



## Übernahmekommission Austrian Takeover Commission

Wallnerstraße 8, 1010 Wien  
p.A. Wiener Börse AG  
1014 Wien, Postfach 192  
Tel: +43 1 532 2830 – 613  
Fax: + 43 1 532 2830 – 650  
E-Mail: uebkom@wienerborse.at  
www.takeover.at

### PRESSEMITTEILUNG

#### **Die Reformvorschläge zum Pflichtangebot gehen an der österreichischen Realität vorbei**

(Wien, 8. November 2005)

Eine Novelle des Übernahmegesetzes steht bevor. Sie ist schon deshalb erforderlich, um das Gesetz an die entsprechende EU-Richtlinie anzupassen. Dabei soll auch die Frage neu geregelt werden, unter welchen Voraussetzungen ein Aktionär ein **fares Angebot an die übrigen Aktionäre** stellen muss. **Derzeit** ist dies grundsätzlich immer dann der Fall, wenn ein neuer Aktionär die Gesellschaft beherrschen kann; überschreitet der Aktionär bestimmte Beteiligungsschwellen, so wird diese Beherrschung vermutet. Nach manchen Vorschlägen soll nun **in Zukunft** die Angebotspflicht **nur** dann bestehen, wenn eine fixe **Schwelle von 30% der Stimmrechte** überschritten wird. Dadurch könnten – so wird behauptet – österreichische Kernaktionärsstrukturen gefördert werden.

Dieser **Vorschlag** weist zwei **grundlegende Schwächen** auf:

1. Österreichische Gesellschaften können regelmäßig auch schon mit einer Beteiligung **unter 30% kontrolliert** werden. Bei den meisten österreichischen Aktiengesellschaften stehen die Investoren im Streubesitz einem Kernaktionär, der die AG beherrscht, gegenüber. An den Hauptversammlungen nehmen im Durchschnitt nur **12 bis 18% des Streubesitzes** teil, in England zB zwischen 40 und 50%. Bei Einführung einer **starren Kontrollschwelle bei 30%** wäre daher die **Übernahme und faktische Beherrschung** der meisten österreichischen Gesellschaften möglich, ohne den Mitaktionären über das Pflichtangebot eine Ausstiegsmöglichkeit gewähren zu müssen. Einem Kernaktionär mit knapp unter 30% vom Grundkapital stehen in der Hauptversammlung im typischen Fall Streubesitzaktionäre in Höhe von meist weniger als 15% vom Grundkapital gegenüber. **Aktionäre** könnten daher zB eine **Beteiligung von 29%** erwerben und die Gesellschaft nach ihren Vorstellungen ohne Rücksicht auf **71% Streubesitzinvestoren** beherrschen und umgestalten, **ohne** die **Angebotspflicht** auszulösen. Der Zweck des Übernahmerechts, den Mitaktionären bei Kontrollwechsel den fairen Ausstieg zu ermöglichen, würde vereitelt.

2. Das **Bestreben, österreichische Kernaktionärsstrukturen so zu fördern, kann nicht funktionieren.** Die Neuerung würde zu einer **generellen Aufweichung der Angebotspflicht führen:** Eine starre Kontrollschwelle **begünstigt** in gleicher Weise „**österreichische**“ wie „**ausländische**“ **Großinvestoren** – sofern eine Zuordnung bei den in der Praxis auftretenden Bieterkonsortien überhaupt möglich ist. Auch ausländischen Übernehmern wäre es nach dem Vorschlag generell gestattet, Gesellschaften faktisch zu kontrollieren, ohne wie bisher ein Pflichtangebot stellen zu müssen. Damit wird es de facto österreichischen Kernaktionären auch erleichtert, ihre Beteiligung zu einem hohen Preis ins Ausland zu verkaufen, ohne die Mitaktionäre daran partizipieren zu lassen.

Das **bewährte flexible System des ÜbG** ermöglicht es demgegenüber, neben der prozentuellen Beteiligungshöhe die tatsächlichen Verhältnisse des Einzelfalles und die konkret vorliegende Einflussmöglichkeit des Kernaktionärs sowie die damit verbundene potenzielle Gefährdung der Mitaktionäre zu berücksichtigen.

Eine Änderung der seit beinahe sieben Jahren geltenden Rechtslage zugunsten von Kernaktionären und zu Lasten aller übrigen Anleger könnte schließlich auch deren **Erwartungshaltung enttäuschen** und sich nachteilig auf die **Attraktivität des inländischen Kapitalmarkts** auswirken.

Daher vertritt die Übernahmekommission die Ansicht, dass grundsätzlich die derzeitige Rechtslage beibehalten werden soll. Jedenfalls ist ein Schwellenwert von 30 % aber viel zu hoch, um den realen österreichischen Verhältnissen zu entsprechen.

Rückfragehinweis: Dr. Mario Gall  
Telefon: +43 1 532 28 30 – 613  
Fax: +43 1 532 28 30 – 650  
uebkom@wienerbourse.at