

Ergänzungsblatt 1999

Stand 20. 8. 1999

1. Erste Novelle zum Übernahmegesetz (BGBl I 1999/189)

Im Zuge seiner Beratungen über die Regierungsvorlage zum Aktienrückerwerbsgesetz (AREG, BGBl I 1999/187) hat der Justizausschuß dem Nationalrat am 6. 7. 1999 einen selbständigen Novellierungsantrag zum ÜbG vorgelegt (2067 BlgNR 20. GP), welcher in unveränderter Form angenommen worden ist. Damit ist das ÜbG wenige Monate nach Erscheinen des vorliegenden Kommentars wie folgt novelliert worden:

„1. In Art I § 30 Abs 1 hat die Wortfolge „mit Ausnahme der Bescheide gemäß § 35“ zu entfallen.

2. § 35 Abs 4 des Art I hat zu entfallen.“

Kommentar: Die Stammfassung des § 35 richtete die Übernahmekommission (ÜK) als Verwaltungsstraßbehörde erster Instanz (Abs 3) und den BMF als sachlich in Betracht kommende Oberbehörde ein (Abs 4). Wir haben in dieser Konstruktion eine doppelte Verfassungswidrigkeit geortet: Als Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag iSd Art 133 Z 4 B-VG erläßt die ÜK Entscheidungen, die im Verwaltungsweg weder geändert noch aufgehoben werden dürfen. Aus diesem Grund ist es unzulässig, die ÜK als erstinstanzliche Straßbehörde und den BMF als sachlich in Betracht kommende Oberbehörde einzurichten (vgl nur *Hausmaninger/Herbst*, Überlegungen zum Entwurf eines österreichischen Übernahmegesetzes im Hinblick auf den Vorschlag für eine EG-Übernehmerichtlinie, in *Aicher/Kalss/Oppitz* [Hrsg], Grundfragen des neuen Börserechts [1998] 390 sowie unsere Anm 8–10 zu § 35 in diesem Kommentar).

Mit der Novelle hat der Gesetzgeber unseren Bedenken nur teilweise Rechnung getragen: Trotz Entfalls des bisherigen § 35 Abs 4 (BMF als sachlich in Betracht kommende Oberbehörde) und der Wortfolge in § 30 Abs 1 (keine Aufhebung oder Änderung der Bescheide der ÜK im Verwaltungsweg) bleibt die in § 35 Abs 3 vorgesehene Möglichkeit der Berufung gegen Straßbescheide gem § 35 an den UVS aufrecht. Im Bericht und Antrag des Justizausschusses wird dies ausschließlich mit einem Verweis auf ähnliche Lösungen im RundfunkG, RegionalradioG und Kabel- und SatellitenrundfunkG begründet. Dieser Verweis kann

nicht überzeugen. Unsere verfassungsrechtlichen Bedenken (vgl unsere Anm 8–9 zu § 35) gelten sinngemäß für die gem diesen Bundesgesetzen errichteten Kollegialbehörden.

2. Erschwertes Opting-out gem BörseGNov BGBl I 1999/123

Mit Art IV § 3 ÜbG (Opting-out von der Anwendbarkeit des ÜbG bis zum Jahresende 1999 unter bestimmten Bedingungen) hat der Gesetzgeber – unbewußt – Emittenten die bis dahin nicht gesetzlich explizit vorgesehene Möglichkeit eröffnet, sich aus dem amtlichen Handel und wenig später auch aus dem geregelten Freiverkehr (unter Wahrung der einmonatigen Ankündigungsfrist des § 85 Abs 4 Satz 1 BörseG) und somit zur Gänze von der Wiener Börse zurückzuziehen (vgl in diesem Kommentar S 296 f). Diese Möglichkeit eines *delistings* wird durch die – rückwirkend per 1.7.1999 in Kraft getretene – Novellierung des § 85 Abs 4 BörseG durch BGBl I 1999/123 deutlich erschwert: Gem § 85 Abs 4 Satz 3 hat die Frist für die Anzeige der Zurückziehung von Aktien vom geregelten Freiverkehr **mindestens zwei Jahre** zu dauern, wenn Aktien eines Emittenten infolge eines Opting-out mit Bescheid des Börseunternehmens gem Art IV § 3 Abs 3 ÜbG in den geregelten Freiverkehr umgereiht worden sind. Die ErläutRV 1793 BlgNR 20. GP führen hiezu aus: „Die Regelung dient dem Schutz der Anleger und Minderheitsaktionäre des Emittenten, denen eine zumindest zweijährige Verkaufsmöglichkeit ihrer Aktien gesichert werden soll, wenn der Emittent nach dem amtlichen Handel auch das Marktsegment des geregelten Freiverkehrs verlassen will. Die Frist ist vom Emittenten unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger und (überstimmter) Minderheitsaktionäre zu bemessen und kann nicht verkürzt werden.“ Gegen die Bestimmung bestehen erhebliche Bedenken in Hinblick auf die Kapitalverkehrsfreiheit der EG: Da sie nicht zwischen *going private* und *delisting* mit der Absicht eines gleichzeitigen *listings* an einem anderen Börseplatz differenziert, ist Emittenten, die zur Wahrung und Förderung der Interessen ihrer Anleger den Finanzplatz wechseln wollen, ein Verlassen der Wiener Börse im Wege des Opting-out praktisch unmöglich gemacht worden, weil sich kein Emittent freiwillig für einen Abstieg in den freiwilligen Freiverkehr und zweijährigen Verbleib in einem Marktsegment entscheiden wird, in dem kaum Liquidität und ein verringertes Maß an Transparenz herrschen.

Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung

Dieses Ergänzungsblatt wird kostenlos abgegeben.