

# Die Neuregelung des Unternehmenserwerbs im WpÜG aus rechtsvergleichender Perspektive

*Harald Baum*

- I. Einführung
- II. Zum internationalen Anwendungsbereich
- III. Modelle und Rezeption des Übernahmerechts
  - 1. Differierende Konzeptionen
  - 2. Deutsche Reformdiskussion und partieller Rechtsimport
  - 3. Funktionale Komplementaritäten
  - 4. Zwischenergebnis
- IV. Unscharfe Anwendungsvoraussetzungen für die verfahrensbezogenen Regeln
  - 1. Schweigen des WpÜG
  - 2. Kritik
  - 3. Japanische Lösung
  - 4. Fazit

## I. EINFÜHRUNG

Wenn man über die aktuelle Entwicklung im deutschen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht berichtet, darf die Neuregelung des Übernahmerechts nicht fehlen, das an der Schnittstelle dieser beiden Rechtsbereiche angesiedelt ist. Nach zweijährigen intensiven Vorarbeiten ist am 1. Januar 2002 das Gesetz zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen (nachfolgend WpÜG) in Kraft getreten.<sup>1</sup> Mit der deutschen Neuregelung dürfte die übernahmerechtliche Kodifikations- und Novellierungswelle, die Kontinentaleuropa in den neunziger Jahren des eben vergangenen Jahrhunderts erfaßte, zu einem zumindest vorläufigen Abschluß gekommen sein.<sup>2</sup> Als regulatorische Großbaustelle bleibt vorerst die

---

1 Gesetz vom 20.12.2001, BGBl. I 2001, 3822; dazu statt vieler aus juristischer Sicht HOPT, ZHR 166 (2002) 383; aus ökonomischer Sicht SCHMIDT / PRIGGE, DBW 62 (2002) 225.

2 In diesem Zeitraum hatte etwa die Schweiz ihr Übernahmeregime von einer Selbstregulierung auf eine gesetzliche Basis im Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel umgestellt; dazu BERNET, Die Regelung öffentlicher Kaufangebote im neuen Börsengesetz (BEHG) (Bern 1998); ferner trat im Jahr 1999 in Österreich das Bundesgesetz betreffend Übernahmeangebote (Übernahmegesetz – ÜbG) in Kraft; dazu KALSS, NZG 1999, 421 ff.; beide Gesetze sind abgedr. bei FLEISCHER / KALSS, Das neue Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (München 2002) 1057 ff. bzw. 1028 ff.; 1998 hat Italien sein Übernahmeregime novelliert, dazu DIEMER / HASSELBACH, NZG 2000, 824 ff.; auch zahlreiche mittel- und osteuropäische Staaten haben Regeln für Übernahmen eingeführt, so u. a. Ungarn (1996), Tschechien (1996), Polen (1997), Slowenien (1997) und Kroatien (1997).