

Der Stellungnahme GZ 1999/2/4-7 des 2. Senats der Übernahmekommission vom 4. Juni 1999 liegt folgende Rechtsauffassung zugrunde:

1. **Ein öffentliches Angebot zum Erwerb von Vorzugsaktien gemäß § 65 Abs. 1 Z 7 iVm §§ 192 ff AktG unterliegt dem Übernahmegesetz.**
2. **§ 6 Abs. 1 und 2, § 11 Abs. 2 und § 19 Abs. 1 Satz 2 sind auf ein solches Angebot nicht anwendbar.**
3. **Der Vorstand der Zielgesellschaft hat im Fall eines solchen Erwerbs eigener Aktien keine Äußerung gemäß § 14 Abs. 1 ÜbG abzugeben.**
4. **Aufgrund der Identität von Bieter und Zielgesellschaft ist nur ein Sachverständiger zu bestellen. Dieser hat die Vollständigkeit und Gesetzmäßigkeit der Angebotsunterlage zu prüfen und eine Beurteilung des Angebots abzugeben. Der Bericht des Sachverständigen ist der Übernahmekommission gemeinsam mit der Angebotsunterlage anzuzeigen.**

### Begründung

Es wurde im wesentlichen vorgebracht, daß das ÜbG von einer Verschiedenheit von Bieter und Zielgesellschaft ausgehe und daß das ÜbG auf rein gesellschaftsinterne Vorgänge, wie einer geplanten Kapitalherabsetzung nach § 192 AktG, keine Anwendung finde, da hier die Schutzmechanismen des Gesellschaftsrechts eingreifen.

Der 2. Senat der Übernahmekommission kann sich dieser Rechtsmeinung nicht anschließen.

**§ 2** ÜbG definiert den Geltungsbereich dieses Gesetzes und bestimmt, daß öffentliche Angebote zum Erwerb von Beteiligungspapieren einer inländischen, in Österreich notierenden Aktiengesellschaft dem ÜbG unterliegen. Auf die Person des Bieters kommt es nicht an. Ein Übernahmeangebot ist in **§ 1 Z 1** ÜbG definiert als öffentliches Angebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren einer Aktiengesellschaft zum Erwerb eines Teils oder aller dieser Papiere gegen Barzahlung oder im Austausch gegen andere Wertpapiere. Auch diese Definition stellt nicht auf den Bieter ab. Nach dem Wortlaut des Gesetzes unterliegt auch dieses Angebot zum Rückkauf eigener Aktien dem ÜbG.

Auch der Zweck des Gesetzes steht seiner Anwendung nicht entgegen: Das ÜbG beabsichtigt, die Aktionäre, denen das Angebot unterbreitet wird, zu schützen. Dies wird nach der Zielbestimmung in **§ 3** ÜbG insbesondere durch die Gleichbehandlung, Informationspflichten, Mindestlaufzeiten für das Angebot und dem Verbot der Schaffung von Marktverzerrungen erreicht. Diese Ziele gelten unabhängig davon, wer ein Angebot unterbreitet; es ist aus dem Blickwinkel des zu schützenden Aktionärs unerheblich, ob das Angebot von einem Dritten oder der Gesellschaft selbst getriggert wird.

Für eine Anwendung des ÜbG spricht auch, daß andernfalls die Anwendbarkeit des ÜbG weitgehend in das Belieben der Handelnden gestellt würde: In der Wahl der gesellschaftsrechtlichen Gestaltungsmittel, mit denen bestimmte wirtschaftliche Ziele erreicht werden können, besteht weitgehende Freiheit. Eigene Angebote durch eine neue Gesellschaft oder der Erwerb eigener Aktien im Rahmen des aktienrechtlich Zulässigen sind weitgehend austauschbar.

Dagegen ist vorgebracht worden, daß in diesem Fall einer gesellschaftsrechtlichen Maßnahme auch gesellschaftsrechtliche Schutzmechanismen greifen: Stimmrecht, Anfechtung des Hauptversammlungsbeschlusses, etc. Dieses Argument greift zu kurz: Abgesehen von der Tatsache, daß im vorliegenden Fall die angebotsberechtigten Vorzugsaktionäre kein Stimmrecht haben, ist der Prüfmaßstab ein anderer. Im aktienrechtlichen Anfechtungsprozeß kann z.B. nicht geltend gemacht werden, daß die Angebotsfristen unangemessen seien.

Ebensowenig erfolgt eine Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises durch einen Sachverständigen. Auch das Verbot der Paralleltransaktionen gem. [§ 16](#) ÜbG (welches sich für den Rückkauf eigener Aktien durch die Gesellschaft allenfalls aus [§ 47a](#) AktG ableiten läßt) wäre aktienrechtlich allenfalls durch Schadenersatzansprüche gegenüber den Vorstandsmitgliedern durchsetzbar; solche Ansprüche werden aber in der Praxis nicht schlagend werden. Daher ist festzustellen, daß gesellschaftsrechtliche Instrumente erstens einen anderen Schutzzweck haben, insbesondere die zwingende Einschaltung eines Sachverständigen zum Schutz der Aktionäre kein gesellschaftsrechtliches Pendant besitzt, und zweitens die im Verletzungsfall schadenersatzrechtlich sanktionierten Rechte der einzelnen Beteiligungspapierinhaber tatsächlich kaum durchsetzbar sind.

Daher ist die prinzipielle Anwendbarkeit des ÜbG sowohl vom Wortlaut als auch vom Normzweck zu bejahen. Dies entspricht auch der grundsätzlich parallelen Anwendbarkeit von Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht.

Die unter 2. angeführten Paragraphen gehen von der Verschiedenheit von Bieter und Zielgesellschaft aus und werden auf den vorliegenden Fall daher nicht angewandt.

Da der Vorstand der Zielgesellschaft selbst das Angebot abgibt, kann von ihm eine unabhängige Information der Aktionäre nicht erwartet werden; die durch [§ 14](#) Abs. 1 ÜbG angestrebte zusätzliche Information der Aktionäre kann daher durch eine solche Äußerung keinesfalls erreicht werden. Die Bestimmung ist daher nicht anzuwenden.

Gemäß [§§ 9, 13](#) und [14](#) ÜbG sind zwei Sachverständige vorzusehen; die Überprüfung durch unterschiedliche Sachverständige entspricht der Dualität von Bieter und Zielgesellschaft. Da diese im vorliegenden Zusammenhang nicht gegeben ist und auch keine eigene Stellungnahme des Vorstands der Zielgesellschaft nach [§ 14](#) Abs. 1 ÜbG abzugeben ist, kann auch eine doppelte Überprüfung unterbleiben.

Allerdings ist zu beachten, daß durch diese Vereinfachung der Gehalt der Prüfung nicht vermindert werden darf. Daher sind vom Sachverständigen sowohl die Prüfungsaufgaben nach [§ 9](#) ÜbG (Richtigkeit und Vollständigkeit der Angebotsunterlage; Bestätigung der Finanzierung des Angebots) als auch nach [§ 14](#) Abs. 2 ÜbG wahrzunehmen. Daher ist das Angebot auch hinsichtlich der Angemessenheit, insbesondere der Gegenleistung, zu beurteilen. Auch für dieses Urteil ist keine nach anerkannten Regeln vorgenommene Unternehmensbewertung erforderlich. Prüfungsmaßstab sind neben den Interessen der Vorzugsaktionäre auch die Interessen der Gläubiger, der Arbeitnehmer und das öffentliche Interesse, auch wenn diese Interessen bei einer Kapitalherabsetzung durch Einziehung wenig betroffen sein können. Nur der Vollständigkeit halber wird darauf hingewiesen, daß sich die Beurteilung durch den Sachverständigen mangels Äußerung des Vorstandes nur auf das Angebot beziehen kann, für welche jedoch auf die gleichen Interessen Bedacht zu nehmen ist, die der Vorstand in seiner Äußerung zu berücksichtigen hätte. Denn der Beurteilungsmaßstab des Sachverständigen kann kein anderer sein als der, den der Vorstand anzulegen hätte.

Gemäß [§ 10](#) Abs. 1 ÜbG ist der Bericht samt Bestätigung des Sachverständigen der Übernahmekommission mit der Angebotsunterlage anzuzeigen.

**Stichworte:** Anwendungsbereich des ÜbG; Erwerb eigener Aktien; Sachverständiger, Rolle beim Erwerb eigener Aktien; Äußerung des Vorstandes.

**Rechtsquellen:** [§ 1 Z 1](#) ÜbG; [§ 2](#) ÜbG; [§ 3](#) ÜbG; [§ 6](#) ÜbG; [§ 9](#) ÜbG; [§ 11](#) Abs. 2 ÜbG; [§ 14](#) ÜbG; [§ 65](#) AktG; [§ 192](#) AktG.