Übernahmerecht

Universität Wien
SS 2017, Teil II

RA Dr. Mario Gall
mario.gall@eylaw.at

Themen

- Angebotspflicht
- Gemeinsames Vorgehen
- Syndizierung und Angebotspflicht
- Entscheidungspraxis der ÜbK

Angebotspflicht

- Grundsatz: formeller Kontrollbegriff; materielle Ausnahmen

- 1. Erlangen der Kontrolle/Kontrollwechsel
  - Überschreitung der formellen Kontrollschwelle (§ 22 Abs 1 ÜbG)
  - Bildung, Auflösung oder Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger (§ 22a ÜbG)
  - Passive Kontrollerlangung (§ 22b ÜbG, iW Ausnahmetatbestand)

- 2. Ausbau einer bestehenden Kontrolle
  - „Creeping in (§ 22 Abs 4 ÜbG)

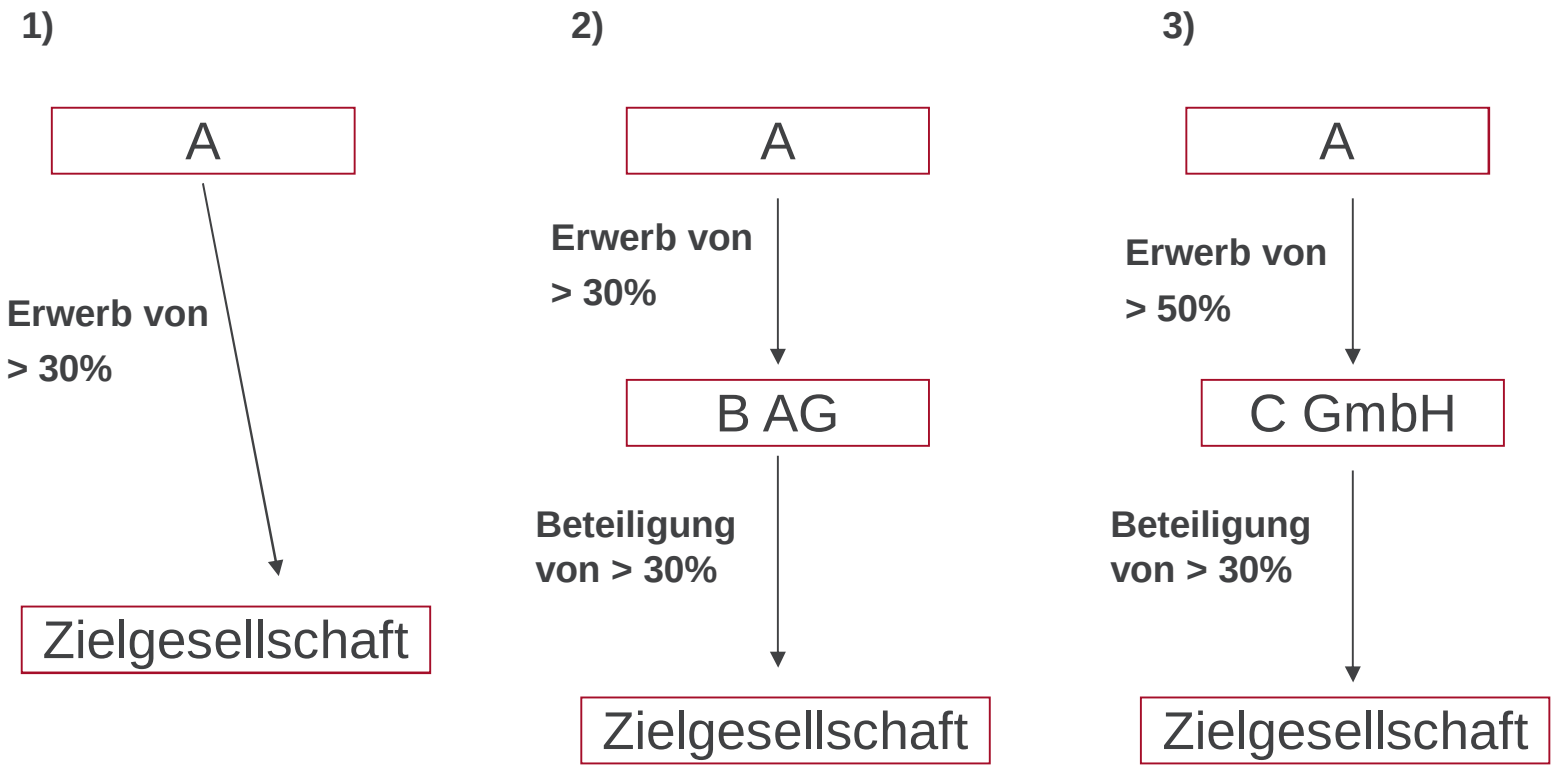
- Kontrollerlangung/Kontrollwechsel nur zulässig bei gesicherter Finanzierung (§ 22 Abs 5 ÜbG)

Angebotspflicht

Überschreitung der formellen Kontrollschwelle

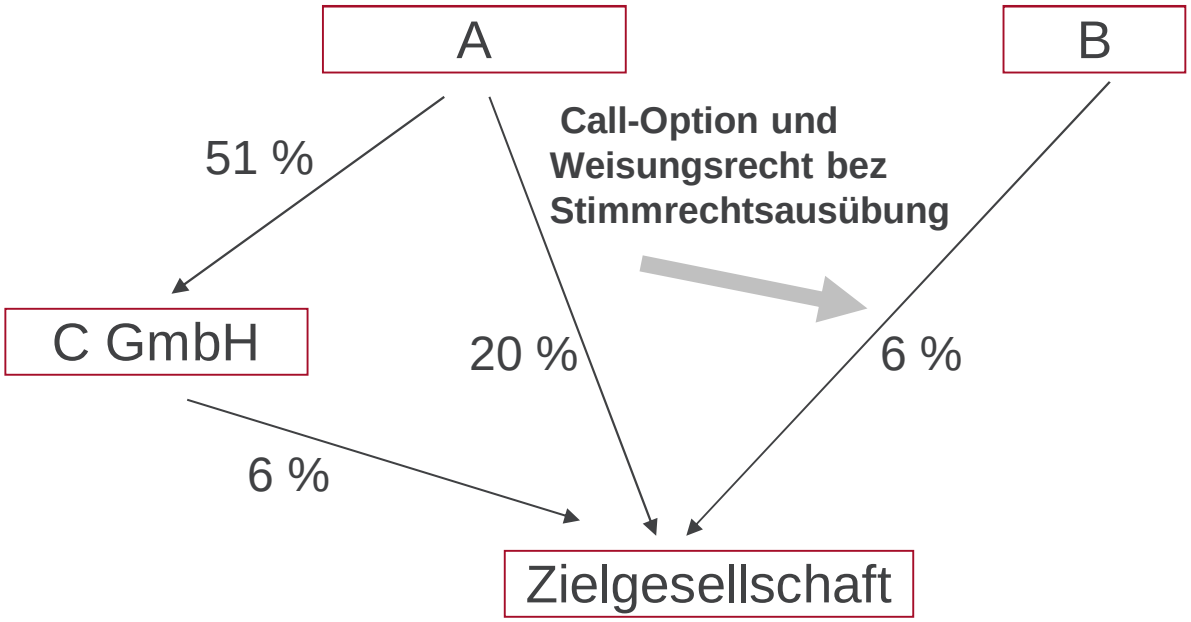
- Mehr als 30% der Stimmrechte aus ständig stimmberechtigten Aktien (§ 22 Abs 2 ÜbG)
- Schwelle satzungsdispositiv (Absenkung)
- Stimmrechte aus eigenen Aktien bleiben „außer Betracht“ (§ 22 Abs 6 ÜbG)
- Indirekte Beteiligungen
  - Kontrollbegriff gilt für „weitere“ Zielgesellschaft
  - Beherrschungsmöglichkeit bei sonstigen Rechtsträgern (nicht notierte AG, GmbH, PS etc.)

Formelle Kontrollschwelle



B AG....börsenotierte AG (§ 2 ÜbG)

Gemeinsames Vorgehen / Zurechnung von Stimmrechten



Gemeinsames Vorgehen (1)

- Umgehungsschutz durch Stimmrechtszusammenrechung (§ 1 Z 6; § 23 Abs 1 ÜbG)
  - Weiters: (einseitige) Stimmrechtszurechung (§ 23 Abs 2 ÜbG)
- Erstreckung der Bieterpflichten auf gemeinsam vorgehende Rechtsträger (§ 23 Abs 3 ÜbG)
  - Insbes solidarische Haftung für Angebotspreis
  - Ausnahme: keine Mitwirkung an Kontrollerlangung, Ausübung des Stimmrechts bloß nach Weisung (§ 23 Abs 3 ÜbG)
- Erstreckung sonstiger Verhaltenspflichten
  - Verbot des Erwerbs zu besseren Bedingungen (§ 16 Abs 1 ÜbG)
  - Sperrfrist (§ 21 ÜbG)
  - Relevanz von Vorerwerben (§ 26 ÜbG)

Gemeinsames Vorgehen (2)

- Natürliche und juristische Personen,
- die mit dem Bieter
- auf Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten,
- um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder
- die Kontrolle über die Zielgesellschaft auszuüben,
- insbesondere durch Koordination der Stimmrechte.
- Weiters: Zusammenarbeit mit der Zielgesellschaft, um Angebot zu vereiteln
  (§ 1 Z 6 ÜbG).

Gemeinsames Vorgehen (3)

- Vermutung des gemeinsamen Vorgehens:
  - Kontrollierte Rechtsträger (§ 22 Abs 2 und 3 ÜbG)
  - Parteien einer Absprache über die Ausübung der Stimmrechte bei der Aufsichtsratswahl (§ 1 Z 6 ÜbG).
  - Widerlegbarkeit der Vermutungen

Gemeinsames Vorgehen (4)

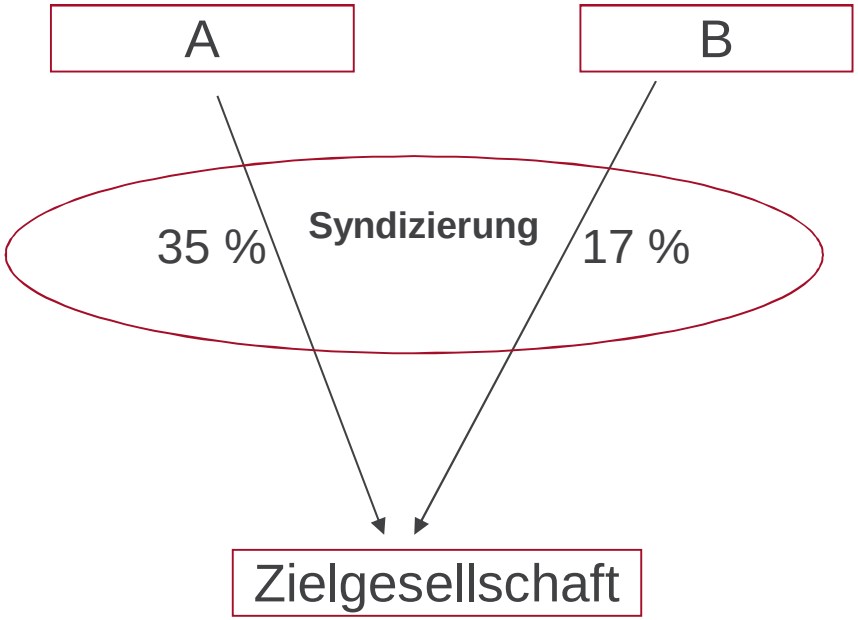
- zB: Syndikatsvertrag (inkl Aufsichtsratswahl)
- Irrelevant, ob
  - schriftliche oder mündliche Absprache;
  - Subordinations- oder Gleichordnungssyndikat;
  - alle Beteiligten (bereits) an der ZG beteiligt sind;
  - alle Beteiligten Stimmrechte ausüben

Zurechnung von Stimmrechten

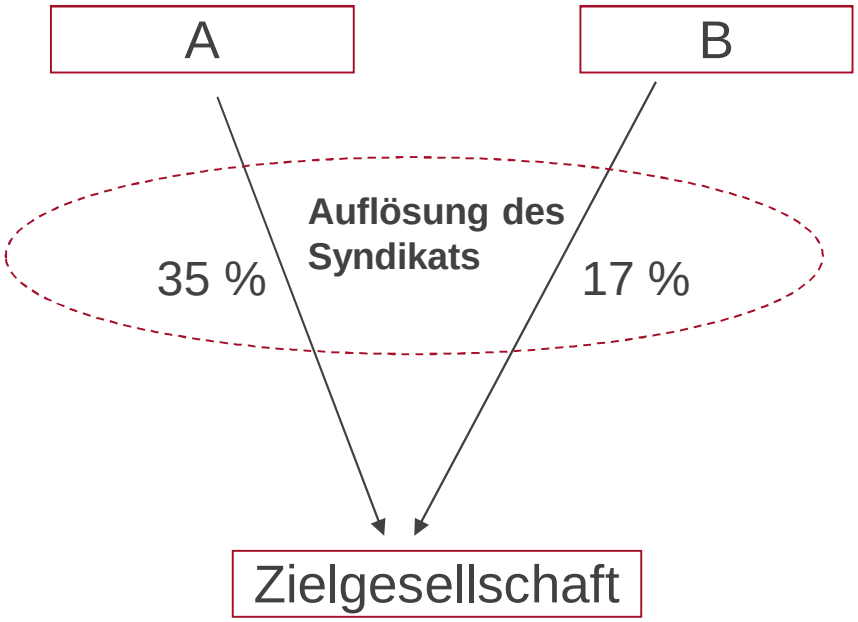
- Zusammenrechnung (gemeinsam vorgehende Rechtsträger; § 23 Abs 1 ÜbG) vs einseitige Zurechnung (§ 23 Abs 2 ÜbG)
- Fälle der einseitigen Zurechnung (§ 23 Abs 2 ÜbG):
  - Auf fremde Rechnung gehaltene Aktien (Z 1)
  - Befugnis zur Stimmrechtsausübung (Z 2)
  - Sicherungsübereignung samt Befugnis zur oder Einfluss auf Stimmrechtsausübung (Z 3)
  - Fruchtgenussrecht samt Befugnis zur oder Einfluss auf Stimmrechtsausübung (Z 4)
  - Call Option samt Befugnis zur oder Einfluss auf Stimmrechtsausübung (Z 5)
- Ratio: Einfluss auf die Stimmrechtsausübung entscheidend

Bildung, Änderung oder Auflösung einer Gruppe (§ 22a ÜbG)

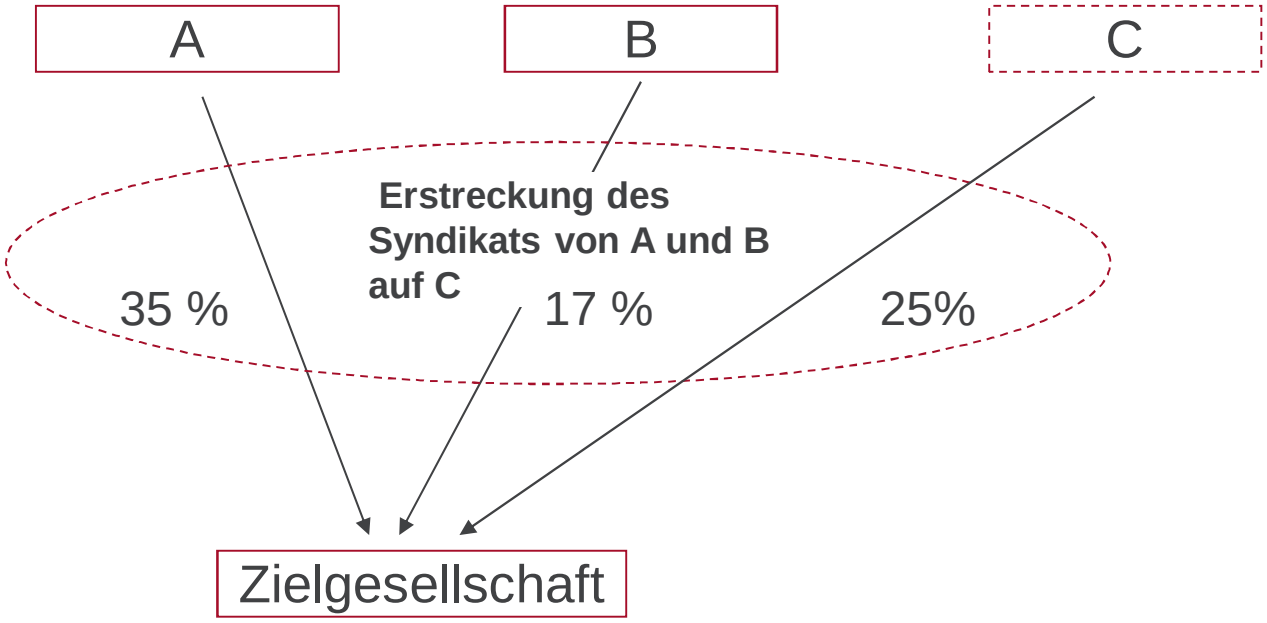
– Gründung einer Gruppe mit gemeinsamer Kontrolle (§ 22a Z 1 ÜbG)



Auflösung einer Gruppe/Alleinige Kontrolle (§ 22 a Z 2 ÜbG)



Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe/Wechsel der Kontrolle (§ 22a Z 3 ÜbG)



Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe/Wechsel der Kontrolle (§ 22a Z 3 ÜbG)

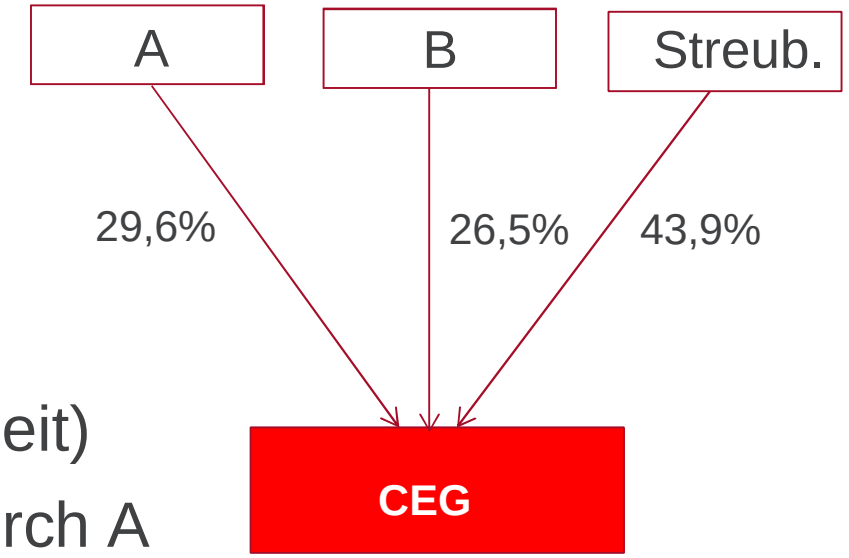
- Änderung der Zusammensetzung (Eintritt, Austritt) oder
- Änderung der Absprache (Wechsel Einstimmigkeit zu Mehrstimmigkeit),
  - die dazu führt, dass Willensbildung innerhalb der Gruppe von anderem Rechtsträger oder anderer Gruppe beherrscht werden kann,
  - wenn die Gruppe insgesamt eine kontrollierende Beteiligung hält.

„CEG II“

Bescheid GZ 2013/1/4-103
16.12.2013

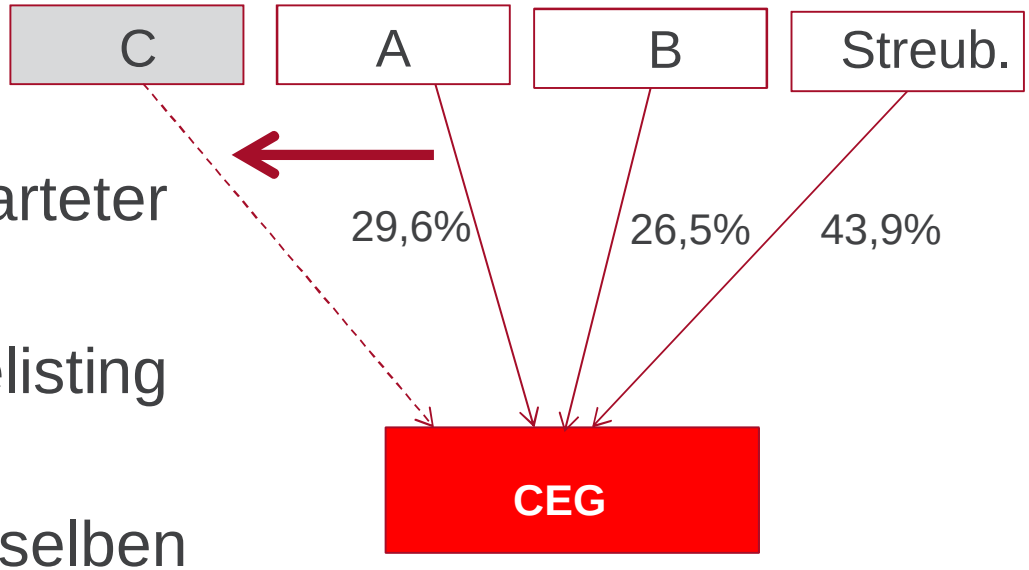
Ausgangslage

- Zwei Kernaktionärsgruppen (A und B) beteiligt
- Geplantes Delisting und Liquidation der Z
- Beschlussfassung scheitert, Uneinigkeit zw A und B (keine qualifizierte HV-Mehrheit)
- Antrag auf Sonderprüfung durch A
- A bietet B Erwerb der Beteiligung an CEG an



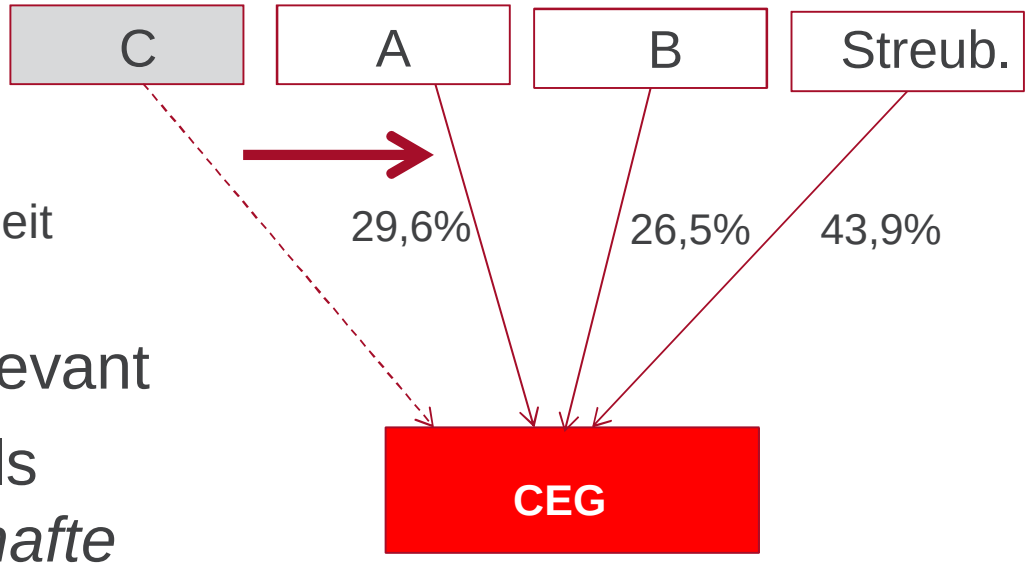
Einstieg C

- C erwirbt Paket von A
- Von C an A bezahlter Kaufpreis höher als erwarteter Liquidationserlös
- B und C beschließen Delisting und Liquidation
- B und C verwenden denselben Stimmrechtsvertreter



Beurteilung durch die ÜbK

- Absprache hinsichtlich Stimmrechtsausübung
  - Kein schriftlicher Vertrag erforderlich
  - Gentlemen´s agreement
  - Fremdnützige Zusammenarbeit genügt (“Steigbügelhalter”)



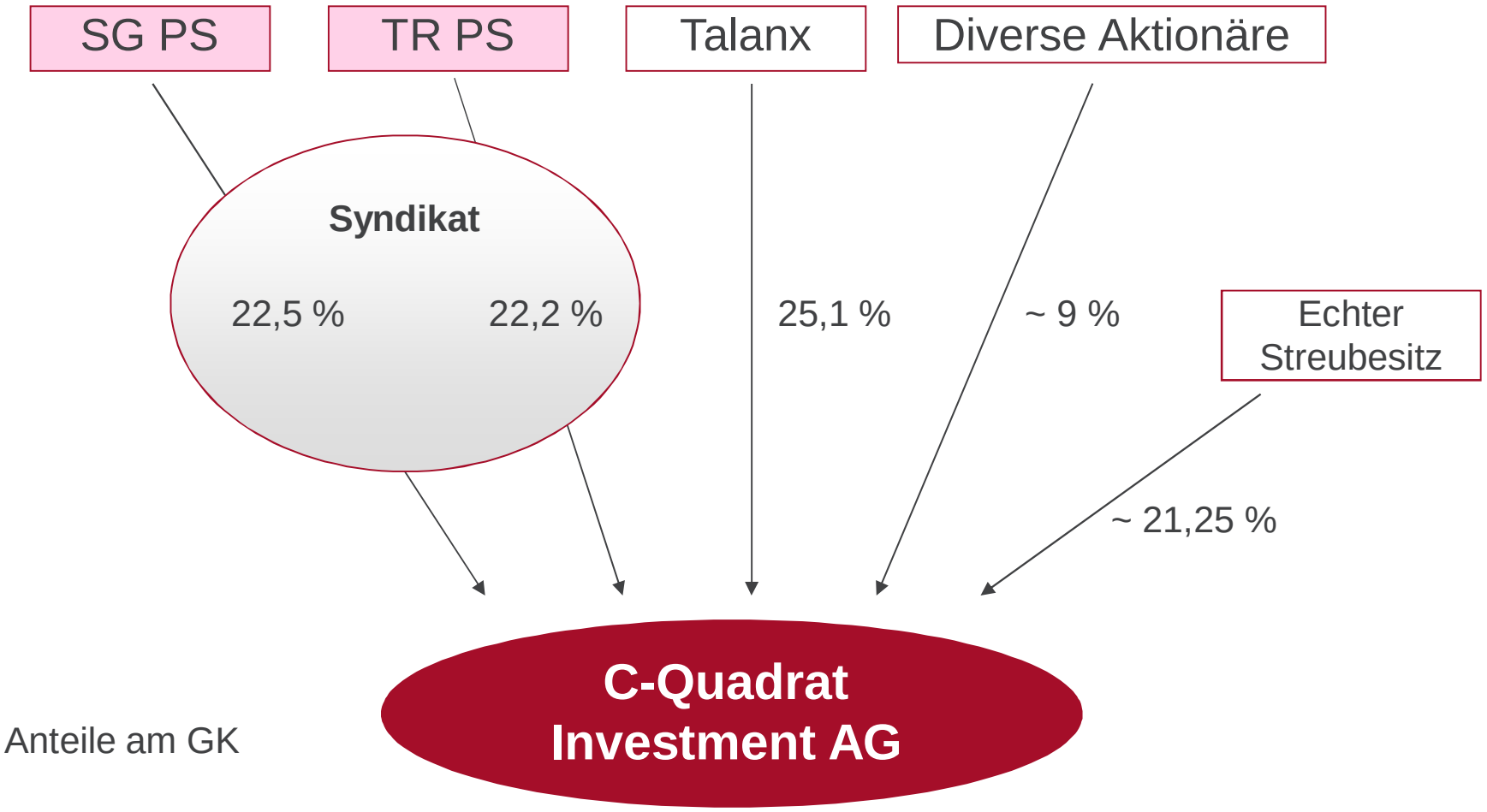
- Absprache ist kontrollrelevant
- Liquidationsbeschluss als „*wesentliche und dauerhafte Änderung der Geschäfte des Emittenten*”
- B und C trifft Angebotspflicht
- Adressaten Streubesitzaktionäre; Preis?

C-Quadrat

Stellungnahme GZ 2011/1/1–21

18.5.2011

1. C-Quadrat - Ausgangslage



Anteile am GK

2. C-Quadrat - Ausgangslage / geplante Änderung

- Syndikatsvertrag – SG PS und TR PS
  - Beschlussfassung: einstimmig (personalistisches Syndikat)
  - Verpflichtung, dass SG PS und TR PS Stimmrechte identisch ausüben
  - jeder Syndikatspartner kann dieselbe Anzahl an Mitgliedern nominieren und abberufen
  - sämtliche der 6 AR Mitglieder sind dem Syndikat zuzurechnen

- Abstimmung zwischen Syndikat und Talanx hinsichtlich der AR-Wahl
  - Besetzung von zwei AR Sitzen auf Vorschlag von Talanx
  - Keine weitergehende Absprache

3. C-Quadrat - Beurteilung durch die ÜbK

– Angebotspflicht wegen Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger (§ 22a Z 3 ÜbG)?

– Gemeinsames Vorgehen SG PS, TR PS und Talanx (§ 1 Z 6 ÜbG)?

- *“natürliche oder juristische Personen, die mit dem Bieter auf der Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben, insbesondere durch Koordination der Stimmrechte, […]*
- Vermutung des gemeinsamen Vorgehens bei *“Absprache über die Ausübung ihrer Stimmrechte bei der Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrates”*

–

3. C-Quadrat - Beurteilung durch die ÜbK

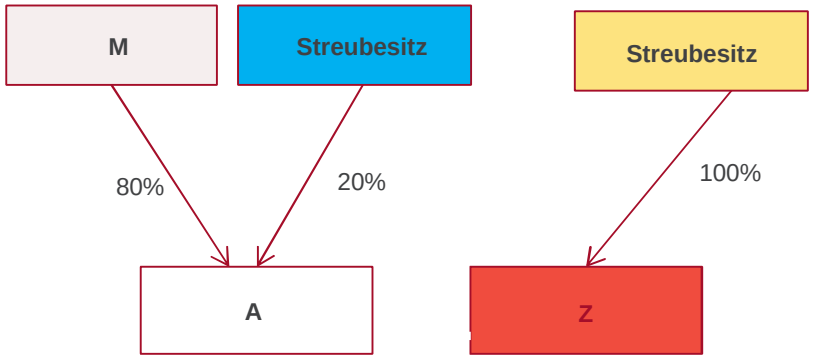
- Vermutung des gemeinsamen Vorgehens erfüllt
  - § Selbst Abstimmung bei Wahl eines AR Mitglieds genügt

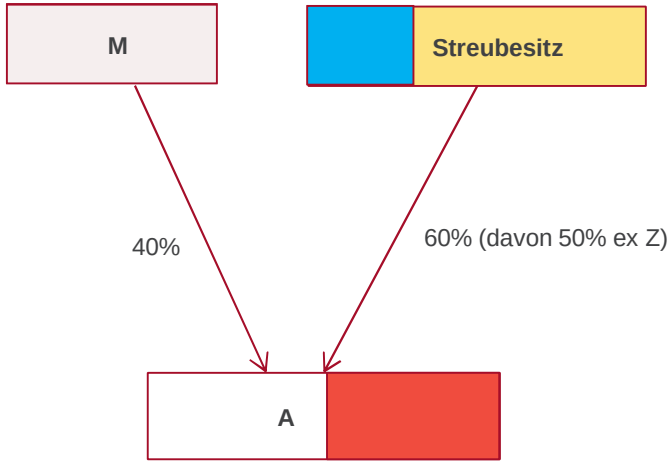
- Vermutung aber widerlegt
  - § Talanx erlangt bloß Minderheitsposition im AR
    - 2 von 8 AR Mitgliedern (davon nur 1 unmb Vertrauensperson)
    - zudem Dirimierungsrecht des Vorsitzenden
  - § 2. Kandidat – "*optimale Besetzung des AR*"
    - Fachliche Qualifikation und Unabhängigkeit
  - § Keine weiteren Absprachen

à keine Angebotspflicht

Umgründungen und Übernahmerecht

- Börsenotierte Zielgesellschaft Z wird mit A verschmolzen. An dieser ist Mehrheitsgesellschafter M beteiligt
- Angebotspflicht bei Kontrollwechsel (§ 22 ÜbG)
- ÜbK: Technik der Kontrollerlangung ist irrelevant
  - ÜbK vom 12.9.2000, GZ 2000/1/4-171,“ Bank Austria”
  - ÜbK vom 8.5.2013, GZ 2013/2/1-146, “S&T”
- Kontrollwechsel durch Verschmelzung löst daher Angebotspflicht aus
- Angebotsadressaten aber nur jene Aktionäre, aus deren Blickwinkel die Kontrolle wechselt (hier Streubesitz “ex Z”)
- Aber: Keine Angebotspflicht bei wenn Höchststimmrecht - § 24 Abs 2 Z 3 ÜbG





Passive Kontrollerlangungung (§ 22b ÜbG)

- Sonderfall:
  - Erlangen der Kontrolle
  - ohne zeitnahe Handlungen
  - Rechtsträger musste nicht mit Kontrollerlangung rechnen

- Rechtsfolgen:
  - Anzeige bei der ÜbK
  - Ruhen der Stimmrechte über 26%
  - Ausbau löst Angebotspflicht aus
  - Auf Antrag: Festlegung alternativer Auflagen durch die ÜbK

Aktionär Fries geht zum Höchstgericht
Der Standard | 28. APRIL 2005

Fries-Gruppe fühlt sich durch Bescheid der Übernahmekommission in den Eigentumsrechten eingeschränkt

Wien – "Wir sind zwar der Kernaktionär und unser Modell wurde von der Regierung oft als wünschenswert hingestellt", sagt der Badener Rechtsanwalt Rudolf Fries. "Aber die Mehrheit im Aufsichtsrat samt Vorsitzenden dürfen wir nicht wählen."

Die Übernahmekommission hatte bei Böhler-Uddeholm geprüft, ob die mit 25,6 Prozent beteiligte österreichische BU Industrieholding, hinter der Fries und Investoren stehen, nach dem ÖIAG-Rückzug ein Pflichtangebot stellen muss. Ein Bescheid der Kommission vom Donnerstagabend – derStandard.at berichtete – hatte dies zwar verneint, jedoch Bedingungen festgelegt, die eine umfassende Beherrschung des Edelstahlkonzerns verhindern sollen.

Unverständnis

Insbesondere die Auflage, zumindest die Hälfte der Aufsichtsratsposten einschließlich des Aufsichtsratsvorsitzenden mit unabhängigen Personen zu besetzen, stößt bei Fries, der den Verfassungsgerichtshof anrufen will, auf Unverständnis: Die Gruppe wolle in dem Gremium "nicht die Macht an sich reißen, sondern mit fachlich kompetenten Personen besetzen." Derzeit hat der Aufsichtsrat unter dem Vorsitz von Rudolf Streicher zehn plus fünf vom Unternehmen entsandte Mitglieder. Drei sind von der Fries-Gruppe entsandt; eine Neubesetzung kommt nächstes Jahr.

Creeping-in (§ 22 Abs 4 ÜbG)

- Angebotspflicht bei:
  - Bestehen einer kontrollierenden Beteiligung
  - unterhalb der Stimmrechtsmehrheit und
  - Hinzuerwerb von Aktien, die min 2 % der Stimmrechte verschaffen
  - innerhalb von 12 Monaten
- Ratio: Gleichbehandlung, Sicherstellung klarer Kontrollverhältnisse

Gesicherte Sperrminorität (§ 26a ÜbG)

- Politischer Kompromiss
- Erlangen einer Beteiligung von mehr als 26 % aber weniger als 30%
- Anzeige an die ÜbK
- Keine Angebotspflicht
- Aber: Ruhe der Stimmrechte über 26%
- Ausnahmen: Aktionär mit größerer Beteiligung, Höchststimmrecht, kein Kontrollwechsel durch Ausbau
- Auf Antrag: Festlegung alternativer Auflagen durch ÜbK