in der Vergangenheit, seitdem das Spruchgesetz gilt, bewährt. Wir sollten dafür Sorge tragen, dass die Gesellschaften nicht mit einer Rechtsunklarheit belastet werden. Insofern wäre unser Wunsch, dass man zum einen diese Klarstellung erreicht und darüber hinaus die vorgesehene 3-Monatsfrist für die Antragstellung nicht mit Ablauf der Annahmefrist, sondern erst mit dem Eintritt eventuell aufschiebender Bedingungen laufen lässt. Es können nämlich fusionsrechtliche Genehmigungsverfahren noch laufen und es wäre dann etwas hinderlich, wenn man diese Verfahren nicht abwarten könnte. Dies wäre insofern unsere Bitte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Ich danke dem BDI für diese Antwort auf die Frage des Kollegen Georg Fahrenschon. Jetzt ist Herr Dr. Thomas Heidel gebeten worden. Bitte schön, ich gebe Ihnen das Wort.

Sv Dr. Heidel (Meilicke Hoffmann & Partner): Ich möchte auf Ihre Frage, Herr Abgeordneter, von hinten antworten. Was sollte man machen? Man sollte es so lassen, wie es ist. Der aktienrechtliche Squeeze out ist bewährt. Der Gesetzgeber hat mit großer Berechtigung - ich vertrete nicht nur Kleinaktionäre, sondern auch Großaktionäre - vor kurzer Zeit ins Gesetz hineingeschrieben, die Handelsregisterfreigabeverfahren sollen binnen drei Monaten abgeschlossen werden. Wir haben hier ein Institut, das sehr schnell zur Klärung, ob es zu einem Squeeze out kommt, führt und haben dann nachgelagert die Frage, was die Aktien wirklich wert sind. Ich meine, Sie sollten gar nichts ändern, außer einen Aspekt, auf den ich jetzt nicht eingehen will, weil er eine ganz neue Angelegenheit ist, nämlich die Frage der Sicherung der Abfindung. Aber an sich sollten Sie gar nichts ändern. Zum Thema Verfassungswidrigkeit: Ich glaube, das ist 2001 hinreichend ausdiskutiert worden und ich bin dankbar, dass sogar der BDI sagt, dass er dem Ausschuss nicht helfen kann. Ich glaube, ich kann Ihnen helfen. Das ist eindeutig verfassungswidrig. Denn eine unwiderlegliche Vermutung, was 2001 verfassungswidrig gewesen ist, wird nicht dadurch verfassungsgemäß, wenn es im europäischen Gewand daherkommt. Es ist die hohe Kunst der Politik

möglicherweise, womit man in Deutschland gescheitert ist, über Europa einzuführen. Ich glaube, Sie sollten, wie schon 2001, dem nicht zum Erfolg verhelfen. Herr Hoffmann-Becking hat in seiner Stellungnahme geschrieben, die Marktmechanismen würden es richten. Etwas Ähnliches hat das Bundesverfassungsgericht auch in Sachen MotoMeter hineingeschrieben. Aber Marktmechanismen haben wir gerade nicht, die sicherstellen, dass der wahre innere Wert der Aktien gesichert wird, wie ich Ihnen in der schriftlichen Stellungnahme dargestellt habe. Bei den rund 50 Squeeze out und konzerninternen Umstrukturierungsmaßnahmen, die wir seit Inkrafttreten des Übernahmegesetzes gehabt haben, ist fast immer - drei Viertel, vier Fünftel der Fälle, ich hab es jetzt nicht genau im Kopf - mehr von den Bietern beim Squeeze out und beim Unternehmensvertrag geboten worden als beim Übernahmeangebot. Als allerletztes eine Frage, die hier gestellt worden war, wozu ich gerne noch einen Satz sagen wollte: Absenken auf 90 Prozent. Das ist natürlich alles nicht richtig greifbar. Manche Länder haben früher 97 Prozent gehabt, das ist dadurch aus der Diskussion, dass die Richtlinie gesagt hat, 95 Prozent ist erforderlich beim Squeeze out. Beim Squeeze out kann es immer nur darum gehen, die kleine Restminderheit auszuschließen. Kleine Restminderheiten. Schauen Sie sich einmal an, Sie machen Squeeze out für börsennotierte Gesellschaften. Die SAP hat eine Börsenkapitalisierung von 60 Mrd. Euro, DaimlerChrysler hat 50 Mrd. Euro im Augenblick. Da sind Sie also bei Werten, wo die kleinen Restminderheiten fünf, sechs, sieben Mrd. Euro locker ausmachen können. Das ist nun wirklich keine kleine Restminderheit im Sinne des Gesetzes. Also: 95 Prozent lassen und auch ansonsten so lassen, wie es im Gesetz steht.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Dr. Heidel, vielen Dank. Ich habe noch eine Nachfrage unseres Kollegen Georg Fahrenschon. Bitte schön, Georg Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Gestatten Sie eine Verständnisanfrage. Die Argumentation bezogen auf die Verfassungsmäßigkeit, die jetzt vorgetragen wird, lautet: Die Änderung des Gesetzentwurfes 2001 war der Tatsache geschuldet, dass die Richtlinie der Europäischen Union noch nicht in Kraft war und aus dem Grund noch keine Grundlage da war, um die Änderung rechtlich in nationales Recht umzusetzen. Jetzt ist die Richtlinie in Kraft. Damit ist die Grundlage da, damit stellt sich die Verfassungsrechtlichkeit in einem anderen Licht dar. Jetzt gebe ich zu, dass ich von der Ausbildung her Volkswirt bin und deshalb das nicht weitertreiben möchte. Aber da wäre die Bitte, ob Sie mir Ihre Einschätzung mitgeben könnten.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Dr. Heidel, Sie müssen jetzt die Frage beantworten. Bitte schön.

Sv Dr. Heidel (Meilicke Hoffmann & Partner): Ich habe den Eindruck, dass die Volkswirte die richtigen Fragen stellen und sich bei den Juristen die aussuchen müssen, die die

richtigen Antworten geben. Ich glaube, die Antwort ist auch recht eindeutig. Wir haben eine Diskussion darüber, wie diese Vermutungsfragen in der Richtlinie auszulegen sind. Es gibt sehr beachtliche Literaturstimmen - und offen gestanden hatte ich bisher immer nur an diesen Aspekt gedacht -, die Ihnen sagen, die Richtlinie ist eine solche, die auch einer widerlegliche Vermutung zulässt und keine unwiderlegliche Vermutung. Das ist der eine Aspekt. Zum anderen enthält die Richtlinie etwas, was ich bisher ganz offen gestanden übersehen habe und worauf Herr Schüppen in einem Aufsatz Anfang des Jahres hingewiesen hat. Die Richtlinie hat nämlich noch einen Art. 5 Abs. 4 und Abs. 6. Danach haben die Staaten solange die Durchsetzung des Übernahmeangebots nicht gefährdet wird, nicht das Squeeze out, nach der Richtlinie ganz erheblichen Spielraum, wie sie regeln, was eine angemessene Abfindung ist. Art. 5 der Richtlinie erlaubt dem nationalen Gesetzgeber, dann wenn er es für nötig hält und wenn es nach nationalem Verfassungsrecht nötig ist, wie er die Angemessenheitskriterien regelt. Schüppen BB 2006, Seite 120, oder in der Ecke - ich kann Ihnen die Fundstelle noch nachliefern¹.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Herr Heidel. Also die Fragestellungen sind immer vielfältig. Aus meiner Erfahrung weiß ich, aber auch die Antworten der Juristen sind immer vielfältig. Auch das muss ich feststellen. Wir stellen viele Fragen, aber wir bekommen auch viele Antworten und die sind nicht immer alle deckungsgleich. Sie haben Recht, die Politik muss am Ende entscheiden und dafür wird man auch meistens gelobt. Jetzt die nächste Fragestellerin ist unsere Kollegin Ingrid Arndt-Brauer. Ich gebe Ihnen das Wort. Bitte schön, SPD-Fraktion, Ingrid Arndt-Brauer.

Ingrid Arndt-Brauer (SPD-Fraktion): Ich habe eine Frage zu den Offenlegungsvorschriften. Einmal an das Institut der Wirtschaftsprüfer und an Herrn Prof. Hopt. Die Transparenzregeln des Gesetzentwurfes setzen Art. 10 der Übernahmerichtlinie um. Ich würde gerne von Ihnen wissen wollen, ob da noch hinsichtlich einzelner Vorschriften Konkretisierungs- oder Ergänzungsbedarf besteht oder ob das so ausreichend ist.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Frau Kollegin. Die erste Frage ging an Herrn Dr. Schüppen vom Institut der Wirtschaftsprüfer. Bitte schön, Herr Dr. Schüppen.

Sv Dr. Schüppen (Institut der Wirtschaftsprüfer): Wir haben in unserer schriftlichen Stellungnahme dargestellt, dass zu einigen Punkten im Detail aus unserer Sicht noch Klarstellungsbedarf besteht. Ich möchte allerdings vorausschicken, dass wir die grundsätzliche Frage haben. Wir begrüßen die erhöhte Transparenz außerordentlich und es besteht auch im Grundsatz für die Umsetzung der Richtlinie relativ wenig Spielraum. Wir meinen allerdings, dass bei zutreffender Auslegung der Richtlinie Spielraum besteht, die vorgesehenen Transparenzregelungen nicht wie derzeit vorgesehen im Lagebericht, sondern

¹ Schüppen, Matthias, WpÜG-Reform: Alles Europa, oder was?; Betriebs-Berater, 2006, S. 165 ff.

im Anhang zu machen. Dort sind sie richtiger aufgehoben und wir haben ein anderes Problem nicht, das den Klarstellungsbedarf im Detail betrifft. Wir haben das Problem nicht, dass sich die jetzt in § 289 Abs. 4 HGB und für den Konzernabschluss in § 315 Abs. 4 HGB vorgesehenen Angaben zum großen Teil mit den jetzt schon im Aktiengesetz vorgesehenen Regelungen überschneiden. Wir regen deshalb an und empfehlen einerseits, die Regelungen vom Lagebericht weg in den Anhang zu verlagern und zweitens die Regelungen, da sie rechtsformspezifisch sind und nicht alle Kapitalgesellschaften betreffen, sondern nur Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien betreffen können, in das Aktiengesetz zu übernehmen und dort einige Klarstellungen vorzunehmen. Die betreffen bspw. - ich möchte hier nicht alle Details bringen und auf unsere schriftliche Stellungnahme verweisen - die aus unserer Sicht wichtige Klarstellung, dass mit Kontrollwechsel ein Kontrollwechsel im Sinne des § 29 WpÜG gemeint ist. Das bleibt sonst im Unklaren. Bei der Nummer 7 ist das Wörtchen „insbesondere“ zu viel und einige weitere Details, die wir wie gesagt schriftlich angemerkt haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Auf die werden die Berichterstatter gerne zurückkommen. Danke, Herr Dr. Schüppen. Jetzt ist als nächster Herr Prof. Dr. Klaus Hopt gefragt. Bitte schön, Herr Prof. Dr. Hopt.

Sv Prof. Dr. Hopt: Zunächst einmal wie der Vorredner: Die Transparenzregeln sind wichtig und das ist insgesamt gut und sorgfältig umgesetzt. Ich habe das alles noch einmal geprüft. Natürlich könnte man das eine oder andere klarstellen. Aber wenn man 1:1 umsetzen und sich auf das Wichtigste beschränken will, so wie es in der Richtlinie steht, ist das gut gemacht. Zu dem Lagebericht ist das einfach so: Selbst wenn diese Angaben anderswo besser aufgehoben wären, in der Richtlinie ist eindeutig vorgeschrieben, dass es im Lagebericht sein muss. Das würde nicht ausschließen, dass man es auch noch in den Anhang bringt, aber da ist nicht 'dran zu rütteln. Ich hätte eine Kleinigkeit in Art. 6 anzuregen: Das betrifft die Änderung des Aktiengesetzes, konkret § 171 Abs. 2 Satz 2 AktG. Da ist nicht der Aufsichtsrat die richtige Instanz, sondern der Vorstand. Das ist zwar eine relative Kleinigkeit, aber das ist schlicht nicht richtliniengemäß.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank für diese Anmerkung. Jetzt habe ich als nächsten Fragesteller wieder unseren Kollegen Georg Fahrenschon. Bitte schön, Kollege Georg Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Ein intensiver Nachmittag. Ich würde jetzt gern die Gelegenheit nutzen, die internationale Sicht der Dinge einfließen zu lassen. Deshalb geht meine Frage an den Vertreter von Morgan Stanley und an den Vertreter von Shearman & Sterling. Wenn Sie uns aus Ihrer Sicht eine Einschätzung geben. Es gibt eine ganze Menge detaillierte Vorschriften zum internationalen Anwendungsbereich des Wertpapierübernahme-

gesetzes. Die Frage ist, inwieweit die Vorgaben, die wir jetzt zusätzlich hineinstellen, überhaupt für eine Relevanz, was sie für eine praktische Bedeutung erlangen. Da wäre uns Ihre Einschätzung wichtig und ich glaube, dass ich Ihren Sachverstand auch noch für den Fall aufschließen darf, was die Verfassungsrechtlichkeit angeht und was Sie für eine Einschätzung haben. Dass Sie uns die bei der Gelegenheit mit auf den Weg geben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Fahrenschoen. Jetzt ist als Erster gefragt Morgan Stanley, Herr Kai Tschoeke, Sie haben das Wort. Bitte schön.

Sv Tschoeke (Morgan Stanley Bank AG): Darf ich vielleicht kurz noch einmal auf die Frage zurückkommen: Meinen Sie meinen den internationalen Anwendungsbereich im Hinblick auf die Schließung der Lücken, die in der Definition der im Geltungsbereich betroffenen Unternehmen angesetzt sind? Ist das der Gegenstand der Frage? Ja. Das ist eine sehr notwendige Frage. Bisher hatten wir gerade im grenzüberschreitenden Bereich durchaus eine Reihe von Situationen, wo letztendlich Unternehmenssituationen „durch die Ritzen“ gefallen sind. Da gibt es eine ganze Reihe von Beispielen im europäischen Kontext. Situationen, wo der Sitz einer Gesellschaft in einem Land war und die ausschließliche Notierung in einem anderen Land war. Aus welchen Gründen auch immer sich das historisch entwickelt hatte, waren dann durchaus Konstellationen da, dass weder die einschlägigen Gesetze auf der deutschen Seite, noch irgendwelche adäquaten vergleichbaren Maßnahmen im Sitzland hätten zur Anwendung kommen können. Das war sicherlich eine insgesamt strukturell durch die Historie bedingt vielleicht unvermeidbare Konsequenz. Aber aus Sicht einer Kapitalmarkteffizienz und vor dem Hintergrund, dass da einige von den Gesellschaften sehr groß waren, etwas das dringend aufgeräumt werden musste. Das schließt auch im Sinne einer effizienten grenzüberschreitenden Nutzung der Kapitalmärkte eine Lücke, die sich entwickelt hatte und die zum Teil von Unternehmen auch gezielt gesucht wurde. Es sollte nicht Sinn einer europäischen Harmonisierung sein, solche Lücken offen zu lassen. Es ist ganz hilfreich, dass man hier harmonisiert, um letztendlich diese Situationen komplett in die entsprechenden einschlägigen Jurisdiktionen überführt, wo die Aktien gehandelt werden. Das ist das Sinnvollste, denn die Anleger orientieren sich daran, wo der wesentliche Handel mit der Aktie stattfindet. Die reine Sitzdefinition ist letztendlich aus Sicht des Anlegers nachrangig. Die ist durch andere Überlegungen geschuldet. Aber der Handel der Aktie sollte bestimmen, nach welchen Vorschriften eine entsprechende Übernahme durchzuführen wäre. Ich glaube, das ist sehr sinnvoll, dass das so gehandhabt wurde. Zur verfassungsrechtlichen Seite würde ich mich zurückhalten, das hier zu beurteilen. Das ist außerhalb meines kaufmännischen Kompetenzbereiches.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Tschoeke. Jetzt der zweite Punkt von Dr. Stefan Harbarth. Bitte schön.

Sv Dr. Harbarth (Shearman & Sterling): Vielen Dank für die Gelegenheit, etwas zur internationalen Perspektive zu sagen. Hinsichtlich des Anwendungsbereiches kann ich mich den Ausführungen von Herrn Tschoeke anschließen. In der Tat werden Lücken geschlossen. Ich halte die Umsetzung, wie das geschieht, für vernünftig. Ich möchte aus internationaler Perspektive einen Punkt noch adressieren, der schon vorhin kurz angeklungen ist. Und zwar haben wir gerade bei internationalen Übernahmen, aber auch bei nationalen Übernahmen den Normalfall, dass eine kartellrechtliche Genehmigung erforderlich ist, die sich unter Umständen über Monate hinzieht. Wir haben in der praktischen Bewältigung dann Schwierigkeiten, wenn man den übernahmerechtlichen Squeeze out so, so wie er im Augenblick im Regierungsentwurf vorgesehen ist, nur innerhalb einer Dreimonatsfrist zulässt. Jetzt hatte der BDI darauf hingewiesen, dass man das Problem dadurch lösen könne, dass man einfach die Dreimonatsfrist später laufen zu lassen beginnt. Das halte ich vor dem Hintergrund der einschlägigen Regelung in der EU-Richtlinie für nicht umsetzbar. Wenn wir den Weg beschreiten würden, den der BDI ihn skizziert hat, dann würde das gegen die Richtlinie verstoßen. Richtig wäre es aus meiner Sicht, wenn man einerseits der Richtlinie Rechnung tragen möchte, und andererseits den unabweisbaren praktischen Bedürfnissen entsprechen möchte, zu sagen, das Verfahren wird innerhalb der drei Monate eingeleitet. Für die tatbestandlichen Voraussetzungen der Norm maßgeblich ist dann letztlich der Zeitpunkt, in dem der Squeeze out vollzogen wird. Lassen Sie mich kurz etwas zur verfassungsrechtlichen Situation sagen. Es gibt nie eine 100 %ige Sicherheit. Aus meiner Sicht ist die vorgeschlagene Regelung verfassungsrechtlich in Ordnung. Es wird hier viel von Verfassungsrecht gesprochen. Verfassungsrecht im Sinne des Grundgesetzes ist hier der falsche Maßstab. Maßstäbe sind - Sie hatten es in Ihrer Frage auch als Volkswirt sehr zutreffend erkannt, die EU-Grundrechte, nicht Artikel 14 Grundgesetz. Aus meiner Sicht haben wir einen Schutz, der in der Tat über die Maßmechanismen funktioniert. 90 Prozent ist auch kein Pappensiel.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herzlichen Dank für Ihre Einschätzung. Jetzt gehen wir weiter in der Fragestellung. Unsere Kollegin Nina Hauer hat das Wort. Bitte schön, Frau Kollegin Hauer.

Nina Hauer (SPD): Aus der Übernahmestory um die Deutsche Börse AG haben wir gesehen, dass wir auch mit unserer Finanzaufsicht nicht alles, was Fonds tun und vielleicht auch miteinander absprechen - oder eben nicht -, nachvollziehen können, obwohl es vielleicht notwendig wäre. Deswegen ist meine Frage, die sich an den Vertreter der Deutschen Börse und an die DSW richtet, ob die im Gesetzentwurf vorgesehenen Erweiterungen der Kompetenz für die BaFin angemessen sind, um beispielsweise ein Acting in concert zu kontrollieren oder nachzuvollziehen oder zu beweisen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank Frau Kollegin Nina Hauer. Als erstes Deutsche Bröse AG. Herr Guido Wünschmann hat das Wort, bitte schön.

Sv Wünschmann (Deutsche Börse AG): Die Erfahrungen in der durchaus jüngeren Vergangenheit haben gezeigt, welche Bedeutung beispielsweise das Acting in concert als Konstrukt in § 30 Abs. 2 WpÜG in der Praxis hat. Die Folgen eines Acting in concert haben signifikante Auswirkungen auf den betroffenen Emittenten, aber auch auf die Investoren, die Aktionäre. Für eine wirksame Durchsetzung des Rechts und zur Wahrung der jeweiligen Emittenten als auch Aktionärsinteressen ist eine zuständige Aufsichtsstelle mit den notwendigen Befugnissen auszustatten. Hierzu zählen die Eingriffs- und die Auskunftsrechte. Es ist zumindest zweifelhaft, ob die bisher gültigen Befugnisse der BaFin hierfür ausreichend sind. Mehr will ich zu dem speziellen Fall gar nicht ausführen. Insofern haben wir bezüglich der vorgeschlagenen Regelung des Gesetzgebers bei der Anpassung der BaFin-Befugnisse keine Bedenken. Vielmehr trägt es zur Gleichbehandlung der Investoren und damit für den Kapitalmarkt insgesamt bei.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Jetzt gehen wir zur DSW. Herr Carsten Heise, Sie haben das Wort.

Sv Heise (DSW - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Die DSW ist natürlich da wie die allermeisten im Fall Deutsche Börse auch absolut Außenstehender gewesen. Unser Eindruck war eigentlich, da ist irgendetwas gelaufen, ich sage es untechnisch, aber die BaFin hatte letztendlich nicht die Möglichkeit, die entsprechenden Untersuchungen anzustellen und nachzuweisen, dass ein abgestimmtes Verhalten vorgelegen hat. Wenn Sie fragen, ob wir die erweiterten Kompetenzen für sachgerecht halten, lautet die Antwort ja. Es ist ein Schritt in die richtige Richtung. Die BaFin erhält jetzt immerhin die Möglichkeit, Auskünfte quasi an jedermann zu richten. Das läuft dann so ähnlich wie beispielsweise im Insiderrecht auch. Allerdings glauben wir auch, dass die Eingriffsmöglichkeiten der BaFin dann versagen, wenn internationale Sachverhalte anstehen, sprich, wenn ein Teil derjenigen, die sich hier unter Umständen abgestimmt in Bezug auf eine Gesellschaft verhalten, im Ausland sitzen und man dort dieser Adresse nicht habhaft werden kann. Hier wird die Bundesanstalt dann wahrscheinlich mit ausländischen Aufsichtsstellen zusammenarbeiten müssen. Inwieweit diese Zusammenarbeit dann tatsächlich funktioniert, dazu kann der Vertreter der BaFin vielleicht ein wenig mehr sagen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Herr Fahrenschon hat noch eine Nachfrage. Er hat ohnehin als Nächster dann das Wort, aber er kann das gleich machen. Bitte schön.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Ich würde gern noch eine Frage formulieren, aber ich glaube wirklich, der Vorschlag ist gut, wenn wir jetzt vielleicht ausnahmsweise der BaFin die Möglichkeit geben, sich mit einzubringen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Das passt ja dann auch gleich. Dann geben wir der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht das Wort. Da müsst Ihr Euch jetzt entscheiden, wer das Wort ergreift. Lasst Ihr die Dame, Frau Dr. Lausch, Klaus Strunk oder Herrn Dr. Elpal, oder wer macht's? Gebt mir Handzeichen. Herr Strunk, bitte.

Sv Strunk (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Zu den Fragen der Ermittlungsbefugnisse lässt sich aufgrund des von Ihnen schon angesprochenen Falles, aber auch generell sagen, dass die derzeitigen Ermittlungsbefugnisse der BaFin eingeschränkt sind, einfach was den betroffenen Kreis der Auskunftspflichtigen betrifft, aber auch bezüglich der Inhalte, die wir abfragen dürfen. Da schreibt das Gesetz zurzeit einiges vor, wozu wir überhaupt Fragen stellen dürfen. Die Auskunftsrechte sind bisher doch schon etwas sehr eingeschränkt, weil sie einmal den Kreis der Auskunftspflichtigen eingeschränkt haben - es sind nur bestimmte Personen ansprechbar von uns - und zum anderen auch die Inhalte, die wir abfragen dürfen, weil auch dort entsprechende Vorgaben zurzeit in § 40 WpÜG sind. Von daher begrüßen wir es aufgrund der praktischen Erfahrung, dass es jetzt ein Jedermann-Auskunftsrecht gibt. Vor allen Dingen ist besonders wichtig, dass jetzt auch das Recht geschaffen wird für uns, dass wir Zeugen vernehmen dürfen. Das war bisher nur auf freiwilliger Basis möglich nach allgemeinem Verwaltungsrecht. Zeugen, die dieser freiwilligen Verpflichtung nicht nachkommen wollten, konnten von uns dann nicht mehr befragt werden, was einfach etwas unschön ist, wenn man sich vorstellen muss, dass die BaFin nach einer Entscheidung des OLG Frankfurt gerade in Fragen des Acting in concert die Beweislast hat. Sie muss es zu 100 Prozent beweisen. Einfache Indizien reichen uns oder der Rechtsprechung zumindest nicht nach jetzigem Kenntnisstand. Von daher also ist einfach aus praktischen Gesichtspunkten die jetzige Erweiterung sehr zu begrüßen. Was wir allerdings auch sehen müssen, ist, dass unsere hoheitlichen Befugnisse natürlich an den deutschen Grenzen immer schlicht und ergreifend enden. Dort sind wir auf die entsprechende Kooperation mit den ausländischen Aufsichtsbehörden angewiesen. Die funktioniert immer in den Bereichen, wo es entsprechende Abkommen mit den Auslandsbehörden gibt. Wenn Sie sich aber den Fall ‚Deutsche Börse‘ angucken, gab es durchaus Gesellschaften, die irgendwo auf den Caymans oder sonst wo sitzen, wo sie entsprechende Aufsichtsbehörden womöglich gar nicht in dem Maße vorfinden. In dem Fall der Deutschen Börse, muss man ganz klar sagen, es gibt noch eine weitere Handhabe im Gesetz. Wir können darauf dringen, dass ausländische Investoren, die befragt werden sollen, in Deutschland einen Zustellungsbevollmächtigten benennen, mit dem wir entsprechend korrespondieren können. Das ist in dem entsprechenden Fall auch gelaufen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank für Ihren Beitrag. Kollege Georg Fahrenschon ist weiter dran. Er ist viel gefordert, haben ihn mehrfach gehört. Einmal als Volkswirt, dann als Berichterstatter der CDU/CSU-Fraktion, aber er ist auch der haushalts- und finanzpolitische Sprecher der CSU-Landesgruppe. Er ist also in mehreren Rollen heute gefordert. Bitte schön, Kollege Georg Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Danke Herr Vorsitzender. Ich würde jetzt eine zusätzliche Ebene aufmachen. Ich glaube nämlich, dass uns jetzt noch die Praxis fehlt bei der Einschätzung, was das Squeeze out angeht. Deshalb geht meine Frage an den Vertreter der Allianz. Um da auch Fehleinschätzungen vorzubeugen, nicht deshalb, weil ich glaube, dass die Allianz irgendwann in den Fall einer Übernahmeschlacht kommt, sondern weil ich glaube, dass die Allianz in ihrer Aufstellung sich schlicht und einfach mit den juristischen Rahmenbedingungen sehr speziell auseinandersetzt, und ich erlaube mir, Herrn Prof. Dr. Hoffmann-Becking in seiner Eigenschaft als Vertreter des Deutschen Anwaltvereins in diese Frage mit einzubeziehen: Können Sie uns eine Einschätzung aus der Praxis geben? Stellt dieses Squeeze out denn ggf. jetzt noch eine Vereinfachung gegenüber dem jetzt gültigen aufwendigen aktienrechtlichen Verfahren dar? Und wenn ich mir erlauben darf: Diese Detailfrage der unwiderleglichen Angemessenheitsvermutung ist vorhin schon mal angesprochen worden. Sehen Sie eine Möglichkeit, diese unwiderlegliche Angemessenheitsvermutung noch einfacher zu gestalten, z. B. indem die Gegenleistung des Pflichtangebots ohne weiteres, also ohne bestandenen 90-Prozent-Test, für angemessen erklärt wird?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Die erste Runde geht an Herrn Dr. Peter Hemeling von der Allianz. Bitte schön, Herr Dr. Hemeling.

Sv Dr. Hemeling (Allianz AG): Vielen Dank für die Gelegenheit, noch einmal zum Squeeze out Stellung zu nehmen. Aus Sicht der Praxis habe ich der Diskussion sehr interessiert gelauscht. Ich meine aber, dass in der Diskussion doch etwas einseitig die Gesichtspunkte des Minderheitenschutzes betont worden sind, und möchte daran erinnern, dass wir es mit der Umsetzung einer EU-Richtlinie zu tun haben und wir uns zunächst auch den Rahmenbedingungen stellen müssen, die durch eine EU-Richtlinie vorgegeben sind. Wenn man den Artikel 15 der Richtlinie völlig unbefangen liest, dann fällt einem auf, dass dort die Möglichkeit eines Ausschlusses, aber auch die Möglichkeit eines Sell outs, also der Möglichkeit eines Aktionärs, seine Aktien anzudienen nach einer erfolgten Offerte, bei 90 Prozent als Regelfall angesetzt wird. Die Richtlinie sieht vor, dass die Mitgliedstaaten diese Möglichkeit zu schaffen haben: Regelfall ab 90 Prozent. Dann sieht der Art. 15 in einem weiteren Absatz vor, dass die Mitgliedstaaten im Falle des Buchstabens a) einen höheren Schwellenwert festlegen können, nämlich maximal 95 Prozent. Aber das ist doch interessant, wenn man die Diskussion hier verfolgt einerseits und eigentlich das Zielmodell

der Richtlinie sich ansieht, merkt man, dass wir doch schon eine Verschiebung haben. Ich finde eigentlich schade, dass in der Diskussion nicht stärker reflektiert wird, ob eigentlich zu differenzieren ist zwischen aktienrechtlichem Squeeze out mit der 95 Prozent-Hürde, die 2001 intensiv diskutiert worden war, und der Möglichkeit eines Ausschlusses im Grunde genommen in einem erleichterten Verfahren, aber nur in speziellen Situationen, nämlich nach einem Pflichtangebot oder einem Übernahmeangebot, was der Kontrollerreichung dient. Da bin ich bei der Praxis und meine: Ja, eine solche Differenzierung wäre sachgerecht. Zum einen sollte man auch aus Sicht des Kapitalmarktes klar erkennen, dass derartige Situationen gar nicht so negativ für Minderheiten sind. Im Gegenteil. Überall dort, wo sich ein solches Szenario anbahnt, laufen die Aktionäre geradezu hin und versuchen, dort noch einzusteigen, um eben von dem Markt zu profitieren. Knappes Angebot erhöht den Preis, sprich: Kommt es hier zu einer Situation, wo ich eben nur noch 10 Prozent oder vielleicht nur noch 5 Prozent freie Aktien habe, dann erhöht das automatisch den Preis. Die Erfahrung zeigt, dass in derartigen Situationen der Aktionär eben etwas mehr bekommt als das, was der Markt vorher als fairen Preis für das Unternehmen angesehen hat. Das sollte man auch sehr klar sich vor Augen führen. Es scheint immer ein bisschen so, dass der Minderheitsaktionär hier besonders hart angefasst wird, wenn er ausgesqueezezt wird. Also aus Sicht eines Großunternehmens sieht das in der Tat etwas anders aus, wenn hier ein Pflichtangebot zu erfolgen hat, weil ich die Schwelle von 30 Prozent zu erwerben habe. Ich bin verpflichtet, auf 100 Prozent zu bieten. Ich muss als Unternehmen die Finanzierung sicherstellen, indem ich entsprechende Garantien beibringe, erreiche dann dort, ich sage mal, eine Akzeptanzquote von über 90 Prozent und lande bei 93, 94 Prozent. Warum soll es dann nicht möglich sein, entsprechend den Spielräumen, die uns die Richtlinie vorgibt, im Anschluss daran den 100 Prozent-Erwerb zu vollziehen, was natürlich konzernrechtlich erhebliche Vorteile und Synergien bringt. Die zweite Frage, die gestellt worden war: Gibt es hier hinsichtlich der Angemessenheitsvermutung Spielraum und Möglichkeiten der weiteren Erleichterung? Auch dort hilft ein Blick in die Richtlinie. Wenn wir in Artikel 15 Abs. 5 hineinschauen, wird dort eine sehr klar Differenzierung zwischen freiwilligem Angebot und Pflichtangebot vorgenommen. Dort heißt es zum Pflichtangebot ganz schlicht: „Beim Pflichtangebot gilt die Gegenleistung des Angebots...“ - also letztlich der einem Mindestpreis unterliegende Angebotspreis – „...als angemessen.“ Eine klare Aussage, während die 90 Prozent Akzeptanzquote als Vermutung der Angemessenheit in der Richtlinie ausdrücklich für das freiwillige Angebot niedergelegt ist. Also stellt sich nicht nur die Frage, ob die Möglichkeit einer Vereinfachung besteht, sondern es stellt sich umgekehrt sogar die Frage, ob wir nicht für ein Pflichtangebot sogar die Vereinfachung nach dem Wortlauf der Richtlinie anzuwenden haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Dr. Hemeling. Jetzt kommt als Nächster, der gefragt worden ist, Herr Dr. Michael Hoffmann-Becking. Sie haben das Wort.

Sv Prof. Dr. Hoffmann-Becking (Deutscher Anwaltverein): Die Frage lautet, ob wir Vereinfachungen in dem übernahmerechtlichen Squeeze out erkennen können gegenüber dem vorhandenen aktienrechtlichen Squeeze out-Verfahren. Ja, das ist der Fall, und das ist auch sehr willkommen. Wir müssen im Rückblick sehen, dass das aktienrechtliche Squeeze out-Verfahren, das sich damals noch nicht auf eine EU-Richtlinie stützen konnte, eingeführt worden ist mit allen nur denkbaren Sicherungen. Hauptversammlungsbeschluss, Eintragungserfordernis, Registersperre bei erhobener Anfechtungsklage, Freigabeverfahren, Spruchverfahren - gewissermaßen mit Gürtel und Hosenträgern. Dieses Verfahren hat sich zwar im Grundsatz bewährt, wie hier mehrfach gesagt worden ist, aber es ist außerordentlich schwerfällig und außerordentlich langwierig, nicht zuletzt durch das Spruchverfahren, was sich am Ende anschließt und was auch bei Anwendung des neuen Spruchverfahrensgesetzes nach wie vor außerordentlich langwierig ist. Wir können uns jetzt - Gott sei Dank - im übernahmerechtlichen Squeeze out-Verfahren auf die Richtlinie stützen, und da ist es gerechtfertigt, das Verfahren einfacher zu gestalten, nicht zuletzt auch deshalb, weil das Squeeze out-Verfahren ein Annex ist zu dem vorangegangenen, bereits durch gesetzliche Regelungen und behördliche Aufsicht kontrollierten Angebotsverfahren. Ich würde nicht so weit gehen wie Herr Hemeling, daraus zu schließen, dass man die Beteiligungsquote schon bei 90 Prozent ansetzen sollte, während es für das aktienrechtliche Squeeze out-Verfahren dann bei 95 Prozent bleiben müsste. Es gibt Gebote der Ökonomie, der Kritik. Wir sollten es bei den 95 Prozent auch für das übernahmerechtliche Squeeze out-Verfahren lassen, um nicht hier ganz unnötig eine weitere Front aufzumachen. Außerdem muss man allerdings auch sagen, 5 Prozent oder 10 Prozent Zwangsausschluss, hier schlägt vielleicht auch Quantität in Qualität um. Vielleicht sind 10 Prozent wirklich zu viel als Quote der auszuschließenden Aktionäre. Zweiter Punkt: die Angemessenheitsvermutung des Preises bei einer 90 Prozent-Akzeptanz des vorangegangenen Angebots. Hier muss ich zunächst an das anknüpfen an das, was Herr Hemeling gerade sagte. Nach dem Gesetzentwurf soll diese Angemessenheitsvermutung bei 90 Prozent Akzeptanz sowohl für das Squeeze out-Verfahren nach Übernahmeangebot wie nach Pflichtangebot gelten. Das widerspricht der Richtlinie in Artikel 15 Abs. 5 letzter Unterabsatz, Unterabsatz 3. Herr Hemeling hat ihn gerade zitiert. Jedenfalls bedeutet das Zusatzerfordernis der 90 Prozent-Akzeptanz für das Pflichtangebot, für das Squeeze out nach Pflichtangebot eine Verschärfung gegenüber Artikel 15 Abs. 5 Unterabsatz 3. Die Grundlage für diese Verschärfung kann man nicht finden in Artikel 3 Abs. 2b, denn dort sind dem nationalen Gesetzgeber nur Verschärfungen bezüglich des Angebots, also des Angebotsverfahrens erlaubt. Auch die von Herrn Heidel herangezogenen Vorschriften in Artikel 5 betreffen das Angebot, nicht das anschließende Squeeze out. Der Richtliniengesetzgeber hat unterschieden zwischen freiwilligem Angebot und Pflichtangebot, weil er davon ausgeht, dass die nationalen Gesetzgeber für das freiwillige Angebot keine Preisvorschriften vorsehen. Wir haben aber die Besonderheit in der Systematik unseres WpÜG, dass wir für das befreiende Übernahmeangebot - also das Übernahmeangebot, dem später kein Pflichtangebot mehr zu folgen braucht, weil das

Übernahmeangebot bereits alle Erfordernisse des Pflichtangebots erfüllt - dieselben Preisvorschriften haben wie für ein Pflichtangebot. Deshalb wäre es an sich konsequenter, das, was Artikel 15 Abs. 5 Unterabsatz 3 für das Pflichtangebot, für das Squeeze out nach Pflichtangebot sagt, auch für das Squeeze out nach Übernahmeangebot vorzusehen. Gut. Wenn der Gesetzgeber nicht so weit gehen will und es bei der 90 Prozent-Akzeptanzquote lassen will, dann kann ich nur sagen, die 90 Prozent-Akzeptanzquote ist verfassungsrechtlich unbedenklich schon deshalb, weil sie gar nicht an Artikel 14 Grundgesetz zu messen ist. Wir haben es nicht zu tun mit einem nationalen Rechtsakt, der an Artikel 14 Grundgesetz zu messen ist, sondern es müsste dann schon behauptet werden, dass die Übernahmerichtlinie den europäischen Grundrechtsgewährleistungen, wie sie vom EuGH entwickelt worden sind, nicht gerecht wird, und das hat noch keiner dargetan. Das hat auch Herr Heidel nicht dargetan. Also die Grundrechtsfrage können wir wirklich beiseite lassen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben Ihnen zu danken. Herzlichen Dank. Jetzt kommen wir zur weiteren Frage. Unsere Kollegin Frau Ingrid Arndt-Brauer. Bitte schön, Frau Kollegin Ingrid Arndt-Brauer.

Ingrid Arndt-Brauer (SPD): Ich habe eine Frage an Herrn Dr. Krause und an den Zentralen Kreditausschuss. Sehen Sie im Rahmen der Entschädigungsregelung nach § 33b WpÜG Missbrauchspotenzial? Hätten Sie da gerne konkretere Regelungen, vielleicht auch ganz andere Regelungen oder halten Sie das für ausreichend?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Die erste Frage richtet sich an Allen & Overy, Dr. Hartmut Krause. Sie haben das Wort. Bitte schön.

Sv Dr. Krause (Allen & Overy): Sie rekurrieren auf § 33b WpÜG. Dort ist von der Entschädigung für den Rechtsentzug die Rede. Es geht um Entschädigungen für Rechte, die im Wege der Anwendung der Durchbruchsregel entzogen werden. Als ein Beispiel für Rechte, die entzogen werden können, fällt mir etwa das Recht ein, aus Mehrstimmrechtsaktien Mehrstimmrechte ausüben zu können. Denn wenn man die Durchbruchsregel anwendet, ist dieses Recht nicht gegeben in einer Hauptversammlung, die während eines Übernahmeverfahrens stattfindet und die dann vermutetermaßen über Abwehrmaßnahmen entscheidet bzw. in der ersten Hauptversammlung, die auf Veranlassung des Bieters nach dem Abschluss eines Angebots durchgeführt wird, in der er dann erwartetermaßen die Organe neu besetzen möchte. Mir fällt ebenfalls der Rechtsentzug für Übertragungsbeschränkungen ein. Das sind nach deutschem Recht im Wesentlichen die vinkulierten Namensaktien, die mir einfallen. Der Gesetzgeber sieht hier vor, dass ein Entzug derartiger Rechte durch den Bieter zu entschädigen ist. Wir haben also Entschädigungen nicht zu leisten in dem Moment, in dem eine Hauptversammlung beschließt, diese Regelungen anzuwenden, sondern wir haben die Entschädigung erst dann zu leisten, wenn

der konkrete Anwendungsfall eingetreten ist. Dann muss der Bieter für diesen Rechtsentzug eine Entschädigung leisten, quasi als Preis dafür, dass er die Übernahme durchführen kann, nicht von Abwehrmaßnahmen behindert wird, die mit diesen besonderen Rechten beschlossen werden, und auch nicht daran gehindert wird, nach erfolgreichem Übernahmeangebot die Organe neu zu besetzen. Ich halte das für angemessen. Ich halte es auch für angemessen, wenn ich einmal weiterdenken darf, hier eine Befristung für eine Entschädigung oder für die Geltendmachung dieser Entschädigung vorzusehen. Das ist gegenwärtig, wenn ich es richtig sehe, noch nicht geregelt. Für die Gesellschaft und für den Bieter bedeutet dies Rechtssicherheit. Die Kreise, die von dem Rechtsentzug betroffen sind, sind Kreise, deren Beteiligung im Regelfall professionell gemanagt ist, die von dem Vorgang Kenntnis erhalten, die also alle Instrumente haben, um sich selbst zu schützen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Die zweite Frage hat sich an den Zentralen Kreditausschuss gerichtet. Wer möchte hier die Beantwortung übernehmen? Jawohl, Herr Dietrich Lange. Bitte Herr Dr. Dietrich Lange.

Sv Dr. Lange (Zentraler Kreditausschuss): Wir haben dazu zwei Anregungen gemacht. Zum einen, also zu § 33b Abs. 5 WpÜG, dass hier aus unserer Sicht eine konkrete Entschädigungsregelung eigentlich fehlt bzw. unklar ist, nach welchen Kriterien die Entschädigung bestimmt werden soll und in welcher Form sie zu zahlen ist. Wir würden hier vorschlagen, dass eine entsprechende Regelung nachgebessert wird in Anlehnung an § 5 Abs. 3 Einführungsgesetz zum Aktiengesetz. Man könnte zumindest regeln, dass klargestellt wird, dass durch die durch den Bieter zu erbringende Entschädigung den Wert des entzogenen Rechts angemessen zu berücksichtigen hat. Das sehen wir als eine Regelung an, die sinnvoller Weise ergänzt werden könnte. Darüber hinaus hat der Deutsche Bundesrat in seiner Anregung Nr. 5 auch die Befristung, die mein Vorredner angesprochen hatte, vorgeschlagen, dass man hier also eine Zweimonatsfrist einführt in § 33b Abs. 5. Das ist auch unser Vorschlag.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Jetzt gehen wir in die nächste Runde. Für die Unionsfraktion Kollege Georg Fahrenschoon.

Georg Fahrenschoon (CDU/CSU): Es bietet sich an, dass wir, nachdem der ZKA gerade schon gefragt war, ein anderes Thema mit einbeziehen. Der § 40 WpÜG entspricht zwar im Wortlaut dem § 4 Abs. 3 und Abs. 4 WpHG, sieht jedoch im Gegensatz dazu eine generelle Ausdehnung der Befugnisse der BaFin auf jedermann und damit auch auf Kreditinstitute vor. Vor dem Hintergrund geht meine Frage an den ZKA, und ich erlaube mir, auch Herrn Tschoeke zu fragen. Das ist jetzt einfach ein Versuch, bei Morgan Stanley unterstelle ich, dass sie sich auch mit der bankwirtschaftlichen Seite auseinandergesetzt hat. Da dieses Auskunftsrecht keinen explizit zeitlichen und inhaltlichen Schranken unterliegt, kann die

BaFin ggf. zu Vorgängen, die ein halbes Jahr oder mehr zurückliegen, Auskunft verlangen. Welche Belastungen bzw. welche Probleme könnten hierbei ggf. auf die Banken zukommen? Inwieweit stellt diese geplante Änderung auch eine Verschärfung im Gegensatz zur europäischen Richtlinie dar? Wie kann sich das auch auf Wettbewerbsstrukturen europaweit, Stichwort level playing field, auswirken?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank Kollege Georg Fahrenschon. Die erste Fragestellung war an den Zentralen Kreditausschuss. Wer gibt hier uns die Antwort? Wieder Herr Dr. Dietrich Lange.

Sv Dr. Lange (Zentraler Kreditausschuss): Grundsätzlich ist der Zentrale Kreditausschuss der Auffassung, dass vor dem bekannten Hintergrund des schon von vorhin erwähnten Falles hier eine Erweiterung der Ermittlungsbefugnisse sinnvoll ist. Allerdings meinen wir, dass an dieser Stelle die Richtlinie doch überschritten wird. Die Richtlinie spricht, wenn man Artikel 4 Abs. 5 in Verbindung mit Artikel 6 Abs. 5 nachliest, von der Erweiterung der Ermittlungsbefugnisse oder der Begrenzung der Ermittlungsbefugnisse im Hinblick auf die Parteien des Angebots. Und wir meinen von daher, „jedermann“ - im Sinne der Umsetzung der Richtlinie in das deutsche Recht -, betrifft alle Kreditinstitute und könnte bedeuten, dass auch zeitlich sehr stark zurückliegende Vorgänge in einer Art flächendeckenden Fahndung nachgefragt werden könnten gegenüber einer Vielzahl von Kreditinstituten. Diese Ausweitung der Ermittlungsbefugnisse halten wir doch für unangemessen und würden eine Beschränkung auf die eigentlichen Parteien des Angebots begrüßen. Wir meinen auch, dass hier ein Unterschied im Vergleich zum Wertpapierhandelsgesetz besteht vom Sachverhalt her, weil es hier um konkrete Vorgänge bestimmter Parteien geht. Möchte ein Kollege das noch ergänzen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Wir danken Ihnen. Jetzt gehen wir zu Morgan Stanley. Herr Kai Tschoeke, bitte schön.

Sv Tschoeke (Morgan Stanley Bank AG): Ich würde mich gerne den Ausführungen des Vorredners, Dr. Lange, anschließen. Vom Umfang her ist es sicherlich so, dass wir, wenn ich mal bitte quasi die europäische Kapitalmarktperspektive einnehmen darf, hier durchaus zu Recht ein gewisses angleichendes Auskunfts- und Informationsniveau insgesamt auch im Vergleich der verschiedenen Rechtsordnungen anstreben sollten. Insgesamt ist es sicherlich so, dass einige Auskunftsmöglichkeiten, die andere Regulators haben im europäischen Umfeld, ich denke da an das englische Beispiel, über das bisherige Niveau hinausgehen. Und in dem Sinne ist, glaube ich, eine Straffung dieser Auskunftsmöglichkeiten angebracht. Allerdings sollte man sich wirklich auf die unmittelbar im Prozess befindlichen Parteien hier beschränken. Aus unserer Sicht wird man, was die Möglichkeiten der weit zurückliegenden Offenlegung der Information angeht, wie eben schon ausgeführt, da irgendwo an Grenzen

stoßen, wie weit das noch aussagefähig ist, was alle Beteiligten hier leisten können. Wenn das zeitnah erfolgt, glaube ich, ist das viel relevanter, und man sollte hier eine gewisse Beschränkung des gesamten Prüfungszeitraums dann in Erwägung ziehen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Nächste Fragestellerin wieder unsere Kollegin Nina Hauer, die heute ebenfalls stark als Berichterstatterin der SPD-Fraktion gefordert ist. Bitte schön, Frau Kollegin Hauer.

Nina Hauer (SPD): Meine Frage richtet sich an den BDI und die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Im Gesetzentwurf ist vorgesehen in §§ 33a und b WpÜG, dass die Gesellschaften, die diesen Paragraphen anwenden, sich durch Hauptversammlungsbeschluss befreien können, wenn der Bieter nicht selber dem Verhinderungsverbot unterliegt. Da ist dann die Begrenzung vorgesehen, dass diese Befreiung für 18 Monate gilt. Da ist meine Frage, ob das eine Regelung ist, die praktikabel ist oder die dieser Situation, in der die Zielgesellschaft sich da befindet, auch gerecht wird.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank Frau Kollegin Hauer. Jetzt als erstes den BDI, Bundesverband der Deutschen Industrie. Wer macht das? Herr Wulfetange. Bitte schön.

Sv Wulfetange (Bundesverband der Deutschen Industrie): Die Regelungen sowohl zum europäischen Verhinderungsverbot wie auch die europäische Durchbrechungsregel finden unsere Zustimmung. Wir sind ja der Meinung, das haben Sie sicher aus unserer Stellungnahme ersehen, dass diese Optionen, die die Bundesregierung hier weitergibt an die Unternehmen, auch richtig sind, weil sie die notwendige Flexibilität schaffen. Genauso sehen wir das auch für den Gegenseitigkeitsvorbehalt in § 33c WpÜG. Wir sind der Meinung, dass man allerdings hier nicht zwangsläufig eine 18-Monatsfrist vorsehen muss für die Geltung des Hauptversammlungsbeschlusses. Wir meinen, dass das europäische Recht oder dass jedenfalls die europäische Richtlinie hier durchaus auch eine längere Gültigkeitsdauer des Beschlusses zuließe. Dies haben wir dann auch entsprechend in unserer Stellungnahme angeregt, hier auf diese Befristungsdauer zu verzichten bzw. sie zu streichen. Insofern kann man sagen, im Grundsatz sind wir mit der getroffenen Regelung in § 33c WpÜG einverstanden. Wir halten sie für richtig, weil sie eben die notwendige Reaktion der Zielgesellschaft auf das Abwehrpotenzial des Bieters ermöglicht. Aber wir meinen, dass über die Gültigkeitsdauer des Hauptversammlungsbeschlusses noch einmal nachgedacht werden sollte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Ich gebe weiter an die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, Herr Harald Petersen. Bitte schön, Herr Petersen.

Sv Petersen (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Bei uns ist es auch so, dass wir grundsätzlich mit den Regelungen schon leben können, aber im Gegensatz zu meinem Vorredner Probleme haben bzw. mit der 18-Monatsregelung einverstanden sind, weil insbesondere auch hier den Aktionären, die in den Gesellschaften investiert sind, immer wieder vor Augen geführt werden soll, dass es noch Mechanismen gibt. Und wenn es einmal in der Satzung drinsteht, befürchte ich, gerät das immer mal in Vergessenheit. Und deshalb ist es sinnvoll, dass diese Begrenzung in dem Gesetz aufgenommen wird.

Vorsitzender Eduard Oswald: Jetzt kommen wir zu einer Runde, wo ich versuchen möchte, alle Fraktionen noch einzubinden und die auch dann zur gesamt abschließenden Runde zu machen. Wenn ich die Themen sehe, die wir behandelt haben, wie auch das Zeitfenster, könnten wir in die Runde kommen. Erst Union, SPD, FDP, DIE LINKE. und dann die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Für die Union wieder die Fragestellung durch Georg Fahrenschoen.

Georg Fahrenschoen (CDU/CSU): Wenn meine Mitschrift mich nicht täuscht, dann würde ich jetzt gern Herrn Prof. Dr. Merkt und auch Herrn Dr. Schüppen von Institut der Wirtschaftsprüfer noch die Gelegenheit geben, uns ihre Einschätzung zum Gesetzentwurf mit auf den Weg zu geben. Ich glaube, Sie haben damit auch die Gelegenheit, auf die Fragestellung ‚Squeeze out‘ noch einmal im speziellen einzugehen. Das würde das Bild abrunden.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank Kollege Fahrenschoen. Dann darf ich Herrn Prof. Dr. Hanno Merkt um das Wort bitten.

SV Prof. Dr. Merkt: Wenn eine allgemeine Einschätzung der gesamten Richtlinie und natürlich auch dann des Umsetzungsgesetzes gefragt ist, fällt die Antwort gemischt aus. Es ist bestimmt kein ganz großer Wurf. Aber das ist kein Vorwurf an den deutschen Gesetzgeber, denn das Spielfeld ist zu klein. Das Spielfeld ist eindeutig zu klein.

Vorsitzender Eduard Oswald: Hoffentlich sagen das unsere Fußballer nicht auch bei der Weltmeisterschaft ...

Heiterkeit

SV Prof. Dr. Merkt: Der Spielraum, den die EU den Einzelstaaten eröffnet, ist aus rechtspolitischer Sicht unbefriedigend klein. Man kann es auch umdrehen. Es gibt so viel Ermessen und so viel Entscheidungsalternativen, dass das, was am Ende rauskommt, relativ uninteressant ist. Der Anspruch ursprünglich war ja mal ein ganz anderer. Wir haben jetzt so viele Wahlrechte, und wir wissen ja, wie die Mitgliedstaaten, ich glaube bis abgesehen von

Lettland und Litauen, die Wahlrechte ausüben, dass wir ein fast schon level playing field ganz am unteren Ende haben. Was das Ausüben des verbliebenen Spielraums durch den deutschen Gesetzgeber anbetrifft, ich habe es in meiner Stellungnahme ausgeführt, im Großen und Ganzen würde ich sagen ‚mittleres gut‘. Das ist in vielen Punkten eine vernünftige und getreue Umsetzung ...

Unruhe

SV Prof. Dr. Merkt: Ich sehe, Sie sind durch den Fußball vor dem Reichstag doch etwas fixiert. Die ...

Vorsitzender Eduard Oswald: Das ist nur der Kontakt mit unseren Wählerinnen und Wählern, die nichts anderes im Kopf haben. Aber Sie haben weiter das Wort.

SV Prof. Dr. Merkt: Die Punkte, an denen man Kritik oder Wünsche äußern könnte, sind hier alle zur Sprache gekommen. Was insbesondere die Ausgestaltung des Neutralitätsgebots anbetrifft: Ich selber stehe dem Neutralitätsgebot positiv gegenüber. Und ich hätte mir vorgestellt, dass der deutsche Gesetzgeber etwas mutiger gewesen wäre. Wir dürfen auch nicht vergessen, das ist ein Signal an den internationalen Kapitalmarkt. Und bei allem, was an Kritik am internationalen Kapitalmarkt geäußert wird hier und andernorts, sollten wir eines nicht vergessen: Erstens: Wir haben in Deutschland eine rekordverdächtige Insolvenzquote. Zweitens: Wir haben in Deutschland eine massive Unterversorgung mit Eigenkapital. Wie man aus diesem Dilemma herauskommt, bleibt, wenn man sich dem Thema Übernahmen verschließt, fragwürdig bzw. rätselhaft. Wir müssen uns in diesem Bereich öffnen. Wir müssen eine gewisse Liberalisierung bewerkstelligen. Ich denke, der Weg, den der deutsche Gesetzgeber hier geht, geht in die richtige Richtung. Was jetzt ganz speziell die Frage der Verfassungsmäßigkeit anbetrifft, ich habe mich dazu ja auch geäußert, möchte ich im Grunde Herrn Hoffmann-Becking in allen Punkten zustimmen. Ich möchte noch eine kleine Ergänzung bringen. Es wurde in der Diskussion immer wieder behauptet, das Bundesverfassungsgericht hätte in der MotoMeter-Entscheidung präjudiziert, dass ausschließlich eine gerichtliche Überprüfung den verfassungsmäßigen Anforderungen genügen würde. Das ist schlicht nicht richtig. Wenn man die MotoMeter-Entscheidung liest, heißt es an der entscheidenden Stelle, der Gesetzgeber muss sicherstellen, dass das Angebot angemessen ist. Und das, ich glaube, das kann man wirklich guten Gewissens sagen, tut er mit der gefundenen Regelung 90 Prozent Annahmequote. Wir dürfen auch nicht vergessen, das ist eine Regelung, mit der man in England sehr erfolgreich gefahren ist in den letzten Jahren. Das ist im Grunde die englische Regelung, eine unwiderlegliche Vermutung. Natürlich, die Engländer haben wahrscheinlich ein etwas größeres Vertrauen in den Markt und in den Marktmechanismus. Aber ich glaube, wir könnten hier ruhig etwas mutiger sein und könnten sagen, bei dieser Regelung probieren wir etwas aus, wir testen das, wir sammeln

Erfahrungen. Und wenn sich wirklich feststellen sollte, dass das in der Praxis nicht funktioniert, dann kann man immer noch zu § 327b AktG zurückgehen. Aber das hier wäre die Gelegenheit, mal einen Schritt nach vorne zu gehen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben uns bei Ihnen zu bedanken. Jetzt geben wir weiter an die Wirtschaftsprüfer. Dr. Matthias Schüppen, Sie haben das Wort.

Sv Dr. Schüppen (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.): Für Mut plädiere auch ich, allerdings an der richtigen Stelle. Das betrifft das nach Herrn Merkt zu kleine Spielfeld. Wir haben mit der europäischen Richtlinie einen Normtext vor uns, der wie alle Normtexte der Auslegung fähig ist und bei dem Auslegung erforderlich ist. Das haben wir an verschiedenen Stellen gesehen. Prof. Habersack hat das für bestimmte Teilaspekte ja auch gezeigt in einer sehr schönen Form mit dem Sprachvergleich und ähnlichen Dingen. Da es einer solchen Auslegung von Normtexten ohnehin zwingend bedarf, denke ich, dass an dieser Stelle etwas mehr Mut und etwas mehr Selbstbewusstsein des deutschen Gesetzgebers angezeigt ist. Es besteht kein Grund, Regelungen, die man für unsinnig erkannt hat, in einer unsinnigen Form umzusetzen. Es besteht der Spielraum, diese Regelung umzusetzen, aber so, dass es Sinn macht. Das betrifft bei uns den kleinen und nicht wichtigen Punkt im Gesamtzusammenhang des Anhangs statt des Lageberichts. Aber das betrifft natürlich auch andere Punkte, an denen es wichtiger sein mag. Weniger Mut sollte man haben, und da stimme ich mit Prof. Merkt nicht überein, was eine Liberalisierung betrifft. Ich meine, diese Diskussion ist generell schwer zu führen, ohne dass man irgendwo immer wieder auf Glaubensfragen zurückkommt. Keine Glaubensfrage ist aber nach meiner Meinung die doch bei Ökonomen zwischenzeitlich ganz unbestrittene Erkenntnis, dass die Kapitalmärkte unvollkommen sind. Und da Kapitalmärkte unvollkommen sind, ist auch richtig, was aus Sicht der Kleinaktionäre und der Kapitalanleger heute schon mehrfach vorgebracht wurde, dass die Börsenpreise eben doch problematisch sind und nicht das widerspiegeln, was nach Ansicht des Bundesverfassungsgerichts den Bürgern, den Kleinaktionären zukommen sollte, nämlich die volle Entschädigung. Die ist durch die Börsenpreise nicht sichergestellt. Deshalb ist an dieser Stelle kein Mut erforderlich, sondern Vorsicht. Das deutsche Verfassungsrecht, also Artikel 14, der Eigentumsschutz, ist jedenfalls insoweit auch im Rahmen der Umsetzung europäischer Richtlinien anwendbar, als der deutsche Gesetzgeber einen eigenen Spielraum hat. Und dieser eigene Spielraum besteht. Das ergibt sich einmal aus den Regelungen der Richtlinie, die ja nicht nur für die Pflichtangebote gelten, sondern auch für freiwillige Angebote, wo zweifelsfrei dieser Spielraum besteht. Und auch nach der jetzt vorgesehenen gesetzlichen Regelung bestehen zweifelsfrei erhebliche Fälle, in denen die Vermutung nicht eingreift. Die Vermutung greift ja nur ein, wenn die 90 Prozent aufgrund des Angebots als Annahmquote feststellbar sein werden. Das werden seltene Fälle sein. Von daher bedarf es eines Blickes auf die verfassungsrechtliche Situation auch unter dem Blickwinkel, dass wir europarechtliche Vorgaben haben, weil die uns eben

Spielräume lassen, und es ist sehr wohl hier zu berücksichtigen, dass die Richtlinie es dem Gesetzgeber explizit erlaubt, in Artikel 5 Abs. 6 zusätzliche Schutzinstrumente für Wertpapierinhaber vorzusehen. Es lässt sich hier keinesfalls argumentieren, dass diese Vorschrift nicht anwendbar sein könnte, weil es hier nur um eine Regelung des Angebots geht. Das ist zunächst schon widersprüchlich, wenn man erst argumentiert, dieser Squeeze out, über den wir hier rechnen, ist rein kapitalmarktrechtlich und deshalb Teil des Angebotsverfahrens, und dann aber sagt, die Regelungen, die der europäische Gesetzgeber vorsieht für das Angebotsverfahren, sind aber auf den Squeeze out nicht anwendbar. Das passt also nicht zusammen. Speziell der Artikel 5 Abs. 6 verweist auf den Artikel 5 Abs. 1. Und Artikel 5 Abs. 1 regelt das Pflichtangebot. Nur um das Pflichtangebot geht es bei dieser angeblichen Argumentation, dass wir hier eine europarechtliche Zwangsvorgabe hätten. Das passt, glaube ich, nicht zusammen. Wir haben hier keine Zwangsvorgabe. Der deutsche Gesetzgeber hat autonomen Spielraum und er muss hierbei Artikel 14 Grundgesetz beachten und er sollte es auch, weil ein Kapitalmarktrecht, das berechtigten Interessen von Kleinaktionären keine Rechnung trägt, am Ende auch nicht erfolgreich sein wird.

Vorsitzender Eduard Oswald: Ich bitte auch die folgenden sowohl Fragesteller wie auch Antwortgeber ganz konzentriert zu arbeiten. Die Verfassung wird der Gesetzgeber natürlich immer einhalten. Jetzt noch einmal für die Sozialdemokraten Frau Nina Hauer.

Nina Hauer (SPD): Ich möchte die Schlussrunde zu einer allgemeinen Fragestellung nutzen. Meine Frage richtet sich an den DGB und an den BDI. Ich kann mich erinnern, dass, als wir vor fünf Jahren das Übernahmegesetz gemacht haben, die Debatten darüber weitaus politischer und heftiger waren, als das jetzt der Fall ist bei der Umsetzung dessen, was noch übrig war sozusagen aus der Richtlinie. Mich würde aber interessieren, wie Sie, angesichts dessen, was wir jetzt noch einfügen und aus der Richtlinie umsetzen, das Gesetz insgesamt beurteilen, auch was den Ausgleich angeht zwischen den Interessen von Anlegern, den wir gerecht werden wollen und auch müssen, aber natürlich auch den Interessen unserer Wirtschaft, die ja nicht immer unbedingt gerade in Fällen der Übernahme gleich sein müssen. Wie beurteilen Sie dieses Gesetz insgesamt, auch was die Wettbewerbsfähigkeit angeht?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Also das wollen wir mal jetzt hören sowohl vom DGB wie auch vom BDI und schauen, wie da jeweils die Beurteilung ist. Frau Marie Seyboth, Sie haben als Erste das Wort. Bitte schön.

Sve Seyboth (Deutscher Gewerkschaftsbund): Der DGB hat dieses Gesetz in seiner Stellungnahme begrüßt. Wir halten die Umsetzung für überaus gelungen. Wir möchten noch mal darauf hinweisen, das habe ich vorhin in meinem Redebeitrag auch schon mal kurz angeschnitten, ob man nicht noch mal überlegt im Hinblick darauf, dass wir kein level playing

field haben - das haben jetzt mehrere betont, und dass man doch versuchen sollte, Unternehmensübernahmen möglichst zu erschweren -, von Artikel 12 Abs. 2 Gebrauch zu machen, wo es heißt „und/oder“, also dass den Unternehmen bei ihrem opt in ermöglicht wird, von der Neutralitätspflicht Gebrauch zu machen oder, dass eine Durchgriffsregelung gilt. Man sollte das noch einmal bedenken, ob man da nicht von dieser „oder“-Möglichkeit Gebrauch macht. Das wäre unserer Ansicht nach sehr zu begrüßen. Ansonsten habe ich noch einen kleinen Punkt, den ich noch gerne loswerden möchte. Es geht um den Anwendungsbereich. Ich habe das schon vorgetragen, als das Finanzministerium zum Gespräch gebeten hat. Meiner Meinung nach ist einfach etwas vergessen worden. Damals bei dem letzten Gespräch beim Bundesfinanzministerium wurde mir auch gesagt, ja, das sei wohl so und man würde es einfügen. Nun habe ich festgestellt, es ist nicht eingefügt worden. Also es geht um § 1 Abs. 2 WpÜG. Dort gibt es eine Aufzählung. Dort fehlt meiner Ansicht nach die Unterrichtung der Arbeitnehmer der Bietergesellschaft. Es sind lediglich erwähnt die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft, obwohl ja die Bietergesellschaft in § 10 Abs. 5 in dem Entwurf WpÜG neu eingefügt ist. Und es müsste auch nicht nur Handlung des Vorstands heißen, sondern Handlung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft. Das ergibt sich aus dem jetzt geltenden § 33 Abs. 1 WpÜG, wonach ja der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats Abwehrmaßnahmen beschließen kann. Also müssten hier auch beide Organe meiner Ansicht nach genannt werden.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank für die Anregungen. Die Berichtersteller werden das in ihren Gesprächen prüfen und dann auch mit den Fraktionen beraten. Als Nächster ist gebeten worden der Bundesverband der Deutschen Industrie, Herr Jan Wulfetange. Bitte schön.

Sv Wulfetange (Bundesverband der Deutschen Industrie): Aus unserer Sicht ist der Regierungsentwurf insgesamt gelungen. Wir schließen uns insoweit also auch der Auffassung des DGB an. Wir meinen, dass die Umsetzung der Richtlinie genau so erfolgt, wie es sich die Unternehmen vorstellen, nämlich durch Weitergabe der Option. Ich habe es ja bereits vorhin erwähnt. Es gibt in Deutschland eben Unternehmen, die sich etwas kapitalmarktfreundlicher aufstellen wollen, die vielleicht auf Verteidigungsmittel, soweit sie nach dem geltenden Recht bereits zulässig sind, auch verzichten wollen, und es gibt andere Unternehmen, die das auf keinen Fall tun wollen. Wir haben bei der Fassung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes damals erlebt, dass - jedenfalls bis dahin, und das gilt auch weitgehend bis heute - unsere europäischen Nachbarn uns - jedenfalls zum Teil - in unserer Liberalisierung unseres Aktienrechtes nicht gefolgt sind, und mit dem Kontroll- und Transparenzgesetz 1998, Herr Prof. von Rosen hat es erwähnt, haben wir ja sämtliche Höchst- und Mehrfachstimmrechte abgeschafft. Andere Europäer sind uns - jedenfalls zum Teil - nicht gefolgt. Insofern kann man einfach nur sagen, es ist richtig, dass hier die Optionen durch die Bundesregierung weitergereicht wurden an die Unternehmen.

Wir werden sehen, wie sich die Unternehmen darauf einstellen. Eine Prognose dazu wäre jetzt verfrüht. Aber solange wir eben dieses so genannte level playing field nicht haben, müssen wir uns mit dieser Situation zufrieden stellen. Es ist aber nichts desto trotz darauf hinzuwirken seitens der Bundesregierung, dass wir ein level playing field auch in Brüssel erhalten. Insofern wäre das unser Wunsch, dass wir ein auf europäischer Ebene weitergehend ausgeglicheneres Übernahmerecht erhalten und dass insbesondere im Hinblick auf die zulässigen Verteidigungsmittel des Vorstandes der Zielgesellschaft Regeln gefunden werden. Aber dies scheint derzeit noch nicht der Fall zu sein.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank dem BDI. Jetzt gehen wir zu der Fragestellung der FDP-Fraktion. Das Wort hat Kollege Frank Schäffler. Bitte schön, Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Ich habe eine Frage zum Thema Rückerwerb eigener Aktien, die im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz geregelt sind. Sollen die aus Sicht des ZKA auf der einen Seite und der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz auf der anderen Seite ausgenommen werden oder nicht? Was spricht für die eine oder was spricht für die andere Regelung? Da wäre ich für einen Hinweis dankbar.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank Kollege Schäffler. Die erste Frage richtet sich an den Zentralen Kreditausschuss. Wer macht das? Das hat bisher immer Dr. Lange gemacht. Machen Sie es auch weiterhin. Bitte schön, Herr Dr. Lange.

Sv Dr. Lange (Zentraler Kreditausschuss): Wir sind in der Tat der Auffassung, dass, wenn schon das Wertpapierübernahmerecht angefasst wird, dann auch Dinge, die eigentlich noch richtlinienunabhängig bisher in der Diskussion waren, klargelegt werden könnten. Jetzt bietet sich die Gelegenheit dazu. Der angesprochene Punkt ist genau ein solcher. Wir meinen auch, dass man gegenüber der Europäischen Kommission bei der Revision der Richtlinienumsetzung durchaus beide Dinge auseinanderdividieren und darstellen kann. Wir meinen in der Tat, dass die BaFin auch bisher bei außerbörslich erfolgenden Rückerwerben eigener Aktien hier ein Übernahmeverfahren nach dem Gesetz halt vorschreibt, und wir halten das für sehr aufwendig und sind der Auffassung, dass in § 2 Abs. 3 klargelegt werden könnte, dass dieser Rückerwerb nicht nach den auch kostenträchtigen Vorschriften des Übernahmrechtes ausgestaltet werden sollte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Jetzt gehen wir weiter zu Ihnen, Herr Carsten Heise. Bitte schön.

Sv Heise (DSW - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Die Frage ist nicht ganz leicht zu beantworten aus meiner Sicht. Zunächst einmal ist es so, dass nach

unserem Verständnis die Richtlinie nicht zwingend vorsieht, dass das Regime Rückkauf eigener Aktien durch die Gesellschaften selber im Rahmen des Umsetzungsgesetzes mit geregelt werden müsste, einfach deswegen nicht, weil sich die Richtlinie letztendlich nur auf Übernahme und auf Pflichtangebote bezieht, und der Rückkauf eigener Aktien kann niemals auf die Kontrollerlangung gerichtet sein. Was die Frage angeht, ob man das jetzt sozusagen freiwillig ohne den entsprechenden Vorgabedruck aus Brüssel tut: Wir haben Verständnis dafür, dass solche Rückerwerbsvorgänge durch die Gesellschaften natürlich irgendwo schlank und möglichst effizient abgewickelt werden sollen, insofern ist es sicherlich möglicherweise ein bisschen zu viel des Guten, ein volles Übernahmeverfahren nach WpÜG dranzuhängen. Aber ich bitte um Verständnis, dass ich da also hier und heute keine abschließende Antwort zu dieser Fragestellung geben möchte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herzlichen Dank. Der nächste Fragesteller ist Kollege Dr. Axel Troost.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE.): Es wird niemanden überraschen, dass die Fraktion DIE LINKE. insbesondere auch die Arbeitnehmerrechte im Auge hat. Daher in der abschließenden Runde meine Frage an Prof. Bontrup, der in dem historischen Rückblick dargestellt hatte, dass unter anderem die Verabschiedung der Richtlinie im Europäischen Parlament gescheitert ist, weil man gesagt hat, die Arbeitnehmerinteressen der übernehmenden Firmen sind nicht ausreichend geschützt. Ich sehe da nach wie vor riesige Schwächen, und daher wirklich die Frage noch mal: Wo sind sozusagen konkrete Möglichkeiten, auch Arbeitnehmerinteressen in solch ein Gesetz mit aufzunehmen, und wie könnte das konkret aussehen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Also Prof. Bontrup darf das alleine beantworten. Bitte schön Herr Prof. Bontrup.

Sv Prof. Dr. Bontrup: Nach dieser Anhörung fühle ich mich eigentlich, was meine schriftliche Stellungnahme anbelangt, voll bestätigt. Es ging heute leider nur darum, Shareholder, Kapitaleigner zu schützen. Darauf fokussiert auch das gesamte Gesetzgebungsverfahren. Ich teile übrigens die Meinung von Kollegen Merkt, dass die Spielfläche leider, um noch einmal bei der Fußballsprache zu bleiben, zu klein ist. Der Webfehler liegt bereits in der europäischen Richtlinie. Diese Gesetze oder Richtlinien begreifen nicht einmal im Ansatz, was ein Unternehmen ist. Ein Unternehmen, das habe ich auch in meiner schriftlichen Stellungnahme nachdrücklich zum Ausdruck gebracht, ist eben mehr als nur der Schutz der Gesellschafter, der Eigner dieses Unternehmens. Ein Unternehmen hat Lieferanten, hat Kunden, hat vor allen Dingen Beschäftigte, die kommen hier überhaupt nicht vor. Es geht aber darum, dass hier Unternehmen die Eigner wechseln, und das hat ja Folgen. Dieses ganze Gesetz negiert dies. In einer unsäglichen ökonomischen

mischen Naivität wird hier das Unternehmen im Grunde genommen nicht holistisch dargestellt mit allen Folgen, die sich auch dann aus solchen Unternehmensübernahmen ergeben. Da möchte ich noch mal anschließen, auch und explizit Bezug nehmen auf meine schriftliche Stellungnahme, dass jeder Unternehmenszusammenschluss, der letztlich hier anvisiert ist, den Wettbewerb ein Stück weit ausschaltet, die Macht in den Märkten weiter erhöht mit nachhaltigen negativen Folgen für die Unternehmen selbst auf einzelwirtschaftlicher, auf mikroökonomischer Ebene, aber insbesondere auch auf gesamtwirtschaftlicher Ebene. Dies wird hier überhaupt nicht berücksichtigt. Deshalb ist eigentlich von diesem Gesetz wenig zu erwarten. Ich würde es zusammenfassend so auf den Punkt bringen, na ja gut, bei der Übernahme wird das Prozedere geregelt. Es schadet nicht. Aber insgesamt nützt dieses Gesetz überhaupt gar nicht.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Das war die Beantwortung der Frage des Kollegen Dr. Axel Troost, Fraktion DIE LINKE. Jetzt die Fragestellung aus der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, Kollege Dr. Gerhard Schick.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Jetzt sind wir eigentlich schon über dem Zeithorizont. Nur eine Sache möchte ich noch fragen, und zwar ist mir bei den Zuständigkeiten und Möglichkeiten der BaFin ein bisschen der Vergleichsmaßstab zu kurz gekommen. Könnten Sie da noch mal ein bisschen klarer sagen, wie es mehr oder weniger in anderen Staaten ist, wie es in den USA in den entsprechenden Fällen ist. Denn die Frage, ob das jetzt zu viel oder zu wenig ist, finde ich anhand eines solchen Maßstabes noch mal interessant. Ich würde dann auch die Frage gern noch mal an jemand anders richten, ich weiß jetzt aber nicht, weil ich nicht alle Lebensläufe im Detail präsent habe, wer da der Zuständige ist. Vielleicht kann der Herr Vorsitzende einen guten Wink geben?

Vorsitzender Eduard Oswald: Ich suche mir einen nach dem Zugriffsverfahren heraus. Aber als Erstes die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Zweitens bitte ich um einen kleinen Hinweis, wer gerne möchte, wenn nicht, dann versuche ich es dann zu machen. BaFin, bitte schön, Herr Strunk, wenn ich das richtig sehe.

Sv Strunk (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Also sehen Sie mir bitte nach, dass ich Ihnen jetzt nicht im Einzelnen für jedes Land sagen kann, wie dort die jeweiligen Aufsichtsbefugnisse der einzelnen Behörden sind. Das, denke ich mir, wird den Rahmen hier sprengen. Wir können zumindest bisher nur von Erfahrungen sprechen mit der FSA bzw. mit der Takeover panel in England und mit der SEC ganz kurz, wo wir aber bisher nur ganz geringe praktische Erfahrungen letztendlich haben. Dort haben sie funktioniert, zumindest soweit wir was wissen wollten. Aber wie weitgehend die jetzt im Einzelnen dort sind, entzieht sich zurzeit detaillierter Kenntnis der BaFin.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Bei der zweiten Fragestellung haben wir uns übereinstimmend auf den Prof. Dr. Klaus Hopt geeinigt. Wir dürfen Sie bitten.

Sv Prof. Dr. Hopt: Ich kann also jetzt schon aus Zeitgründen nicht Details dazu sagen, aber Folgendes: Das Gesetz, da sollte nichts dran geändert werden. Das ist gut. Die Abstimmung zwischen den Mitgliedstaaten, was diese Befugnisse angeht, ist derzeit stark in der Diskussion und da versucht man, auf den level playing field zu kommen, und da muss man sich eben einschalten. Was die extraterritorialen Probleme sind, da sollten wir es nicht so machen wie die Vereinigten Staaten und wie die SEC, sondern wir sollten unsere gewohnten Rechtsgrundsätze anwenden. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Ich will einmal so verfahren: Sagt jetzt irgendwo einer der Sachverständigen, dieser Punkt ist überhaupt nicht angesprochen worden, das hätte ich gerne noch gesagt, man hat mich aber überhaupt nicht gefragt? Gibt es da irgendetwas? Verstehen Sie mich, ich will niemandem die Zeit wegnehmen, um Gottes willen, aber es soll keiner hinausgehen und sagen, das hätte ich noch sagen wollen und die haben mich nicht gefragt. Das wäre für uns das Schlimmste. Also wenn Sie jetzt noch etwas auf dem Herzen haben, dann sagen Sie es jetzt und nicht draußen, das hätte ich gerne noch sagen wollen. Prof. Hopt.

Sv Prof. Dr. Hopt: Nur einen Satz. Was mit Sicherheit auf Deutschland irgendwann zukommt, ist die Gegenseitigkeit, was die USA angeht. Ich war gerade zwei Monate drüben, es ist drüben schon gerade angesprochen worden, Frankreich hat es in einer bestimmten Richtung geregelt, aber wir sollten nichts dazu tun, es wird die Gerichte beschäftigen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank für den Hinweis noch. Jetzt bedanke ich mich bei Ihnen. Ich darf Ihnen versichern, dass all das, was hier gesagt worden ist, nicht nur jetzt aufgenommen worden ist, sondern wir werden dies in den Vorbesprechungen mit den Berichterstattern vertiefen. Wir werden es dann im Finanzausschuss beraten, vorher aber schon in den Arbeitsgruppen der Fraktion. Es war ein wichtiges Gespräch. Ich danke Ihnen heute für Ihr Kommen. Ich danke Ihnen für Ihre Beiträge und lade Sie aber auch insgesamt ein, im Dialog mit dem Finanzausschuss insgesamt zu bleiben. Wenn Sie immer gleich welche Anregungen haben, wenden Sie sich direkt an uns, an den Finanzausschuss oder natürlich an die Ihnen bekannten Berichterstatter der jeweiligen Fraktionen. Gerne bin ich aber bereit, auch Ihr Anliegen entsprechend weiterzutragen und mit Ihnen im Dialog zu bleiben. Ich danke Ihnen sehr herzlich, wünsche Ihnen alles Gute und eine gute Heimreise. Auf Wiedersehen und vielen Dank.

Ende der Sitzung: 14:37 Uhr
Up/Fr/Was