

Stellungnahme

Recht und Versicherung

zum Gesetzentwurf der SPD-Bundestagsfraktion zur Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (BT-Drs. 17/3481)

Der Bundesverband der Deutschen Industrie repräsentiert 36 Mitgliedsverbände mit über 100.000 Industrieunternehmen und rund 8 Millionen Beschäftigten. 98% der Unternehmen sind kleine und mittlere.

Dokumenten Nr.
D 0396

Datum
30. November 2010

Seite
1 von 2

1. Ergebnisoffene Diskussion des Übernahmerechts

Große Teile der deutschen Industrie stehen einer Diskussion über Anpassungsbedarf im deutschen Übernahmerecht grundsätzlich aufgeschlossen gegenüber. Die Interessenlage ist allerdings komplex und hängt davon ab, aus welcher Perspektive ein Unternehmen das Regelungsumfeld betrachtet. Änderungen des Übernahmerechts würden sich sowohl auf die Bieter als auch auf die Zielgesellschaften und ihre Aktionäre auswirken – und zwar unabhängig davon, ob es sich um einen deutschen oder ausländischen Bieter handelt. Etwaige Änderungen bedürfen daher einer sorgfältigen Prüfung. Die Diskussion über Änderungsbedarf und potentielle Änderungen ist vor diesem Hintergrund ergebnisoffen zu führen.

Eine Diskussion über etwaigen Anpassungsbedarf im deutschen Übernahmerecht muss außerdem losgelöst von aktuellen Fällen geführt werden, da es um strukturelle Änderungen des Kapitalmarktrechts für eine Vielzahl zukünftiger Sachverhalte in Deutschland geht. Vielmehr sind die praktischen Erfahrungen der letzten neun Jahre seit Einführung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes einzubeziehen, die insgesamt positiv sind. Die Diskussion sollte dazu dienen, etwaige Missstände, die sich aus den Erfahrungen der letzten Jahre ergeben, zu identifizieren und im Rahmen der geltenden Systematik zu lösen. Geringfügige, aber effektive Änderungen und Ergänzungen erscheinen im Rahmen des gegebenen Rechtsrahmens möglich, ohne das bestehende System und die mit ihm gewonnenen positiven Erfahrungen grundsätzlich in Frage zu stellen.

Von besonderer Bedeutung für die deutsche Industrie ist die Sicherstellung der für den Kapitalmarkt notwendigen Transparenz bei Übernahmen und Beteiligungen. Regelungsvorschläge zur Verbesserung der Beteiligungstransparenz befinden sich mit dem Entwurf des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes bereits seit längerem im Gesetzgebungsverfahren und werden vom BDI unterstützt (s. gesonderte Stellungnahme des BDI hierzu). Abgesehen von unseren in diesem Zusammenhang angeregten Änderungsvorschlägen, bleibt dieser Aspekt auch in Zukunft im Hinblick auf die ständige Weiterentwicklung des Kapitalmarkts immer wieder zu prüfen.

Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.
Mitgliedsverband
BUSINESSEUROPE

Telekontakte
T: 030 2028-1405
F: 030 2028-2405

Internet
www.bdi.eu

E-Mail

J.Nikolay@bdi.eu

2. Eckpunkte einer sachlichen und differenzierten Diskussion und Beurteilung des konkreten Regelungsvorschlags

Eine Debatte zu möglichen Änderungen von Einzelaspekten des deutschen Übernahmerechts kann grundsätzlich nicht ohne Blick auf den Gesamtzusammenhang und die sich daraus ergebenden Implikationen geführt werden. Unternehmensübernahmen spielen sich in einem äußerst komplexen wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Umfeld ab. Neben dem Übernahmerecht selbst sind Aspekte der Kapitalmarktverfassung, der Unternehmensfinanzierung, des Gesellschafts- und des Steuerrechts in die Überlegungen einzubeziehen. Zudem sind auch die Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft angemessen zu berücksichtigen. Der Vielschichtigkeit des Themas entsprechend sollte der Gesetzgeber alle Regelungen, die im Hinblick auf Unternehmensübernahmen eine Rolle spielen, vertieft, sachlich und differenziert analysieren und diskutieren, um unerwünschte Nebenwirkungen zu vermeiden.

Die deutschen Übernahmeregeln gelten sowohl für deutsche wie auch für ausländische Investoren. Daher sind Änderungen des Übernahmerechts immer ausgewogen zu prüfen, da sie im Ergebnis nicht zu Lasten der Funktionsfähigkeit des deutschen Übernahmemarktes gehen dürfen. Die grundsätzliche Offenheit für in- und ausländische Investoren, sich an deutschen Unternehmen zu beteiligen, muss erhalten bleiben. Wertschöpfungsprozesse am Standort Deutschland und die volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit dürfen nicht beeinträchtigt werden.

Das deutsche Übernahmerecht bewegt sich in den Grenzen der Vorgaben der europäischen Übernahmerrichtlinie. Diese lässt Spielräume für nationale Ausgestaltungen. Auf diesen Spielräumen basieren auch die Regelungen anderer europäischer Länder, die sich von den deutschen Regelungen partiell unterscheiden. Vor dem Hintergrund anzustrebender gleicher Wettbewerbsbedingungen für Übernahmen im europäischen Binnenmarkt (level playing field) ist zu prüfen, ob das Regelungsumfeld in Deutschland Defizite im Vergleich zum Rechtsrahmen anderer EU-Länder aufweist, die im Rahmen des Spielraums der europäischen Übernahmerrichtlinie gelöst werden können. Bevor jedoch punktuell einzelne Regelungen aus anderen Ländern kopiert werden, muss der Gesamtkontext der Vorschriften in diesen Ländern sorgfältig analysiert werden. Beispielsweise ist eine isolierte Betrachtung von Schwellen für Pflichtangebote nicht zielführend. Neue Vorschriften, die sich nicht ins deutsche System einfügen und möglicherweise unerwünschte Nebeneffekte nach sich ziehen könnten, sind zu vermeiden. Der konkrete Regelungsvorschlag wird von den Unternehmen der deutschen Industrie überwiegend skeptisch gesehen. Das Erfordernis zusätzlicher Pflichtangebote bei jedem weiteren Erwerb von mindestens 2 % der Aktien erscheint sehr weitgehend. In der weiteren Diskussion ist das gesamte deutsche Regelungsumfeld zu beachten, das nicht in jeder Hinsicht eine Entsprechung in den Rechtsordnungen anderer EU-Länder findet.