



[geringfügig redaktionell verändert]

[...]

GZ 2014/3/1 – 9
(TKA)

Der 3. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann im Beisein der Mitglieder Richterin des OLG Dr. Maria Wittmann-Tiwald (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Dr. Rosemarie Schön (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und RA Dr. Georg Legat (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag gemäß § 29 Abs 1 ÜbG der América Móvil, S.A.B. de C.V., der Sercotel, S.A. de C.V. und der Carso Telecom B.V. vom 26. März 2014 die folgende

STELLUNGNAHME

ab:

Der Erwerb von gesetzlichen Bezugsrechten Dritter innerhalb der neunmonatigen Nachzahlungsfrist durch Carso Telecom B.V. oder mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger im Rahmen einer Barkapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss bei der Zielgesellschaft Telekom Austria AG und die Ausübung dieser Bezugsrechte lösen die Pflicht zur Zahlung des Unterschiedsbetrags gemäß § 16 Abs 7 ÜbG auch dann nicht aus, wenn der für die jungen Aktien bezahlte Preis über dem im öffentlichen Angebot gebotenen Preis liegt. Voraussetzung dafür ist, dass bei der konkreten Umsetzung der Barkapitalerhöhung der Grundsatz der Gleichbehandlung aller Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft nicht verletzt wird.

B E G R Ü N D U N G

1 Parteienvorbringen und Antragstellung

1.1 Vorgebrachter Sachverhalt und rechtliche Beurteilung der Antragstellerinnen

Mit Schriftsatz vom 26. März 2014 brachten América Móvil, S.A.B. de C.V. („AMOV“), Sercotel, S.A. de C.V. („Sercotel“) sowie Carso Telecom B.V. („Carso Telecom“ oder „Bieterin“; alle drei gemeinsam „Antragstellerinnen“) vor, dass es zwischen Österreichische Industrieholding Aktiengesellschaft („ÖIAG“) und Carso Telecom Überlegungen gebe, einen Stimmbindungsvertrag betreffend die Zielgesellschaft Telekom Austria Aktiengesellschaft („TKA“ oder „Zielgesellschaft“) abzuschließen. Bei Abschluss eines solchen Stimmbindungsvertrages würden diese beiden Aktionäre gemeinsam mehr als 50% der Aktien an TKA halten und somit die Angebotspflicht gemäß § 22a ÜbG auslösen. Nach Durchführung des Angebotsverfahrens könnte aufgrund der wirtschaftlichen Erforderlichkeit für die Zielgesellschaft eine ordentliche Barkapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss noch **innerhalb der gesetzlichen Nachzahlungsgarantiefrist des § 16 Abs 7 ÜbG** durchgeführt werden. Dabei scheine es denkbar, dass ÖIAG ihre Bezugsrechte nur in solch einem Umfang ausüben werde, dass sie nach der Kapitalerhöhung einen Anteil in Höhe von 25% plus einer Aktie an der TKA hält. Von Seiten der Carso Telecom scheine es denkbar, für eine allfällige Kapitalerhöhung eine „Backstop-Verpflichtung“ mit der Zielgesellschaft abzuschließen und in deren Rahmen sämtliche neue Aktien, die nicht von den bestehenden Aktionären der TKA gezeichnet werden, zum Bezugspreis von der Zielgesellschaft zu erwerben. Die Parteien seien betreffend die Kapitalerhöhung bislang jedenfalls darin übereingekommen, dass es keinen Bezugsrechtsausschluss geben werde, dass die Kapitalerhöhung ein Volumen von EUR 1 Milliarde haben werde und dass die Kapitalerhöhung über ein markt-konformes Verfahren abgewickelt werde. [...] AMOV bzw Carso Telecom werden jedenfalls die Möglichkeit haben, nicht ausgeübte gesetzliche Bezugsrechte Dritter aufgreifen und ausüben zu können. Eine Sondervereinbarung mit der ÖIAG zum Aufgriff deren gesetzlicher Bezugsrechte werde es jedenfalls nicht geben.

Es sei möglich, dass der Bezugspreis im Rahmen der möglicherweise während der Nachzahlungsgarantiefrist des § 16 Abs 7 ÜbG stattfindenden Kapitalerhöhung über dem Angebotspreis aus dem vorangegangenen Übernahmeangebot liegen könnte. Dieser Umstand würde in der Angebotsunterlage angekündigt werden.

In rechtlicher Hinsicht bringen die Antragstellerinnen vor, dass hinter der Einführung von § 16 Abs 7 ÜbG im Zuge des ÜbRÄG 2006 zwei Überlegungen standen. Einerseits die Wahrung der Gleichbehandlung aller Beteiligungspapierinhaber und andererseits der Umgehungsschutz für eine bestimmte

Zeit nach Angebotsende. Damit sollte der Erwerb von Beteiligungspapieren zu besseren Preisen von anderen Aktionären beschränkt werden. Der Bieter sei daher gegenüber Beteiligungspapierinhabern, welche das bereits geschlossene Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in Höhe der Differenz zwischen dem ursprünglichen Angebotspreis und einer innerhalb der Neunmonats-Frist des § 16 Abs 7 ÜbG allfällig gewährten oder vereinbarten, höheren Gegenleistung verpflichtet. Von dieser Nachzahlungsverpflichtung sei eine Ausnahme für den Fall einer Kapitalerhöhung vorgesehen. Wie ein Bieter innerhalb der Nachfrist an dieser Kapitalerhöhung teilnehmen darf, um die Nachzahlungsverpflichtung nicht auszulösen, sei jedoch offen.

Der in § 16 Abs 7 ÜbG verwendete Begriff des „gesetzlichen“ Bezugsrechts komme weder im Aktiengesetz, noch in anderen österreichischen Gesetzesbestimmungen vor. Eine Differenzierung in unterschiedliche Begrifflichkeiten wie „gesetzliches“, „abgeleitetes“ oder „erworbenes“ Bezugsrecht erfolge nicht. Ein Grund für die vom Gesetzgeber im ÜbG gewählte Formulierung könnte nach Ansicht der Antragstellerinnen darin liegen, die Ausnahme des § 16 Abs 7 ÜbG auf alle Bezugsrechte für Beteiligungspapiere iSd § 1 Z 4 ÜbG zu erstrecken. Gemäß § 22 ÜbG habe der Bieter bei Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung ein Pflichtangebot an alle Beteiligungspapierinhaber zu stellen; Beteiligungspapierinhaber seien dabei nicht nur „Aktionäre“, sondern auch Inhaber von sonstigen übertragbaren börsennotierten Wertpapieren, die mit einer Gewinn- oder Abwicklungsbeteiligung verbunden sind, sowie Inhaber von übertragbaren Wertpapieren, die zum Erwerb solcher Wertpapiere berechtigen, wenn sie von der Zielgesellschaft oder einer ihrer Tochtergesellschaften ausgegeben wurden. Wenn somit dem Bieter die Pflicht zum Erwerb aller Eigenkapitalinstrumente auferlegt wird, erscheine es laut den Antragstellerinnen in einem Umkehrschluss nur logisch, dass die in § 16 Abs 7 ÜbG vorgesehene Ausnahme bei Ausübung von Bezugsrechten innerhalb der Nachzahlungsgarantiefrist alle Eigenkapitalinstrumente privilegiere. Die Norm sei daher in einem weiten Kontext zu lesen.

Eine Übertragung der deutschen Rechtslage auf die österreichische könne nach der Rechtsansicht der Antragstellerinnen nicht erfolgen. Dazu führen diese aus, dass die deutsche Parallelbestimmung des § 31 Abs 6 WpÜG sehr restriktiv verstanden werde. Demnach solle der Bieter ausschließlich die Möglichkeit erhalten, seine Beteiligung an der Zielgesellschaft im bisherigen Umfang zu halten und seine Beteiligung nicht auszubauen (Umgehungsschutz). Zwar habe der österreichische Gesetzgeber eine dem Wortlaut der deutschen Parallelbestimmung vergleichbare Formulierung gewählt, doch keine weitere Konkretisierung zu deren Auslegung in den Materialien vorgenommen. Daher können die Wertungen des deutschen Gesetzgebers nicht auf die österreichische Rechtslage übertragen werden. Die restriktive Auslegung des § 31 Abs 6 WpÜG lasse sich ua wohl damit begründen, dass das deutsche WpÜG – anders als das österreichische ÜbG – keine gesonderten Bestimmungen über den Ausbau einer kontrollierenden Beteiligung iSd *Creeping-in* enthalte, um den Ausbau einer billig erworbenen, kontrollierenden Beteiligung in unmittelbarem zeitlichen Zusammenhang mit einem Angebot zu

beschränken. Der „Ausbauschutz“ sei jedoch nicht der leitende Gedanke des § 16 Abs 7 ÜbG, da auch bei einer strengen Auslegung dieser Bestimmung nicht gewährleistet werden könne, dass kein Ausbau der Beteiligung des Bieters erfolgt, selbst wenn dieser nur Bezugsrechte für Beteiligungspapiere aus jenen Aktien ausübt, die er im Zeitpunkt der Kapitalerhöhung hält. Unterstützt werde diese Ansicht von dem Argument, dass § 16 Abs 7 ÜbG keine Beschränkung für den Fall des Bezugsrechtsausschlusses der übrigen Aktionäre vorsieht. Dies wäre aber wohl konsequenterweise in § 16 Abs 7 ÜbG entsprechend berücksichtigt worden, wäre die primäre Absicht des Gesetzgebers in Bezug auf diese Norm der Beteiligungsausbauschutz.

Diese Vorschrift des § 16 Abs 7 ÜbG verfolge daher vielmehr die Wahrung des übernahmerechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatzes. Dieser Grundsatz sei im gegenständlichen Fall jedoch nicht gefährdet, da keine Zahlung an andere Aktionäre erfolge. Vielmehr fließe der gesamte Erlös aus der Kapitalerhöhung im Rahmen der „Backstop-Vereinbarung“ ausschließlich in die Zielgesellschaft und käme somit in weiterer Folge allen Beteiligungspapierinhabern zugute. Eine Bevorzugung oder Ungleichbehandlung einzelner Aktionäre sei damit gerade nicht verbunden. Selbst wenn sich Aktionäre entschlossen, an der Barkapitalerhöhung nicht teilzunehmen und ihre Bezugsrechte abzugeben bzw nicht auszuüben, wären diese dadurch nicht schlechter gestellt, da sie anteilmäßig vom Zufluss an die Gesellschaft profitierten. Aus diesem Grunde entstehe selbst dann, wenn Carso Telecom Bezugsrechte auf Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft iSd § 1 Z 4 ÜbG innerhalb der Nachzahlungsgarantiefrist des § 16 Abs 7 ÜbG zu einer den ursprünglichen Angebotspreis übersteigenden Gegenleistung ausübe, keine Aufzahlungsverpflichtung in Höhe des Unterschiedsbetrages.

1.2 Antrag der Parteien

Mit ihrem Schriftsatz vom 26. März 2014 stellten die Antragstellerinnen den Antrag, die Übernahmekommission möge gemäß § 29 ÜbG im Rahmen einer Stellungnahme aussprechen, dass gemäß § 16 Abs 7 ÜbG keine Aufzahlungsverpflichtung in Höhe des Unterschiedsbetrages besteht, wenn Carso Telecom oder mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger Bezugsrechte mittels „Backstop-Vereinbarung“ erwerben, diese Bezugsrechte innerhalb der Nachzahlungsgarantiefrist ausüben und der bei der Ausübung dieser Bezugsrechte bezahlte Preis je Aktie den Angebotspreis je (Alt-)Aktie in einem vorangegangenen Übernahmeangebot übersteigt.

2 Sachverhalt

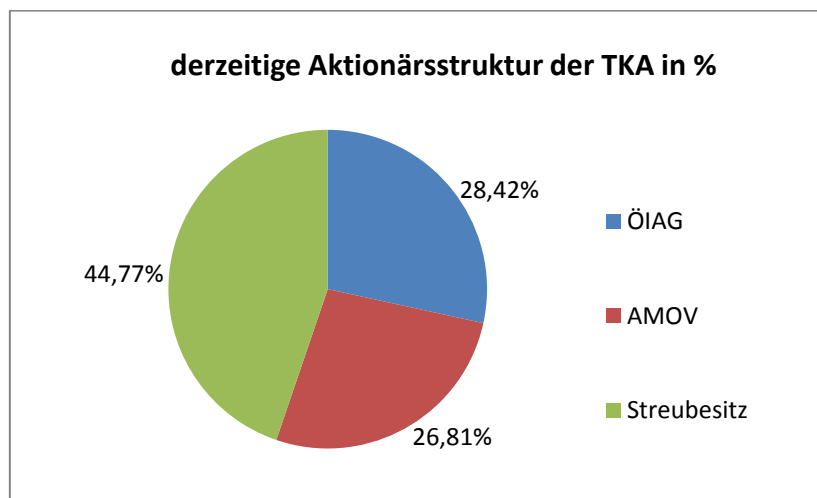
2.1 Allgemeines

Telekom Austria Aktiengesellschaft („TKA“ oder „Zielgesellschaft“), eingetragen unter FN 144477t, ist eine österreichische Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Lassallestraße 9, 1020 Wien. Das Grundkapital der Zielgesellschaft beträgt derzeit EUR 966.183.000 und ist in 443.000.000 Stückaktien zerlegt, welche zum Handel im Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind und im Segment *Prime Market* notiert werden. Der derzeitige Aktienkurs liegt bei EUR 7,10 (Stand: 11.4.2014). Die Marktkapitalisierung auf dieser Basis beträgt rund EUR 3,15 Mrd.

Der **Aufsichtsrat** der TKA setzt sich derzeit aus fünfzehn Personen – zehn Kapitalvertretern und fünf Belegschaftsvertretern – zusammen. Vorsitzender des Aufsichtsrates ist Ing. Rudolf Kemler.

Den **Vorstand** der TKA bilden Dr. Johannes Ametsreiter als Vorsitzender (CEO) sowie Mag. Johann Tschuden (CFO) und DI Günther Ottendorfer (COO).

Die **derzeitige Beteiligungsstruktur der Zielgesellschaft** stellt sich wie folgt dar:



Österreichische Industrieholding Aktiengesellschaft („ÖIAG“), eingetragen unter FN 80286v, ist ebenfalls eine österreichische Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Dresdner Straße 87, 1200 Wien. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 363.365.000 und ist in 5.000 Stückaktien zerlegt. Alleinvorstand der ÖIAG ist Ing. Rudolf Kemler. Alleinaktionärin der ÖIAG ist die Republik Österreich. Derzeit hält die ÖIAG 28,42% an der Zielgesellschaft.

An der Spitze der **América Móvil-Gruppe** steht die mexikanische Gesellschaft América Móvil, S.A.B. de C.V. („AMOV“) unter der Leitung von Carlos Slim Helú. AMOV hält eine direkte Beteiligung in Höhe von 1,79% an der TKA. Sercotel, S.A. de C.V. („Sercotel“) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der AMOV und hält ihrerseits 100% der Anteile an der niederländischen Gesellschaft Carso Telecom B.V.

(„Carso Telecom“ oder „Bieterin“), welche zu 25,02% an der Zielgesellschaft beteiligt ist. AMOV hält derzeit somit direkt und indirekt 26,81% an der Zielgesellschaft.

2.2 Geplante Kapitalerhöhung nach (allenfalls) erfolgter Übernahme durch AMOV

Zwischen ÖIAG und Carso Telecom bestehen Überlegungen, einen Syndikatsvertrag abzuschließen. Nach dessen Abschluss würden diese beiden Aktionäre gemeinsam mehr als 30% an der TKA halten und die Angebotspflicht gemäß § 22a Z 1 ÜbG auslösen.

Nach Durchführung eines allfälligen Angebotsverfahrens könnte aufgrund der wirtschaftlichen Bedürfnisse der Zielgesellschaft eine ordentliche Barkapitalerhöhung unter Wahrung des Bezugsrechts stattfinden. Diese Kapitalerhöhung könnte noch innerhalb der gesetzlichen Nachzahlungsverpflichtung des § 16 Abs 7 ÜbG durchgeführt werden. Dabei würde ÖIAG ihre Bezugsrechte entsprechend der jeweiligen Umstände nur in jenem Umfang ausüben, um nach der Kapitalerhöhung 25% plus eine Aktie zu halten und somit die Sperrminorität zu behalten. Von Seiten der Carso Telecom gibt es die Überlegung, eine „**Backstop-Vereinbarung**“ mit der Zielgesellschaft abzuschließen. AMOV bzw Carso Telecom könnten somit nicht nur im Rahmen des eigenen gesetzlichen Bezugsrechts bei der Kapitalerhöhung mitziehen, sondern auch sämtliche junge Aktien, die von bestehenden Aktionären der Zielgesellschaft nicht gezeichnet werden, zum Bezugspreis erwerben. Im Ergebnis könnte daher Carso Telecom die Kapitalerhöhung bei der Zielgesellschaft garantieren, weshalb die „**Backstop-Vereinbarung**“ als Zeichnungsgarantie bzw Zeichnungsverpflichtung verstanden werden kann. Die Parteien haben betreffend die Kapitalerhöhung in ihren Verhandlungen als Eckpunkte jedenfalls festgelegt, dass es keinen Bezugsrechtsausschluss geben wird, dass die Kapitalerhöhung ein Volumen von EUR 1 Milliarde haben wird und dass die Kapitalerhöhung über ein marktkonformes Verfahren abgewickelt wird [...]. AMOV bzw Carso Telecom werden jedenfalls die Möglichkeit – nicht aber die Verpflichtung – haben, nicht ausgeübte gesetzliche Bezugsrechte Dritter aufzugreifen und auszuüben.

Falls der Bezugspreis bei der Kapitalerhöhung über dem Angebotspreis aus dem vorangegangenen Übernahmeangebot liegt, stellt sich die Frage, ob dadurch die Verpflichtung zur Nachzahlung gemäß § 16 Abs 7 ÜbG ausgelöst wird.

3 Rechtliche Beurteilung

§ 16 Abs 7 ÜbG normiert die Pflicht des Bieters, im Falle der Gewährung oder Vereinbarung einer höheren als der im öffentlichen Angebot gezahlten Gegenleistung innerhalb eines Zeitraums von neun Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist bzw der Nachfrist gemäß § 19 Abs 3 ÜbG den Unter-

schiedsbetrag an alle Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, zu bezahlen. Davon ausgenommen sind zwei Fälle: Einerseits die Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechts und andererseits der Erwerb im Zuge eines Verfahrens nach dem Gesellschafterausschlussgesetz. Die mit dem ÜBRÄG 2006 neu ins Gesetz aufgenommene Nachzahlungsbestimmung des § 16 Abs 7 ÜbG ist europarechtlich nicht vorgegeben. Der exakte Gesetzestext der Bestimmung lautet:

„Erwerben der Bieter oder mit ihm gemeinsam vorgehende Rechtsträger (§ 1 Z 6) innerhalb von neun Monaten nach Ablauf der Frist für die Annahme des Angebots (§ 19 Abs. 1), bei Verlängerung der Angebotsfrist nach § 19 Abs. 3 innerhalb von neun Monaten nach Ablauf dieser Frist, Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft und wird hiefür eine höhere Gegenleistung als die im Angebot für diese Beteiligungspapiere angebotene Gegenleistung gewährt oder vereinbart, so ist der Bieter gegenüber den Beteiligungspapierinhabern, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in Höhe des Unterschiedsbetrags verpflichtet; § 26 Abs. 2 und 3 gilt sinngemäß. Nicht als Erwerb gilt die Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechts auf Grund einer Erhöhung des Grundkapitals der Zielgesellschaft sowie die Erbringung einer höheren Gegenleistung im Zuge eines Verfahrens nach dem GesAusG. Wird eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft innerhalb der im ersten Satz genannten Frist vom Bieter weiterveräußert, so ist sinngemäß eine Geldleistung in Höhe des anteiligen Veräußerungsgewinns zu erbringen.“

Unstrittig ist, dass vom Wortlaut dieser Bestimmung die **Ausübung eigener gesetzlicher Bezugsrechte** erfasst und daher die Zeichnung junger Aktien im Verhältnis zur eigenen, bisher gehaltenen Beteiligung von der Nachzahlungspflicht jedenfalls befreit ist. Darunter werden jene Bezugsrechte verstanden, die einem Aktionär aufgrund der im Zeitpunkt der Kapitalerhöhung selbst gehaltenen Aktien zustehen. Dadurch soll in erster Linie verhindert werden, dass ein Aktionär, der ein öffentliches Angebot nach den Vorschriften des ÜbG gelegt hat, eine Kapitalerhöhung nur deshalb nicht zeichnen kann und in der Folge verwässert würde, weil er ansonsten die Nachzahlungsgarantie auslöste.

Fraglich ist aber, ob darüber hinaus auch die Ausübung eines **rechtsgeschäftlich erworbenen gesetzlichen Bezugsrechts** eines anderen Aktionärs privilegiert werden soll. Denn dadurch könnte sich der Aktionär nicht nur vor einer Verwässerung seines Stimmgewichts schützen, sondern seine Beteiligung sogar ausbauen. Die Erläuternden Bemerkungen zum ÜBRÄG 2006 schweigen zu den Telois der Ausnahme von der Nachzahlungspflicht gemäß § 16 Abs 7 ÜbG bei der Ausübung gesetzlicher Bezugsrechte. Auch im Bericht des Justizausschusses (EB JA 1382 BlgNR, 22. GP, 2) finden sich keine zur Lösung der Rechtsfrage sachdienlichen Hinweise.

Im österreichischen Schrifttum wird dieses Thema – soweit ersichtlich – nur von *Zollner* behandelt. Seiner Ansicht nach erstreckt sich die Befreiung von der Nachzahlungsgarantie „*nur auf Erwerbe im Rahmen des gesetzlichen Bezugsrechts, sodass über dieses hinausgehende Transaktionen – etwa Erwerb von Bezugsrechten Dritter – sehr wohl die Nachbesserungspflicht auslösen*“ (*Zollner in Huber, Übernahmegesetz, § 16 Rz 45; vgl auch ders, GesRZ 2007, 119 [124]*). Diese Rechtsansicht schließt

sich dem deutschen Schrifttum zu § 31 Abs 6 dWpÜG an, wonach nur das Ausüben der *eigenen* gesetzlichen Bezugsrechte privilegiert wird, ohne dabei die Unterschiede zwischen den beiden Jurisdiktionen zu thematisieren. Warum auch in Österreich ein über den Verwässerungsschutz hinausgehender Beteiligungsausbau dennoch die Nachzahlungsgarantie auslösen soll, wird nicht weiter begründet.

Die Ausgangssituation in **Deutschland** ist aber eine andere: Im Unterschied zur österreichischen Rechtslage legen die Materialien zu § 31 Abs 6 dWpÜG den vom deutschen Gesetzgeber intendierten Umfang der Ausnahmebestimmung und das exakte Telos der Norm unmissverständlich fest (Gesetzesentwurf der Bundesregierung, BT-Drucksache 574/01, 140; Begründung zum Regierungsentwurf, BT-Drucksache 14/7034, 57): „Satz 2 nimmt Aktienerwerbe, die auf Grund der Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechts im Rahmen einer Erhöhung des Grundkapitals der Zielgesellschaft erfolgen, von den in Absatz 3 bis 5 enthaltenen Regelungen aus. Derartige Erwerbsvorgänge durch den Bieter oder andere vom Anwendungsbereich der Normen betroffene Personen ermöglichen diesen nur, ihre Beteiligungen an der Zielgesellschaft bei einer Kapitalerhöhung im bisherigen Umfang beizubehalten und sind daher nicht mit Erwerbsvorgängen gleich zu setzen, die auf einer Erhöhung der Beteiligung bzw. des Stimmrechtsanteils gerichtet sind.“ Im Zuge des deutschen Gesetzgebungsprozesses wurde diese Norm zwar grundsätzlich begrüßt, die Ausnahme für Kapitalerhöhungen im Ergebnis aber als zu eng kritisiert (Stellungnahme des Handelsrechtsausschusses des DAV e.V., NZG 2001, 421 [428 f]; Krieger, RWS-Forum Gesellschaftsrecht 2001, 289 [302]):

„Es kann sein, dass der Bieter auch außerhalb eines gesetzlichen Bezugsrechts Aktien aus einer Kapitalerhöhung der Zielgesellschaft erwirbt und bereit ist, hierfür einen überhöhten oder jedenfalls großzügigen Preis zu zahlen. In solchen Fällen ist es nicht gerechtfertigt, den Ausgabebetrag der jungen Aktien zum Maßstab für den Angebotspreis zu machen. Der Gleichbehandlungsgedanke verfängt in diesen Fällen nicht, weil die Zahlungen nicht an andere Aktionäre, sondern an die Gesellschaft erfolgen und die Erhöhung des Gesellschaftsvermögens allen Aktionären zugute kommt. (...)“

Der deutsche Gesetzgeber ist dieser Kritik **nicht** gefolgt. Die restriktive Auslegung zu § 31 Abs 6 dWpÜG in der deutschen Kommentarliteratur (vgl statt vieler Krause in Assmann/Pötzsch/Schneider, WpÜG² [2013] § 31 Rz 158 ff) entspricht daher dem eindeutigen, historisch nachvollziehbaren Willen des deutschen Gesetzgebers. Der Bieter soll sich zwar mit dem Mitziehen bei einer Kapitalerhöhung vor Verwässerung schützen, seine Beteiligung jedoch nicht weiter ausbauen können, ohne die Nachzahlungspflicht auszulösen.

Mangels unionsrechtlicher Vorgaben durch die ÜbRL, die zur Interpretation herangezogen werden könnten, und weil auch solch ein klares Ergebnis für die österreichische Rechtslage aus einer historischen Interpretation des § 16 Abs 7 ÜbG nicht gewonnen werden kann, bedarf es zur Beantwortung des vorliegenden Antrags auf Stellungnahme **weiterer teleologischer Überlegungen**: Die *ratio legis*

des § 16 Abs 7 in seinem Grundanwendungsfall liegt in der Sicherung des allgemeinen Gebots der **Gleichbehandlung** aller Aktionäre gemäß § 3 Z 1 ÜbG bzw Art 3 Abs 1 lit a ÜbRL.

Ausweislich der Materialien zum ÜBRÄG 2006 soll aus dem Gesichtspunkt der Gleichbehandlung und des Umgehungsschutzes auch die Weitergabe von in zeitlichem Zusammenhang mit dem Angebot, aber nach Ablauf desselben gezahlten oder erhaltenen Mehrbeträgen an die Angebotsadressaten erforderlich sein. Im Ergebnis führt die Regelung in § 16 Abs 7 ÜbG dazu, dass bei der Preisfestlegung nicht nur Vor- und Parallelerwerbe (§ 26 Abs 1 bzw § 16 Abs 1 ÜbG), sondern in einem bestimmten zeitlichen Rahmen auch spätere Käufe und Verkäufe zu berücksichtigen sind. IdZ soll insbesondere verhindert werden, dass einzelne verbliebene Gesellschafter eine höhere Abfindung allein wegen ihres „Lästigkeitswerts“ erhalten (ErlRV 1334 BlgNR, 22. GP, 10).

Ein solcher Verstoß gegen das Gleichbehandlungsgebot liegt bei der vorliegenden Sachverhaltskonstellation nach Ansicht des erkennenden 3. Senats nicht vor. In einem ersten Schritt haben nämlich **alle Aktionäre** im Rahmen der Barkapitalerhöhung das Recht, **das ihnen zustehende Bezugsrecht** im Verhältnis zu ihrer bisherigen Beteiligung **auszuüben**. Üben sie dieses Recht nicht aus und werden die Bezugsrechte im Rahmen eines allenfalls vorhandenen Bezugsrechtshandels nicht von anderen Personen erworben, so könnte ein Aktionär – in diesem Fall die Bieterin – aufgrund der hier allenfalls zu vereinbarenden „*Backstop*-Vereinbarung“ alle nicht gezeichneten Aktien erwerben. Dadurch wird die von der Zielgesellschaft angestrebte Kapitalaufbringung in voller Höhe gewährleistet. Im Gegensatz zu den typischen, die Gleichbehandlung der Beteiligungspapierinhaber verletzenden Fallkonstellationen (vgl dazu bspw ÜbK vom 27.1.2014, GZ 2013/2/4-74 bzw OGH vom 13.3.2014, 6 Ob 37/14 f [*Hirsch Servo AG*]), bei denen ein Aktionär eine höhere Abfindung erhält als die übrigen Aktionäre im Rahmen des öffentlichen Angebots, findet hier keine Zahlung zu besseren Bedingungen an einen oder mehrere Aktionäre statt. Vielmehr fließt der gesamte Erlös aus der Kapitalerhöhung in die Zielgesellschaft, verbessert deren Kapitalausstattung und kommt somit allen Beteiligungspapierinhabern gleichermaßen zu Gute. Überdies erfährt durch diese Maßnahme kein Aktionär eine Schlechterstellung durch den Bieter oder einen mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger, zumal die Beteiligungspapierinhaber es selbst in der Hand haben, ihr Bezugsrecht auszuüben oder nicht.

Überdies würde in der Angebotsunterlage offengelegt, dass eine Kapitalerhöhung bei der Zielgesellschaft stattfinden wird und die Antragstellerinnen nicht ausgeübte Bezugsrechte anderer Aktionäre aufgreifen und so ihre Beteiligung erhöhen könnten, sodass auch dem Grundsatz der Transparenz des § 3 Z 2 ÜbG entsprochen wird.

Ergebnis: Nach Ansicht des 3. Senats stellt daher die Zeichnung junger Aktien aus dem gesetzlichen Bezugsrecht anderer Aktionäre, die ihr Bezugsrecht nicht ausgeübt haben, im Rahmen einer Barkapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss zu einem höheren als dem im Rahmen des öffentli-

chen Angebots gebotenen Preis keinen Verstoß gegen die Nachzahlungspflicht gemäß § 16 Abs 7 ÜbG dar.

Die hier vertretene Ansicht kann freilich dann keine Anwendung finden, wenn etwa **ein Fall von Rechtsmissbrauch** vorliegt. Dies wäre beispielsweise dann anzunehmen, wenn die Kapitalerhöhung lediglich ein Mittel zum Zweck darstellt, um andere Aktionäre aus der Gesellschaft zu drängen oder dadurch vorrangig andere Ziele als die Verbesserung der Kapitalausstattung der Zielgesellschaft verfolgt werden. Weiters nimmt diese Stellungnahme nicht Bezug auf die allfällige Unterzeichnung einer „*Backstop-Vereinbarung*“ oder Zeichnungsgarantie während des in § 16 Abs 1 ÜbG (Verbot von Paralleltransaktionen) relevanten Zeitraumes.

Eine weitere Voraussetzung ist, dass durch die der ÜbK im Rahmen dieses Verfahrens nicht vorgelegte „*Backstop-Vereinbarung*“ oder allfällige andere Vereinbarungen – etwa zwischen ÖIAG und AMOV bzw Carso Telecom – kein Verstoß gegen den Grundsatz der Gleichbehandlung aller Beteiligungspapierinhaber erfolgt. Es empfiehlt sich daher, vor Umsetzung der angedachten Maßnahmen an die ÜbK heranzutreten und die konkrete Realisierung offen zu legen.

4 Unverbindlichkeit der Stellungnahme

Abschließend weist der 3. Senat darauf hin, dass seine Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG **keine rechtliche Bindungswirkung** entfalten. Darüber hinaus verweist der Senat auf den Umstand, dass er bei der vorliegenden Stellungnahme – soweit nicht im Einzelnen anders dargelegt – von der Richtigkeit und Vollständigkeit der von der Antragstellerin in ihrem Antrag auf Stellungnahme vom 26. März 2014 vorgelegten Informationen ausgegangen ist.

Wien, am 16. April 2014

Dr. Winfried Braumann
(Vorsitzender des 3. Senats)