

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels- und
Gesellschaftsrecht, Wirtschaftsrecht

Prof. Dr. M. Habersack • FB 03 • Universität Mainz • D-55099 Mainz

An den Vorsitzenden des
Finanzausschusses des
Deutschen Bundestages
Herrn Eduard Oswald, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Univ.-Prof. Dr. Mathias Habersack

Direktor des Instituts für deutsches und internationales
Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens

Telefon: +49 6131 39-25692

Telefax: +49 6131 39-25689

E-Mail: mathias.habersack@uni-mainz.de

2. Mai 2006

**Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie
2004/25/EG betreffend Übernahmeangebote (Drs. 16/1003)**

Sehr geehrter Herr Oswald,

mit Schreiben vom 7. 4. 2006 haben Sie mich um eine Stellungnahme zu dem
o.g. Regierungsentwurf gebeten. Dieser Bitte komme ich gerne nach:

I.

Den zentralen Leitlinien des Umsetzungsgesetzes, darunter insbesondere der
Ausübung des auf das Verhinderungsverbot und die Durchbrechungsregel be-
zogenen Optionsrechts aus Art. 12 Abs. 1 der Richtlinie und der Konzeption des
Rechts zum Ausschluss von Minderheitsaktionären und des Andienungsrechts,
stimme ich im Grundsatz zu.



Internet:
Besucheranschrift:
Postanschrift:

www.jura.uni-mainz.de/~habersack
Haus Recht und Wirtschaft I, Jakob-Welder-Weg 9, 2. Stock, Zimmer 02-232
Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften, D-55099 Mainz

II.

Überarbeitungsbedarf sehe ich dagegen im Zusammenhang mit einigen Detailfragen:

1. In § 2 Abs. 3 ist vom *Sitz* der Gesellschaft die Rede, ohne dass unmittelbar klar wird, ob der Verwaltungssitz oder der Satzungssitz gemeint ist. Der Entwurf übernimmt damit eine Unklarheit, die schon in der Richtlinie selbst angelegt ist: Die Richtlinie spricht in der deutschen Fassung in Art. 4 ebenfalls nur von *Sitz* der Gesellschaft, in der französischen Sprachfassung von *siège social* und in der englischen Sprachfassung von *registered office* die Rede. Die englische Sprachfassung dürfte letztlich entscheidend sein; denn *siège social* meint nicht zwingend den Verwaltungssitz, *registered office* aber zwingend den Satzungssitz. Zudem vermeidet nur eine Anknüpfung an den Satzungssitz Regelungslücken, wie das Beispiel Air Berlin plc zeigt: Nach § 2 Abs. 3 WpÜG sind Zielgesellschaften im Sinne des WpÜG nur AG und KGaA mit Sitz im Inland und Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraumes; knüpfte man an den inländischen Verwaltungssitz der Air Berlin an, wäre diese vom Anwendungsbereich des WpÜG nicht erfasst.

Grundsätzlich kann es zwar eine sinnvolle Umsetzung darstellen, in der Richtlinie angelegte Unklarheiten und auslegungsbedürftige Begriffe ohne Klarstellung in das nationale Recht zu übernehmen, da so das nationale Recht bei Konkretisierung der Richtlinie durch den EuGH ohne weiteres der richtlinienkonformen Auslegung zugänglich ist. Im konkreten Fall ist gleichwohl eine eindeutige Regelung zu erwägen. Denn einerseits spricht viel dafür, dass die Richtlinie an den Satzungssitz anknüpft. Andererseits ist eine Anknüpfung an den Satzungssitz für das nationale Recht ungewöhnlich, die Verwendung des Begriffes des *Sitzes* ohne Klarstellung mag also den nationalen Rechtsanwender (zu Unrecht) dazu verleiten, zunächst an den Verwaltungssitz zu denken.

2. Eine ähnliche, gleichermaßen schon in der Richtlinie angelegte Unklarheit tritt bei der Bestimmung der anwendbaren Regeln des WpÜG in dem Fall einer ausländischen, aber in Deutschland und nicht im Sitzstaat börsennotierten Zielgesellschaft sowie einer deutschen Zielgesellschaft, die nicht in Deutschland börsennotiert ist, zu Tage:

Die Richtlinie beruft in Art. 4 Abs. 1 lit e) in solchen Fällen für Fragen, die die angebotene Gegenleistung und das Angebotsverfahren betreffen, das Recht des Börsen-Staates zur Anwendung, für Fragen, die die Unterrichtung der Arbeitnehmer betreffen, und für *gesellschaftsrechtliche Fragen* dagegen das Recht des Sitzstaates.

Der Entwurf übernimmt in § 1 Abs. 2 WpÜG zur Bestimmung des anwendbaren Rechts für in Deutschland nicht börsennotierte AGs und KGaAs den Begriff der „*gesellschaftsrechtlichen Fragen*“, ohne den Inhalt weiter zu umschreiben. Praktisch bedeutsam wird die Frage z.B. für die Anwendung der §§ 39 a ff. WpÜG. Insoweit spricht viel (neben einem Umkehrschluss aus § 1 Abs. 3 S. 2 WpÜG insbesondere die Terminologie der §§ 39a ff.) für die Zuordnung zu den „gesellschaftsrechtliche Fragen“.

Auch insoweit könnte also eine Klarstellung erfolgen, zumal der Begriff der *gesellschaftsrechtlichen Frage* im deutschen Recht bislang keinen festen Inhalt hat.

3. Die Bundesrepublik macht hinsichtlich des europäischen Behinderungsverbots und der Durchbrechungsregel von der Möglichkeit des opt-out (Art 12 der RiL) Gebrauch. Deutsche Zielgesellschaften sind aber bei der Verteidigung gegen Übernahmen nicht gänzlich frei, sondern unterliegen den Beschränkungen des Art. 33 WpÜG. Dagegen ist nichts zu erinnern, da der Mitgliedstaat die Möglichkeit des opt out nach der Übernahmerichtlinie gerade hat, um das nationale Regime weiter zur Anwendung zu bringen. Die – nach der Richtlinie für den opt out zwingend vorzusehende – Möglichkeit eines opt-in auf der Ebene der Gesellschaft erfolgt nach §§ 33a f. WpÜG-E durch die Satzung. Demgegenüber soll die Entscheidung über den opt in nach Art. 12 Abs. 2 S. 2 der Richtlinie *„von der Hauptversammlung der Aktionäre nach Maßgabe des Rechts des Mitgliedsstaates, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat, und im Einklang mit den Vorschriften über die Änderung der Satzung“* getroffen werden, wobei offen ist, ob damit eine Satzungsänderung oder ein Hauptversammlungsbeschluss nach den Regeln einer Satzungsänderung (also ein Beschluss mit satzungsändernder Mehrheit) gemeint ist. Ein Blick auf die anderen Sprachfassungen bringt insoweit keine Klärung:

The decision of the company shall be taken by the general meeting of shareholders, in accordance with the law of the Member State in which the company has its registered office in accordance with the rules applicable to amendment of the articles of association.

La décision de la société est prise par l'assemblée générale des actionnaires, conformément au droit de l'État membre sur le territoire duquel se trouve le siège social de la société et aux règles applicables à la modification des statuts.

Dafür, dass die Richtlinie einen Beschluss nach den Regeln einer Satzungsänderung, aber nicht eine Satzungsänderung als solche meint, spricht zum einen der – allerdings weitgehend offene – Wortlaut („Entscheidung der Gesellschaft“, nach Art. 12 Abs. 2 S. 3 wird „die Entscheidung“ der Aufsichtsstelle mitgeteilt, was im Übrigen gleichfalls darauf hindeutet, dass – entgegen § 181 Abs. 3 AktG – die Entscheidung ohne Eintragung wirksam ist), zum anderen die Statuierung einer Pflicht zur Bekanntmachung in Art. 12 Abs. 4 der Richtlinie (für Satzungsänderungen ergibt sich die Publizität schon aus der Publizitätsrichtlinie).

4. Nach §. 33 c WpÜG kann bei fehlender Gegenseitigkeit die Zielgesellschaft durch Beschluss der Hauptversammlung, der für längstens 18 Monate gilt, für eine Anwendung des Art. 33 WpÜG optieren und sodann alle Verteidigungsmaßnahmen des Art. 33, also insbesondere eine Verteidigung nach Ermächtigung durch den Aufsichtsrat, vornehmen.

Demgegenüber besagt Art. 12 Abs. 3 der Richtlinie: *„Die Mitgliedstaaten können unter den nach nationalen Recht festgelegten Bedingungen Gesellschaften, die Art. 9 Absätze 2 und 3 und/oder Artikel 11 anwenden, von der Anwen-*

„dung dieser Artikel befreien ...“ (folgt: Gegenseitigkeitsvorbehalt). Sodann legt aber Art. 12 Abs. 5 der Richtlinie fest: „Maßnahmen, die in Anwendung des Abs. 3 durchgeführt werden sollen, bedürfen der Ermächtigung durch die Hauptversammlung der Aktionäre der Zielgesellschaft, die frühestens 18 Monate vor der Bekanntmachung des Angebots gemäß Artikel 6 Abs. 1 ergehen darf.“

M.E. bezieht sich die Einschränkung des Art. 12 Abs. 5 der Richtlinie aber nicht auf die Entscheidung, das Verhinderungsverbot/ die Durchbrechungsregel wegen fehlender Gegenseitigkeit nicht anzuwenden, sondern auf die in Anwendung der Befreiung von dem Verhinderungsverbot geplante konkrete Maßnahme der Gesellschaft. Diese muss durch (Vorrats-) Beschluss der HV legitimiert sein, was bei Anwendung des Art. 33 WpÜG aber nicht notwendig der Fall ist. Für diese Auslegung der Richtlinie sprechen der differenzierende Wortlaut („Befreiung“ in Abs. 3, „Maßnahme in Anwendung des Abs. 3“ in Abs. 5), die Tatsache, dass Abs. 3 die Bedingungen der Befreiung dem nationalen Recht zuordnet (wovon Abs. 5 dann eine Rückausnahme wäre) und das systematische Argument, dass die Regelung in Abs. 5 einen eigenen Absatz erhalten hat: Ginge es nur um eine Mindestbedingung der Befreiung selbst, wäre zu erwarten gewesen, diese ebenfalls in Abs. 3 zu regeln. Nicht zu verkennen ist aber, dass die Richtlinie auch insoweit Interpretationsspielräume aufweist. Immerhin findet sich das angesprochene Wortlautargument (*Befreiung* resp. *Maßnahme in Anwendung des Abs. 3* auch nach anderen Sprachfassungen des Art. 12 der Richtlinie:

3. Member States may, under the conditions determined by national law, exempt companies which apply Article 9(2) and (3) and/or Article 11 from applying Article 9(2) and (3) and/or Article 11 if they become the subject of an offer launched by a company which does not apply the same Articles as they do, or by a company controlled, directly or indirectly, by the latter, pursuant to Article 1 of Directive 83/349/EEC.

4. Member States shall ensure that the provisions applicable to the respective companies are disclosed without delay.

5. Any measure applied in accordance with paragraph 3 shall be subject to the authorisation of the general meeting of shareholders of the offeree company, which must be granted no earlier than 18 months before the bid was made public in accordance with Article 6(1).

3. Les États membres peuvent, dans les conditions fixées par le droit national, exempter les sociétés qui appliquent l'article 9, paragraphes 2 et 3, et/ou l'article 11 d'appliquer l'article 9, paragraphes 2 et 3, et/ou l'article 11 si elles deviennent l'objet d'une offre lancée par une société qui, quant à elle, n'applique pas ces mêmes articles ou par une société contrôlée directement ou indirectement par une telle société, conformément à l'article 1er de la directive 83/349/CEE.

4. Les États membres veillent à ce que les dispositions applicables aux différentes sociétés soient divulguées sans délai.

5. Toute mesure appliquée en vertu du paragraphe 3 est soumise à l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires de la société visée, ladite autorisation devant avoir été reçue au plus tôt dix-huit mois avant

que l'offre ait été rendue publique conformément à l'article 6, paragraphe 1.

5. In § 2 Abs. 5 aE könnte ggf. eine Klarstellung erfolgen, dass nicht nur Mutter- und Tochterunternehmen, sondern auch mittelbar kontrollierende Unternehmen (Mutter-Enkel) erfasst sind

Ich hoffe, Ihnen mit diesen Überlegungen gedient zu haben, und verbleibe für heute

mit freundlichen Grüßen

(gez. Prof. Dr. M. Habersack)