

WpÜG

Cascante / Tyrolt / Hitzer / Bingel

2024

ISBN 978-3-406-66992-7

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.

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
Casante/Tyrolt/Hitzer/Bingel WpÜG



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

WpÜG

Kommentar

Herausgegeben von

Dr. Christian Cascante, LL.M.

Dr. Jochen Tyrolt

Martin Hitzer

Dr. Adrian Bingel, LL.M.

bearbeitet von

Dr. Stephan Aubel, LL.M.

Dr. Adrian Bingel, LL.M.

Peter Steffen Carl

Dr. Christian Cascante, LL.M.

Dr. Charlotte Evers

Lennart Förster

Dr. Burghard Hildebrandt

Martin Hitzer

Dr. Nico Holtkamp

Dr. Andreas Löhdefink

Dr. Markus Martin

Dr. Kristina Müller

Dr. Ralf Morshäuser

Dr. David Quinke, LL.M.

Florian Schorn, LL.M.

Dr. Jochen Tyrolt

Dr. Dirk Wasmann

2024

Zitiervorschlag:
Cascante/Tyrolt/Hitzer/Bingel/Bearbeiter WpÜG § 1 Rn. 1


beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck.de

ISBN 978 3 406 66992 7

© 2024 Verlag C.H. Beck oHG
Wilhelmstraße 9, 80801 München
Satz und Umschlag: Druckerei C.H.Beck Nördlingen
Druck und Bindung: Beltz Grafische Betriebe GmbH
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza



chbeck.de/nachhaltig

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

Alle urheberrechtlichen Nutzungsrechte bleiben vorbehalten.
Der Verlag behält sich auch das Recht vor, Vervielfältigungen dieses Werkes
zum Zwecke des Text and Data Mining vorzunehmen.

Die Autoren

Dr. Stephan Aubel, LL.M., Rechtsanwalt in Frankfurt
E-Mail: stephan.aubel@gleisslutz.com

Dr. Adrian Bingel, LL.M., Rechtsanwalt in Stuttgart
E-Mail: adrian.bingel@gleisslutz.com

Peter Steffen Carl, Rechtsanwalt in München
E-Mail: steffen.carl@gleisslutz.com

Dr. Christian Cascante, LL.M., Rechtsanwalt in Stuttgart
E-Mail: christian.cascante@gleisslutz.com

Dr. Charlotte Evers, Rechtsanwältin in Düsseldorf
E-Mail: charlotte.evers@gleisslutz.com

Lennart Förster, Rechtsanwalt in Düsseldorf
E-Mail: lennart.foerster@gleisslutz.com

Dr. Burghard Hildebrandt, Rechtsanwalt in Düsseldorf

Martin Hitzer, Rechtsanwalt in Düsseldorf
E-Mail: martin.hitzer@gleisslutz.com

Dr. Nico Holtkamp, Rechtsanwalt in Hamburg
E-Mail: nico.holtkamp@gleisslutz.com

Dr. Andreas Löhdefink, Rechtsanwalt in Frankfurt
E-Mail: andreas.loehdefink@gleisslutz.com

Dr. Markus Martin, Rechtsanwalt in Stuttgart
E-Mail: markus.martin@gleisslutz.com

Dr. Kristina Müller, Referentin in der Verwaltung
des Deutschen Bundestages

Dr. Ralf Morshäuser, Rechtsanwalt in München
E-Mail: ralf.morshaeuser@gleisslutz.com

Dr. David Quinke, LL.M., Rechtsanwalt in Düsseldorf
E-Mail: david.quinke@gleisslutz.com

Florian Schorn, LL.M., Rechtsanwalt in München
E-Mail: florian.schorn@gleisslutz.com

Dr. Jochen Tyrolt, Rechtsanwalt in Stuttgart
E-Mail: jochen.tyrolt@gleisslutz.com

Dr. Dirk Wasmann, Rechtsanwalt in Stuttgart
E-Mail: dirk.wasmann@gleisslutz.com



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Vorwort

Als vor einigen Jahren die Idee entstand, diesen Kommentar zu verfassen, hatten wir die Hoffnung, ihn zügig fertig zu stellen. Öffentliche Übernahmen sind ein Schwerpunkt unserer Tätigkeit und so gingen wir davon aus, dass sich die Kommentierung verhältnismäßig schnell schreiben lassen sollte. Wir haben damals nicht nur den erheblichen Aufwand unterschätzt, der mit diesem Werk verbunden war. Wir hatten auch zu Unrecht auf Freiräume in einem Transaktionsmarkt mit Gipfeln und Tälern gehofft. Die Mandatsarbeit ließ jedoch nicht nach, sondern nahm eher zu, vor allem wegen anhaltend hoher M&A Aktivität, wider Erwarten auch während der COVID-Pandemie. Immerhin ist es uns gelungen, die Arbeiten an dem Kommentar kurz nach dem 20. Jahrestag des Inkrafttretens des WpÜG abzuschließen. Redaktionsschluss für die erste Auflage des Kommentars war der 1. Januar 2023. Literatur und Rechtsprechung sind dementsprechend berücksichtigt. In wenigen Fällen werden noch Entwicklungen im Zeitraum bis zur Drucklegung Ende 2023 angesprochen.

Der Anspruch an den Kommentar war stets – neben einer akademischen Auseinandersetzung mit der umfangreich vorhandenen Literatur – unsere Praxiserfahrung aus der Beratung von mehr als 100 versuchten und vollendeten öffentlichen Übernahmen einfließen zu lassen. Öffentliche Übernahmen sind trotz der Kodifizierung im WpÜG eine Querschnittsmaterie, in der insbesondere aktien-, handels-, kapitalmarkt- und öffentlich-rechtliche Aspekte eine große Rolle spielen und stets mitgedacht werden müssen. Außerdem werden öffentliche Übernahmen in der Praxis nicht nur durch Gesetze und Verordnungen sowie ihre Auslegung und Anwendung durch die Gerichte geprägt; Rechtsprechung gibt es nur zu wenigen Paragraphen und vereinzelt Rechtsfragen. Für den Praktiker bzw. Rechtsanwender ist vor allem die Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Aufsichtsbehörde für den Wertpapierhandel und damit auch für öffentliche Übernahmen in Deutschland von ganz besonderer Bedeutung. Um die unterschiedlichen Perspektiven und Konstellationen vollumfänglich zu erfassen, ist es hilfreich, wenn man die verschiedenen Beteiligten sowohl bei freundlichen als auch bei feindlichen öffentlichen Übernahmen beraten hat. Dazu gehören neben dem Bieter (Strategen oder Finanzinvestoren) auch die Vorstände und Aufsichtsräte von Zielgesellschaften, wesentliche Aktionäre oder Aktionärsgruppen sowie finanzierende oder beratende Banken.

Gedankt sei in erster Linie unseren Co-Autoren sowie, für die Unterstützung und für die Gegenprüfung von Texten und Fußnoten, einigen (zum Teil ehemaligen) Associates und wissenschaftlichen Mitarbeitern unserer Kanzlei Gleiss Lutz, namentlich Dr. Nicolas Dietzel, Mark Gerig, Dr. Patrick Hauser, Dr. Hilmar Hütten, Julius Kleinbub, Nils Kraus, Teresa Link, Dr. Julius-Vincent Ritz, Laurenz Scheuring, Samuel Schulze, Dr. Jan Stenger, Aaron Waible und Dr. Valentin Zemmrich.

Ebenso danken wollen wir unserer Lektorin Astrid Stanke und Stefanie Menzel vom C.H. Beck Verlag für ihre aufmerksame Begleitung und große Geduld mit uns sowie Julia Schumann, die das Projektmanagement auf unserer Seite und die Abstimmung mit dem Verlag wesentlich gesteuert hat.

Vorwort

Gewidmet ist dieser Kommentar unseren Ehe- und Lebenspartnern und unseren Kindern. Unser Beruf verlangt ihnen sowieso schon sehr viel ab. Sie waren die Haupt-Leidtragenden dieses Projekts. Ihre Rückendeckung hat diesen Kommentar überhaupt erst möglich gemacht.

Frankfurt/Stuttgart/Düsseldorf,
Dezember 2023

Christian Cascante/Jochen Tyrolt/
Martin Hitzer/Adrian Bingel



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Bearbeiterverzeichnis

Im Einzelnen haben bearbeitet:

Vor § 1 WpÜG	Cascante/Tyrolt
§ 1 WpÜG	Hitzer/Löhdefink
§§ 1–3 WpÜG-AnwendbVO	Hitzer/Holtkamp
§§ 1–3 WpÜG-BeaufMittVO	Hitzer/Holtkamp
§ 2 WpÜG	Hitzer/Holtkamp
Art. 2 ÜbernRiLi	Hitzer/Holtkamp
§ 3 WpÜG	Hitzer/Holtkamp
Art. 3 ÜbernRiLi	Hitzer/Holtkamp
Art. 4 ÜbernRiLi	Hildebrandt/Förster
§ 4 WpÜG	Hildebrandt/Förster
§§ 7–9 WpÜG	Hildebrandt/Förster
vor § 10 WpÜG, Due Diligence	Morshäuser/Holtkamp
vor § 10 WpÜG, Paketerwerb	Morshäuser/Tyrolt
vor § 10 WpÜG, BCA	Evers/Hitzer
§ 10 WpÜG	Holtkamp/Hitzer
§ 11 WpÜG	Hitzer/Tyrolt
§ 11a WpÜG	Aubel/Bingel
§ 12 WpÜG	Holtkamp/Hitzer
§ 13 WpÜG	Bingel/Tyrolt
§ 14 WpÜG	Holtkamp/Cascante
§ 15 WpÜG	Löhdefink/Cascante/Hildebrandt
§ 16 Abs. 1, 2 WpÜG, Annahmefristen	Tyrolt/Hitzer
§ 16 Abs. 3, 4 WpÜG, Einberufung der Hauptversammlung	Bingel/Hitzer
§ 16 WpÜG Angebotsentwicklung (Exkurs)	Tyrolt/Aubel
§ 17 WpÜG	Holtkamp/Tyrolt
§ 18 WpÜG	Cascante/Tyrolt
§§ 19–20 WpÜG	Bingel/Aubel
§ 21 WpÜG	Cascante/Tyrolt
§ 22 WpÜG	Martin/Cascante
§ 23 WpÜG	Bingel/Cascante
§ 24 WpÜG	Tyrolt/Cascante
§ 25 WpÜG	Bingel/Cascante
§ 26 WpÜG	Tyrolt/Hitzer
§ 27 WpÜG	Bingel/Hitzer
§ 28 WpÜG	Tyrolt/Hitzer
§ 29 WpÜG	Hitzer/Bingel
§ 30 WpÜG	Hitzer/Bingel
§ 31 WpÜG	Cascante/Tyrolt
§§ 3–4 AngebVO	Cascante/Tyrolt
§§ 5–7 AngebVO	Aubel/Cascante
§ 32 WpÜG	Tyrolt/Hitzer
§ 33 WpÜG	Carl/Schorn
§§ 33a–b WpÜG	Hitzer
Art. 10 ÜbernRiLi	Hitzer
§§ 33c–d WpÜG	Hitzer
§§ 34–35 WpÜG	Tyrolt/Cascante
§§ 36–37 WpÜG	Löhdefink/Bingel
§§ 8–12 AngebVO	Löhdefink/Bingel
§ 38 WpÜG	Tyrolt/Bingel
§ 39 WpÜG	Löhdefink/Cascante

Bearbeiterverzeichnis

§§ 39a–c WpÜG	Wasmann/Bingel
§ 39 BörsenG	Aubel/Cascante
§§ 40–46 WpÜG	Hildebrandt/Förster
§ 48 WpÜG	Hildebrandt/Müller
§§ 49–51 WpÜG	Hildebrandt/Förster
§§ 52–56 WpÜG	Hildebrandt/Müller
§ 57 WpÜG	Hildebrandt/Förster
§ 58 WpÜG	Hildebrandt/Müller
Art. 17 ÜbernRiLi	Hildebrandt/Förster
§ 59 WpÜG	Martin/Cascante
§§ 60–61 WpÜG	Hildebrandt/Förster
§§ 62–68 WpÜG	Quinke



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Inhaltsverzeichnis

Die Autoren	V
Vorwort	VII
Bearbeiterverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Literaturverzeichnis	XXI

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

Vor § 1 WpÜG	1
Abschnitt 1 Allgemeine Vorschriften	131
§ 1 Anwendungsbereich	131
§ 2 Begriffsbestimmungen	154
§ 3 Allgemeine Grundsätze	198
Abschnitt 2 Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	239
§ 4 Aufgaben und Befugnisse	239
§ 7 Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland	252
§ 8 Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland	257
§ 9 Verschwiegenheitspflicht	265
Vor § 10 Due Diligence, Paketerwerb, BCA	279
Abschnitt 3 Angebote zum Erwerb von Wertpapieren	313
§ 10 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots	313
§ 11 Angebotsunterlage	374
§ 11a Europäischer Pass	431
§ 12 Haftung für die Angebotsunterlage	438
§ 13 Finanzierung des Angebots	471
§ 14 Übermittlung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage	523
§ 15 Untersagung des Angebots	572
§ 16 Annahmefristen; Einberufung der Hauptversammlung	593
§ 17 Unzulässigkeit der öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Angeboten	655
§ 18 Bedingungen; Unzulässigkeit des Vorbehalts des Rücktritts und des Widerrufs	661
§ 19 Zuteilung bei einem Teilangebot	780
§ 20 Handelsbestand	796
§ 21 Änderung des Angebots	811
§ 22 Konkurrierende Angebote	906
§ 23 Veröffentlichungspflichten des Bieters nach Abgabe des Angebots	956
§ 24 Grenzüberschreitende Angebote	982
§ 25 Beschluss der Gesellschafterversammlung des Bieters	1033
§ 26 Sperrfrist	1043
§ 27 Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft	1067
§ 28 Werbung	1121
Abschnitt 4 Übernahmeangebote	1133
§ 29 Begriffsbestimmungen	1133
§ 30 Zurechnung von Stimmrechten; Verordnungsermächtigung	1146
§ 31 Gegenleistung (§§ 3–7 WpÜGAngebVO)	1218
§ 32 Unzulässigkeit von Teilangeboten	1467
§ 33 Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft	1493

Inhaltsverzeichnis

§ 33a Europäisches Verhinderungsverbot	1621
§ 33b Europäische Durchbrechungsregel	1630
§ 33c Vorbehalt der Gegenseitigkeit	1651
§ 33d Verbot der Gewährung ungerechtfertigter Leistungen	1657
§ 34 Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3	1665
Abschnitt 5 Pflichtangebote	1671
§ 35 Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots	1671
§ 36 Nichtberücksichtigung von Stimmrechten	1811
§ 37 Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots	1851
§ 38 Anspruch auf Zinsen	1926
§ 39 Anwendung der Vorschriften des Abschnitts 3 und 4	1946
Abschnitt 5a Ausschluss, Andienungsrecht	1957
§ 39a Ausschluss der übrigen Aktionäre	1957
§ 39b Ausschlussverfahren	1980
§ 39c Andienungsrecht	1993
Abschnitt 6 Verfahren	2021
§ 40 Ermittlungsbefugnisse der Bundesanstalt	2021
§ 41 Widerspruchsverfahren	2032
§ 42 Sofortige Vollziehbarkeit	2041
§ 43 Bekanntgabe und Zustellung	2045
§ 44 Veröffentlichungsrecht der Bundesanstalt	2048
§ 45 Mitteilungen an die Bundesanstalt	2053
§ 46 Zwangsmittel	2056
Abschnitt 7 Rechtsmittel	2059
§ 48 Statthaftigkeit und Zuständigkeit	2059
§ 49 Aufschiebende Wirkung	2076
§ 50 Anordnung der sofortigen Vollziehung	2080
§ 51 Frist und Form	2091
§ 52 Beteiligte am Beschwerdeverfahren	2096
§ 53 Anwaltszwang	2100
§ 54 Mündliche Verhandlung	2103
§ 55 Untersuchungsgrundsatz	2108
§ 56 Beschwerdeentscheidung; Vorlagepflicht	2115
§ 57 Akteneinsicht	2131
§ 58 Geltung von Vorschriften des Gerichtsverfassungsgesetzes und der Zivilprozessordnung	2138
§ 59 Rechtsverlust	2142
Abschnitt 8 Sanktionen	2171
§ 60 Bußgeldvorschriften	2171
§ 61 Zuständige Verwaltungsbehörde	2186
§ 62 Zuständigkeit des Oberlandesgerichts im gerichtlichen Verfahren	2189
§ 63 Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof	2192
§ 64 Wiederaufnahme gegen Bußgeldbescheid	2194
§ 65 Gerichtliche Entscheidung bei der Vollstreckung	2196
Abschnitt 9 Gerichtliche Zuständigkeit; Übergangsregelungen	2199
§ 66 Gerichte für Wertpapiererwerbs und Übernahmesachen	2199
§ 67 Senat für Wertpapiererwerbs- und Übernahmesachen beim Oberlandesgericht	2206
§ 68 Übergangsregelungen	2208
Anhang	2211
I. WpÜG	2211
II. WpÜG – AngebVO	2244
III. WpÜG – AnwendbVO	2250

Inhaltsverzeichnis

IV. § 39 BörsG	2251
V. EU-Übernahme RiLi	2253
Sachverzeichnis	2269


beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG