



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

Bundesministerium für Justiz
Museumstrasse 7
Postfach 63
1016 Wien

Wien, 1. Februar 2006

Zweite Stellungnahme der Vollversammlung der Übernahmekommission
zum Entwurf eines Übernahmerechts-Änderungsgesetzes 2006
(ÜbRÄG 2006) – BMJ – B 10.070G/008-I 3/2005

Die Vollversammlung der Übernahmekommission hat bereits am 16. Dezember 2005 eine erste Stellungnahme zum Auslösetatbestand des Pflichtangebotes nach dem ÜbRÄG 2006 abgegeben. Darin wurde dargestellt, dass die im Entwurf vorgesehene Schwelle für das Pflichtangebot ab einer Beteiligung von 30% (oder auch von 25%) bzw die korrespondierende Einführung eines „Safe-harbour“ verfehlt ist, weil unter den realen österreichischen Verhältnissen ein Kernaktionär bereits mit ca 20% die AG beherrschen kann. In der Bandbreite von ca 20% - 30% Beteiligungshöhe kann ein Kernaktionär in Österreich praktisch uneingeschränkt Aufsichtsratsmitglieder und mittelbar Vorstandsmitglieder seines Vertrauens bestellen und über den Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats zu wichtigen Geschäften (§ 95 Abs 5 AktG) die Strategie der Gesellschaft steuern. Der vorgeschlagene Schwellenwert würde daher als Safe-harbour-rule zwar Rechtssicherheit für Kernaktionäre schaffen, aber Kernaktionären mit 20 % - 30 % die Herrschaft über die AG gestatten, ohne die Minderheit durch das Pflichtangebot zu schützen; damit würde der von der Richtlinie verfolgte Zweck, europaweit den Konzerneingangsschutz durch das Pflichtangebot einzuführen, für diese Beteiligungshöhe verfehlt und der

bestehende Schutz der Minderheitsaktionäre massiv verschlechtert. Die ÜbK hat auch dargestellt, dass die Maßnahme zwar derzeit den Interessen bestehender österreichischer Kernaktionärsgruppen entsprechen mag, aber in gleicher Weise auch die Beherrschung durch ausländische Kernaktionäre ermöglicht und daher auch nicht geeignet ist, die Unabhängigkeit österreichischer AGs von ausländischen Kernaktionären zu fördern.

Zur Vermeidung von Missverständnissen stellt die Übernahmekommission auch klar, dass der Beschluss des VfGH vom 14. Dezember 2005 (B 389/05-22 ua) zwar insbesondere die ausreichende Bestimmtheit des Begriffs kontrollierende Beteiligung (Beherrschung; Art. 18 B-VG, Legalitätsprinzip) in Zweifel gezogen hat, damit aber keine Aussage über einen Prozentsatz, der sachgerechterweise als Schwellenwert für das ÜbG gewählt werden darf, getroffen hat. Dies hat der Präsident des VfGH, Herr Univ.-Prof. Korinek, gegenüber der APA ausdrücklich betont. Die Übernahmekommission hat bei ihrer zweiten Stellungnahme zum Entwurf im Übrigen selbstverständlich die Überlegungen des VfGH berücksichtigt; sie hat sich aber auf die Umsetzung der Übernahmerichtlinie sowie die im ÜRÄG 2006 angesprochenen Themen beschränkt. Jene Fragen, die sich darüber hinaus aus dem Beschluss des Verfassungsgerichtshofes vom 14. Dezember 2005 je nach Ausgang des laufenden Verfahrens ergeben könnten, werden in dieser Stellungnahme daher nicht behandelt. Die sofortige Novellierung all jener Gesetzesbestimmungen, die vom Verfassungsgerichtshof in Prüfung gezogen wurden, wäre nach Ansicht der ÜbK auch nicht sachgerecht und mangels einer Entscheidung des Verfassungsgerichtshofes über die durch den Beschluss in Prüfung gezogenen Normen weiterhin mit vielen Unsicherheiten belastet.

1. Neutralitätsgebot

- a) Die Übernahmekommission begrüßt das **Festhalten am Vereitelungsverbot** sowie die Klarstellung, dass die Suche nach einem konkurrierenden Bieter zulässig ist. Einer Aufweichung des Neutralitätsgebotes stünde jedenfalls die derzeitige Ausgestaltung der Vorstandshaftung entgegen. Wenn man dem Management die Kompetenz zu Abwehrmaßnahmen anvertrauen wollte, müsste dies mit einer stärkeren Verantwortlichkeit einhergehen und eine Aktionärsklage auf Ersatz des Aktionärsschadens, den der Vorstand durch ungerechtfertigte Verhinderung der Übernahme verursacht hat, eingeführt werden. Eine Verteidigungskompetenz des Managements würde im Übrigen bei den in Österreich üblichen Kernaktionärsgesellschaften idR zur Begünstigung des Kernaktionärs führen, weil sich Aufsichtsrat und Vorstand deren Willen

typischerweise nicht entgegen stellen würden. Verteidigungsmöglichkeiten gegen den Wunsch eines Mehrheitsaktionärs sind praktisch sinnlos, gegen die Vorstellung des Kernaktionärs werden sie praktisch kaum stattfinden. Sie würden also nie den Kernaktionär beim Verkauf behindern, aber einem Minderheitsaktionär die Chance zur Annahme eines Angebotes nehmen und damit wiederum den Streubesitz diskriminieren. Ein funktionsfähiger Markt für Unternehmenskontrolle setzt eben voraus, dass letztlich die **Anteilseigner über den erfolgreichen Ausgang eines Übernahmeverfahrens** und solcherart auch über das Schicksal des bestehenden Managements ungehindert **entscheiden** können.

- b) Durch Änderung der Überschrift „*Neutralitätsgebot für die Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft*“ vor § 12 wird nunmehr verdeutlicht, dass der Vorstand im Ergebnis gerade **nicht neutral bleiben muss**; vielmehr muss die von ihm dargestellte Information richtig, vollständig und nicht irreführend sein (**informationsbezogenes Neutralitätsgebot**). Der Gesetzgeber sollte nach Ansicht der ÜbK erwägen, zur Klarstellung auch den Grundsatz der **informationellen Gleichbehandlung**, demzufolge die Zielgesellschaft mehreren Bietern grundsätzlich Informationen in demselben Ausmaß gewähren muss, explizit in das ÜbG aufzunehmen.
- c) Aus der Sicht der Übernahmekommission besteht auch nach der umsetzungsbedingten Neufassung von § 12 und § 14 ÜbG (Stellungnahme der Zielgesellschaft) kein Zweifel, dass der Vorstand der Zielgesellschaft **Alternativkonzepte zur Übernahme** durch den Bieter **darstellen** darf und soll. Im Interesse der Rechtssicherheit sollte dies im Gesetzestext auch klar zum Ausdruck kommen. Nunmehr ist explizit vorgesehen, dass der Vorstand auf die Auswirkungen des Angebots auf die **Interessen der Zielgesellschaft**, auf die **Arbeitsplätze** und auf das **Schicksal von Standorten** einzugehen hat.
- d) Die **verpflichtende Stellungnahme des Aufsichtsrats** ist sinnvoll; zu überlegen wäre überdies, die Veröffentlichung von **dissenting opinions** ausdrücklich zu gestatten (sowohl innerhalb des Vorstands als auch innerhalb des **Aufsichtsrats**). Zusammen mit der Pflicht zur Bestellung unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder gem ÖCGK könnte dies va bei kernaktionärsdominierten Gesellschaften zu einer besseren Informationslage der Aktionäre beitragen.

- e) § 12 Abs 3 ÜbG sieht eine weit reichende **Ausnahme** vom Vereitelungsverbot vor. Demnach darf der Vorstand all jene verhinderungsgeeigneten Maßnahmen ohne Befassung der HV setzen, die zum **normalen Geschäftsverlauf** zählen. Hier scheint sowohl eine Einschränkung als auch eine klarere Formulierung der Befugnisse überlegenswert. Angesichts des großen Auslegungsspielraums wäre sonst zu befürchten, dass der Vorstand bei einem feindlichen Übernahmeangebot versucht, weitgreifende Abwehrmaßnahmen auf diesen nicht näher definierten Tatbestand zu stützen und dadurch ein Angebot entgegen den Interessen der überwiegenden Mehrheit der Aktionäre vereitelt. Diese Einschränkung ließe sich mit den Vorgaben der RL vereinbaren, da es sich um eine strengere Maßnahme zur Durchsetzung des Grundprinzips der Neutralität des Vorstandes handelt (vgl Art 3 Abs 2 lit b iVm 3 Abs 1 lit c der RL).

2. Durchbruchsregelung

Die Übernahmekommission begrüßt die Entscheidung, dass Österreich vom **Opting-out** bezüglich der Durchbruchsregelung Gebrauch machen will und deren Einführung damit in die Disposition der einzelnen Gesellschaften stellt (Art 12 der 13. RL). Zu überlegen ist in diesem Zusammenhang, ob die Vornahme des Opting-out nicht auch ausdrücklich im Gesetz festgehalten werden sollte.

Im Folgenden werden einige **Detailfragen** der Durchbruchsregelung angesprochen:

- a) Übertragungsbeschränkungen sollen gemäß § 27a Abs 3 bis zum Ende der Nachfrist keine Wirkung entfalten. Dieser **Zeitraum** könnte dann zu kurz bemessen sein, wenn das Angebot erst nach Eintritt einer (kartellrechtlichen) Bedingung abgewickelt wird.
- b) § 27a Abs 5 stellt auf die Beschlussfassung von **Satzungsänderungen in der ersten HV nach dem Übernahmeverfahren** ab. Bei Formalfehlern in dieser ersten HV wären die Beschlüsse somit nicht sanierbar. Nach Ansicht der ÜbK wäre eine Lösung vorzuziehen, bei der auf die Beschlussfassung in einer HV während einer **bestimmten Zeitspanne** nach der Übernahme (zB sechs Monate) abgestellt wird. Das dürfte mit dem unmittelbaren Zweck der RL durchaus vereinbar sein.

- c) Gemäß § 27a Abs 5 können entsendete AR-Mitglieder in dieser HV vom neuen Mehrheitsaktionär abberufen und Entsenderechte nicht ausgeübt werden. Zur Klarstellung empfiehlt es sich, hier festzuhalten, dass, wenn einmal ein opting-in-HV-Beschluss, der auch das Entsendungsrecht betrifft, mit Zustimmung der Entsendungsberechtigten gefasst wurde, nach der erfolgreichen Übernahme das noch bestehende satzungsmäßige **Entsenderecht ohne Zustimmung** des betroffenen Aktionärs **gänzlich abgeschafft** werden kann.
- d) In § 27a Abs 2 ÜbG fehlt eine **Pflicht zur Notifikation** bei IPO einer Gesellschaft mit bereits durchgeführtem Opting-in.

3. Reziprozität

Die ÜbK stimmt der Entscheidung zu, auf die Umsetzung der **Gegenseitigkeitsklausel** (Reziprozität) zu **verzichten**, und zwar aus folgenden Gründen:

- a) Es bestehen gravierende **Zweifelsfragen** bezüglich der Reziprozitätserfordernisse (erfasste Gesellschaften, insb Personen mit Sitz außerhalb der EU; Wirkung angesichts unterschiedlicher Kombinationen aus Neutralitätsgebot und Durchbruchsregelung [zB Bieter, für den nur die Durchbruchsregelung gilt, will Zielgesellschaft übernehmen, für die grundsätzlich beides gilt]; Behandlung des Opting-in unmittelbar vor Angebotslegung).
- b) Das **Vereitelungsverbot** kam schon bisher zur Anwendung und wird nunmehr überdies **geloockert** (Maßnahmen im normalen Geschäftsverlauf; siehe dazu bereits oben 1 e)).
- c) Die **Durchbruchsregelung** ist nicht zwingend vorgegeben; Gesellschaften müssen daher ohnedies über deren Anwendbarkeit entscheiden (**Opting-in**).

4. Internationaler Anwendungsbereich

In Fällen gemäß § 27c Abs 3 ÜbG sollte ausdrücklich die Befugnis der Übernahmekommission festgehalten werden, zur besseren Information der Angebotsadressaten die Übersetzung der Angebotsunterlagen in die deutsche oder englische Sprache zu verlangen

5. Gesellschafterausschlussgesetz

Die Übernahmekommission begrüßt die Neuregelung des Verfahrens zum Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern. Übernahmeangebote und Squeeze-out-Verfahren stehen als Elemente einer Übernahme im wirtschaftlichen Sinn in engem Zusammenhang: Die Möglichkeit zum Gesellschafterausschluss liefert einen wichtigen Anreiz, Übernahmen überhaupt erst in Angriff zu nehmen. Strategische Investoren sind darauf angewiesen, 100% der Anteile übernehmen zu können, um eine angestrebte Vollintegration durchzuführen. Folglich besteht auch ein enger Konnex bei zentralen Fragen, wie zB der Preisbildung.

Das neue Gesellschafterausschlussgesetz bedeutet für die auszuschließende Minderheit einen erhöhten Rechtsschutz gegenüber der nichtverhältnismäßigen Spaltung, die in den letzten Jahren überwiegend zum Hinausdrängen des Streubesitzes verwendet wurde. Gleichzeitig wird durch die Konstruktion des Ausschlusses als Übertragung von Anteilsrechten auch den Bedürfnissen der Mehrheitsaktionäre Rechnung getragen.

- a) Nach Ansicht der Übernahmekommission sollte überlegt werden, den Squeeze-out bei Vorliegen der entsprechenden aktienrechtlichen Voraussetzungen als **Aktienrückerwerb durch die Gesellschaft** zu gestalten.
- b) § 7 GesAusG regelt den Ausschluss in Folge von Angeboten mit Kontrollwechselkomponente. Bei **einfachen freiwilligen Angeboten** kommt nach dem Entwurf nur die allgemeine Regel zum Ausschluss gem §§ 1 ff GesAusG in Betracht. Ebenso wenig setzt in diesen Fällen die Preisbestimmungsregel nach § 7 Z 4 GesAusG ein. Wenngleich bei einfachen freiwilligen Angeboten stärker eine Verzerrung der Richtigkeitsgewähr in Form der Annahmquote von 90%, zB durch das TENDERN von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern, droht, sollte dennoch die Bereitstellung einer vergleichbaren Angemessenheitsvermutung überlegt werden. Dies würde Anreize schaffen, einen angestrebten Squeeze-out auch bei bereits bestehender Kontrolle erst nach Durchführung eines Übernahmeverfahrens vorzunehmen.
- c) Das **Verhältnis von Sell-out** nach § 19 Abs 3 ÜbG, **Squeeze-out nach § 1 ff GesAusG** und **Squeeze-out nach § 7 GesAusG**, insbesondere die zeitliche Abfolge, bedarf einer Klarstellung. Aus § 15 Abs 4 iVm Art 7 lässt sich wohl

ableiten, dass sowohl für den Squeeze-out als auch für den Sell-out der Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist als Stichtag heranzuziehen ist. Dafür spricht auch die Intention des europäischen Normgebers, beide Instrumente parallel auszugestalten. Dies hat den Nachteil, dass während der Nachfrist erworbene Aktien nicht mehr bei Berechnung des Anteils gemäß § 7 Abs 2 GesAusG herangezogen werden können; freilich sind Annahmen während der Nachfrist bei Berechnung nach § 1 Abs 2 GesAusG zu berücksichtigen; diese Ausschlussmöglichkeit besteht unabhängig vom jeweiligen Stand eines allfälligen Übernahmeverfahrens.

Weiters sollte eine Regel überlegt werden, derzufolge das Andienungsverfahren dann nicht mehr weiterzuführen ist, wenn bereits ein Ausschlussverfahren eingeleitet wurde. Außerdem soll der Bieter nur von einem Ausschlussrecht Gebrauch machen, und nicht beide Verfahren gleichzeitig durchführen können.

- d) In § 7 Abs 2 GesAusG, zumindest aber in den entsprechenden Erl, empfiehlt sich die Klarstellung, dass die übernahmerechtlichen Regeln zur **Ermittlung des Stimmenanteiles** (insb Zusammenrechnung beim gemeinsamen Vorgehen) im Rahmen dieses Auslösetatbestands nicht zur Anwendung kommen.
- e) § 7 Abs 2 GesAusG ermöglicht den Squeeze-out nach einem Übernahmeverfahren und stellt lediglich auf die Beteiligung am stimmberechtigten Grundkapital sowie an den Stimmrechten ab, lässt aber auch einen **Squeeze-out der Vorzugsaktionäre** zu (derzeit haben sieben im geregelten Markt der Wiener Börse notierende Gesellschaften neben Stammaktien auch Vorzugsaktien begeben). Die Beteiligung am nicht stimmberechtigten Kapital scheint somit irrelevant. Das hat zur Folge, dass ein Ausschluss auch unter einer Beteiligung von 90% am Grundkapital möglich wäre, wenn Vorzugsaktien ausgegeben wurden. Zur Wahrung der Interessen der Inhaber insb von Vorzugsaktien erscheint es daher vorzugswürdig, auf den modifizierten Auslösetatbestand zu verzichten und auch beim Ausschluss im Übernahmekontext auf die Beteiligung am Grundkapital abzustellen; auch diese Lösung wäre richtlinienkonform.
- f) § 7 Abs 3 GesAusG legt die höchste **Gegenleistung** des Angebotsverfahrens als Untergrenze für die Barabfindung fest; hier sollte klar gestellt werden, dass dies grundsätzlich sowohl für vorangehende Bar- als auch Tauschangebote gilt.
- g) Hat der Bieter mehr als 90% der durch das Angebot betroffenen Aktien erworben, gilt nach § 7 Abs 4 GesAusG die höchste Gegenleistung als angemessener Wert

für die Barabfindung. Nach der Richtlinie wäre es nicht erforderlich, bei Erreichen einer Annahmquote von 90% eine gesetzliche Fiktion vorzusehen, vielmehr handelt es sich in Art 15 Abs 5 der Richtlinie um **widerlegliche Vermutungen**. Weiters sollte hier ausdrücklich auf Barerwerbe abgestellt werden („*Hat der Bieter...durch Barzahlung erworben, so wird vermutet, dass die höchste Gegenleistung einen angemessenen Wert für die Barabfindung darstellt**“). Andernfalls könnte sich der Bieter bei vorangegangenen Übernahmeangeboten mit Tauschalternative auf die hohe Annahmquote der Tauschvariante berufen, um einen niedrigeren Barpreis auch im Ausschlussverfahren zu rechtfertigen.

- h) § 1 Abs 3 GesAusG sollte dahingehend klargelegt werden, dass **eigene Aktien der Gesellschaft** bei Berechnung der Anteilsrechte auch dann außer Betracht bleiben, wenn die Gesellschaft zum Konzern des Hauptgesellschafters gehört.

6. Weitere Themen

A. Änderung des Handelsgesetzbuches

Generell wird angemerkt: Im Wesentlichen wurde der Wortlaut der RL übernommen; an einigen Stellen wären klare, in Österreich besser verstandene Formulierungen zu empfehlen.

- a) In § 243a Abs 1 Z 7 sollten auch vertragliche Vereinbarungen über die Beschränkung der Stimmrechtsausübung aufgenommen werden. Dies würde dem angestrebten Ziel, der Offenlegung der Kapital- und Kontrollstruktur, eher gerecht werden (Vgl Winter Report 1, vom 10.01.2002). Des Weiteren empfiehlt sich die Anordnung der Offenlegung des Gegenstands der Vereinbarungen (vgl *Hopt/Mülbert/Kumpan, AG 2005, 119*).
- b) Neben dem Bestand von Vereinbarungen im Sinne vom § 243a Abs 1 Z 11 (insb golden parachutes) sollte auch das jeweilige Volumen offen gelegt werden.
- c) Die Offenlegung der Informationen iSv § 243a HGB muss auch bei jenen Gesellschaften sichergestellt sein, die nach IAS bilanzieren; nach dem vorliegenden Entwurf scheint dies unklar.

B. Maßnahmen zur Beschränkung bzw Offenlegung des raschen Beteiligungsaufbaus über die Börse

Die geltenden Regeln zur Beteiligungspublizität ermöglichen es einem potenziellen Übernehmer, über die Börse **rasch eine maßgebliche Beteiligung aufzubauen**, ohne dass dieser Umstand den Marktteilnehmern bekannt wird. Dementsprechend kann bei liquiden Werten, die im Streubesitz stehen, auch ein Kontrollwechsel erfolgen, ohne dass dies dem Management der Zielgesellschaft bekannt wird, und ohne dass der Markt reagieren kann. Daher kann der HV der Zielgesellschaft in solchen Fällen faktisch die Möglichkeit genommen sein, über Abwehrmaßnahmen zu beschließen.

Die ÜbK schlägt daher vor, die **Beteiligungsmeldepflicht nach § 91 f BörseG** nach engl. Vorbild **auszuweiten**; der Eingangsschwellenwert sollte mit 3% festgelegt und die weiteren Schwellen abgesenkt werden. Weiters wird die Verkürzung der Meldefrist für den Erwerber gegenüber der Zielgesellschaft auf zwei Börsetage (derzeit maximal sieben Börsetage; vgl § 91 Abs 1 BörseG) und der Frist für die Unterrichtung des Publikums auf zusätzlich drei Börsetage empfohlen (derzeit zusätzlich neun Börsetage bis zu weitere drei Wochen bei Veröffentlichung durch die FMA im Falle eines Versäumnisses der Gesellschaft; vgl § 93 Abs 1 und 2 BörseG).

C. Ermittlung des angemessenen Preises

Das ÜbG sieht bei Übernahmeangeboten, die auf Kontrollerwerb abzielen, neben den Preisuntergrenzen gemäß § 26 (durchschnittlicher Börsenkurs und Wert von Referenztransaktionen) eine weitere **Richtigkeitsgewähr** vor: Der Preis muss so gut sein, dass der Bieter nach dem Ende des Übernahmeverfahrens zumindest die einfache Mehrheit am ständig stimmberechtigten Grundkapital erreicht (§ 22 Abs 11 ÜbG). Diese Schwelle soll den Bieter zwingen, ein für die Minderheitsaktionäre hinreichend attraktives Übernahmeangebot zu machen (siehe die Stellungnahme der ÜbK, GZ 2004/3/13-178, „VA Technologie AG“, 15.01.2005). Freilich wird diese „Richtigkeitsgewähr“ insofern abgeschwächt, als bereits gehaltene Beteiligungen des Bieters oder von ihm unmittelbar vor dem Angebot oder parallel zum Angebot erworbene Aktien ebenfalls eingerechnet werden. Entscheidend ist somit nach geltendem Recht praktisch nicht die Annahmquote, sondern vielmehr die Beteiligungsquote nach dem Übernahmeverfahren. Bei einer hohen

Ausgangsbeteiligung des Bieters vor Stellung des Angebotes („launching pad“) verliert also der derzeitige Abstimmungsmechanismus an Bedeutung.

Zur Gewährleistung eines angemessenen Übernahmepreises und zur weiteren Einschränkung der Erfolgswahrscheinlichkeit wertsenkender Übernahmen empfiehlt die ÜbK daher, die **Schwelle nach § 22 Abs 11 ÜbG** entsprechend umzugestalten und jeweils auf eine **Annahmequote** in Höhe der **Hälfte des jeweiligen Angebotsvolumens** abzustellen. Der Nutzen einer solchen Regel würde dadurch abgeschwächt, dass dem Bieter freundliche Paketaktionäre nicht mehr vorweg an ihn verkaufen würden, sondern in das Angebot „hineintendern“ werden. Der positive Effekt der Neuregelung bliebe aber erhalten.

Damit könnte dem allzu billigen Erwerb österreichischer Streubesitzgesellschaften bei schlechter Börsenlage entgegnet werden (Verhinderung von „Schnäppchen“).

D. Verfahrensrechtliche Befugnisse der Übernahmekommission, insb Auskunftsansprüche

Zur Wahrnehmung der Aufgaben der ÜbK und zur Sicherstellung der Einhaltung des ÜbG (vgl Art 4 Abs 5 der RL) bedarf es – auch im Hinblick auf den Verwaltungsstraftatbestand gem § 35 ÜbG – der näheren Definition der Auskunftspflichten gemäß § 30 Abs 4 ÜbG (vgl § 40 des RefEntw des deutschen Übernahmerichtlinie-UmsetzungG: Angabe von Bestandsveränderungen in Finanzinstrumenten, Auskünfte über die Identität weiterer Personen, insbesondere der Auftraggeber und der aus Geschäften berechtigten oder verpflichteten Personen).

E. Gemeinsames Vorgehen

Die ÜbK bedauert den Wegfall der Vermutungstatbestände zum gemeinsamen Vorgehen gemäß § 9 der 1. ÜbV. Die Qualifizierung der Berater des Bieters als gemeinsam vorgehende Rechtsträger hat sich in der bisherigen Praxis, insb hinsichtlich der beratenden Investmentbanken, durchwegs bewährt. Der in den Erläuterungen als Beispiel angeführte Fall der Vereinbarung eines Erfolgshonorars mit der Investmentbank wird in der Praxis uU nicht nachweisbar sein.

- a) In § 1 Z 6 sollte das Wort „erhalten“ zur Klarstellung durch „erlangen“ ersetzt werden.
- b) Der Passus „*sonst bei wichtigen Angelegenheiten*“ sollte im Interesse hoher Rechtssicherheit gestrichen werden.
- c) § 1 Z 6 definiert gemeinsames Vorgehen ua als das Zusammenarbeiten aufgrund einer Absprache. In Ergänzung dazu sollte – wie bisher (vgl § 23 Abs 1 ÜbG: „*sonst aufgrund abgestimmten Verhaltens*“) – ein Auffangtatbestand für das in sonstiger Weise abgestimmte Verhalten vorgesehen werden.
- d) Die Übernahmekommission empfiehlt die Einführung eines weiteren Vermutungstatbestands bei gleich lautendem Abstimmungsverhalten mehrerer Aktionäre, welches zur Wahl von Vertrauensleuten aus dieser Gruppe in den Aufsichtsrat führt (dies könnte durch Einfügung der Wortfolge „*oder haben sie sich in diesem Sinne verhalten* „ nach dem Wort „abzielt“ umgesetzt werden). Diese Vermutung sollte ebenfalls widerlegbar sein.

F. Handelsrechts-Änderungsgesetz – HaRÄG

Das Handelsrechts-Änderungsgesetz – HaRÄG (BGBl. I Nr. 120/2005) sieht in den Artikeln IX und X Änderungen des Umwandlungs- und des Spaltungsgesetzes vor, die teilweise durch das ÜbRÄG obsolet werden. Zur Klarstellung wäre hier eine Änderung des noch nicht in Geltung stehenden HaRÄG sinnvoll.