

# Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

Angerer / Brandi / Süßmann

4. Auflage 2023  
ISBN 978-3-406-79403-2  
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei  
[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) für sein

umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Angerer/Brandi/Süßmann (Hrsg.)  
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz  
(WpÜG)



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

# Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

Kommentar

herausgegeben von

**Dr. Lutz Angerer, LL.M.**  
**(University of Virginia)**  
Rechtsanwalt in München

**Dr. Tim Oliver Brandi, LL.M.**  
**(Columbia Law School)**  
Rechtsanwalt in Frankfurt am Main

**Rainer Süßmann**  
Rechtsanwalt in Frankfurt am Main

bearbeitet von

Dr. Lutz Angerer, LL.M.  
(University of Virginia)  
Rechtsanwalt in München

Dr. Tim Oliver Brandi, LL.M.  
(Columbia Law School)  
Rechtsanwalt in Frankfurt am Main

Dr. Christoph Louven  
Rechtsanwalt in Düsseldorf

Dr. Philipp Grzimek, LL.M.  
(University of Chicago)  
Rechtsanwalt in München

Rainer Süßmann  
Rechtsanwalt in Frankfurt am Main

Prof. Dr. Andreas H. Meyer, LL.M.  
(Indiana University)  
Rechtsanwalt in Hamburg

Dr. Heiko Tschauer  
Rechtsanwalt in München

4. überarbeitete Auflage

2023

Zitiervorschlag:  
Angerer/Brandi/Süßmann/Angerer § 1 Rn. 1

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

**www.beck.de**

ISBN 978 3 406 79403 2

© 2023 Verlag C. H. Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München  
Druck und Bindung: Beltz Bad Langensalza GmbH  
Neustädter Straße 1–4, 99947 Bad Langensalza  
Satz: Druckerei C. H. Beck Nördlingen  
(Adresse wie Verlag)

  
chbeck.de/nachhaltig

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

## Vorwort zur 4. Auflage

Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) ist mittlerweile mehr als zwanzig Jahre in Kraft und hat in den letzten zwei Jahren einige Änderungen erfahren. Der europäische Einfluss endete bisher gleichwohl mit der EU-Übernehmerichtlinie aus dem Jahr 2004. Auslegungsentscheidungen der ESMA sind ausgeblieben, ebenso wenig sind auf europäischer Ebene Verordnungen erlassen worden. Damit divergieren die Übernahmeregeln der EU-Staaten nach wie vor in Einzelheiten. Andererseits ist damit noch eine Kommentierung der einzelnen Regelungen möglich, ohne von Delegierten Verordnungen der EU überholt zu werden.

Die Anzahl der Übernahmen entwickelte sich in den letzten Jahren eher verhalten, die Anzahl der Befreiungen vom Pflichtangebot nimmt hingegen stetig zu. Allerdings fanden einige „echte“ Bieterkämpfe statt sowie Ansätze von unerwünschten Übernahmen, welche den Gesetzgeber zu einer Änderung des § 26 WpÜG im Schnellverfahren veranlasste.

Der Widerspruchsausschuss und der WpÜG Beirat wurden ersatzlos gestrichen, ebenso die WpÜG Gebührenverordnung. Die Kosten für die Billigung der Angebotsunterlage oder für Befreiungen werden jetzt nach der allgemeinen BaFin Gebührenverordnung nach Stundensätzen berechnet, was regelmäßig zu Gebühren deutlich unterhalb der vorherigen Mindestgebühren führt. Zum Ausgleich der Mindereinnahmen werden offenkundig die verhängten Bußgelder deutlich erhöht.

Hingegen wurden bisher Anregungen aus der Praxis zu Gesetzesänderungen, insbesondere betreffend den Verzicht auf Bedingungen, vor allem einer Mindestannahmeschwelle, auch nach Ablauf der Annahmefrist, ignoriert.

Die aktuelle Rechtsprechung des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main und des Bundesgerichtshofs hatte insbesondere mit Forderungen auf Erhöhung des Angebotspreises wegen Nacherwerben oder aufgrund Vereinbarungen mit Dritten zu tun. Die Entscheidung des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main zu erhöhten Liquiditätsanforderungen für Tauschangebote stieß unter Kapitalmarktpraktikern auf Erstaunen. Entscheidungen zum Inhalt der Angebotsunterlage, etwa zu den über das Gesetz hinausgehenden Anforderungen der BaFin, blieben nach wie vor aus; kein Bieter mag deswegen ein bis zwei Jahre gegen die BaFin prozessieren. Ebenso wenig tauchte ein Fall der Haftung für die Angebotsunterlage auf, was die rein theoretische Bedeutung des § 12 WpÜG unterstreicht.

Der jetzt in vierter Auflage vorgelegte Kommentar versucht weiterhin, unter Berücksichtigung der sehr zahlreich erschienenen Literatur, der aktualisierten Kommentierungen, der Handhabungspraxis der BaFin sowie der ergangenen Gerichtsentscheidungen wie bereits in den Voraufgaben praxisgerechte Vorschläge für die Umsetzung und die Anwendung des WpÜG vorzulegen. Wie zuvor wurde die für die Praxis wichtige Kommentierung der §§ 327a ff. AktG zum aktienrechtlichen Squeeze-out beibehalten, auch wenn kaum ein Bieter mit seinem Angebot auch nur annäherungsweise in die Nähe der Schwelle von 95 % gelangt.

Im Kreis der Herausgeber und Autoren sind Änderungen eingetreten. Stefan Geibel musste aus persönlichen Gründen leider aus dem Kreis der

## **Vorwort**

Herausgeber ausscheiden, seine Rolle als Mitherausgeber hat Tim Oliver Brandi übernommen. Als Autoren sind Nikolas Zirngibl, Jens Uhlendorf und Andreas Thun ausgeschieden, welche großzügig ihre Beiträge zur Überarbeitung freigegeben haben.

Die Kommentierung berücksichtigt die seit dem 1.7.2022 geltende Rechtslage (soweit bereits im Bundestag beschlossen auch darüber hinaus) und bis dahin veröffentlichtes Schrifttum sowie bis dahin veröffentlichte Rechtsprechung.

Die Herausgeber bedanken sich bei allen Mitautoren und unseren Mitarbeitern und Assistentinnen für den außerordentlich hohen persönlichen Arbeitseinsatz sowie beim C. H. Beck Verlag. Sie alle haben es – auch mit ihrer Geduld – möglich gemacht, dass das Werk nunmehr in der vierten Auflage erscheinen kann. Verlag, Herausgebern und Mitautoren sind alle Arten von Anregungen und Kritik, auch für Hinweise auf Rechtsanwendungsprobleme aus der Praxis, stets willkommen.

München und Frankfurt am Main, im August 2022

*Lutz Angerer*

*Tim Oliver Brandi*

*Rainer Süßmann*



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



# Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 4. Auflage	V
Abkürzungen und abgekürzt zitiertes Schrifttum	XI
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)	1
Einführung in das Übernahmerecht	39

## Kommentierung

### Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

#### Abschnitt 1. Allgemeine Vorschriften

§ 1 Anwendungsbereich ( <i>Angerer</i> )	63
§ 2 Begriffsbestimmungen ( <i>Angerer</i> )	95
§ 3 Allgemeine Grundsätze ( <i>Lowen</i> )	109

#### Abschnitt 2. Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

§ 4 Aufgaben und Befugnisse ( <i>Lowen</i> )	130
§ 5 (aufgehoben) ( <i>Lowen</i> )	134
§ 6 (aufgehoben) ( <i>Lowen</i> )	134
§ 7 Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland ( <i>Süßmann</i> )	134
§ 8 Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland ( <i>Süßmann</i> )	137
§ 9 Verschwiegenheitspflicht ( <i>Süßmann</i> )	139

#### Abschnitt 3. Angebote zum Erwerb von Wertpapieren

§ 10 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots ( <i>Lowen</i> )	145
§ 11 Angebotsunterlage ( <i>Süßmann</i> )	189
§ 11a Europäischer Pass ( <i>Süßmann</i> )	217
§ 12 Haftung für die Angebotsunterlage ( <i>Lowen</i> )	218
§ 13 Finanzierung des Angebots ( <i>Süßmann/Brandt</i> )	232
§ 14 Übermittlung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage ( <i>Süßmann</i> )	246
§ 15 Untersagung des Angebots ( <i>Angerer</i> )	270
§ 16 Annahmefristen; Einberufung der Hauptversammlung ( <i>Süßmann</i> )	288
§ 17 Unzulässigkeit der öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Angeboten ( <i>Süßmann</i> )	319
§ 18 Bedingungen; Unzulässigkeit des Vorbehalts des Rücktritts und des Widerrufs ( <i>Süßmann</i> )	322
§ 19 Zuteilung bei einem Teilangebot ( <i>Süßmann</i> )	349
§ 20 Handelsbestand ( <i>Süßmann</i> )	356
§ 21 Änderung des Angebots ( <i>Thun/Brandt</i> )	362
§ 22 Konkurrierende Angebote ( <i>Thun/Brandt</i> )	380
§ 23 Veröffentlichungspflichten des Bieters nach Abgabe des Angebots ( <i>Thun/Brandt</i> )	394
§ 24 Grenzüberschreitende Angebote ( <i>Süßmann</i> )	410
§ 25 Beschluss der Gesellschafterversammlung des Bieters ( <i>Süßmann</i> )	415
§ 26 Sperrfrist ( <i>Angerer</i> )	417
§ 27 Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft ( <i>Lowen</i> )	427
§ 28 Werbung ( <i>Süßmann</i> )	458

# Inhaltsverzeichnis

## Abschnitt 4. Übernahmeangebote

§ 29 Begriffsbestimmungen ( <i>Süßmann</i> )	464
§ 30 Zurechnung von Stimmrechten; Verordnungsermächtigung ( <i>Süßmann</i> )	473
§ 31 Gegenleistung ( <i>Süßmann</i> )	490
§ 32 Unzulässigkeit von Teilangeboten ( <i>Thun/Brandi</i> )	523
§ 33 Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft ( <i>Brandi</i> )	530
§ 33a Europäisches Verhinderungsverbot ( <i>Süßmann</i> )	570
§ 33b Europäische Durchbrechungsregel ( <i>Süßmann</i> )	575
§ 33c Vorbehalt der Gegenseitigkeit ( <i>Süßmann</i> )	581
§ 33d Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen ( <i>Süßmann</i> )	584
§ 34 Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3 ( <i>Süßmann</i> )	586

## Abschnitt 5. Pflichtangebote

§ 35 Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots ( <i>Andreas H. Meyer</i> )	587
§ 36 Nichtberücksichtigung von Stimmrechten ( <i>Andreas H. Meyer</i> )	618
§ 37 Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots ( <i>Andreas H. Meyer</i> )	626
§ 38 Anspruch auf Zinsen ( <i>Andreas H. Meyer</i> )	648
§ 39 Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3 und 4 ( <i>Andreas H. Meyer</i> )	652

## Abschnitt 5a. Ausschluss, Andienungsrecht

§ 39a Ausschluss der übrigen Aktionäre ( <i>Süßmann</i> )	658
§ 39b Ausschlussverfahren ( <i>Süßmann</i> )	668
§ 39c Andienungsrecht ( <i>Süßmann</i> )	671

## Abschnitt 6. Verfahren

§ 40 Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt ( <i>Süßmann</i> )	676
§ 41 Widerspruchsverfahren ( <i>Süßmann</i> )	683
§ 42 Sofortige Vollziehbarkeit ( <i>Süßmann</i> )	690
§ 43 Bekanntgabe und Zustellung ( <i>Süßmann</i> )	692
§ 44 Veröffentlichungsrecht der Bundesanstalt ( <i>Süßmann</i> )	694
§ 45 Mitteilungen an die Bundesanstalt ( <i>Süßmann</i> )	697
§ 46 Zwangsmittel ( <i>Süßmann</i> )	699
§ 47 (weggefallen) ( <i>Süßmann</i> )	703

## Abschnitt 7. Rechtsmittel

§ 48 Statthaftigkeit, Zuständigkeit ( <i>Louven</i> )	704
§ 49 Aufschiebende Wirkung ( <i>Louven</i> )	716
§ 50 Anordnung der sofortigen Vollziehung ( <i>Louven</i> )	718
§ 51 Frist und Form ( <i>Louven</i> )	728
§ 52 Beteiligte am Beschwerdeverfahren ( <i>Louven</i> )	733
§ 53 Anwaltszwang ( <i>Louven</i> )	735
§ 54 Mündliche Verhandlung ( <i>Louven</i> )	736
§ 55 Untersuchungsgrundsatz ( <i>Louven</i> )	739
§ 56 Beschwerdeentscheidung; Vorlagepflicht ( <i>Louven</i> )	743
§ 57 Akteneinsicht ( <i>Louven</i> )	750
§ 58 Geltung von Vorschriften des Gerichtsverfassungsgesetzes und der Zivilprozessordnung ( <i>Louven</i> )	753

## Abschnitt 8. Sanktionen

§ 59 Rechtsverlust ( <i>Tschauner</i> )	755
§ 60 Bußgeldvorschriften ( <i>Tschauner</i> )	774

## Inhaltsverzeichnis

§ 61 Zuständige Verwaltungsbehörde ( <i>Tschauner</i> ) .....	795
§ 62 Zuständigkeit des Oberlandesgerichts im gerichtlichen Verfahren ( <i>Tschauner</i> ) .....	795
§ 63 Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof ( <i>Tschauner</i> ) .....	798
§ 64 Wiederaufnahme gegen Bußgeldbescheid ( <i>Tschauner</i> ) .....	800
§ 65 Gerichtliche Entscheidung bei der Vollstreckung ( <i>Tschauner</i> ) .....	802

### **Abschnitt 9. Gerichtliche Zuständigkeit; Übergangsregelungen**

§ 66 Gerichte für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen ( <i>Süßmann</i> ) .....	804
§ 67 Senat für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen beim Oberlandesgericht ( <i>Süßmann</i> ) .....	807
§ 68 Übergangsregelungen ( <i>Süßmann</i> ) .....	808

### **Aktiengesetz**

§ 327a Übertragung von Aktien gegen Barabfindung ( <i>Grzimek</i> ) .....	811
§ 327b Barabfindung ( <i>Grzimek</i> ) .....	830
§ 327c Vorbereitung der Hauptversammlung ( <i>Grzimek</i> ) .....	847
§ 327d Durchführung der Hauptversammlung ( <i>Grzimek</i> ) .....	861
§ 327e Eintragung des Übertragungsbeschlusses ( <i>Grzimek</i> ) .....	863
§ 327f Gerichtliche Nachprüfung der Abfindung ( <i>Grzimek</i> ) .....	877

### **Anhang**

Anhang 1 Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (WpÜG-Angebotsverordnung) .....	888
Anhang 2 Verordnung über die Anwendbarkeit von Vorschriften betreffend Angebote im Sinne des § 1 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG-Anwendbarkeitsverordnung) .....	895
Anhang 3 Verordnung über den Zeitpunkt sowie den Inhalt und die Form der Mitteilung und der Veröffentlichung der Entscheidung einer Zielgesellschaft nach § 1 Abs. 5 Satz 1 und 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG- Beaufsichtigungsmitteilungsverordnung) .....	897
Anhang 4 Ablaufplan für ein Übernahmeangebot nach dem WpÜG (Barangebot auf liquide Aktien, vier Wochen Annahmefrist) .....	899
Stichwortverzeichnis .....	903



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG