

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz: WpÜG

Beurskens / Ehricke / Ekkenga

2. Auflage 2021
ISBN 978-3-406-62748-4
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung 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 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 für sein

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

Beurskens/Ehricke/Ekkenga
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

Kommentar

von

Dr. Michael Beurskens, LL.M.

Professor an der Universität Passau

Dr. Ulrich Ehricke, LL.M., M.A.

Professor an der Universität zu Köln

Dr. Jens Ekkenga

Professor an der Universität Gießen

unter Mitarbeit von

Dr. Carsten Schirmacher

Universität Gießen

2. Auflage 2021



C.H.BECK

Zitiervorschlag:

Beurskens/Ehricke/Ekkenga/*Bearbeiter* WpÜG § ... Rn ...

Im Einzelnen haben bearbeitet:

Einl.	Dr. Jens Ekkenga/Dr. Carsten Schirmmacher
§§ 1–3	Dr. Michael Beurskens
§§ 4–9	Dr. Ulrich Ehricke
§§ 10–26	Dr. Michael Beurskens
§§ 27, 28	Dr. Jens Ekkenga/Dr. Carsten Schirmmacher
§§ 29–31	Dr. Michael Beurskens
§§ 32–39c	Dr. Jens Ekkenga/Dr. Carsten Schirmmacher
§§ 40–68	Dr. Ulrich Ehricke


beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG
www.beck.de

ISBN 978 3 406 62748 4

© 2021 Verlag C. H. Beck oHG
Wilhelmstraße 9, 80801 München

Druck und Bindung: Beltz Grafische Betriebe GmbH
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza

Satz: Jung Crossmedia Publishing GmbH
Gewerbestraße 17, 35633 Lahnau

Umschlag: Druckerei C. H. Beck Nördlingen


chbeck.de/nachhaltig

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

Vorwort zur 2. Auflage

Die Verabschiedung des WpÜG im Deutschen Bundestag jährt sich im Oktober 2021 zum zwanzigsten Mal, die erste Auflage dieses Werks erschien vor achtzehn Jahren. Damals waren viele Elemente des Gesetzes völlig neu in der deutschen Rechtskultur und das Reservoir der Erfahrungen aus der Praxis in weiten Teilen noch überschaubar.

Vieles hat sich seither geändert: Der Gesetzgeber musste schon früh die zunächst rein nationale Regelung auf die europarechtlichen Vorgaben der Übernahmerrichtlinie abstimmen. In der Praxis hat sich das WpÜG bewährt, einige Ecken und Kanten konnten im Zusammenspiel mit Wissenschaft und Aufsichtsbehörden abgeschliffen werden, an anderer Stelle machte sich die Rechtsprechung mit aufsehenerregenden Entscheidungen – etwa in den viel diskutierten Fällen „Postbank“ und „WMF“ – um die Weiterentwicklung des Übernahmerechts verdient. Die Einzelheiten der Stimmrechtszurechnung werden allerdings nach wie vor lebhaft diskutiert – allein sieben Änderungen des § 30 in den letzten 15 Jahren geben davon ein beredtes Zeugnis.

Damit ist nur ein kleiner Ausschnitt der zahlreichen Entwicklungen angesprochen, die in der Summe zu einer weitgehenden Neubearbeitung wesentlicher Abschnitte Anlass gaben. Auch der Kreis der Bearbeiter hat sich verändert: An die Stelle von *Jürgen Oechsler*, der dankenswerterweise sein Manuskript zur weiteren Überarbeitung zur Verfügung stellte, ist *Michael Beurskens* getreten, den Platz als Co-Autor von *Jens Ekkenga* nimmt statt *Dirk Schulz* jetzt *Carsten Schirmmacher* ein.

Doch auch wenn vieles im Fluss ist, bleiben Konstanten: *Ulrich Ehricke* kommentiert weiterhin die §§ 40–69 und in dieser zweiten Auflage auch die §§ 4–9. Unverändert ist auch die Herangehensweise, an einigen Stellen den Blick über die Grenze zu wagen und auf den Erfahrungsschatz ausländischer Rechtsordnungen zurückzugreifen, sofern die aufkommenden Fragestellungen dazu Anlass geben.

Dieser Kommentar lebt weiterhin von der Verbindung von Wissenschaft und Praxis. Dabei sind die Autoren und der Verlag für Hinweise, Anregungen und Kritik sehr dankbar.

Michael Beurskens dankt *Thimo Brand*, *Franziska Gehann*, *Christoph Halder*, *Felix Hein* und *Tim Steppan* für intensive Diskussionen, hilfreiche Anregungen und zahllose Anpassungen und Ergänzungen der Textvorlage. Darüber hinaus gebührt Frau *Maria Renji* und *Marleen Berg*, *Florian Heß* und *Zoe Schomburgk* besonderer Dank für die gründliche Durchsicht, Koordination und sprachliche Kontrolle. Insbesondere aber beruht auch die Neuauflage der kommentierten Paragraphen auf den herausragenden Vorarbeiten von *Jürgen Oechsler*.

Ulrich Ehricke dankt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am Institut für Europäisches Wirtschaftsrecht der Universität zu Köln für Ihre Unterstützung. Ganz besonderer Dank gilt meiner Sekretärin Frau *Indra Gilde* für ihre unerschöpfliche Geduld und die Gesamtkoordination.

Jens Ekkenga und *Carsten Schirmmacher* danken für die Bewältigung der Schreib- und Korrekturarbeiten Frau *Michaela Noske* und für die Hilfe bei der finalen Aktualisierung Herrn *Niklas Horst*.

Passau, Köln und Gießen, im Mai 2021

Michael Beurskens
Ulrich Ehricke
Jens Ekkenga

Aus dem Vorwort zur 1. Auflage

Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) vom 20. Dezember 2001 regelt einen Grenzbereich zwischen Kapital- und Gesellschaftsrecht. Gestalten die §§ 10ff. WpÜG den rechtlichen Rahmen für den außerbörslichen Wertpapiererwerb mit Ausnahme des Paketkaufs, so konkretisieren die §§ 33ff. WpÜG eine Reihe gesellschaftsrechtlicher Pflichten im Verhältnis von Vorstand und Gesellschaft (§ 33 WpÜG) sowie Mehrheits- und Minderheitsgesellschafter (§§ 31, 32, 35ff. WpÜG) für den Fall des Wechsels der Kontrollmehrheit in der Hauptversammlung. Die wissenschaftliche Auseinandersetzung belegt darüber hinaus die paradigmatische Bedeutung des Verfahrensrechts der §§ 40ff. WpÜG für den Rechtsschutz gegen Maßnahmen der neugeschaffenen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Die folgende Darstellung nimmt nicht nur die erste Phase der Gesetzesrezeption in sich auf, die bekanntlich nicht wenige monographische und erläuternde Werke hat entstehen lassen. Sie wertet auch die Ergebnisse der viel länger währenden wissenschaftlichen Auseinandersetzung um Tenderverfahren und Takeover in der deutschen Rechtswissenschaft aus. Über weite Strecken bliebe das Werk dennoch ein blasses Artefakt, könnten die Erläuterungen nicht an das praktische Expertenwissen des britischen und amerikanischen Rechts anschließen. Im Rechtsvergleich erweisen sich gerade der City Code on Takeovers and Mergers und in etwas geringerem Maße auch die Ausführungsvorschriften der Securities and Exchange Commission (SEC) als unschätzbare praktischer Erfahrungsschatz, der gesetzliche Anwendungsprobleme und Interessenskonflikte im deutschen Recht bereits jetzt voraussehen lässt. Durch Anknüpfung vor allem an sie hoffen die Autoren, internationalen Praxisbezug herstellen zu können. Ergänzend zur Erläuterung der Einzelvorschriften wurden schließlich auch die beiden Themenfelder "Due Diligence" und Finanzierung des Übernahmeangebots unter Bezugnahme auf § 71a AktG in die Darstellung eingearbeitet, weil diese in unlösbarem systematischen Zusammenhang zur hier dargestellten Rechtsmaterie stehen. (...)

Dieser Kommentar lebt von der Verbindung von Wissenschaft und Praxis. Dabei sind die Autoren und der Verlag für Hinweise, Anregungen und Kritik sehr dankbar.

Die Verfasser

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 2. Auflage	V
Aus dem Vorwort zur 1. Auflage	VI
Abkürzungsverzeichnis	XI
Einleitung	1

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

Abschnitt 1. Allgemeine Vorschriften

§ 1	Anwendungsbereich	19
§ 2	Begriffsbestimmungen	60
§ 3	Allgemeine Grundsätze	86

Abschnitt 2. Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

§ 4	Aufgaben und Befugnisse	114
§ 5	[aufgehoben]	123
§ 6	[aufgehoben]	132
§ 7	Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland	140
§ 8	Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland	148
§ 9	Verschwiegenheitspflicht	156

Abschnitt 3. Angebote zum Erwerb von Wertpapieren

§ 10	Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots	168
§ 11	Angebotsunterlage	215
§ 11a	Europäischer Pass	254
§ 12	Haftung für die Angebotsunterlage	257
§ 13	Finanzierung des Angebots	274

Anh. § 13:	Das Problem des Leveraged Buy-out und das Verbot des § 71a Abs. 1 AktG	294
§ 14	Übermittlung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage	316
§ 15	Untersagung des Angebots	331
§ 16	Annahmefristen; Einberufung der Hauptversammlung	345
§ 17	Unzulässigkeit der öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Angeboten	368
§ 18	Bedingungen; Unzulässigkeit des Vorbehalts des Rücktritts und des Widerrufs	372
§ 19	Zuteilung bei einem Teilangebot	395
§ 20	Handelsbestand	402
§ 21	Änderung des Angebots	412
§ 22	Konkurrierende Angebote	430

Inhaltsverzeichnis

§ 23	Veröffentlichungspflichten des Bieters nach Abgabe des Angebots . . .	448
§ 24	Grenzüberschreitende Angebote	462
§ 25	Beschluss der Gesellschafterversammlung des Bieters	476
§ 26	Sperrfrist	481
§ 27	Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft . .	493
§ 28	Werbung	522

Abschnitt 4. Übernahmeangebote

§ 29	Begriffsbestimmungen	533
§ 30	Zurechnung von Stimmrechten; Verordnungsermächtigung	550
§ 31	Gegenleistung	637
§ 32	Unzulässigkeit von Teilangeboten	688
§ 33	Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft	695
§ 33a	Europäisches Verhinderungsverbot	752
§ 33b	Europäische Durchbrechungsregel	765
§ 33c	Vorbehalt der Gegenseitigkeit	787
§ 33d	Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen	794
§ 34	Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3	798

Abschnitt 5. Pflichtangebote

§ 35	Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots . .	799
§ 36	Nichtberücksichtigung von Stimmrechten	855
§ 37	Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots	869
§ 38	Anspruch auf Zinsen	894
§ 39	Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3 und 4	901

Abschnitt 5a. Ausschluss, Andienungsrecht

§ 39a	Ausschluss der übrigen Aktionäre	906
§ 39b	Ausschlussverfahren	928
§ 39c	Andienungsrecht	944

Abschnitt 6. Verfahren

§ 40	Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt	952
§ 41	Widerspruchsverfahren	958
§ 42	Sofortige Vollziehbarkeit	973
§ 43	Bekanntgabe und Zustellung	975
§ 44	Veröffentlichungsrecht der Bundesanstalt	978
§ 45	Mitteilungen an die Bundesanstalt	981
§ 46	Zwangsmittel	984
§ 47	[aufgehoben]	987

Inhaltsverzeichnis

Abschnitt 7. Rechtsmittel

§ 48	Statthaftigkeit, Zuständigkeit	992
§ 49	Aufschiebende Wirkung	1007
§ 50	Anordnung der sofortigen Vollziehung	1011
§ 51	Frist und Form	1022
§ 52	Beteiligte am Beschwerdeverfahren	1025
§ 53	Anwaltszwang	1027
§ 54	Mündliche Verhandlung	1029
§ 55	Untersuchungsgrundsatz	1032
§ 56	Beschwerdeentscheidung; Vorlagepflicht	1036
§ 57	Akteneinsicht	1047
§ 58	Geltung von Vorschriften des Gerichtsverfassungsgesetzes und der Zivilprozessordnung	1051

Abschnitt 8. Sanktionen

§ 59	Rechtsverlust	1053
§ 60	Bußgeldvorschriften	1065
§ 61	Zuständige Verwaltungsbehörde	1085
§ 62	Zuständigkeit des Oberlandesgerichts im gerichtlichen Verfahren . . .	1090
§ 63	Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof	1092
§ 64	Wiederaufnahme gegen Bußgeldbescheid	1095
§ 65	Gerichtliche Entscheidung bei der Vollstreckung	1097

Abschnitt 9. Gerichtliche Zuständigkeit; Übergangsregelungen

§ 66	Gerichte für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen	1099
§ 67	Senat für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen beim Oberlandesgericht	1105
§ 68	Übergangsregelungen	1106

Sachregister	1111
------------------------	------



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG