

Dieter Gericke | Karin Wiedmer

Kommentar Übernahmeverordnung (UEV)

Kommentierung der Verordnung
der Übernahmekommission über öffentliche
Kaufangebote vom 21. August 2008
(SR 954.195.1)

2. Auflage

Schulthess § 2020

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 2. Auflage	V
Vorwort zur 1. Auflage	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIX
Literaturverzeichnis	XXXV
Materialien	LVII

1. Kapitel: Allgemeine Bestimmungen 1

Art. 1 Zweck	1
I. Entstehungsgeschichte	2
II. Übergeordnetes Recht	3
III. Geltungsbereich	5
IV. Zwecksetzung im Einzelnen	6
A. Grundsatz	6
B. Lauterkeit	7
C. Transparenz	8
D. Gleichbehandlung der Anleger	9
V. Zweckverfolgung bei der Rechtsetzung	10
VI. Zweckverfolgung bei der Rechtsanwendung	10
A. Handhabung des Ermessens	10
B. Zweckklausel und Normzweck bei der Rechtsfindung als Auslegungshilfe, zur Lückenfüllung und zur Begründung von Ausnahmen	11
VII. Verselbständigung der Zwecksetzungen zu eigenständigen Rechtspflichten	15
VIII. Keine weiteren Zwecksetzungen, kein Neutralitätsprinzip	17
Art. 2 Begriffe	18
I. Entstehungsgeschichte	18
II. Übergeordnetes Recht	19
III. Beteiligungspapiere und Beteiligungsderivate	19
IV. Anwendungsfälle	21
Art. 3 Aufgabe	24
I. Einleitung	25
A. Entstehungsgeschichte	25
B. Behördliche Stellung der UEK	25
C. Zusammensetzung	26
D. Organisation	26
E. Unvereinbarkeit (Art. 18 R-UEK)	27
F. Erlass von Ausführungsbestimmungen	27

II.	Die Regelung im Einzelnen	27
A.	Aufgabe (Abs. 1)	27
B.	Verfügungskompetenz (Abs. 2)	29
C.	Grundsätzliche Anwendbarkeit des VwVG auf das Verfahren vor der UEK	30
Art. 4	Ausnahmen	31
I.	Entstehungsgeschichte und Regelungsgegenstand	33
II.	Übergeordnetes Recht	33
III.	Voraussetzung zur Gewährung von Ausnahmen und Kasuistik	34
IV.	Rückkauf eigener Beteiligungspapiere (Abs. 2)	37
A.	Anwendung des Übernahmerechts auf den Rückkauf eigener Beteiligungspapiere	37
B.	Normgehalt	38
C.	UEK-Rundschreiben Nr. 1 sowie Art. 123 ff. FinfraV	38
2. Kapitel:	Voranmeldung eines Angebotes	46
Art. 5	Grundsatz und Inhalt	46
I.	Entstehungsgeschichte	48
II.	Übergeordnetes Recht	48
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	48
IV.	Die Regelung im Einzelnen	49
A.	Rechtsnatur der Voranmeldung	49
B.	Inhalt der Voranmeldung	50
V.	Bedingte Voranmeldung	62
Art. 6	Sprachen	63
I.	Entstehungsgeschichte, übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	64
II.	Die Regelung im Einzelnen	64
Art. 7	Veröffentlichung	67
I.	Entstehungsgeschichte, übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	69
II.	Die Regelung im Einzelnen	69
A.	Veröffentlichung der Voranmeldung (Abs. 1, 3 und 5)	69
B.	Zeitpunkt der Zustellung (Abs. 2)	70
C.	Veröffentlichung der Voranmeldung auf der Webseite der Übernahmekommission (Abs. 4)	71
D.	Vertretung in der Schweiz (Abs. 5)	71
E.	Vorbehalt der Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität (Abs. 6)	72
F.	Sonderfragen	72

Art. 8 Wirkungen	74
I. Entstehungsgeschichte und übergeordnetes Recht	76
II. Regelungsgegenstand	77
III. Die Regelung im Einzelnen	77
A. Pflicht zur Veröffentlichung eines Angebotsprospekts (Abs. 1)	77
B. Änderungen im Vergleich zur Voranmeldung (Abs. 2)	81
C. Weitere Wirkungen (Abs. 3)	82
3. Kapitel: Angebot	96
Art. 9 Gleichbehandlungsgrundsatz	96
I. Entstehungsgeschichte	100
II. Übergeordnetes Recht	100
III. Rechtsnatur	101
IV. Systematik von Art. 9 UEV und Verhältnis zu Art. 10 UEV	103
V. Grundsatz, Relativität und Gegenstand der Gleichbehandlung	104
A. Grundsatz und Relativität	104
B. Gegenstand des Gleichbehandlungsgrundsatzes	105
VI. Geltungsdauer	107
VII. Die Regelungen im Einzelnen	108
A. Anwendungsbereich des Gleichbehandlungsgrundsatzes	108
B. Vom Angebot zu <i>erfassende</i> Effekten (Abs. 2 Satz 1, Abs. 4, Abs. 6 Satz 1)	112
C. Keine Anwendung auf Effekten, auf die sich das Angebot nicht bezieht und nicht beziehen muss (Abs. 1 und 2 <i>e contrario</i>)?	114
D. Verhältnis zwischen den gebotenen Preisen (Abs. 3 und Abs. 5 Satz 2)	115
E. Freiwilliges, nicht grenzwertüberschreitendes Angebot (Abs. 5)	121
F. Freiwilliges, grenzwertüberschreitendes Angebot (Abs. 6)	126
VIII. Angebotsrestriktionen (<i>Sales Restrictions/Offer Restrictions</i>)	128
IX. Rechtsdurchsetzung	135
Art. 9a Freiwillige Tauschangebote	136
I. Entstehungsgeschichte	137
II. Übergeordnetes Recht	138
III. Regelungsgegenstand und Rechtsnatur	139
IV. Die Regelung im Einzelnen	140
A. Gemeinsame Fragen zum Anwendungsbereich von Art. 9 Abs. 1 und 2 UEV	140
B. Barerwerb während der Angebotsfrist (Abs. 1)	142
C. Barerwerb vor einem Tauschangebot (Abs. 2)	144

Art. 9b Wert der Baralternative	146
I. Entstehungsgeschichte	146
II. Übergeordnetes Recht	146
III. Regelungsgegenstand und Rechtsnatur	147
IV. Die Regelung im Einzelnen	147
Art. 10 Best Price Rule	148
I. Entstehungsgeschichte	150
II. Übergeordnetes Recht	151
III. Regelungsgegenstand und Rechtsnatur	151
IV. Relativität der Best Price Rule	152
V. Die Regelung im Einzelnen	153
A. Erwerb zu einem höheren Preis (Abs. 1)	153
B. Beteiligungsderivate (Abs. 2)	165
C. Rechtsfolge – Angebot des höheren Preises	169
D. Best Price Rule bei Handeln in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter	171
E. Geltungsdauer der Best Price Rule	174
VI. Rechtsdurchsetzung	181
Art. 11 Handeln in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe	182
Art. 12 Pflichten der Personen, die mit dem Anbieter zusammenwirken	182
I. Entstehungsgeschichte	185
II. Übergeordnetes Recht	186
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	186
IV. Art. 11 UEV – Handeln in gemeinsamer Absprache als Tatbestand	188
A. Handeln in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf ein Angebot	188
B. Handeln als organisierte Gruppe	197
C. Vertreter	197
D. Kasuistik	199
V. Art. 12 UEV – Rechtsfolgen des Handelns in gemeinsamer Absprache ..	205
A. Verhältnis zu Art. 127 Abs. 3 FinfraG und sonstigen Anbieter- pflichten	205
B. Die Pflichten im Einzelnen	205
C. Schranken der Erstreckung der Anbieterpflichten	209
D. Rechtsdurchsetzung	210
Art. 13 Bedingungen des Angebotes	212
I. Entstehungsgeschichte	215
II. Übergeordnetes Recht	216
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	216
IV. Verhältnis zu Art. 151 ff. OR	218

V.	Die Regelung im Einzelnen	219
A.	Grundsätze (Abs. 1)	219
B.	Keine massgeblich beeinflussbaren Bedingungen (Abs. 2)	224
C.	Förderung des Bedingungseintritts (Abs. 3)	225
D.	Verzicht auf Bedingungen (Abs. 4)	228
E.	Feststellung des Bedingungseintritts im Regelfall (Abs. 5)	228
F.	Aufschub der Feststellung des Bedingungseintritts (Abs. 6)	229
VI.	Rechtsfolgen einer unzulässigen Bedingung	233
VII.	Kasuistik	235
A.	Andienungsquote	235
B.	Material Adverse Change (MAC)	236
C.	Genehmigungen von Wettbewerbs-, Investitionskontroll- und anderen Behörden	241
D.	Keine Untersagung oder wesentliche Erschwerung	243
E.	Keine übermässige Substanzveränderung	243
F.	Beseitigung bzw. Nichteinführung einer Vinkulierung oder Stimmrechtsbeschränkung	245
G.	Eintragung im Aktienbuch mit Stimmrechten	246
H.	Kontrolle über den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft	247
I.	Besondere Bedingungen beim Tauschangebot	248
J.	Weitere Bedingungen	250
K.	Unzulässige Bedingungen	252
Art. 14	Dauer des Angebotes	255
I.	Entstehungsgeschichte	257
II.	Übergeordnetes Recht	258
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	258
IV.	Die Regelung im Einzelnen	260
A.	Karenzfrist (Abs. 1 und 2)	260
B.	Angebotsfrist (Abs. 3 und 4)	262
C.	Nachfrist (Abs. 5)	264
D.	Vollzug (Abs. 6)	265
Art. 15	Änderung eines Angebotes	267
I.	Entstehungsgeschichte	268
II.	Übergeordnetes Recht	269
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	269
IV.	Die Regelung im Einzelnen	270
A.	Erlaubte Änderungen (Abs. 1)	270
B.	Zeitpunkt der Angebotsänderung (Abs. 3)	272
C.	Veröffentlichung der Angebotsänderung (Abs. 2 und 5)	272
D.	Rechtsfolgen der Angebotsänderung	272

Art. 16 Rücktrittsfrist bei untersagtem Angebot	275
I. Entstehungsgeschichte und Normzweck	275
II. Übergeordnetes Recht	276
III. Rechtsnatur und Verhältnis zum allgemeinen Vertragsrecht	277
IV. Die Regelung im Einzelnen	278
A. Voraussetzungen des Rücktrittsrechts	278
B. Rechtsfolgen	280
4. Kapitel: Angebotsprospekt	283
1. Abschnitt: Allgemeines	283
Art. 17 Grundsatz	283
I. Entstehungsgeschichte	284
II. Übergeordnetes Recht	284
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	285
IV. Die Regelung im Einzelnen	285
A. Grundsatz (Abs. 1)	285
B. Nachführungspflicht (Abs. 2)	287
C. Prüfung des Angebotsprospekts (Abs. 3)	288
V. Exkurs: Haftung des Anbieters für den Angebotsprospekt	289
A. Zivilrechtliche Haftung	289
B. Strafrechtliche Haftung	290
Art. 18 Veröffentlichung des Angebotsprospektes	292
I. Entstehungsgeschichte	292
II. Übergeordnetes Recht	293
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	293
IV. Die Regelung im Einzelnen	293
2. Abschnitt: Inhalt	295
Art. 19 Angaben über den Anbieter	295
I. Entstehungsgeschichte	297
II. Übergeordnetes Recht	297
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	298
IV. Die Regelung im Einzelnen	298
A. Angaben über den Anbieter (Abs. 1)	298
B. Weitere Angaben (Abs. 2)	304
Art. 20 Angaben über die Finanzierung des Angebotes	306
I. Entstehungsgeschichte	307
II. Übergeordnetes Recht	308
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	308

IV.	Die Regelung im Einzelnen	308
	A. Angaben im Prospekt (Abs. 1)	308
	B. Bestätigung der Prüfstelle	309
Art. 21	Angaben über Gegenstand und Preis des Angebotes	315
I.	Entstehungsgeschichte	316
II.	Übergeordnetes Recht	316
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	316
IV.	Die Regelung im Einzelnen	316
	A. Kapital der Zielgesellschaft (Abs. 1)	316
	B. Gegenstand des Angebots (Abs. 1)	317
	C. Preis des Angebots (Abs. 2)	318
Art. 22	Angebot für mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren und für Beteiligungsderivate	319
I.	Entstehungsgeschichte	320
II.	Übergeordnetes Recht	320
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	320
IV.	Die Regelung im Einzelnen	320
	A. Verhältnis zwischen den Preisen (Abs. 1)	320
	B. Bestätigung durch Prüfstelle (Abs. 2)	321
Art. 23	Angaben über die Zielgesellschaft	322
I.	Entstehungsgeschichte	324
II.	Übergeordnetes Recht	324
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	324
IV.	Die Regelung im Einzelnen	325
	A. Absichten des Anbieters	325
	B. Vereinbarungen zwischen dem Anbieter einerseits und der Ziel- gesellschaft, deren Organen und Aktionären andererseits	327
	C. Keine nicht öffentlichen Informationen	331
	D. Erstreckung auf in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter handelnde Personen	332
Art. 24	Zusätzliche Angaben im Fall öffentlicher Tauschangebote	333
I.	Entstehungsgeschichte	336
II.	Übergeordnetes Recht	336
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	336
IV.	Die Regelung im Einzelnen	337
	A. Beschreibung der zum Tausch angebotenen Effekten (Abs. 1)	337
	B. Mindestangaben bei börsenkotierten Effekten (Abs. 2)	339
	C. Jahresberichte und Zwischenbericht (Abs. 3)	340
	D. Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten (Abs. 4)	341
	E. Auswirkungen des Angebots (Abs. 5)	342

F. Bewertung (Abs. 6)	343
G. Börsenkotierung (Abs. 7)	344
Art. 25 Weitere Angaben	345
I. Entstehungsgeschichte	346
II. Übergeordnetes Recht	346
III. Regelungsgegenstand	346
IV. Die Regelung im Einzelnen	347
A. Dispositiv der Verfügung der Übernahmekommission (Abs. 1)	347
B. Parteistellung der qualifizierten Aktionäre (Abs. 2)	347
C. Weitere wesentliche Angaben (Abs. 3)	347
5. Kapitel: Prüfung des Angebotes	349
Art. 26 Prüfstelle	349
I. Entstehungsgeschichte	350
II. Übergeordnetes Recht	351
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	351
IV. Stellung der Prüfstelle	352
V. Die Regelung im Einzelnen	353
A. Zugelassene Prüfstellen (Abs. 1)	353
B. Unabhängigkeit der Prüfstelle (Abs. 2)	354
VI. Exkurs: Haftung der Prüfstelle	357
A. Zivilrechtliche Haftung	357
B. Öffentlich-rechtliche Haftung	359
C. Strafrechtliche Haftung	359
Art. 27 Aufgaben der Prüfstelle vor Veröffentlichung des Angebotes	360
I. Entstehungsgeschichte	361
II. Übergeordnetes Recht	362
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	362
IV. Prüfungsstandard (PS 880)	362
V. Die Regelung im Einzelnen	363
A. Gegenstand der Prüfung (Abs. 1)	363
B. Bericht der Prüfstelle (Abs. 2)	366
C. Angebotsänderung (Abs. 3)	367
Art. 28 Aufgaben der Prüfstelle nach Veröffentlichung des Angebotes	368
I. Entstehungsgeschichte	369
II. Übergeordnetes Recht	369
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	369
IV. Die Regelung im Einzelnen	370
A. Gegenstand der Prüfung (Abs. 1)	370
B. Bericht der Prüfstelle (Abs. 2)	372

Art. 29 Kooperation mit der Übernahmekommission	373
I. Entstehungsgeschichte	374
II. Übergeordnetes Recht	374
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	374
IV. Die Regelung im Einzelnen	375
A. Informationsaustausch (Abs. 1)	375
B. Interventionspflicht (Abs. 2)	375
C. Besondere Prüfungsaufträge (Abs. 3)	375
D. Keine Bindung der UEK	376

6. Kapitel: Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft

377

Art. 30 Grundsätze	377
I. Entstehungsgeschichte	381
II. Übergeordnetes Recht	382
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	382
IV. Die Regelung im Einzelnen	383
A. Zuständigkeit zur Erstellung des Berichts	383
B. Generalklausel (Abs. 1)	385
C. Wahre und vollständige Informationen (Abs. 2)	392
D. Handlungsempfehlung (Abs. 3)	394
E. Begründung der Stellungnahme (Abs. 4)	397
F. Abstimmungsverhältnis (Abs. 4)	398
G. Fairness Opinion (Abs. 5 und 6)	398
V. Exkurs: Sanktionen	405
A. Haftung des Verwaltungsrats	405
B. Haftung des Erstellers der Fairness Opinion	408
Art. 31 Besondere Informationen	410
I. Entstehungsgeschichte	411
II. Übergeordnetes Recht	412
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	412
IV. Die Regelung im Einzelnen	412
A. Absichten der Aktionäre, die mehr als 3 Prozent der Stimmrechte besitzen (Abs. 1)	412
B. Abwehrmassnahmen (Abs. 2)	413
C. Weglassen von Informationen (Abs. 3)	414
Art. 32 Interessenkonflikte	417
I. Entstehungsgeschichte	419
II. Übergeordnetes Recht	419
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	419

IV.	Die Regelung im Einzelnen	420
A.	Begriff des Interessenkonflikts	420
B.	Offenzulegende Interessenkonflikte (Abs. 1)	420
C.	Interessenkonflikte der Mitglieder des Verwaltungsrats (Abs. 2)	422
D.	Folgen des Angebots (Abs. 3)	426
E.	Massnahmen (Abs. 4)	427
Art. 33	Veröffentlichung des Berichtes	432
I.	Entstehungsgeschichte	433
II.	Übergeordnetes Recht	433
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	433
IV.	Die Regelung im Einzelnen	433
A.	Veröffentlichung im Angebotsprospekt (Abs. 1)	433
B.	Separate Veröffentlichung (Abs. 2)	433
C.	Sprachen und Veröffentlichung im Einzelnen (Abs. 3)	434
D.	Nachführungen (Abs. 4)	435
Art. 34	Änderung des Angebotes	436
I.	Entstehungsgeschichte	437
II.	Übergeordnetes Recht	437
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	437
IV.	Die Regelung im Einzelnen	437
A.	Pflicht zur Erstellung einer Ergänzung zum Bericht (Abs. 1)	437
B.	Veröffentlichung der Ergänzung (Abs. 2–4)	438
 7. Kapitel: Abwehrmassnahmen der Zielgesellschaft		439
Art. 35	Anzeigepflicht	439
I.	Entstehungsgeschichte	441
II.	Übergeordnetes Recht und Rechtsnatur	441
III.	Regelungszweck	441
IV.	Die Anzeigepflicht im Einzelnen	442
A.	Gegenstand und Auslöser der Anzeigepflicht	442
B.	Zeitlicher Geltungsbereich der Anzeigepflicht	444
C.	Anzeige an die Übernahmekommission	445
V.	Sanktionen bei Verletzung der Anzeigepflicht	447
Art. 36	Gesetzwidrige Abwehrmassnahmen	448
I.	Entstehungsgeschichte	451
II.	Übergeordnetes Recht	452
III.	Regelungsgegenstand	453
IV.	Beschränkung von Abwehrmassnahmen (Art. 132 Abs. 2 FinfraG, Art. 36 Abs. 2 UEV)	454
A.	Grundsatz und Zweck	454

B.	Von der Beschränkung erfasste Handlungen	456
C.	Von der Beschränkung betroffene Personen	458
D.	Vorbehalt von Generalversammlungsbeschlüssen	459
E.	Zeitlicher Anwendungsbereich	462
V.	Gegenstand der Beschränkung	464
A.	Generalklausel von Art. 132 Abs. 2 Satz 1 FinfraG	464
B.	Gesetzwidrige Abwehrmassnahmen im Einzelnen (Abs. 2)	467
C.	Ausnahmen von Abs. 2 lit. e und f (Abs. 3)	479
D.	Sonderfälle	481
VI.	Rechtsfolgen und Sanktionen	493
A.	Zivilrechtliche Rechtsfolgen	493
B.	Übernahmerechtliche Sanktionen	495
C.	Strafrechtliche Sanktionen	495
	Art. 37 Unzulässige Abwehrmassnahmen	496
I.	Entstehungsgeschichte	497
II.	Übergeordnetes Recht (Art. 132 Abs. 3 lit. b FinfraG)	497
III.	Die Regelung im Einzelnen	499
A.	Grundsatz	499
B.	Anwendungsbereich	499
C.	Materielles	502
D.	Verletzung von Rechtsnormen ausserhalb von Abwehrmassnahmen bzw. ausserhalb des Gesellschaftsrechts?	510
E.	Rechtsfolgen	512
	8. Kapitel: Meldung von Transaktionen	514
	Art. 38 Meldepflicht der Parteien	514
I.	Entstehungsgeschichte	516
II.	Übergeordnetes Recht	516
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	517
IV.	Rechtsnatur	517
V.	Abgrenzung zur Meldepflicht von Art. 120 FinfraG	518
VI.	Die Regelung im Einzelnen	519
A.	Meldepflichtige Personen	519
B.	Meldepflichtige Transaktionen	521
C.	Dauer der Meldepflicht	523
D.	Adressaten der Meldung	523
E.	Inhalt und Zeitpunkt der Meldung	524
F.	Sanktionen	524
	Art. 39 Meldepflicht der bedeutenden Aktionärinnen und Aktionäre	527
I.	Entstehungsgeschichte	527

II.	Übergeordnetes Recht	528
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	528
IV.	Die Regelung im Einzelnen	528
Art. 40	Anwendung der FinfraV-FINMA	530
I.	Entstehungsgeschichte	530
II.	Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	530
III.	Die Regelung im Einzelnen	530
Art. 41	Inhalt der Meldung	532
I.	Entstehungsgeschichte	533
II.	Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	533
III.	Die Regelung im Einzelnen	533
Art. 42	Meldezeitpunkt	535
I.	Entstehungsgeschichte	535
II.	Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	535
III.	Die Regelung im Einzelnen	536
	A. Die Meldepflicht auslösendes Ereignis	536
	B. Meldefrist	536
	C. Übermittlung der Meldung	536
Art. 43	Veröffentlichung	537
I.	Entstehungsgeschichte	537
II.	Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	537
III.	Die Regelung im Einzelnen	538
 9. Kapitel: Veröffentlichung des Ergebnisses		 539
Art. 44	Veröffentlichung des Zwischenergebnisses	539
I.	Entstehungsgeschichte	541
II.	Übergeordnetes Recht	541
III.	Regelungsgegenstand und Normzweck	541
IV.	Die Regelung im Einzelnen	542
	A. Veröffentlichung der provisorischen Meldung des Zwischen- ergebnisses (Abs. 1)	542
	B. Veröffentlichung des definitiven Zwischenergebnisses (Abs. 2)	543
	C. Inhalt der Veröffentlichung (Abs. 3)	543
	D. Umfang der Offenlegung (Abs. 4)	543
V.	Sonderfragen	544
	A. Bedingungseintritt	544
	B. Fehlerhafte Zwischenergebnisse	544
	C. Verhältnis zur Ad-hoc-Publizität	545

Art. 45 Bedingtes Angebot	546
I. Entstehungsgeschichte	546
II. Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	546
III. Die Regelung im Einzelnen	547
Art. 46 Nachfrist	548
I. Entstehungsgeschichte	548
II. Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	549
III. Die Regelung im Einzelnen	549
A. Zwingende Nachfrist von zehn Börsentagen	549
B. Beginn und Dauer der Nachfrist	549
Art. 47 Veröffentlichung des Endergebnisses	550
I. Entstehungsgeschichte	550
II. Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	551
III. Die Regelung im Einzelnen	551
 10. Kapitel: Konkurrierende Angebote	 552
Art. 48 Grundsätze im Fall mehrerer Angebote	552
I. Entstehungsgeschichte	554
II. Übergeordnetes Recht	555
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	555
IV. Die Regelung im Einzelnen	557
A. Begriff des konkurrierenden Angebots (Abs. 1)	557
B. Schutz des Erstangebots (<i>Deal Protection</i>)	558
C. Anwendung der Regeln über öffentliche Kaufangebote auf das konkurrierende Angebot (Abs. 2)	559
D. Anwendung der Mindestpreisbestimmungen (Abs. 3)	559
E. Freie Wahlmöglichkeit der Angebotsempfänger (Abs. 4)	560
F. Dauer der Angebote (Abs. 5)	562
Art. 49 Gleichbehandlung der Anbieter durch die Zielgesellschaft	563
I. Entstehungsgeschichte	564
II. Übergeordnetes Recht	564
III. Normzweck	564
IV. Die Regelung im Einzelnen	564
A. Gleichbehandlung der Anbieter (Abs. 1)	564
B. Ungleichbehandlung einzelner Anbieter (Abs. 2)	570
C. Rechtsfolgen bei Verletzung des Gleichbehandlungsgebots	571
Art. 50 Veröffentlichung	573
I. Entstehungsgeschichte	574
II. Übergeordnetes Recht	574

III. Regelungsgegenstand und Normzweck	575
IV. Die Regelung im Einzelnen	575
A. Frist zur Veröffentlichung des konkurrierenden Angebots	575
B. Dauer des konkurrierenden Angebots	576
Art. 51 Auswirkungen	578
I. Entstehungsgeschichte	579
II. Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	580
III. Die Regelung im Einzelnen	580
A. Verlängerung der Angebotsfrist (Abs. 1)	580
B. Wahlrecht der Angebotsempfänger (Abs. 2)	582
C. Änderung und Verlängerung der Angebote (Abs. 3)	585
Art. 52 Änderung des vorhergehenden und des konkurrierenden Angebotes	586
I. Entstehungsgeschichte	587
II. Übergeordnetes Recht, Regelungsgegenstand und Normzweck	587
III. Die Regelung im Einzelnen	587
A. Frist zur Angebotsänderung (Abs. 1)	587
B. Veröffentlichung der Angebotsänderung (Abs. 2)	588
C. Dauer des geänderten Angebots (Abs. 3)	588
11. Kapitel: Potenzielles Angebot	589
Art. 53	589
I. Entstehungsgeschichte	591
II. Übergeordnetes Recht	592
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	593
IV. Rechtsvergleichung	594
V. Die Regelung im Einzelnen	594
A. Öffentliche Bekanntgabe durch den potenziellen Anbieter	594
B. Ansetzung einer Frist durch die Übernahmekommission	595
C. Wahlrecht des potenziellen Anbieters	597
D. Befreiung von der Stillhaltepflicht	599
E. Sanktionen	599
12. Kapitel: Verfahren	602
Art. 54 Ausschüsse	602
I. Entstehungsgeschichte	603
II. Übergeordnetes Recht	604
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	604
IV. Die Regelung im Einzelnen	605

A. Aufgaben der Übernahmekommission und der Ausschüsse	605
B. Zusammensetzung der Ausschüsse	605
C. Entscheidungsprozess	606
Art. 55 Sekretariat	607
I. Entstehungsgeschichte	608
II. Übergeordnetes Recht	608
III. Regelungsgegenstand	609
IV. Die Regelung im Einzelnen	609
A. Ständiges Sekretariat (Abs. 1)	609
B. Vorbereitung der Geschäfte der Übernahmekommission (Abs. 2) ...	609
C. Zusätzliche Geschäfte (Abs. 3)	609
D. Auskünfte (Abs. 4 und 5)	610
Art. 56 Parteien	613
I. Entstehungsgeschichte	615
II. Übergeordnetes Recht	616
III. Regelungsgegenstand	616
IV. Die Regelung im Einzelnen	617
A. Anbieter und Zielgesellschaft als Parteien (Abs. 1)	617
B. Parteistellung bei konkurrierenden Angeboten (Abs. 2)	617
C. Qualifizierte Aktionäre als Parteien (Abs. 3 und 4)	618
V. Kasuistik	621
Art. 57 Antrag einer qualifizierten Aktionärin oder eines qualifizierten Aktionärs	624
I. Entstehungsgeschichte	625
II. Übergeordnetes Recht	626
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	626
IV. Die Regelung im Einzelnen	626
A. Frist für Antrag (Abs. 1 und Abs. 1 ^{bis})	626
B. Nachweis der Beteiligung (Abs. 2)	628
V. Sonderfragen	628
A. Stellung des Antrags zu einem früheren Zeitpunkt	628
B. Dauer der Parteistellung (Abs. 3 und 4)	629
C. Verhältnis des Antrags auf Parteistellung zum Einsprucherecht nach Art. 58 UEV	630
Art. 58 Einsprache einer qualifizierten Aktionärin oder eines qualifizierten Aktionärs	631
I. Entstehungsgeschichte	633
II. Übergeordnetes Recht	633
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	633
IV. Die Regelung im Einzelnen	634
A. Einsprachelegitimation	634

B. Objekt der Einsprache	634
C. Einsprachefrist (Abs. 1)	635
D. Einsprache mangels Anhörung (Abs. 2)	636
E. Form und Inhalt der Einsprache (Abs. 3)	636
F. Verfahren	636
G. Zwingende Einhaltung der Karenzfrist	637
V. Sonderfragen	637
A. Verhältnis des Einspracherechts zum Antrag auf Parteistellung nach Art. 57 UEV	637
B. Verhältnis des Einspracheverfahrens zum Beschwerdeverfahren	638
Art. 59 Vorgängige Prüfung des Angebotes	639
I. Entstehungsgeschichte	640
II. Übergeordnetes Recht	640
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	640
IV. Die Regelung im Einzelnen	641
A. Verfahren der vorgängigen Prüfung	641
B. Sonderfragen	642
Art. 60 Nachträgliche Prüfung des Angebotes	645
I. Entstehungsgeschichte	645
II. Übergeordnetes Recht	646
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	646
IV. Die Regelung im Einzelnen	646
A. Verfahren	646
B. Nachträgliche Prüfung der Voranmeldung	647
Art. 61 Übrige Verfahren	648
I. Entstehungsgeschichte	650
II. Übergeordnetes Recht	651
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	651
IV. Die Regelung im Einzelnen	651
A. Ausnahmen von der Angebotspflicht	651
B. Stellungnahme des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft	656
C. Rechte der qualifizierten Aktionäre	658
Art. 62 Anzeige	659
I. Entstehungsgeschichte	659
II. Übergeordnetes Recht	660
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	660
IV. Die Regelung im Einzelnen	660
A. Legitimation zur Anzeige	660
B. Inhalt der Anzeige	660
C. Verfahren	661

Art. 63 Verfahrensgrundsätze	663
I. Entstehungsgeschichte	665
II. Übergeordnetes Recht	665
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	666
IV. Die Regelung im Einzelnen	666
A. Einfaches und rasches Verfahren (Abs. 1)	666
B. Schriftliches Verfahren (Abs. 2)	667
C. Information über Verfahrensablauf (Abs. 3)	667
D. Verhandlungen (Abs. 4)	667
E. Besonderheiten im Schriftverkehr (Abs. 5)	668
F. Kein Stillstand der Fristen (Abs. 6)	669
G. Geheime Beratung (Abs. 7)	669
H. Kritik	669
I. Exkurs: Gebühren des Verfahrens vor der UEK	670
V. Zuständigkeit der UEK während des Beschwerdeverfahrens	676
Art. 64 Amtsgeheimnis	677
I. Entstehungsgeschichte	677
II. Übergeordnetes Recht	678
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	678
IV. Die Regelung im Einzelnen	678
Art. 65 Veröffentlichungen	680
I. Entstehungsgeschichte	680
II. Übergeordnetes Recht	680
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	681
IV. Die Regelung im Einzelnen	682
A. Veröffentlichung der Praxis der Übernahmekommission (Abs. 1) ...	682
B. Rundschreiben, Mitteilungen und Stellungnahmen (Abs. 2)	683
Art. 66 Sprachen	685
I. Entstehungsgeschichte	685
II. Übergeordnetes Recht	686
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	686
IV. Die Regelung im Einzelnen	686
A. Arbeitssprachen (Abs. 1)	686
B. Amtssprachen (Abs. 2)	687
Art. 67 Fristen	688
I. Entstehungsgeschichte	688
II. Übergeordnetes Recht	689
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	689
IV. Die Regelung im Einzelnen	690
A. Berechnung von Fristen (Abs. 1)	690
B. Fristenwahrung (Abs. 2)	691

Art. 68 Anfechtung der Verfügungen	692
I. Entstehungsgeschichte	693
II. Übergeordnetes Recht	693
III. Regelungsgegenstand und Normzweck	693
IV. Die Regelung im Einzelnen	694
A. Beschwerde	694
B. Weiterzug des Verfahrens an das Bundesverwaltungsgericht	697
Art. 69 Gebühren	701
Art. 70 Reglement	702
I. Entstehungsgeschichte	702
II. Übergeordnetes Recht	702
III. Regelungsgegenstand	702
IV. Zum Reglement der Übernahmekommission im Einzelnen	703
13. Kapitel: Inkrafttreten	704
Art. 71 Aufhebung bisherigen Rechts	704
Art. 72 Inkrafttreten	705
Sachregister	707