

# Übernahmerecht

Universität Wien

WS 2016 / 2017

Teil I

RA Dr. Mario Gall

[mario.gall@eylaw.at](mailto:mario.gall@eylaw.at)

**Handelsblatt**

# **Immobilienkonzern Conwert Übernahmekommission prüft Aktionärs- Absprache**

08.03.2016

Gab es Absprachen beim österreichischen Immobilienkonzern Conwert? Die Übernahmekommission prüft vor der außerordentlichen Hauptversammlung im März ob ein Übernahmeangebot nötig wäre.

Wien. Der Aktionärsstreit rund um die Kontrolle beim österreichischen Immobilienkonzern Conwert hat die Übernahmekommission auf den Plan gerufen. Geprüft werde, ob die Conwert-Aktionäre Adler Real Estate, Petrus Advisers und weitere Personen ihr Vorgehen abgestimmt und ein Übernahmeangebot hätten vorlegen müssen, teilte die Behörde am Dienstag mit. [...]



**Übernahmekommission**  
Austrian Takeover Commission

Seilergasse 8/3, 1010 Wien  
Telefon: +43/1/532 28 30 613  
Fax: +43/1/532 28 30 650  
E-Mail: [uebkom@wienerbourse.at](mailto:uebkom@wienerbourse.at)  
Web: [www.takeover.at](http://www.takeover.at)

**Pressemitteilung**  
**betreffend „conwert Immobilien Invest SE“**

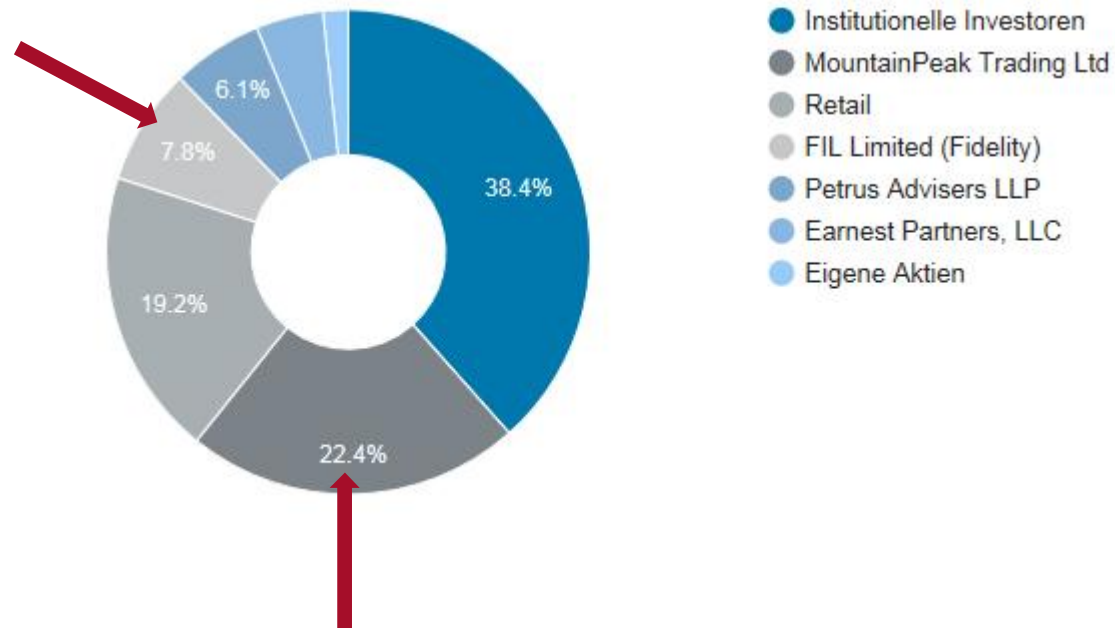
Der 1. Senat der Übernahmekommission unter dem Vorsitz von Herrn Univ.-Prof. Dr. Martin Winner und den Mitgliedern Frau Richter des OLG Dr. Ursula Fabian, Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG, Herrn Dr. Rudolf Jettmar, Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG, und Mag. Heinz Leitsmüller, Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG, hat am 7. März 2016 von Amts wegen die Einleitung eines Verfahrens gemäß § 33 ÜbG betreffend die conwert Immobilien Invest SE (FN 212163f), deren Aktien zum amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind und im Segment Prime Market notiert werden, beschlossen.

Gegenstand der Untersuchung dieses Nachprüfungsverfahrens ist, ob Adler Real Estate AG, Herr Cevdet Caner und Petrus Advisers LLP sowie allfällige weitere Personen als gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren sind und somit die Angebotspflicht gemäß §§ 22 ff ÜbG verletzt wurde. Dies betrifft insbesondere mögliche Absprachen rund um eine Transaktion im Herbst 2015 sowie im Vorfeld der außerordentlichen Hauptversammlung der conwert Immobilien Invest SE vom 17.3.2016.

## Aktionärsstruktur

Kernaktionär von conwert ist die MountainPeak Trading Limited mit 22,4%. FIL Limited (Fidelity) hält einen Anteil von 7,8%. Petrus Advisers LLP verfügt über einen Stimmrechtsanteil von 6,1% und EARNEST Partners, LLC, eine große internationale Investmentgesellschaft mit Hauptsitz in Atlanta, Georgia, USA hält 4,5%. Weitere rund 38,5% werden von institutionellen Investoren und rund 19,2% von Privataktionären gehalten.

## Aktionäre



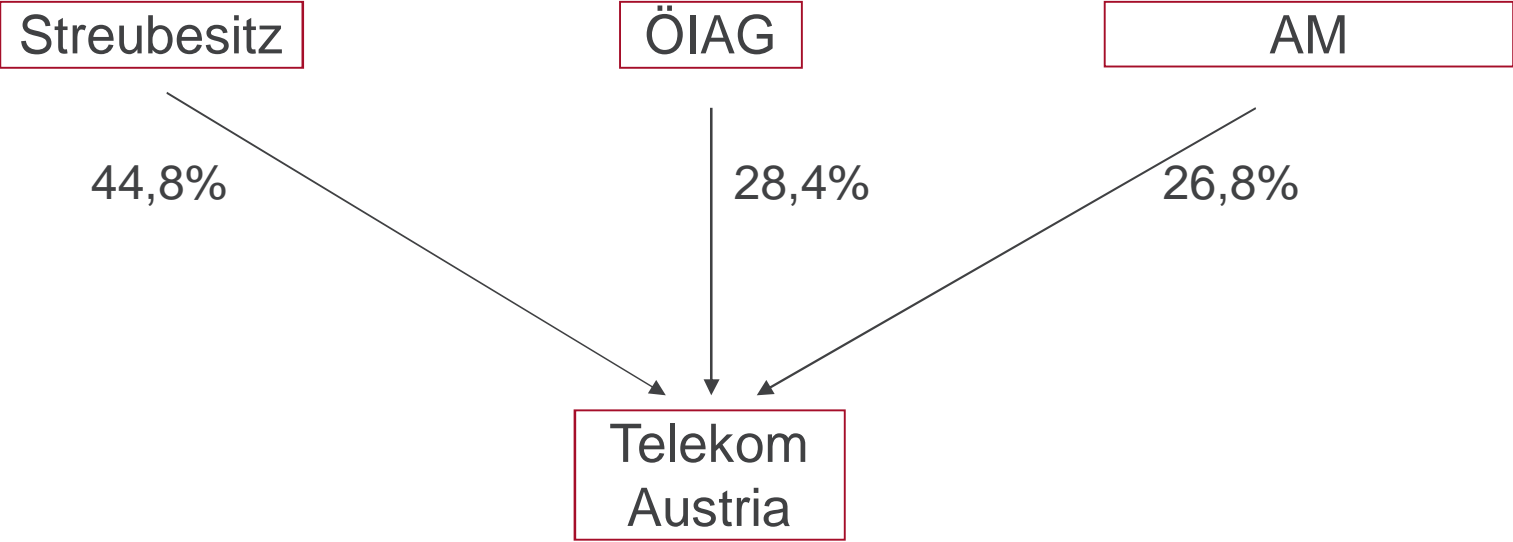
Stand März 2016

# Mexikaner Slim kauft 21 Prozent der Telekom-Aktien

15.06.2012 [DiePresse.com](http://DiePresse.com)

- [...] Die börsennotierte Telekom Austria AG hat einen neuen Großaktionär: Der mexikanische Multimilliardär Carlos Slim übernimmt fast 25 Prozent der Anteile. Die von Slim kontrollierte America Movil SAB hat am heutigen Freitag fünf Prozent der Telekom-Aktien von Ronny Pecik gekauft und den Kauf von 16 Prozent im Laufe dieses Jahres nach einer Zustimmung der Behörden vereinbart, berichtete die Nachrichtenagentur Bloomberg Freitagfrüh. Nach Börsenwert geht es bei der Transaktion um ein Volumen von mehr als 700 Millionen Euro.
- America Movil (AMX) betont in einer Aussendung, dass man ein "langfristiger strategischer Partner" der Telekom Austria werde. Der Kauf sei Teil der geografischen Diversifikationsstrategie des Konzerns und schaffe eine attraktive Präsenz in Mittel- und Osteuropa. America Movil erwarte, eine "konstruktive Beziehung" zu den anderen Telekom-Aktionären zu entwickeln und sei zuversichtlich über die Zukunft der Gesellschaft. Der Investor Ronny Pecik solle Vizepräsident des Telekom-Aufsichtsrats bleiben. [...]

# Ausgangssituation 2014 (vereinfacht)



# América Móvil informiert über den Syndikatsvertrag sowie über ein öffentliches Übernahmeangebot

Wien, 24. April 2014

Die Telekom Austria Group (VSE: TKA, OTC US: TKAGY) verlautbart heute, dass sie über folgenden Sachverhalt informiert wurde:

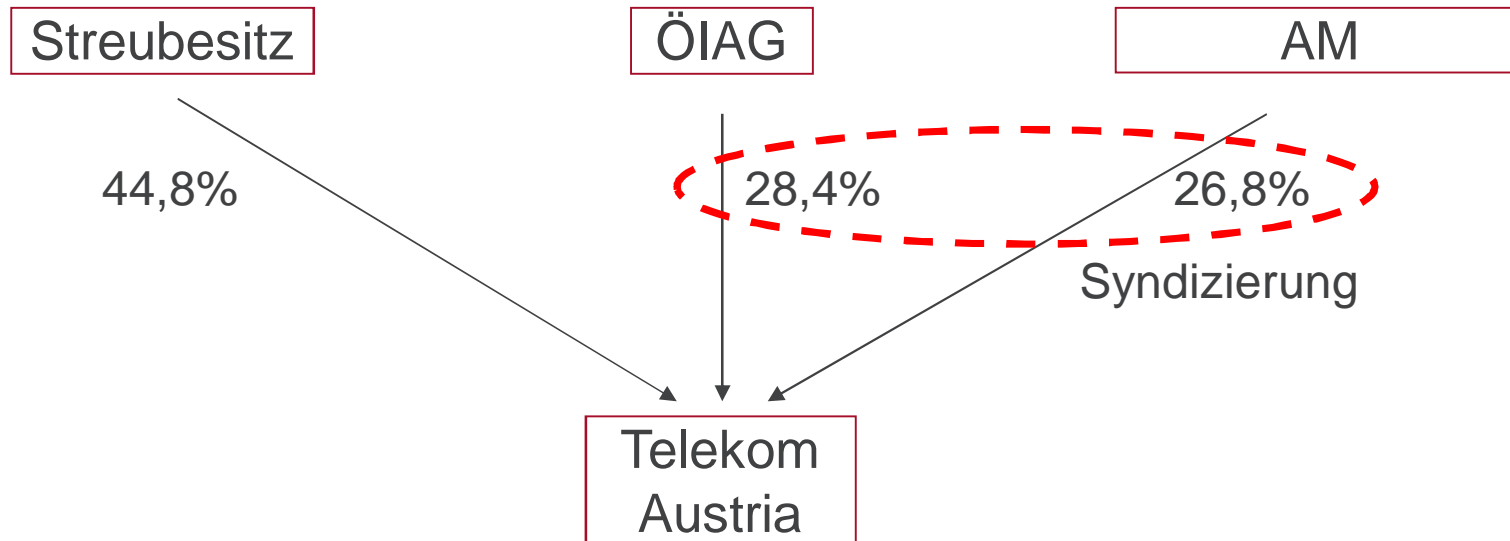
- Mexiko City, Mexiko, 23. April 2014: América Móvil, S.A.B. de C.V. („AMX“) [...] hat heute verlautbart, dass sie über ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft Carso Telecom B.V. („Carso Telecom“) einen Syndikatsvertrag („Syndikatsvertrag“) ihre Beteiligung an der Telekom Austria AG („Telekom Austria“) betreffend mit der Österreichischen Industrieholding („ÖIAG“) abgeschlossen hat.
- ÖIAG und AMX haben als Teil der Transaktion, vorbehaltlich des Closings des Angebots (wie nachstehend definiert) sowie der Genehmigung der Hauptversammlung der Telekom Austria vereinbart, für eine Kapitalerhöhung der Telekom Austria im Ausmaß von 1 Mrd. EUR zu stimmen und diese auch zu unterstützen. [...]

# **América Móvil informiert über den Syndikatsvertrag sowie über ein öffentliches Übernahmeangebot (Forts.)**

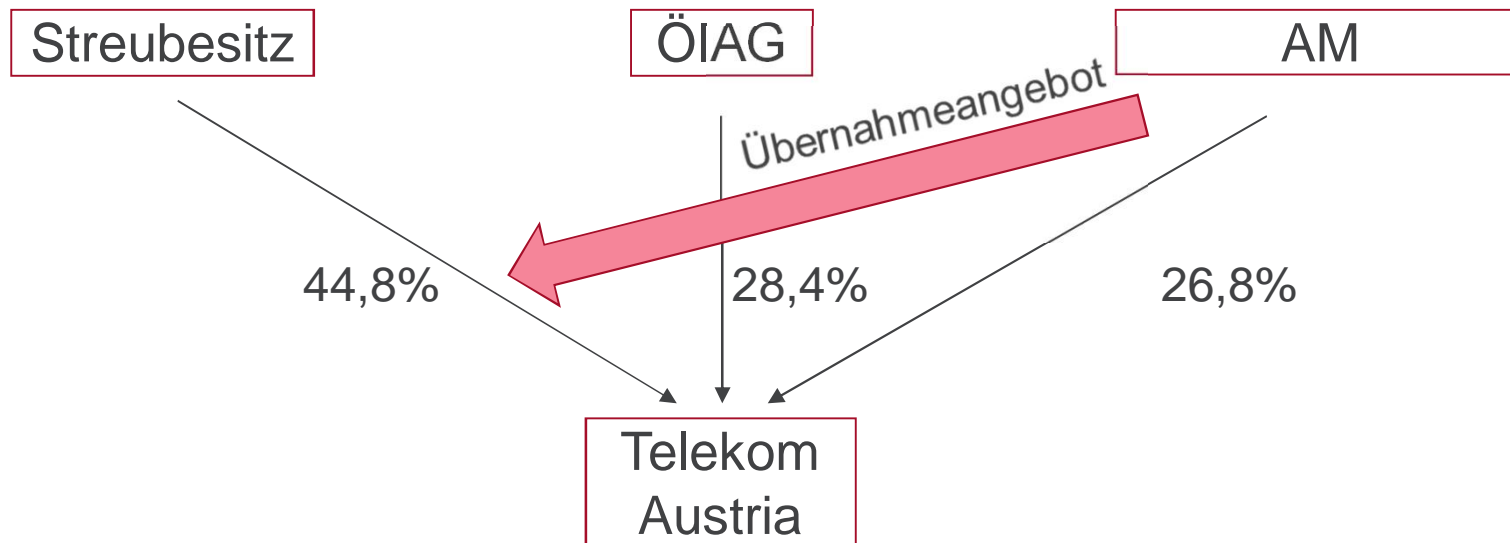
- Als Folge des Syndikatsvertrags wird AMX, über Carso Telecom, ein öffentliches Übernahmeangebot gemäß dem österreichischen Übernahmegesetz für alle ausstehenden Aktien, welche nicht von AMX, Carso Telecom, der ÖIAG oder Telekom Austria gehalten werden, legen (das „Öffentliche Angebot“). Der Angebotspreis des öffentlichen Angebots beträgt EUR 7,15 (sieben Euros und fünfzehn Cent) je Telekom Austria Aktie. Die Veröffentlichung der Angebotsunterlage wird in den kommenden Wochen entsprechend dem österreichischen Rechtsrahmen erfolgen.



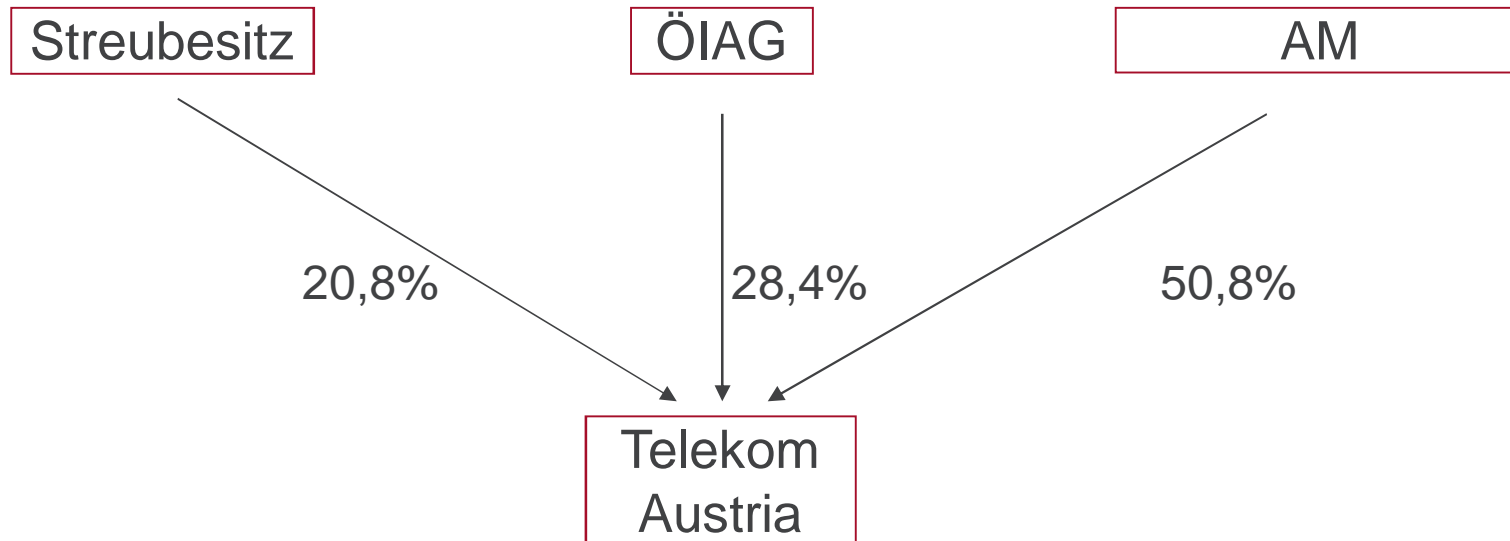
# Syndizierung



# Übernahmeangebot



# Beteiligungsstruktur nach Übernahme



# Themen

- Zielsetzungen und Prinzipien des Übernahmegesetzes (ÜbG)
- Grundbegriffe
- Angebotspflicht und Ausnahmen
- Gemeinsames Vorgehen
- Preis des Übernahmeangebotes
- Entscheidungspraxis der Übernahmekommission und weitere aktuelle Fragen (Syndizierung und Angebotspflicht, Sperrfrist etc)

## Literatur

- *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht, Linde, 2. Auflage 2006

Vertiefend:

- *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz-Kommentar , 2. Auflage, Lexis Nexis 2007
- *Birkner*(Hrsg.), Handbuch Übernahmerecht, Lexis Nexis 2011

# Benotung

- Abschlussklausur 50 Punkte
- Positiver Abschluss ab 26 Punkten

## Inhalt der heutigen LV

- Zweck des ÜbG
- Prinzipien des ÜbG
- Übernahmeangebot, Typen
- Anwendungsbereich des ÜbG
- Übernahmekommission
- Verfahrensablauf

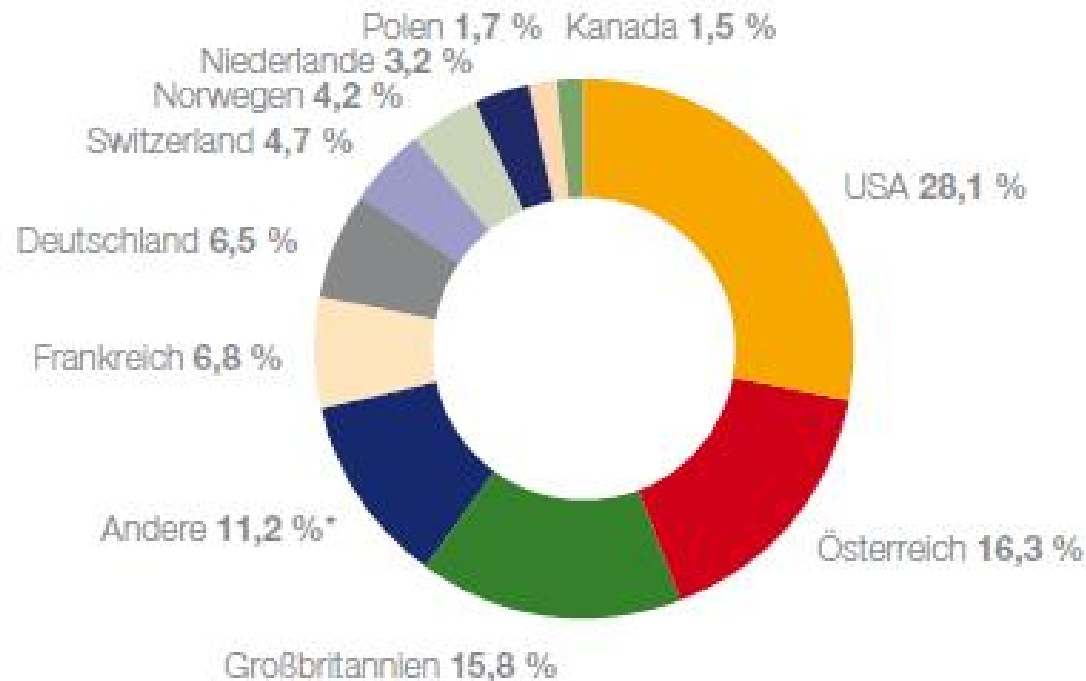
## ÜbG - Zweck

- Anlegerschutz (Minderheitenschutz) /Funktionsschutz
- Erhöhung der Attraktivität des Kapitalmarktes
- Internationaler Standard



## Institutionelle Anleger in den ATX prime nach Ländern per 31. Dezember 2011

Von den 19,8 Mrd. EUR, die von institutionellen Anlegern gehalten werden, konnten 17,6 Mrd. EUR identifiziert und genau zugeordnet werden: 14,6 Mrd. EUR oder 83 % davon entfallen auf internationale Investoren, 3 Mrd. EUR oder 17 % auf österreichische Institutionelle. Letztere gliedern sich in Fonds (2,63 Mrd. EUR), Banken (0,05 Mrd. EUR) und Versicherungen (0,32 Mrd. EUR).



\*Unter anderen zählen dazu Belgien, Dänemark, Japan, Schweden, China  
Dezember 2011, Quelle: Ipreo

# ÜbG - Verfahrensregeln

- Aktionärsgleichbehandlung
  - Angebotspflicht
  - Verteilung der Kontrollprämie
  - Informationelle Gleichbehandlung
- Geordneter Ablauf von Übernahmeverfahren
  - Fristen, Einbeziehung von Sachverständigen etc

# ÜbG - Konzerneingangsschutz

- Austrittsrecht bei Kontrollwechsel – Angebotspflicht
  - Neudefinition der Unternehmensziele
  - Umbesetzung des Managements
  - Eingliederung in einen Konzern
- => bloße Möglichkeit ausreichend
- Gleichbehandlung
- Mindestpreis

# Prinzipien

- Gleichbehandlungsgrundsatz  
(insb § 3 Z 1, § 16, § 20, § 26 ÜbG)
- Anlegerschutz bei Kontrollwechsel  
(insb § 3 Z 1a, § 22 ÜbG)
- Transparenzgebot  
(insb § 3 Z 2, § 4 Z 3, § 7, § 9, § 13, § 19 ÜbG)
- Objektivitätsgebot (Verhinderungsverbot)  
(insb § 3 Z 3, § 12, § 14, § 27a)
- Verbot von Marktverzerrungen  
(insb § 3 Z 4, § 4 Z 2, § 5 ÜbG)
- Beschleunigungsgrundsatz  
(insb § 3 Z 5, § 10, § 11, § 21 ÜbG)

# Übernahmeangebot

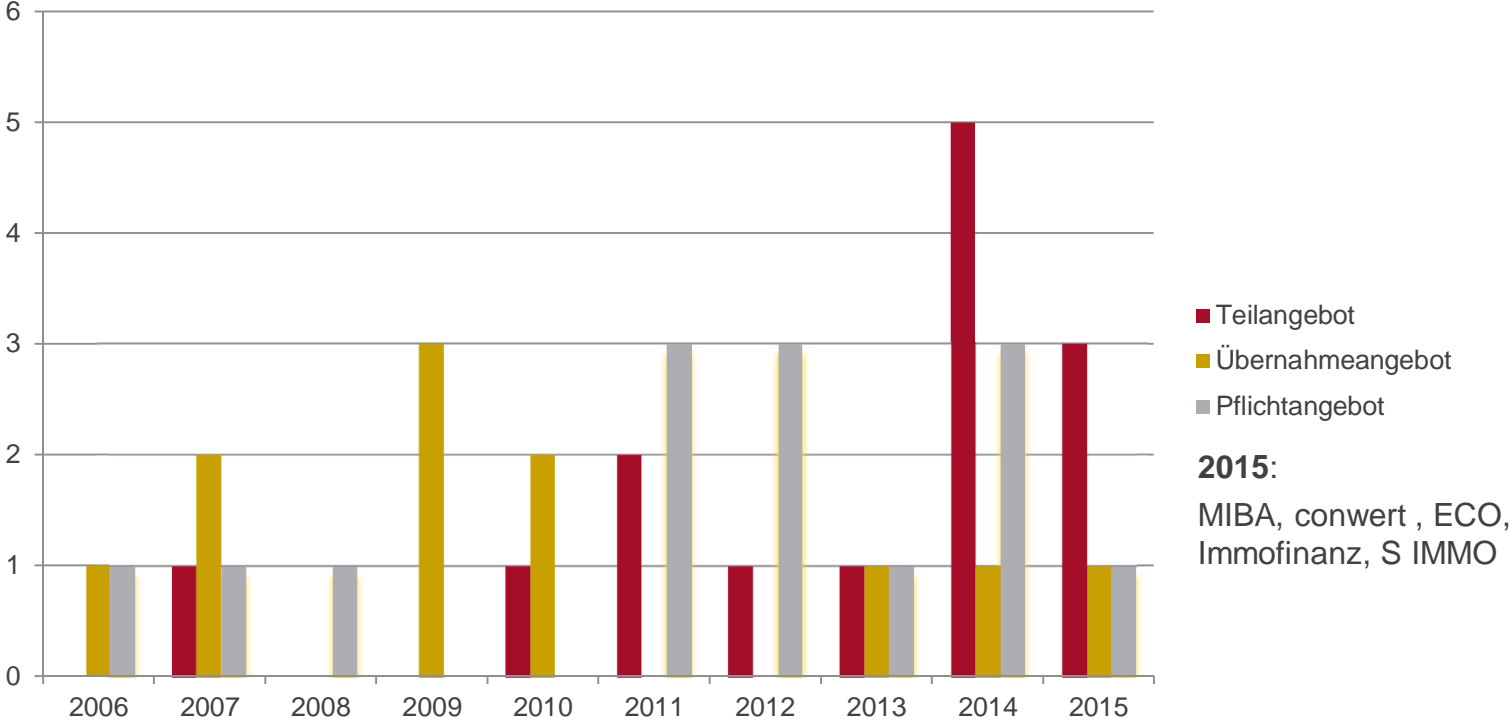
- Öffentliches Angebot
- an die Inhaber von Beteiligungspapieren einer Aktiengesellschaft
- zum Erwerb eines Teils oder aller Beteiligungspapiere
- gegen Barzahlung oder im Austausch gegen andere Wertpapiere

( § 1 Z 1 Übernahmegesetz – ÜbG).

# Angebotstypen

- Pflichtangebot
  - Rechtsfolge der Kontrollerlangung
  - Ausbau der Kontrolle (creeping-in)
- Übernahmeangebot (*public tender offer*)
  - Mittel der Kontrollerlangung
- Einfaches Angebot
  - Ausbau der Kontrolle (Vorbereitung Squeeze-out, Delisting)
  - Rückerwerb eigener Aktien

# Anzahl der Übernahmeangebote



Quelle: Übernahmekommission, [www.takeover.at](http://www.takeover.at)

# ÜbG - Anwendungsbereich

## 1. Vollanwendungsbereich

- Zielgesellschaften mit Sitz in Österreich
- Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt der Wiener Börse
  - amtlicher Handel und geregelter Freiverkehr
  - nicht „Dritter Markt“
  - nicht börseferne AGs
- Rechtsfolge:
  - Vollanwendung ÜbG
  - Alleinzuständigkeit der Übernahmekommission



# ÜbG – Anwendungsbereich (2)

## 2. Teilanwendungsbereich I

- Zielgesellschaften mit Sitz in Österreich
- Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt einer ausländischen Börse
  - Börse im EU bzw EWR Raum
- Rechtsfolgen:
  - Teilanwendung des ÜbG (Gesellschaftsrecht)
  - gespaltene Zuständigkeit

# ÜbG – Anwendungsbereich (3)

## 2. Teilanwendungsbereich II

- Zielgesellschaften mit Sitz im EU Ausland
- Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt der Wiener Börse
- Rechtsfolgen:
  - Teilanwendung des ÜbG (Verfahrensregeln, Preis)
  - gespaltene Zuständigkeit



http://www.takeover.at/



Juridicum: Institute

AUSTRIAN TAKEOVER COM... X

File Edit View Favorites Tools Help



## ÜBERNAHMEKOMMISSION

Austrian Takeover Commission



[HOME](#) / [ÜBERNAHMEANGEBOTE](#) / [ENTSCHEIDUNGEN](#) / [GESETZE](#) / [ÜBER UNS](#) / [PRESSEMITTEILUNGEN](#) / [EMITTENTEN](#) / [TO-Conference 2011](#)

### Emittenten im Vollenwendungsbereich des ÜbG

Folgende Unternehmen unterliegen jedenfalls dem Österreichischen Übernahmerecht. Unberücksichtigt bleiben Unternehmen mit besonderen Anknüpfungspunkten (vgl GZ 2011/2/2)

AT00000ATEC9	<a href="#">A-TEC Industries AG</a>
AT0000603709	<a href="#">AGRANA Beteiligungs-AG</a>
AT0000609607	<a href="#">Allgemeine Baugesellschaft – A.Porr AG</a>
AT00000AMAG3	<a href="#">AMAG AUSTRIA METALL AG</a>
AT0000730007	<a href="#">Andritz AG</a>
AT0000969985	<a href="#">AT &amp; S Austria Technologie &amp; Systemtechnik AG</a>
AT0000617832	<a href="#">ATB Austria Antriebstechnik AG</a>
AT0000625504	<a href="#">Bank für Tirol und Vorarlberg AG</a>
AT00000BENE6	<a href="#">BENE AG</a>

Browser window showing the URL <http://www.takeover.at/>. The browser tabs include "Juridicum: Institute" and "AUSTRIAN TAKEOVER COM...". The menu bar includes File, Edit, View, Favorites, Tools, and Help.

---

AT0000827209 **Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG**

---

AT0000741301 **Wiener Privatbank SE**

---

AT0000831706 **Wienerberger AG**

---

AT0000834007 **Wolford AG**

---

AT0000837307 **Zumtobel AG**

---

AT0000APOST4 **Österreichische Post AG**

---

AT00000OESD0 **Österreichische Staatsdruckerei Holding**

### Emittenten gem §27b ÜbG

---

AT0000A02177 **BDI – BioEnergy International AG**

---

AT0000A00Y78 **C.A.T. OIL AG**

---

AT0000785407 **FABASOFT AG**

---

AT0000954375 **PLAUT AG**

---

AT0000729108 **S&T AG**

---

AT0000776307 **SANOCHEMIA PHARM.**

---

AT0000747555 **UPDATE SOFTWARE AG**



30. November 2009

**Pressemitteilung betreffend Meinl European Land Ltd. (nunmehr Atrium European Real Estate Ltd., ISIN JE00B3DCF752)**

Der 2. Senat der Übernahmekommission hat im Verfahren zur Frage der Anwendbarkeit des Übernahmegesetzes auf Atrium European Real Estate Ltd. (vormals Meinl European Land Ltd.) in seiner Stellungnahme vom 31. März 2009 (GZ 2009/2/1 - 19) erwogen, dass der Sitzbegriff des § 2 Übernahmegesetz maßgeblich vom Schutzzweck des Übernahmegesetzes geprägt wird. Eine Zuständigkeit der Übernahmekommission für eine im Inland notierte Gesellschaft mit Registersitz außerhalb der EU kann daher insbesondere unter Missbrauchs- und Umgehungsgesichtspunkten nicht ausgeschlossen werden.

Die Übernahmekommission hat nach diesen, den Parteien mitgeteilten Kriterien geprüft, ob ihre Zuständigkeit hinsichtlich der Ausgabe der Partly Paid Shares durch Meinl European Land Ltd. im Jahr 2006 besteht.

Die Ermittlungen der Übernahmekommission haben keine ausreichenden Anhaltspunkte für die Bejahung ihrer Zuständigkeit ergeben. Diese Beurteilung beruht auf dem aktuellen Informationsstand der Übernahmekommission. Die Übernahmekommission sieht sich daher derzeit nicht veranlasst, ein Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG einzuleiten.

## ÜbK, Stellungnahme GZ 2011/2/2 – 13, 14. März 2011 (Private Equity Performance Beteiligungs AG)

- Steht ein Kontrollwechsel in Zusammenhang mit einer Notierungsbeendigung muss dies *va* durch die im Übernahmerecht gebotene wirtschaftliche Betrachtungsweise zur (analogen) Anwendung der übernahmerechtlichen Bestimmungen führen.
- Dies ist etwa dann geboten, wenn (faktisch) kontrollierende Aktionäre durch ihren Einfluss auf die Gesellschaft zunächst das Delisting veranlassen, um anschließend nur ihre Beteiligung mit Kontrollprämie weiterzueräußern oder um nicht allen übrigen Aktionären eine Ausstiegsmöglichkeit geben zu müssen. Diese zum Delisting entwickelte Betrachtungsweise muss nach Ansicht des 2. Senats auch für den Fall eines Segmentwechsels in den unregulierten Dritten Markt gelten.
- Im Ergebnis ist der Senat zu der Auffassung gekommen, dass im vorliegenden Fall ein solcher Zusammenhang zu vermuten ist. Diese Vermutung konnte von der Antragstellerin nicht widerlegt werden (Kalss/Zollner, Kapitalmarktrechtliche Überlegungen zum Squeezeout börsenotierter Unternehmen, ÖBA 2004, 246):

# Beteiligungspapiere

1. börsennotierte Aktien
2. sonstige börsennotierte Wertpapiere mit Gewinn- und/oder Abwicklungsbeteiligung;  
zB Partizipationsscheine, Gewinnschuldverschreibungen
3. übertragbare Wertpapiere, die zum Erwerb der unter 1. und 2. genannten Wertpapiere berechtigen, sofern diese von der ZG oder einem mit dieser verbundenen Unternehmen begeben wurden;  
zB Wandelschuldverschreibungen  
(vgl § 1 Z 4 ÜbG)

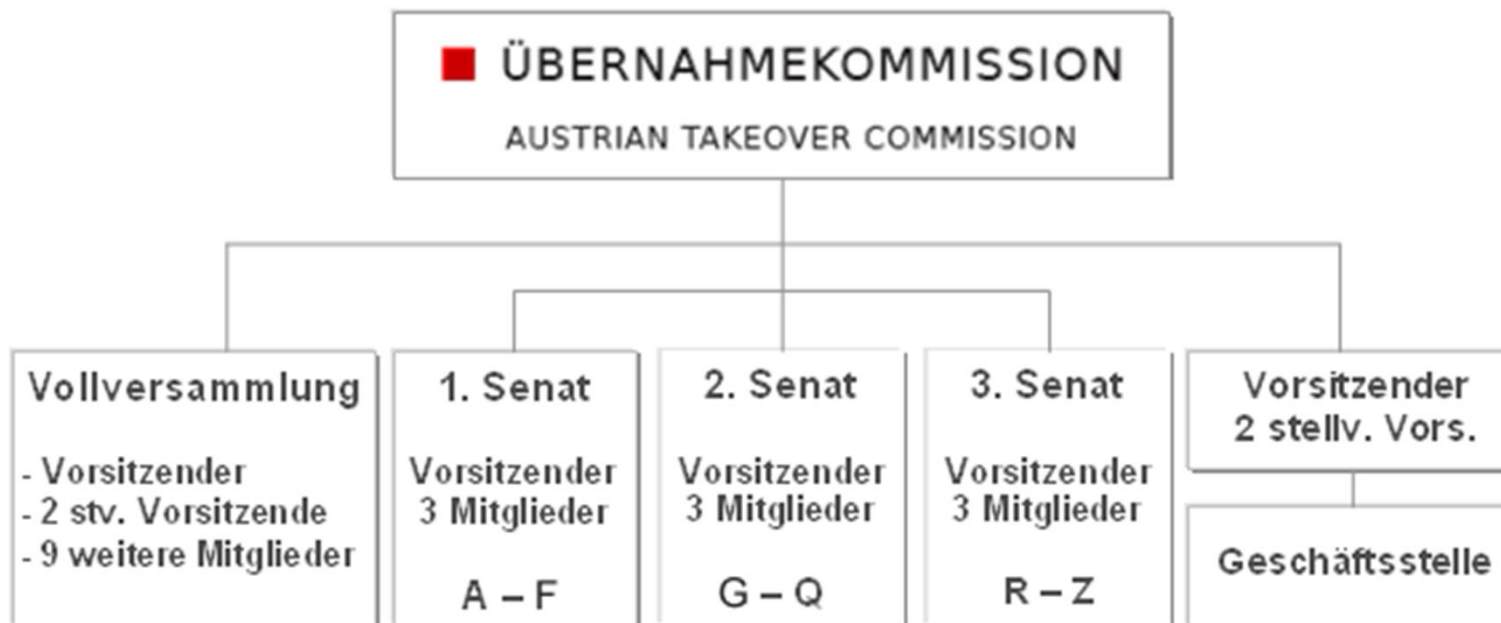
# Übernahmekommission

- Aufsichtsbehörde
  - Überwachung der Einhaltung des ÜbG
  - Prüfung von Angebotsunterlagen
  - Kontrolle des Angebotsvorganges
  - Entscheidung über Angebotspflicht und Ausnahmen
  - Verwaltungsstrafverfahren
- Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag (Art 133 Z 4 B-VG)
  - Unabhängigkeit, Weisungsfreiheit
- Rechtsmittel
  - Rekurs an den OGH
  - In Verwaltungsstrafverfahren: Beschwerde an das Bundesverwaltungsgericht



# Übernahmekommission/Forts.

- 12 nebenberufliche Kommissionsmitglieder
- Geschäftsstelle



# Verfahrensablauf - Überblick

1. Vorbereitung des Angebotes	2. Angebotsprüfung	3. Annahmefrist	4. Nachfrist
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Due Diligence</li> <li>– Verhandlungen mit Kernaktionären</li> <li>– Strukturierung</li> <li>– Beteiligungsaufbau</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Prüfung durch Sachverständigen</li> <li>– Anzeige bei der ÜbK</li> <li>– Prüfung durch ÜbK</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– 2-10 Wochen</li> <li>– Äußerung der Organe der Zielgesellschaft</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– 3 Monate</li> </ul>
Geheimhaltungs- und Bekanntmachungspflichten (§§ 5 f ÜbG)	Anzeige binnen 10 Tagen ab Absichtsbekanntgabe; Prüfung durch ÜbK binnen 12 Tagen		Sell-out; Weiters: Nachzahlungsgarantie (§ 16 Abs 7 ÜbG)