

## **Antrag**

**der Abgeordneten Hartmut Schauerte, Gunnar Uldall, Wolfgang Börnsen (Bönstrup), Hansjürgen Doss, Albrecht Feibel, Dr. Hans-Peter Friedrich (Hof), Erich G. Fritz, Dr. Jürgen Gehb, Kurt-Dieter Grill, Ernst Hinsken, Ulrich Klinkert, Dr. Martina Krogmann, Dr. Norbert Lammert, Vera Lengsfeld, Erich Maaß (Wilhelmshaven), Dr. Martin Mayer (Siegertsbrunn), Elmar Müller (Kirchheim), Bernd Neumann (Bremen), Friedhelm Ost, Dr. Bernd Protzner, Thomas Rachel, Hans-Peter Repnik, Dr. Heinz Riesenhuber, Heinrich-Wilhelm Ronsöhr, Heinz Schemken, Karl-Heinz Scherhag, Dietmar Schlee, Max Straubinger, Andrea Voßhoff, Matthias Wissmann, Dagmar Wöhrl und der Fraktion der CDU/CSU**

### **Fairer Wettbewerb und Rechtssicherheit bei Unternehmensübernahmen in Europa**

Der Bundestag wolle beschließen:

#### **I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:**

Unternehmensübernahmen sind Ausdruck freier unternehmerischer Entscheidung. In- und ausländische Investoren sind dabei gleichermaßen willkommen. Viele Zusammenschlüsse haben positive Auswirkungen auf die Innovationsfähigkeit der betroffenen Unternehmen und die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Arbeitsplätze und stärken so den Standort Deutschland.

Innerhalb der EU haben sich die Auslandsinvestitionen zwischen 1997 und 1998 verdoppelt. Grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen haben einen Rekordstand erreicht. Die Entwicklung geht unvermindert weiter. Während 1992 noch 42 % aller Fusionen auf Dienstleistungsunternehmen entfielen, waren es 1998 mehr als die Hälfte (53 %).

Ein verbindlicher gesetzlicher Rahmen für Übernahmen existiert bisher weder im Gemeinschaftsrecht noch im deutschen Recht. In Deutschland gibt es einen freiwilligen Übernahmekodex, den weniger als die Hälfte aller börsennotierten Unternehmen anerkannt haben und der keine Sanktionsmöglichkeiten vorsieht. Der Deutsche Bundestag begrüßt, dass in Kürze eine EU-Richtlinie über Übernahmegebote auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts verabschiedet werden soll.

Der Deutsche Bundestag tritt für einen EU-weiten gesetzlichen Mindeststandard als ordnungspolitischen Rahmen von Unternehmensübernahmen ein. Das zusammenwachsende Europa mit dem Ziel eines funktionierenden Binnenmarktes und die zunehmende Globalisierung der Weltwirtschaft machen eine europaweite Regelung und die Angleichung an internationale Standards notwendig. Der Rechtsrahmen sollte einen angemessenen Ausgleich der Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft und des Bieters gewährleisten. Als Ausdruck

freier unternehmerischer Entscheidung und Motor für Innovation und Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Deutschland ist dabei ein Mindestmaß gesetzgeberischer Regulierung ordnungspolitisch geboten. Rechtliche Regeln müssen den betroffenen Unternehmen und den Entscheidungsträgern einen verlässlichen Rahmen geben. Sie dürfen nicht dazu führen, dass Übernahmen zukünftig unnötig erschwert werden. Der rechtliche Rahmen darf nicht zwischen in- und ausländischen Unternehmen unterscheiden.

Nach Auffassung des Deutschen Bundestages sollten die folgenden Punkte bei der weiteren Beratung der EU-Richtlinie (13. Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote) und bei nationalen Gesetzesvorhaben zum Übernahmerecht zugrunde gelegt werden.

II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf,

1. sich für eine pauschale EU-weite Übernahmeschwelle von 30 bis 35 % aller stimmberechtigten Anteile einzusetzen.
2. sicherzustellen, dass keine über die Bestimmungen des Gemeinsamen Standpunktes vom 9. Juni 2000 hinausgehenden Regelungen zur Barzahlungsverpflichtung in einzelnen Mitgliedstaaten eingeführt werden können.
3. ein angemessenes Abwehrpotenzial der Zielgesellschaft sicherzustellen, indem die totale Stillhalte- und Neutralitätspflicht sowie eine ausschließlich zwingend vorgeschriebene Bindung des Vorstands an den Beschluss der Hauptversammlung bei Abwehrmaßnahmen durch eine flexiblere Regelung ersetzt werden.
4. die möglichen Auswirkungen der geplanten Fusion der Deutschen Börse AG Frankfurt am Main mit der London Stock Exchange (LSE) bei einer nationalen Übernahmegesetzgebung zu berücksichtigen.
5. sich dafür einzusetzen, dass die Umsetzungsfrist der EU-Richtlinie von vier auf zwei Jahre verkürzt wird.
6. der EU-Richtlinie aus Gründen der Rechtsklarheit und der Rechtseinheitlichkeit nicht national vorzugreifen und zu prüfen, ob ein nationales Übernahmerecht darüber hinaus notwendig und sachgerecht ist, sofern ein EU-weiter Mindeststandard gewährleistet ist.

Berlin, den 4. Juli 2000

**Hartmut Schauertew**  
**Gunnar Uldall**  
**Wolfgang Börnsen (Bönstrup)**  
**Hansjürgen Doss**  
**Albrecht Feibel**  
**Dr. Hans-Peter Friedrich (Hof)**  
**Erich G. Fritz**  
**Dr. Jürgen Gehb**  
**Kurt-Dieter Grill**  
**Ernst Hinsken**  
**Ulrich Klinkert**  
**Dr. Martina Krogmann**  
**Dr. Norbert Lammert**  
**Vera Lengsfeld**  
**Erich Maaß (Wilhelmshaven)**  
**Dr. Martin Mayer (Siegersbrunn)**

**Elmar Müller (Kirchheim)**  
**Bernd Neumann (Bremen)**  
**Friedhelm Ost**  
**Dr. Bernd Protzner**  
**Thomas Rachel**  
**Hans-Peter Repnik**  
**Dr. Heinz Riesenhuber**  
**Heinrich-Wilhelm Ronsöhr**  
**Heinz Schemken**  
**Karl-Heinz Scherhag**  
**Dietmar Schlee**  
**Max Straubinger**  
**Andrea Voßhoff**  
**Matthias Wissmann**  
**Dagmar Wöhrl**  
**Friedrich Merz, Michael Glos und Fraktion**

## Begründung

1. Die geplante EU-Richtlinie ist ein Entwurf für eine „Rahmenrichtlinie“. Ihr Ziel ist daher lediglich eine Mindestharmonisierung im Sinne des Subsidiaritätsprinzips. Demnach steht den Mitgliedsländern die weitere Ausgestaltung dieser Mindeststandards frei. Die EU-Richtlinie sollte in Kernbereichen daher noch deutlicher als im vorliegenden Richtlinienentwurf exakte Mindeststandards festschreiben.

Problematisch erscheint in diesem Zusammenhang, dass der Gemeinsame Standpunkt des Rates vom 9. Juni 2000 eine Übernahmeschwelle, die derzeit in Europa noch nicht harmonisiert ist, nicht näher festlegt. Vielmehr richtet sich der Anteil der Stimmrechte, der eine Kontrolle begründet, nach den Vorschriften des Sitzmitgliedstaates der Zielgesellschaft. Dies würde dazu führen, dass für die an den zentralen Börsenplätzen gehandelten Unternehmen unterschiedliche Bestimmungen für die Übernahmeschwelle gelten würden. Es sollte deshalb für eine pauschale EU-weite Übernahmeschwelle plädiert werden, die bei 30 bis 35 % aller stimmberechtigten Anteile liegen könnte.

2. Die Pflicht zur Abgabe eines Barzahlungsangebots ist laut Gemeinsamen Standpunkt lediglich dann erforderlich, wenn die Gegenleistung nicht aus liquiden Wertpapieren besteht. Es ist nach dem vorliegenden Gemeinsamen Standpunkt allerdings nicht auszuschließen, dass in einzelnen Mitgliedstaaten eine darüber hinausgehende Barzahlungspflicht eingeführt wird. Da die meisten Übernahmen grenzüberschreitend stattfinden, sollte eine Regelung der Barzahlungspflicht nicht auf nationaler Ebene stattfinden. Die Einschränkung des Bargebots, die die Expertenkommission der Bundesregierung am 18. Mai 2000 vorgeschlagen hat, ist deshalb abzulehnen.
3. Nach den „Eckpunkten eines Gesetzes zur Regelung von Unternehmensübernahmen“ der Expertenkommission der Bundesregierung vom 18. Mai 2000 und dem Gemeinsamen Standpunkt des Rates vom 9. Juni 2000 dürfte sich der Vorstand eines Unternehmens, das sich einem Übernahmebegehren ausgesetzt sieht, nur begrenzt wehren. Er dürfte nach einem anderen Übernehmer („weißer Ritter“) suchen, müsste dabei aber in fast allen Fällen die Hauptversammlung einschalten. Solche Regelungen führen zu einer unangemessenen Wehrlosigkeit der Zielgesellschaft und es besteht die Gefahr der Wettbewerbsverfälschung.

Nach Artikel 9 des Gemeinsamen Standpunktes vom 9. Juni 2000 besteht nach wie vor der Grundsatz, dass das Leitungs- oder Verwaltungsorgan der Zielgesellschaft mit Ausnahme der Suche nach konkurrierenden Angeboten die Vornahme jedweder Handlung zu unterlassen habe, durch die das Angebot vereitelt würde. Das Verbot gilt nicht für Handlungen des Leitungs- oder Verwaltungsorgans der Zielgesellschaft, zu denen die Hauptversammlung während der Frist für die Annahme des Angebots zuvor ihre Zustimmung erteilt hat. Diese Regelung könnte gegebenenfalls unternehmerisches Handeln wie beispielsweise den Erwerb und Verkauf von Beteiligungen unterbinden, weil diese als Abwehrmaßnahmen ausgelegt würden. Theoretisch könnte ein Bieter sogar allein durch Abgabe eines Angebots wettbewerbsorientiertes Handeln eines Konkurrenten unter bestimmten Umständen verhindern.

Zudem ist zu befürchten, dass es zu Konflikten innerhalb der Rechtssysteme der Mitgliedstaaten kommen könnte. Im deutschen Aktienrecht ist beispielsweise die Ergreifung von Abwehrmaßnahmen eine Teilaufgabe der Geschäftsführung, also des Vorstands. Dessen Tätigkeit wird jedoch vom Aufsichtsrat und nicht von der Hauptversammlung kontrolliert. Zweifelhaft ist deshalb, ob die Hauptversammlung das geeignete Organ für die Genehmigung sämtlicher Abwehrmaßnahmen ist, soweit nicht wie zum Beispiel im

deutschen Aktienrecht bestimmte Maßnahmen, wie die Erhöhung des Stammkapitals, ohnehin der Zustimmung der Hauptversammlung bedürfen.

Das Abwehrpotenzial des Vorstands muss gestärkt werden, wie dies auch in den Vereinigten Staaten der Fall ist. Im US-amerikanischen Recht, das auf eine strenge Regulierung des Übernahmerechts verzichtet, wird dagegen dem Leitungsorgan der Zielgesellschaft im Rahmen der Verpflichtung auf das Unternehmensinteresse ein Ermessensspielraum in Bezug auf Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmeversuche in Form der „Business Judgement Rule“ eingeräumt. Danach muss der amerikanische Vorstand sein Handeln an dem „wohlverstandenen Gesellschaftsinteresse“ ausrichten; dazu gehören auch das Interesse der Gesellschaft am Fortbestand der Unabhängigkeit und an der Fortführung einer bisher erfolgreichen Geschäftspolitik. Bei Missachtung dieser Grundsätze können die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand auf Unterlassung, Abfindung und/oder Schadensersatz verklagen.

Es muss gefragt werden, ob der Verweis auf die alleinige Zuständigkeit der Hauptversammlung für Gegenmaßnahmen sachgemäß und zielgerecht ist. Richtiger wäre, dass in der zugrunde liegenden Satzung der jeweiligen Unternehmen ein Wahlrecht festgeschrieben wird, nach dem über Abwehrmaßnahmen entweder Vorstand und Aufsichtsrat oder Vorstand und Hauptversammlung entscheiden können. Durch eine Gestaltungsmacht der Unternehmen können hier wichtige Erkenntnisse gewonnen werden.

Aktionäre und Arbeitnehmer könnten dadurch geschützt werden, dass der Vorstand angemessene Abwehrstrategien nur in enger Abstimmung mit dem Aufsichtsrat entwickeln dürfte. Sonst besteht die Gefahr, dass Unternehmen zu schnell Opfer von Übernahmen werden. Auch ist zu befürchten, dass sie zu rasch als Wettbewerber ausgeschlossen werden könnten.

4. Nach dem Gemeinsamen Standpunkt des Rates vom 9. Juni 2000 wird die Aufsicht über die Übernahmen in demjenigen Land stattfinden, in dem die Aktien des Unternehmens gehandelt werden, nicht aber am Sitz der Zielgesellschaft. Das könnte nach gegenwärtigem Stand der Fusionsvereinbarungen zwischen der Deutschen Börse AG Frankfurt und der London Stock Exchange bedeuten, dass zumindest bei Unternehmen der „Old Economy“ künftig Großbritannien die Aufsicht führt.

Daher scheint insbesondere eine Modifizierung des Artikels 4 des Gemeinsamen Standpunktes vom 9. Juni 2000 geboten. Die Richtlinie muss dahingehend geändert werden, dass bei Übernahmeangeboten, auch gegen deutsche Unternehmen, nicht automatisch britisches Rechts zur Anwendung kommt, wenn sich London als primärer Börsenplatz in Europa herauskristallisiert. Andernfalls besteht die Gefahr, dass eine nationale Übernahmegesetzgebung/deutsche Regelungen ins Leere läuft.

Geklärt werden muss die Zuständigkeit des jeweiligen nationalen Rechts. Es muss verhindert werden, dass sich die Unternehmen durch die einfache Entscheidung, die Aktien-Listings zu verändern, das jeweils günstigste Recht aussuchen können. Besser wäre es, die Zuständigkeit an den Rechtssitz des Unternehmens zu binden.

Der Gemeinsame Standpunkt des Rates der EU im Hinblick auf den Erlass der Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote vom 9. Juni 2000 sieht eine Umsetzungsfrist von vier Jahren nach Inkrafttreten vor. Angesichts der ständig steigenden Zahl von grenzüberschreitenden Übernahmen ist eine wesentlich kürzere Umsetzungsfrist von maximal zwei Jahren geboten.

6. Mit der Verabschiedung der EU-Übernahmerichtlinie, über die sich die Mitgliedstaaten in der Sache bereits verständigt haben, ist im ersten Halbjahr 2001 zu rechnen. Es ist deshalb wenig sinnvoll, ihrer Umsetzung national vorzugreifen. Ein solches deutsches Übernahmegesetz, wie es derzeit von der Bundesregierung mit dem Ziel des Inkrafttretens zum 1. Januar 2001 vorbereitet wird, müsste aller Voraussicht nach bald wieder geändert werden. Statt nationale Alleingänge zu unternehmen, sollte die Chance genutzt werden, für die europäischen Kapitalmärkte in zeitlichem Gleichklang gleichwertige Mindestbedingungen für das Übernahmerecht zu schaffen. Wettbewerbsverzerrungen zu Lasten einzelner Mitgliedstaaten könnten dadurch verhindert werden. Nationale Alleingänge verhindern die Anpassung an internationale Standards, führen zu Wettbewerbsverzerrungen und tragen nicht zur Rechtssicherheit bei.





