



Bundesministerium für Justiz
Museumstraße 7
Postfach 63
1016 Wien

Datum: 25.01.2006

Entwurf eines Übernahmerechts-Änderungsgesetzes 2006 (ÜbRÄG 2006). Begutachtungsverfahren

Sehr geehrte Damen und Herren,


zu dem uns mit Schreiben vom 7. Dezember 2005 übermittelten Begutachtungsentwurf des BMJ zum Übernahmerechts-Änderungsgesetz 2006 – ÜbRÄG 2006) nehmen wir Stellung wie folgt:

1. Allgemeine Bemerkungen

Der vorliegende Entwurf des ÜbRÄG stimmt in vielen Bestimmungen mit dem Entwurf vom Oktober 2005 überein der uns von der Bundessparte Bank und Versicherung der WKÖ zur Stellungnahme übermittelt wurde. Das gilt insbesondere auch für die Änderung der nicht verhältnismäßigen Spaltung nur mit *Zustimmung aller Gesellschafter* (das ist sogar mehr als Einstimmigkeit in der Hauptversammlung, weil auch nicht erschienene Aktionäre zustimmen müssten).

Berücksichtigt wurden, soweit ersichtlich, die Möglichkeit, dass ein Squeeze out nach den Bestimmungen des Entwurfs des Gesellschafter-Ausschlussgesetzes (GesAusG) auch möglich wäre, wenn konzernverbundene Unternehmen insgesamt über 90 % des Grundkapitals verfügen (d.h. es muss nicht ein einzelner Hauptgesellschafter mindestens 90 % des Grundkapitals halten). Außerdem wurde die Verzinsung der Barabfindung im Fall des Squeeze out auf zwei Prozentpunkte (statt acht Prozentpunkte) über dem jeweils geltenden Basiszinssatz vermindert.

Die wesentliche Änderung des nunmehrigen Entwurfes betrifft die Änderung des Übernahmengesetzes hinsichtlich der *Schwellenwerte für das Pflichtangebot*. Es ist nun vorgesehen, den materiellen Kontrollbegriff beizubehalten, aber einen sogenannten *safe harbor* vorzusehen; dies würde bedeuten, dass unter einem bestimmten Prozentsatz der Stimmrechte in keinem Fall die Pflicht zur Stellung eines Angebots besteht. Hier bestehen gegenwärtig zwei Varianten: nämlich 25 % oder 30 % der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte (ohne allenfalls ruhende Stimmrechte aus eigenen Aktien). Diesem Vorschlag


Mag. Christian Eltner
Syndikus, Letter Recht und
Internationales

Tel.: (+43) 1 71156- 251
Fax: (+43) 1 71156- 270
eltner@vvo.at

Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs

Schwarzenbergplatz 7
A-1030 Wien
www.vvo.at

Ihr Schreiben vom: 07.12.2005

Ihr Zeichen: BMJ-
B10.070G/0008-I 3/2005

Unser Zeichen: Mag.El/HL
Aktnummer: 7
Ausg Nr.: D-22/06

Seite 1/5



tritt die Übernahmekommission vehement entgegen. Sie will am ausschließlich materiellen Kontrollbegriff festhalten. Allenfalls wäre aus Sicht der ÜbK eine Schwelle von 20 % der Stimmrechte denkbar. Dazu verweisen wir auf die Stellungnahme der ÜbK vom 16.12.2005 (abrufbar auf der Homepage unter www.takeover.at).

Zur besseren Verständlichkeit dieser Stellungnahme schließen wir unsere ursprüngliche Stellungnahme vom 21.10.2005, an die Bundessparte Bank und Versicherung der WKÖ diesem Schreiben bei.

Seite 2/5

Ergänzend weisen wir noch auf die nachfolgenden Punkte hin. Einige dieser Anmerkungen beziehen sich auf Bestimmungen des Entwurfs des ÜbRÄG, die bereits im Entwurf vom Oktober 2005 enthalten waren.

2. Änderung des Übernahmegesetzes

2.1. In § 11 Abs. 1a ÜbG sollte die *Verpflichtung der Zielgesellschaft*, die Angebotsunterlage auch tatsächlich zur Verfügung zu stellen, verankert werden; im Fall einer feindlichen Übernahme kann dies von Bedeutung sein. Folgende Formulierung von § 11 Abs. 1a ÜbG wäre denkbar (Vorschläge für Änderungen im Vergleich zum vorliegenden Entwurf des ÜbRÄG sind durch *Kursivdruck* hervorgehoben):

"Die Veröffentlichung hat in einer Zeitung mit einer Verbreitung im gesamten Bundesgebiet oder in Form einer Broschüre zu erfolgen, die dem Publikum am Sitz der Zielgesellschaft und bei den zur Erbringung der Gegenleistung beauftragten Stellen (§ 7 Z 4) kostenlos zur Verfügung gestellt wird; *im Fall der Zurverfügungstellung in Form einer Broschüre sind die Zielgesellschaft und die zur Erbringung der Gegenleistung beauftragten Stellen verpflichtet, dem Publikum auf Verlangen unverzüglich und kostenlos eine Abschrift der veröffentlichten Unterlagen zur Verfügung zu stellen.* Wenn die Unterlagen ..."

2.2. Wir bereits in unserer Stellungnahme vom 21.10.2005 erwähnt, erscheint eine Äußerungsfrist für Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft bis spätestens *fünf Börsetage* vor Ablauf der Annahmefrist *wesentlich zu spät*. Die Frist sollte in Anlehnung an die bisherige Rechtslage zehn Börsetage ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage, spätestens aber fünf Börsetage vor Ablauf der Annahmefrist enden. In der Praxis ist nämlich mit sehr kurzen Annahmefristen von lediglich zwei Wochen nicht zu rechnen.

2.3. § 16 Abs. 7 ÜbG enthält nun eine *gesetzliche Nachbesserung*. Das entspricht gegenwärtiger Praxis bei Übernahmeangeboten, dass für eine Frist von neun Monaten nach Ablauf der Nachfrist gemäß § 19 Abs. 3 ÜbG eine Nachbesserungsverpflichtung gilt, d.h. ein allenfalls höherer Kaufpreis auch jenen Aktionären zugute kommt, die das Übernahmeangebot angenommen haben. Freilich



sollte in § 16 Abs. 7 ÜbG eine *Ausnahme* für eine allfällige höhere Gegenleistung auf Grund eines Überprüfungsverfahrens bei einem nachfolgenden Squeeze out gelten. Die Begründung dafür ist, dass man unter Umständen geneigt sein könnte, ein von nur wenigen Aktionären angestregtes Überprüfungsverfahren zur Vermeidung langwieriger Prozesse relativ rasch durch einen Vergleich zu beenden. Ein Vergleich zu einer Barabfindung über dem Übernahmepreis sollte in diesem Fall nicht die Nachbesserung auslösen. Derartige Formulierungen finden sich gegenwärtig häufig auch in Übernahmeangeboten. Wir würden folgende Ergänzung für § 16 Abs. 7 ÜbG vorschlagen:

Seite 3/5

"Erwerben der Bieter ... Geldleistungen in Höhe des Unterschiedsbetrages verpflichtet; § 26 Abs. 2 gilt sinngemäß. Nicht als Erwerb *gelten* die Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechts auf Grund einer Erhöhung des Grundkapitals *und der Erwerb von Beteiligungspapieren um eine wertmäßig höhere Gegenleistung auf Grund einer gerichtlichen oder behördlichen Entscheidung (einschließlich eines innerhalb eines gerichtlichen oder behördlichen Verfahrens geschlossenen Vergleichs)*. Die Verpflichtung zur Zahlung einer Geldleistung ..."

2.4. Der in § 19 Abs. 4 ÜbG angefügte letzte Satz könnte missverständlich sein und wäre bei folgender Formulierung vielleicht leichter verständlich:

"Die Verordnung kann unter Berücksichtigung von § 3 Z 5 auch vorsehen, dass der Bieter ein erfolgreiches Angebot *verlängern kann, ohne dass das Ende der Annahmefrist festgelegt wird. In diesem Fall ist das Ende der Annahmefrist mindestens zwei Wochen vor diesem Termin bekannt zu geben*. Die Verordnung hat nähere Bedingungen dafür festzulegen."

2.5. Zu den offenen Fragen hinsichtlich des Schwellenwerts für ein Pflichtangebot siehe oben 1.

Wie auch schon in unserer Stellungnahme vom 21.10.2005 angemerkt, ist der neu eingefügte Satz in § 22 Abs. 11 ÜbG nur verständlich, wenn man Richtlinie und Entwurf der EB liest. In dieser Bestimmung sollte im Sinn der Stellungnahme der ÜbK vom 15.1.2005 gesetzlich klargestellt werden, dass die Bestimmung lautet wie folgt:

"Auf freiwillige Angebote, ... Anwendung. Diese Angebote sind kraft Gesetzes dadurch bedingt, dass der Bieter und mit ihm gemeinsam vorgehende Rechtsträger nach Ablauf der Angebotsfrist über mehr als 50 vom Hundert der *ständig stimmberechtigten Aktien (Stammaktien)* verfügen; Aktien ..."

2.6. Nach wie vor sind wir der Auffassung, dass auch *reine Papierangebote* zulässig sein sollten.



2.7. Für § 27 Abs. 1 Z 1 ÜbG würden wir folgende Ergänzung vorschlagen:

"Der Schwellenwert des § 22 Abs. 2a für sie als Zielgesellschaft herabgesetzt ist oder auf sie keine Anwendung findet, *wobei eine Herabsetzung auf weniger als 20 vom Hundert der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte nicht zulässig ist;*"

2.8. § 27c Abs. 1 Z 2 und Z 3 ÜbG sind nach unserem Verständnis nicht kumulativ, sondern alternativ zu sehen. In diesem Sinn würden wir anregen, § 27c Abs. 1 Z 2 und Z 3 ÜbG in eine Bestimmung zusammenzufassen (nämlich als Z 2) und gleichzeitig in zwei Unterabsätze a) und b), die alternativ ("oder") gelten, zu gliedern.

Seite 4/5

In § 27c Abs. 2 ÜbG heißt es am Ende "sowie Einzelheiten über *die* Art, in der die Entschädigung zu zahlen ist".

3. Änderung des Handelsgesetzbuchs

§ 243a Abs. 2 Z 3 HGB verweist auf Pyramidenstrukturen. Vielleicht könnte hier statt dessen auf mehrstufige Holdingstrukturen verwiesen werden.

4. Änderung des Spaltungsgesetzes

Wir haben bereits darauf hingewiesen, dass nach unserer Auffassung eine nicht verhältnismäßige Spaltung weiterhin mit einer qualifizierten Mehrheit von 90 % *aller Anteilsinhaber* möglich sein sollte. Nicht verhältnismäßige Spaltungen sind nicht auf den Fall des Squeeze out in eine so genannte *Cash box* beschränkt. Es muss weiterhin möglich sein, *Entflechtungen* mit einer Mehrheit von 90 % durchzuführen.

5. Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG)

Auch hier gelten weitgehend die Anmerkungen vom 21. Oktober 2005.

5.1. § 2 Abs. 1 Satz 2 GesAusG, dass der Tag der Beschlussfassung als Stichtag für die Angemessenheit gilt, sollte, weil im Vergleich zu sonstigen Umgründungen nicht systemkonform, gestrichen werden.

Die Verzinsung von zwei Prozentpunkten über dem geltenden Basiszinssatz erscheint adäquat. Allerdings sollte die Verzinsung erst ab dem Termin der Fälligkeit der Barabfindung einsetzen (siehe § 2 Abs. 2 GesAusG).

5.2. In § 3 Abs. 5 Z 1 GesAusG wird auf den Entwurf des Beschlusses über den Ausschluss verwiesen. Präziser wäre vielleicht der "Entwurf des *Beschlussantrags für* den Ausschluss".



Gemäß § 3 Abs. 5 Z 3 GesAusG sollen allfällige *Gutachten*, auf denen die Beurteilung der Angemessenheit beruht, schon während eines Monats vor der Hauptversammlung über den Ausschluss zur Einsicht der Aktionäre aufliegen. Dies widerspricht der gegenwärtigen Praxis. Gegenwärtige Praxis ist, dass der Vorstand die Barabfindung festlegt. Dazu gibt der Vorstand in der Regel ein Bewertungsgutachten in Auftrag, das bis auf weiteres nicht offen gelegt wird. Der Umwandlungs- oder Spaltungsprüfer überprüft die Angemessenheit der Barabfindung. Sowohl Vorstand als auch Prüfer erwähnen, dass es ein solches Gutachten gibt, das Gutachten selbst wird, wie erwähnt, nicht aufgelegt. Hintergrund dieser Praxis ist, dass vor allem der Bericht des Prüfers etwas kürzer ausfallen kann und dass damit eine allzu ausführliche Debatte in der Hauptversammlung über verschiedene Annahmen des Gutachters vermieden werden kann. Außerdem sind die Bewertungsgutachten meist viel ausführlicher als die Berichte der Prüfer und enthalten vielfach auch Angaben, an denen ein *Interesse an Geheimhaltung* – auch im Sinn von § 112 Abs. 3 Satz 1 AktG – besteht. Eine Offenlegung des Bewertungsgutachtens würde erfordern, dass diese Elemente des Gutachtens wieder entfernt werden. § 3 Abs. 5 Z 3 GesAusG sollte daher *gestrichen* werden.

Seite 5/5

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Louis Norman-Audenhove
Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs

Beilage

PS.: 25 Ausfertigungen der Stellungnahme werden dem Präsidium des Nationalrats wunschgemäß mit gleicher Post übermittelt.



Wirtschaftskammer Österreichs
Bundessparte Bank und Versicherung
Wiedner Hauptstraße 63
Postfach 320
1045 Wien

Datum: 21.10.2005

Übernahmerechtsänderungsgesetz

Sehr geehrte Damen und Herren,

Anzumerken ist, dass wir sowohl die Änderung des Spaltungsgesetzes als auch den § 1 Abs. 2 des Gesellschafter-Ausschlussgesetz für überschießend halten.

Änderung des Spaltungsgesetzes

Die nicht verhältnismäßige Spaltung durch Beschluss mit einer qualifizierten Mehrheit von 90 % aller Anteilsinhaber sollte unbedingt beibehalten werden. Die nun vorgeschlagene Lösung ist überschießend. Eines der Ziele des SpaltG ist es, mit einer qualifizierten Mehrheit von 90 % Entflechtungen zu ermöglichen. Dies wäre künftig nur mehr mit Einstimmigkeit möglich. Dies wäre eine zu weit gehende Einschränkung. Man darf bei der nicht verhältnismäßigen Spaltung nicht einfach nur an den Fall der Abspaltung von Minderheitsaktionären in eine so genannte Cash Box Gesellschaft denken. Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang auch, dass es den beteiligten Rechtsträgern nach der Rechtsprechung frei steht, welche Form einer Umgründung sie wählen wollen (OGH 9.3.2000 ecolex 2000/166). Dazu kommt, dass nach dem Entwurf des Bundesgesetzes über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern (Gesellschafter-Ausschlussgesetz – GesAusG) eine Übertragung der Anteile der Minderheitsgesellschaft nur auf einen Hauptgesellschafter möglich wäre (auch das ist unserer Auffassung nach überschießend).

Denkbar, wenngleich mit der Systematik des SpaltG nur schwer zu vereinbaren wäre, dass eine nicht verhältnismäßige Spaltung mit einer Mehrheit von 90 % aller Anteilsinhaber nur möglich ist, wenn Vermögen gemäß § 12 Abs. 2 UmgrStG übertragen wird.

Mag. Christian Eltner
Syndikus, Leiter Recht und
Internationales

Tel.: (+43) 1 71156-251
Fax: (+43) 1 71156-270
eltner@vvo.at

Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs

Schwarzenbergplatz 7
A-1030 Wien
www.vvo.at

Ihr Schreiben vom:
07.10.2005

Ihr Zeichen: BSBV
157/Dr.HP/Br

Unser Zeichen: Mag.El/HL
Aktnummer: 7
Ausg Nr.: D-302/05

Seite 1/5



Gesellschafter-Ausschlussgesetz - GesAusG

Die Übertragung der übrigen Aktien sollte auch möglich sein, wenn es nicht einen Hauptgesellschafter gibt, sondern wenn miteinander konzernmäßig verbundene Unternehmen mindestens 90 % des Grundkapitals (ohne eigene Anteile) halten. Dies sieht auch § 327a dAktG so vor. Eine Änderung in diesem Sinn entspricht auch einem dringenden Bedürfnis der Praxis, weil die Konzentration aller Anteile auf einen Hauptgesellschafter erhebliche steuerliche Nachteile haben könnte. Einzelne Konzernunternehmen könnten sonst genötigt sein, ihre Anteile unter Aufdeckung stiller Reserven an den Hauptgesellschafter zu veräußern; wenn eine Aufteilung nicht auf mindestens zwei Personen möglich ist, fällt beim Ausschluss der Minderheitsgesellschafter sonst Grunderwerbsteuer an (wenn die Gesellschaft Grundstücke besitzt).

Seite 2/5

§ 1 Abs. 2 GesAusG wäre daher entsprechend anzupassen.

Für § 1 Abs. 3 letzter Satz GesAusG würden wir folgende Formulierung vorschlagen, weil eine Zustimmung jedes betroffenen Gesellschafters entbehrlich scheint:

"Eine entsprechende Bestimmung der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags kann nur *durch Beschluss der Hauptversammlung mit einer Mehrheit aufgehoben oder geändert werden, die einer Mehrheit des gesamten Kapitals der Gesellschaft gemäß einer Bestimmung von Satzung oder Gesellschaftsvertrag laut Satz 1 entspricht; eigene Anteile der Gesellschaft oder Aktien, die einem anderen für Rechnung der Gesellschaft gehören, sind in diesem Fall vom gesamten Kapital abzusetzen.*"

Weniger gravierende Punkte des Vorentwurfes seien im Folgenden ebenfalls aufgezeigt:

Übernahmegesetz

a) Die Änderung der Frist für die Veröffentlichung der Äußerung des Vorstands auf fünf Börsetage vor Ablauf der Annahmefrist ergibt sich aus der Richtlinie. Im Fall einer Annahmefrist, die sich nicht an der kürzestmöglichen Annahmefrist von zwei Wochen orientiert, führt die Neuregelung allerdings dazu, dass der Vorstand der Zielgesellschaft mit seiner Äußerung sehr lange zuwarten könnte. Das erscheint nicht sachgerecht, weder aus dem Blickwinkel der Beteiligungspapierinhaber noch aus dem Blickwinkel des Bieters.

§ 11 Abs. 3 ÜbG sollte daher lauten (Vorschläge für Änderungen im Vergleich zum Vorentwurf des ÜbRÄG 2005 sind durch Kursivdruck hervorgehoben):

"Der Vorstand hat seine Äußerung sowie eine allfällige Äußerung des Aufsichtsrats bzw. des Betriebsrats und die Beurteilung des Sachverständigen *innerhalb*



von zehn Börsetagen ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage, spätestens aber fünf Börsetage vor Ablauf ..."

b) Die Nachfrist von drei Monaten im Fall des Erreichens von 90 % des stimmberechtigten Grundkapitals ist durch die Richtlinie vorgegeben. Es ist auch sinnvoll, die Nachfrist gemäß § 19 Abs. 3 ÜbG einheitlich zu regeln. Gegenwärtig ist es Praxis, dass das Closing erst stattfindet, wenn auch die Nachfrist abgelaufen ist. Das bedeutet gegenwärtig keine Schwierigkeiten, weil die Nachfrist zehn Börsetage beträgt – und daher jene Beteiligungspapierinhaber, die das Angebot schon während der ursprünglichen Angebotsfrist angenommen haben, nicht lange warten müssen. Im Fall einer Nachfrist von drei Monaten sollte es, wenn alle übrigen Bedingungen des Angebots erfüllt sind, möglich sein, das Closing für jene Inhaber von Beteiligungspapieren, die das Angebot innerhalb der Frist gemäß § 19 Abs. 1 ÜbG angenommen haben, schon vor Ablauf der Nachfrist abzuwickeln. Dies müsste nicht unbedingt im Gesetzeswortlaut verankert werden, sondern könnte klarstellend auch in die EB aufgenommen werden.

Seite 3/5

c) Von den im Entwurf gebotenen Varianten befürworten wir Variante B, welche einen objektiv bestimmbar quantitativen Kontrollbegriff vorsieht. Für Abs.2 dieser Bestimmung wird vorgesehen, dass eine kontrollierende Beteiligung dann vorliegt, wenn der Bieter unmittelbar oder mittelbar über zumindest 30 % der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte einer Zielgesellschaft verfügt. Für das Abstellen auf einen quantitativen Kontrollbegriff sprechen vor allem Gründe der Transparenz auf dem Kapitalmarkt, der Rechtssicherheit und der Schaffung gleicher Ausgangsbedingungen für Übernahmeangebote. Die aktuell geltende Regelung im Übernahmegesetz sieht einen qualitativen Kontrollbegriff vor, nach dem einzelne Einflussfaktoren den Kontrollatbestand charakterisieren. Diese bewegliche Betrachtungsweise hat zwar den Vorteil, dass man auf den Einzelfall abstellen kann, ist aber intransparent und birgt die Gefahr der Rechtsunsicherheiten. Wir sprechen uns daher für die Regelung des § 22 gemäß der Variante B aus.

d) Für Pflichtangebote und für freiwillig startende Übernahmeangebote sollte auch ein so genanntes reines Papierangebot, dh wie Gewährung der Gegenleistung ausschließlich in Wertpapieren, ermöglicht werden. Die Richtlinie erlaubt dies ausdrücklich. Der Gesetzgeber möchte gegenwärtig an der Verpflichtung zu einer Gegenleistung in bar festhalten. Dies scheint einerseits ein Transaktionshindernis zu sein, andererseits würde dies auch andere – (europa)rechtlich wünschenswerte – Gestaltungen nicht erlauben, zB die Verschmelzung von zwei Aktiengesellschaften in verschiedenen EU Mitgliedstaaten zu einer SE. Es sollte daher – so wie in Deutschland (vgl. § 31 Abs. 2 WpÜG) – eine Gegenleistung in Geld oder in liquiden Wertpapieren, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, gestattet werden. Die Inhaber der Beteiligungspapiere müssten jeweils gleichwertige oder "höherwertige" Wertpapiere erhalten, also Stammaktiönäre Stammaktien, Vorzugsaktionäre Vorzugsaktien oder Stammaktien und



Inhaber zB von Wandelschuldverschreibungen Wandelschuldverschreibungen, Vorzugs- oder Stammaktien.

e) Wenngleich nicht durch den Umsetzungsbedarf der Richtlinie vorgegeben, wäre eine Ergänzung des ÜbG im Hinblick auf die praktisch überaus wichtige Frage des Verzichts auf Bedingungen zweckmäßig (siehe dazu zuletzt *Hasenauer/Birkner*, Verzicht auf Bedingungen im Übernahmerecht, *ecolex* 2005, 215). Es sollte auch eine nachträgliche Herabsetzung oder ein nachträglicher Verzicht auf eine Mindestannahmequote möglich sein. Im zuletzt genannten Fall könnte dies dadurch geregelt werden, dass in § 15 ÜbG eine Bestimmung aufgenommen wird, dass im Fall der Herabsetzung der oder des Verzichts auf die Mindestannahmequote den Aktionären ein Rücktrittsrecht eingeräumt wird, wenn diese das Angebot schon angenommen haben. Außerdem müsste es in diesem Fall gegebenenfalls, wenn der Verzicht nicht spätestens zehn Börsenstage vor Ablauf der Annahmefrist erklärt wird, eine Verlängerung der Annahmefrist geben (in ähnlicher Weise wurde auch schon der Verzicht auf Bedingungen im Übernahmefall Siemens/VA TECH gestaltet; ähnlich auch § 21 Abs 4 und Abs 5 WpÜG).

Seite 4/5

Gesellschafter-Ausschlussgesetz - GesAusG

a) § 2 Abs. 1 Satz 2 GesAusG, dass der Tag der Beschlussfassung als Stichtag für die Angemessenheit gilt, sollte, weil im Vergleich zu sonstigen Umgründungen systemwidrig, gestrichen werden.

In § 2 Abs. 2 GesAusG sollte die Verzinsung erst ab dem Termin der Fälligkeit der Barabfindung einsetzen. Eine Verzinsung mit acht Prozentpunkten über dem geltenden Basiszinssatz ist überhöht. Dies ist kein Fall von Verzugszinsen; denn Verzug würde erst einsetzen, wenn eine fällige Leistung nicht erbracht wird. Auch bei einer Erhöhung des Barabfindung im Überprüfungsverfahren kann vor Entscheidung keine Fälligkeit eintreten.

Weiters wird in § 2 vorgesehen, dass eine angemessene Barabfindung zu gewähren ist. Wir sind der Ansicht, dass auch ein Aktienangebot als angemessene Abfindung ausreichend ist.

b) § 3 Abs. 8 GesAusG ist außerordentlich unbestimmt und dazu geeignet, zu vielen Fragen zu den Angelegenheiten des Hauptgesellschafters in der Hauptversammlung Anlass zu geben. Viele dieser Fragen werden nicht berechtigt sein, sodass Vorstand und gegebenenfalls Aufsichtsrat über die Beantwortung der Frage und über das Auskunftsverlangen entscheiden müssen. Materiell bringt die Auskunftspflicht über Angelegenheiten des Hauptgesellschafters nur sehr wenig. § 3 Abs. 8 GesAusG sollte gestrichen werden.

c) § 7 Abs. 5 GesAusG wirft in der zeitlichen Abfolge Schwierigkeiten auf. Die Frist von drei Monaten sollte mit dem erfolgreichen Abschluss des Übernah-



meangebots zu laufen beginnen. Bei sehr schwierigen kartellrechtlichen oder aufsichtsrechtlichen Genehmigungserfordernissen ist das Übernahmeverfahren möglicherweise drei Monate nach Ablauf der Angebotsfrist noch nicht abgeschlossen – geschweige denn die Frist von einem Monat gemäß § 4 Abs. 5 GesAusG verstrichen. Auch wird die Vorbereitung eines derartigen Squeeze Out etwas Zeit beanspruchen. Nicht übersehen wird, dass die Frist von drei Monaten nach Ablauf der Frist für die Annahme des Angebots Art 15 Abs. 4 der Richtlinie entstammt. Hier wäre zu überlegen, welche Möglichkeiten die Richtlinie noch einräumt. Die gegenwärtig vorgeschlagene Regelung erscheint nicht praktikabel.

Seite 5/5

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Norman-Audenhove'.

Dr. Louis Norman-Audenhove
Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs