



**Übernahmekommission
gem. Übernahmegesetz 1998**

p.A. Wiener Börse AG
A 1014 Wien, Postfach 192
Tel. (43) 1 532 2830 – 613
Fax (43) 1 532 2830 – 650
e-mail: uebkom@wbag.at
neu: <http://www.takeover.at>

GZ 2001/V/1

Die 14. Vollversammlung der Übernahmekommission hat am 3. Dezember 2001 unter dem Vorsitz von o. Univ. Prof. Dkfm. Dr. Konrad Fuchs gemäß §28 Abs 7 ÜbG zu folgenden Rechtsfragen von grundsätzlicher Bedeutung folgende g e n e r e l l e

Stellungnahme

beschlossen:

1. Solange eine kontrollierende Beteiligung aufgrund von nationalen oder internationalen Wettbewerbsvorschriften vom Bieter nicht ausgeübt werden darf (Durchführungsverbot) und auch tatsächlich nicht ausgeübt wird, besteht nach § 22 ÜbG keine Pflicht zur Stellung eines Angebotes. Die Angebotspflicht entsteht nach Vorliegen der erforderlichen behördlichen Genehmigungen.
2. Das der wettbewerbsrechtlichen Genehmigung nachfolgende Pflichtangebot kann im Wege eines freiwilligen Übernahmeangebotes nach § 22 Abs 11 ÜbG antizipiert werden. Der Erfolg eines solchen freiwilligen Übernahmeangebotes ist dabei ex-lege vom Erreichen der Mehrheit der ständig stimmberechtigten Aktien abhängig. Aktien aus einem aufschiebend bedingten Paketerwerb können bei Gleichlauf der Bedingungen des freiwilligen Übernahmeangebotes und des Paketerwerbs auf die erforderliche Stimmrechtsmehrheit angerechnet werden.
3. Wird ein öffentliches Angebot bedingt gestellt, müssen die Bedingungen des Angebotes grundsätzlich innerhalb der Annahmefrist eintreten. Soweit die Beschaffenheit einer Bedingung dies sachlich rechtfertigt (zB Erlangen von Wettbewerbsgenehmigungen), kann die Frist zum Eintritt der Bedingung die Annahmefrist überschreiten. Die Frist ist im Angebot eindeutig zu terminisieren. Der Beschleunigungsgrundsatz nach § 3 Z 5 ÜbG verbietet im Interesse der Zielgesellschaft sowie im Interesse der Beteiligungspapierinhaber jedoch übermäßig lange Fristen.

Begründung

Die Vollversammlung der Übernahmekommission kann nach § 28 Abs 7 ÜbG zu Rechtsfragen von grundsätzlicher Bedeutung oder zu Rechtsfragen, die unterschiedlich entschieden wurden, ohne Anlassfall allgemein Stellung nehmen.

In der Beratungspraxis der Übernahmekommission (§ 29 Abs 1 ÜbG) sind in der Vergangenheit immer wieder Fragen zum Verhältnis der diversen nationalen und internationalen Wettbewerbsvorschriften zum ÜbG gestellt worden. Die Vollversammlung hat sich daher wegen der großen Bedeutung der gegenständlichen Rechtsfragen zur Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme entschlossen. Dadurch soll die Beratung und Information der Bieter bei Vorbereitung eines Übernahmeangebotes erleichtert werden. Ferner können die in dieser Stellungnahme für wettbewerbsrechtliche Genehmigungen entwickelten Grundsätze auch in Fällen relevant sein, in denen andere behördliche Genehmigungen einzuholen sind (vgl nur BWG oder VAG).

Klarzustellen ist aber, dass dieser generellen Stellungnahme keine normative Kraft zukommt. Die Senate der Übernahmekommission können im Einzelfall eine von dieser Stellungnahme abweichende Rechtsansicht vertreten. Die sorgfältige Vorbereitung von öffentlichen Angeboten bedarf daher immer der vorausgehenden Beratung durch den jeweils zuständigen Senat.

Zu Punkt 1.)

Sobald es einem Bieter bzw gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern möglich ist, einen beherrschenden Einfluss auf eine Zielgesellschaft auszuüben, ist den außenstehenden Beteiligungspapierinhabern im Wege des Pflichtangebotes der Austritt zu ermöglichen. Die Angebotspflicht entsteht, wenn eine kontrollierende Beteiligung erlangt wird.

Das Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung setzt weder den Abschluss eines Verpflichtungs- oder Verfügungsgeschäftes noch ein Erwerbsgeschäft voraus (vgl § 6 der 1. ÜbV). Vielmehr ist eine kontrollierende Beteiligung erlangt, wenn der Bieter oder die gemeinsam vorgehenden Rechtsträger in der Lage sind, potentiell Leitungsmacht auszuüben. Regelmäßig wird dies der Fall sein, wenn der Bieter oder die gemeinsam vorgehenden Rechtsträger entweder direkt oder indirekt Einfluss auf die Willensbildung der Gesellschaft nehmen können; auf das Eigentum an den stimmberechtigten Aktien, deren Stimmrechtsausübung zumindest beeinflusst wird, kommt es somit nicht an (vgl nur § 5 der 1. ÜbV).

Mitunter kann der Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung eine wettbewerbsrechtliche Genehmigung erfordern. Häufig sehen die wettbewerbsrechtlichen Vorschriften sogar vor, dass die Durchführung von genehmigungs- bzw anmeldebedürftigen Transaktionen bis zum Abschluss eines Prüfungsverfahrens verboten ist. Der Erwerb der kontrollierenden Beteiligung kann daher idR erst nach Genehmigung des Erwerbs durch die Wettbewerbsbehörden vollzogen werden. Ebenso ist die Ausübung der Stimmrechte unzulässig. Soweit das Durchführungsverbot durch den Bieter bzw die gemeinsam vorgehenden Rechtsträger beachtet wird, ist auch keine kontrollierende Beteiligung erlangt. Insofern besteht weder die Pflicht zur Stellung eines Angebotes noch läuft die Frist von 20 Börsetagen zur Anzeige des Angebotes nach § 22 Abs 1 ÜbG.

Zu Punkt 2.)

Die Dauer von nationalen oder internationalen Wettbewerbsverfahren ist mitunter erheblich. Wie unter Punkt 1) dargestellt, wird hierdurch nicht nur das Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung durch den Bieter, sondern auch die Stellung des Angebotes an die außenstehenden Beteiligungspapierinhaber verzögert. Dies belastet die Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft und verursacht dem Bieter mitunter erhebliche Vorhaltekosten.

Ist der Bieter zuversichtlich, in absehbarer Zeit das bzw die Wettbewerbsverfahren erfolgreich abzuschließen (vgl auch Punkt 3), soll er schon vor Abschluss des Wettbewerbsverfahrens die Angebotspflicht im Wege eines freiwilligen Übernahmeangebotes gemäß § 22 Abs 11 ÜbG antizipieren und auf diesem Weg allen Beteiligungspapierinhabern vorab den Austritt anbieten können. Wird die Angebotspflicht durch freiwilliges Übernahmeangebot antizipiert, ist den außenstehenden Beteiligungspapierinhabern nach Abschluss des Wettbewerbsverfahrens und Durchführung des Angebotsverfahrens nach § 22 Abs 11 ÜbG kein weiteres Angebot mehr zu stellen.

Einem solchen freiwilligen Übernahmeangebot steht auch nicht entgegen, dass sich der Bieter auf Grund des Paketerwerbs bereits die Mehrheit der stimmberechtigten Aktien aufschiebend bedingt gesichert hat. Nach § 22 Abs 11 ÜbG ist es zwar erforderlich, dass der Bieter am Ende der Annahmefrist über die Stimmrechtsmehrheit verfügt. Dies bedeutet jedoch weder, dass diese Stimmrechtsmehrheit aus dem Angebot heraus erlangt werden muss, noch, dass der Bieter am Ende der Annahmefrist (schon) über die erforderlichen stimmberechtigten Aktien sachenrechtlich verfügen kann (vgl § 5 der 1. ÜbV und § 22 Abs 11 letzter Halbsatz ÜbG). Auch Aktien aus einem aufschiebend bedingt abgeschlossenen Aktienkaufvertrag können auf die 50 %-Bedingung angerechnet werden, wenn die Abwicklung des Paketerwerbs und der Erfolg des freiwilligen Übernahmeangebotes derart synchronisiert sind, dass das Angebot nur dann erfolgreich ist, wenn auch der Paketerwerb unbedingt abgewickelt werden kann.

Zu Punkt 3.)

Das ÜbG enthält keine ausdrückliche Anordnung darüber, wie lange die Zeitspanne betragen darf, innerhalb der Bedingungen eines Angebotes eintreten müssen. Schon aus § 3 Z 5 ÜbG, wonach Übernahmeverfahren rasch durchzuführen sind (Beschleunigungsgrundsatz), ist jedoch abzuleiten, dass die Länge der Frist nicht beliebig vom Bieter festgesetzt werden kann und im Angebot eindeutig zu terminisieren ist. Auch § 19 ÜbG, der die Länge der Annahmefrist mit 50 Börsetagen begrenzt, weist in diese Richtung.

Die Länge der Frist, innerhalb der Bedingungen eines Angebotes eintreten müssen, wird zunächst durch die Beschaffenheit der Bedingung selbst determiniert. So muss im Sinne von § 8 ÜbG nicht nur der Inhalt der Bedingung, sondern auch die Bedingungsfrist sachlich gerechtfertigt sein. Hängt beispielsweise der Erfolg eines Angebotes vom Ausgang eines Wettbewerbsverfahrens ab, so bestimmt sich die gerechtfertigte Länge der Bedingungsfrist nach der im Regelfall zu erwartenden Verfahrensdauer.

Als zweite Einschränkung ist zu beachten, dass unabhängig von der Beschaffenheit der gegenständlichen Bedingung das Übernahmeverfahren nicht übermäßig lange dauern darf. Andernfalls würden dadurch nicht nur die Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft, sondern auch die Interessen der Beteiligungspapierinhaber unzulässig beeinträchtigt werden. Denn bis zum Eintritt der Bedingung kann das Angebot nicht abgewickelt werden, sodass die Beteiligungspapierinhaber, die ihre Beteiligungspapiere während der Annahmefrist zum Verkauf einge-

reicht haben, weder den Kaufpreis erhalten noch über ihre Beteiligungspapiere anderweitig verfügen können.

Die Senate der Übernahmekommission werden im Einzelfall die Interessen des Bieters einerseits und jene der Zielgesellschaft sowie der Beteiligungspapierinhaber andererseits berücksichtigen und einen fairen Interessenausgleich sicherstellen. Eine Bedingungsfrist von 90 Börssetagen ist dabei allerdings als Richtschnur für die höchstzulässige Bedingungsfrist anzusehen. Die Frist wird durch die Veröffentlichung des Angebotes ausgelöst.

Wien, den 3. Dezember 2001

Univ. Prof. Dr. Konrad Fuchs
Für die Vollversammlung der Übernahmekommission