

Vorlesung

Europäisches und internationales Kapitalmarkt- und Finanzdienstleistungsrecht

Wertpapiererwerbs- und Übernahmerecht

Schrifttum: Klassischer Beginn der Befassung mit dem Thema *Manne*, Mergers and the Market for Corporate Control, J.Pol.Econ. 73 (1965) 110. Zum heutigen Stand grundlegend *Fleischer/Kalss*, Das neue Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 2002. Führende Kommentare: *Assmann/Pötzsch/Schneider* (Hrsg.), Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 2. Aufl. 2010; *Baums/Thoma* (Hrsg.), Kommentar zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Loseblatt Stand 2015.

Speziell zum Kollisionsrecht: *Kronke*, Capital Markets and Conflict of Laws, Rec. Cours 286 (2000) 245-385; *von Hein*, AG 2001, 213; *Schnyder*, Kollisionsrechtliche Fragen zu (grenzüberschreitenden) Übernahmen, in: Dufour/Hertig (Hrsg.), Colloque les prises de participations, Lausanne 1990, 624; *Nobel*, Internationales und Transnationales Aktienrecht, Bd. 1, 2. Aufl. Bern 2012, 351-372.

Zur Richtlinie: *Hopt*, Verhaltenspflichten des Vorstands bei Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen – Zur Rechtslage in Deutschland und Europa, in: FS Lutter, 2000, 1361; *Kronke*, The Takeover Directive and the „Commercial Approach“ to Harmonisation of Private Law, in: FS Horn, 2006, 445.

I. Einführung

II. Die Richtlinie 2004/25/EG vom 21.4.2004 betr. Übernahmeangebote

III. Hauptmerkmale

1. Anwendungsbereich

- „Wertpapiere“: Art. 1 (1) RL – „Recht eines Mitgliedstaates unterliegend“ - § 2 Abs. 5 WpHG - § 2 Abs. 1 und 7 WpÜG
- „Erwerb“: Art. 2 (1) (a) RL

2. Grundsätze

- Erwägungsgrund (26)
- Obligatorischer Kern

3. Verfahrensablauf des Angebots

4. Minderheitenschutz – Pflichtangebot – Preis

- Europäische Lösung v. Lösungen anderer Rechtsordnungen (z.B. USA, Japan)

5. Verteidigungsmöglichkeiten – Optionsmodell

- Divergenzen
- „Commercial Approach“

- Art. 12 RL: doppeltes Optionsrecht (Mitgliedstaat – Gesellschaft)
- §§ 33 a, 33 b WpÜG

6. Arbeitnehmerschutz

7. Squeeze out – Sell out

- Art. 15 RL
- §§ 39 a – 39 c WpÜG

8. Kollisionsrecht und Aufsichtszuständigkeit

- Ausgangspunkt Art. 4 (2) (a) RL
- Gleichlauf Zuständigkeit und anwendbares Recht: Art. 4 (2) (e) RL
- Qualifikationsfragen

EBK Verfügung v. 30.9.1999 – LVMH/TAG Heuer, SZW/RSDA 2000, 69 m. Anm. *Brügger/Dubs*

LVMH, eine Ges. frz. Rechts mit Sitz in Frankreich, und *TAG Heuer*, eine AG mit Sitz in Luxemburg, deren Aktien nur in Zürich und New York, nicht in Luxemburg, notiert waren und deren effektive Verwaltung aus der Schweiz erfolgte, hatten vereinbart, dass *LVMH* alle beim Publikum befindlichen Aktien von *TAG* zu einem bestimmten Angebotspreis übernehmen sollte. Wegen Art. 22 Abs. 1 BEHG a. F. („schweizerische Gesellschaften“) gingen sie im Hinblick auf das luxemburgische Statut der *TAG Heuer* gem. Art. 154 IPRG davon aus, die Offerte unterliege nicht Schweizer Übernahmerecht.

Entscheidung der EBK?

9. Koordination bei widersprüchlichen Anforderungen mehrerer Rechtsordnungen

- § 24 WpÜG
- Art. 22 Abs. 1 bis BEHG