

# TE Vfgh Erkenntnis 2006/10/6 G151/05 ua, V115/05 ua

JUSLINE Entscheidung

⌚ Veröffentlicht am 06.10.2006

## Index

21 Handels- und Wertpapierrecht

21/05 Börse

## Norm

B-VG Art18 Abs2

B-VG Art20 Abs1, Abs2

B-VG Art133 Z4

B-VG Art139 Abs3 zweiter Satz lita

B-VG Art140 Abs1 / Präjudizialität Umfang

B-VG Art144 Abs1 / Legitimation

ÜbernahmeG §22, §25, §34

ÜbernahmeV. 1, vom 09.03.99

## Leitsatz

Verfassungswidrigkeit der die Festlegung von Voraussetzungen für das Entstehen einer kontrollierenden Beteiligung betreffenden Verordnungsermächtigung der Übernahmekommission und damit in untrennbarem Zusammenhang stehender Bestimmungen im Übernahmegesetz im Zusammenhang mit dem Pflichtangebot bei kontrollierender Beteiligung wegen Überschreitung des verfassungsrechtlich bestimmten Rahmens des Wirkungsbereiches einer Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag durch den einfachen Gesetzgeber; unzulässiger Eingriff in die Leitungsbefugnis der Obersten Organe der Vollziehung; keine parlamentarische Kontrolle bei Verordnungserlassung durch weisungsfreie Verwaltungsbehörden; Unzulässigkeit der Festlegung der Maßstäbe für das eigene Handeln durch die Übernahmekommission; Feststellung der Gesetzwidrigkeit der gesamten Übernahmeverordnung nach Wegfall ihrer gesetzlichen Grundlage

## Spruch

I. Folgende Bestimmungen des Übernahmegesetzes, BGBl. I Nr. 127/1998, waren verfassungswidrig:

-

§22 Abs1, 2, 5 und 6;

-

§25 Abs1 und 2 sowie

-

die Wortfolge "oder 2. seiner Verpflichtung zur Stellung eines Angebots (§§22 bis 25) oder zur Mitteilung (§25 Abs1) nach dem

3. Teil dieses Bundesgesetzes nicht entsprochen" in §34 Abs1.

Der Bundeskanzler ist zur unverzüglichen Kundmachung dieses Ausspruches im Bundesgesetzblatt I verpflichtet.

Im Übrigen wird das Gesetzesprüfungsverfahren eingestellt.

II. Die Verordnung der Übernahmekommission vom 9. März 1999 zum Übernahmegesetz (1. Übernahmeverordnung - 1. ÜbV), kundgemacht im Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 11. März 1999, Veröffentlichung Nr. 115, war gesetzwidrig.

Die Bundesministerin für Justiz ist zur unverzüglichen Kundmachung dieses Ausspruches im Bundesgesetzblatt II verpflichtet.

## Begründung

Entscheidungsgründe:

### I. Die Einleitung der Gesetzes- und Verordnungsprüfung

1. Mit Bescheid vom 24. Februar 2005 stellte die Übernahmekommission fest, dass die BU Industrieholding GmbH, im Firmenbuch unter FN 193960 k eingetragen, mit Sitz in Wien (im Folgenden: BUI), eine kontrollierende Beteiligung iSd Übernahmegesetzes an der Böhler Uddeholm AG, im Firmenbuch unter FN 78568 t eingetragen, mit Sitz in Wien (im Folgenden: BUD), erlangt und es pflichtwidrig unterlassen hat, eine Mitteilung über den Sachverhalt an die Übernahmekommission zu erstatten, weshalb ihr Stimmrecht aus den Aktien der BUD gemäß §34 Abs1 Z2 Übernahmegesetz spätestens seit 3. Juni 2004 ruhe; ferner hob die Übernahmekommission diese von Gesetzes wegen eingetretene Sanktion des Ruhens der Stimmrechte gemäß §34 Abs6 leg. cit. unter näher bestimmten Bedingungen auf und wies u.a. den Antrag der BUI auf Feststellung der mangelnden Parteistellung von Hon. Prof. Mag. Dr. Wilhelm Rasinger (im Folgenden: Dr. Rasinger) und des IVA Interessenverbandes für Anleger (im Folgenden: IVA) unter Auferlegung betragsmäßig bestimmter Verfahrenskosten ab.

2. Gegen diesen Bescheid richten sich die auf Art144 B-VG gestützten Beschwerden des IVA (zu B389/05 protokolliert), des Dr. Rasinger (zu B390/05 protokolliert) und der BUI (zu B393/05 protokolliert) an den Verfassungsgerichtshof, in denen jeweils die Verletzung verfassungsgesetzlich gewährleisteter Rechte sowie die Verletzung in ihren Rechten wegen Anwendung eines verfassungswidrigen Gesetzes geltend gemacht wird.

3. Aus Anlass dieser Beschwerden sind beim Verfassungsgerichtshof Bedenken ob der Verfassungsmäßigkeit des §22 Abs1, 2, 5 und 6, des §25 Abs1 und 2, des §34 Abs1, 2 und 6 des Übernahmegesetzes, BGBl. I Nr. 127/1998 (im Folgenden: ÜbG), sowie ob der Gesetzmäßigkeit des §3 Abs1 und des §6 der Verordnung der Übernahmekommission vom 9. März 1999 zum Übernahmegesetz (1. Übernahmeverordnung - 1. ÜbV; im Folgenden: 1. ÜbV), entstanden.

Zur Prüfung der Verfassungs- und Gesetzmäßigkeit dieser Bestimmungen hat der Verfassungsgerichtshof daher mit Beschluss vom 14. Dezember 2005 ein Gesetzes- und Verordnungsprüfungsverfahren eingeleitet.

4. Die Bundesregierung erstattete eine Äußerung, in der sie den Ausspruch beantragt, dass die in Prüfung gezogenen Bestimmungen nicht als verfassungswidrig aufgehoben werden. Für den Fall der Aufhebung stellt sie den Antrag, der Verfassungsgerichtshof möge gemäß Art140 Abs5 B-VG für das Außerkrafttreten eine Frist von einem Jahr bestimmen, die zur Erlassung entsprechender Ersatzregelungen erforderlich sei. Mit gleicher Begründung begehrte die gemäß §58 Abs2 VfGG aufgeforderte Bundesministerin für Justiz in ihrer Äußerung die Setzung einer nicht näher bestimmten Frist für das Außerkrafttreten allenfalls aufgehobener Rechtsvorschriften.

Die beschwerdeführenden Parteien des Anlassverfahrens, die BUD als Zielgesellschaft und die Übernahmekommission erstatteten ebenfalls Äußerungen.

II. Die für dieses Verfahren maßgebende einfachgesetzliche Rechtslage stellt sich wie folgt dar:

### 1. Allgemeines und Definitionen

Die einfachgesetzliche Grundlage des angefochtenen Bescheides ist im Wesentlichen das ÜbG; es gilt für öffentliche Angebote zum Erwerb von Beteiligungspapieren, die von einer Aktiengesellschaft mit Sitz im Inland ausgegeben

wurden und an einer österreichischen Börse zum amtlichen Handel oder zum geregelten Freiverkehr zugelassen sind (§2 ÜbG). §1 ÜbG enthält Definitionen von Begriffen, die im Gesetz wiederkehren, und lautet:

#### "Begriffe

§1. Im Sinn dieses Bundesgesetzes bedeuten:

1. Übernahmeangebot (Angebot): ein öffentliches Angebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren einer Aktiengesellschaft zum Erwerb eines Teils oder aller Beteiligungspapiere gegen Barzahlung oder im Austausch gegen andere Wertpapiere.
2. Zielgesellschaft: die Aktiengesellschaft, deren Beteiligungspapiere Gegenstand eines Angebots sind.
3. Bieter: jede natürliche oder juristische Person und jede Personengesellschaft, die ein Angebot stellt, beabsichtigt, ein solches zu stellen, oder hiezu verpflichtet ist.
4. Beteiligungspapiere: börsennotierte Aktien und sonstige übertragbare börsennotierte Wertpapiere, die mit einer Gewinnbeteiligung oder einer Abwicklungsbeleihung verbunden sind; weiters übertragbare Wertpapiere, die zum Erwerb solcher Wertpapiere berechtigen, wenn diese von der Zielgesellschaft oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinn des §228 Abs3 HGB ausgegeben wurden.
5. Börsetag: ein Tag, an dem das Handelssystem der Wiener Börse zum Geschäftsabschluß zur Verfügung steht."

Die Zielgesellschaft iS dieser Begriffsbestimmungen ist im vorliegenden Fall die BUD. Die Beteiligungspapiere sind die Aktien dieser Gesellschaft.

#### 2. Grundsätze

§3 ÜbG enthält folgende Grundsätze:

"Allgemeine Grundsätze für öffentliche Übernahmeangebote

§3. Die Bestimmungen dieses Bundesgesetzes sind Ausdruck folgender allgemeiner Grundsätze:

1. Alle Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft, die sich in gleichen Verhältnissen befinden, müssen gleich behandelt werden, soweit in diesem Bundesgesetz nichts anderes bestimmt ist.
2. Die Empfänger des Angebots müssen über genügend Zeit und hinreichende Informationen verfügen, um in voller Kenntnis der Sachlage entscheiden zu können.
3. Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft müssen im Interesse aller Aktionäre und sonstigen Inhaber von Beteiligungspapieren wie auch im Interesse der Arbeitnehmer, der Gläubiger und im öffentlichen Interesse handeln.
4. Beim Handel mit Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft, der Bietergesellschaft oder anderer durch das Angebot betroffener Gesellschaften dürfen keine Marktverzerrungen geschaffen werden.
5. Das Übernahmeverfahren ist rasch durchzuführen; insbesondere darf die Zielgesellschaft in ihrer Geschäftstätigkeit durch ein Übernahmeangebot nicht über einen angemessenen Zeitraum hinaus behindert werden."

#### 3. Freiwillige Angebote und Pflichtangebote

Das Gesetz unterscheidet ferner zwischen freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten (2. Teil) und Pflichtangeboten (3. Teil). Wann ein Pflichtangebot zu stellen ist, regelt §22 ÜbG, welcher in der Stammfassung lautet (die für verfassungswidrig erklärten Absind durch Fettdruck hervorgehoben):

"Pflicht zur Stellung eines Angebots bei

kontrollierender Beteiligung

§22. (1) Wer eine kontrollierende Beteiligung an einer Gesellschaft (Zielgesellschaft) erlangt, muß ein den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes entsprechendes Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft stellen und dies innerhalb von 20 Börsentagen der Übernahmekommission anzeigen (§10 Abs1).

(2) Eine kontrollierende Beteiligung ist eine Beteiligung, die es dem Bieter allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§23 Abs1) ermöglicht, einen beherrschenden Einfluß auf die Zielgesellschaft auszuüben.

(3) Eine kontrollierende Beteiligung liegt auch dann vor, wenn Anteilsrechte oder sonstige Rechte an einem anderen Rechtsträger als der Zielgesellschaft bestehen, die mittelbar einen beherrschenden Einfluß auf die Zielgesellschaft ermöglichen.

(4) Eine kontrollierende Beteiligung liegt jedenfalls dann vor, wenn der Beteiligte allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§23 Abs1) die Voraussetzungen eines der Tatbestände des §244 Abs2 Z1 bis 3 HGB erfüllt.

(5) Die Übernahmekommission hat durch Verordnung nähere Voraussetzungen für das Entstehen einer kontrollierenden Beteiligung zu umschreiben. Hierbei ist auf die für die Entstehung eines beherrschenden Einflusses wesentlichen rechtlichen und wirtschaftlichen Gegebenheiten Bedacht zu nehmen, insbesondere auf

1. die Höhe des Hundertsatzes der Beteiligung am stimmberechtigten Grundkapital,
2. die Streuung des sonstigen stimmberechtigten Aktienbesitzes,
3. das üblicherweise in den Hauptversammlungen vertretene stimmberechtigte Grundkapital und
4. die Bestimmungen der Satzung.

Die Verordnung hat einen Hundertsatz der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte festzulegen, bei dessen Erreichen durch den Bieter allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§23 Abs1) das Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung vermutet wird; die Satzung kann einen niedrigeren Hundertsatz als den in der Verordnung festgelegten vorsehen, jedoch nicht weniger als 20 vom Hundert (§27 Abs1 Z1). Diese Vermutung kann insbesondere durch den Nachweis widerlegt werden, daß ein anderer Aktionär gemeinsam mit den mit ihm konzernmäßig verbundenen Aktionären über mehr Stimmrechte an der Zielgesellschaft als der Bieter und die mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger (§23 Abs1) verfügt.

(6) Die Verordnung kann weiters vorsehen, daß ein Angebot nach Abs1 auch zu stellen hat, wer zu einer kontrollierenden Beteiligung, ohne daß ihm die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft zusteht (§244 Abs2 Z1 HGB), innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten Aktien hinzuerwirbt, die ihm zusätzlich zwei vom Hundert oder einen höheren in der Verordnung festgelegten Hundertsatz der Stimmrechte der Gesellschaft verschaffen.

(7) Auf Pflichtangebote sind die Bestimmungen des zweiten Teils anzuwenden, soweit in diesem Teil nichts anderes bestimmt wird.

(8) Das Angebot muß auf Erwerb durch Kauf gegen Barzahlung einer bestimmten, spätestens zehn Börsetage nach der unbedingten Verbindlichkeit des Angebots zu entrichtenden Geldsumme lauten. Der Bieter kann daneben auch den Tausch in andere Wertpapiere anbieten. Beteiligungspapierinhaber, die von der Nachfrist gemäß §19 Abs3 Gebrauch gemacht haben, haben Anspruch auf Barzahlung spätestens zehn Börsetage nach Ablauf der Nachfrist.

(9) Ein Erwerb von Aktien, der eine Verpflichtung zum Angebot auslösen würde, ist unzulässig, wenn der Erwerber bei sorgfältiger Prüfung nicht überzeugt ist, daß ihm die zur vollständigen Erfüllung seiner Verpflichtung notwendigen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

(10) Das Angebot darf nicht bedingt sein, es sei denn, daß die Bedingung gesetzlich geboten ist.

(11) Auf freiwillige Angebote, nach deren Inhalt der Bieter zusammen mit gemeinsam mit ihm vorgehenden Rechtsträgern (§23 Abs1) eine kontrollierende Beteiligung erlangen könnte, finden - abgesehen von Abs10 - die Bestimmungen dieses Teils sinngemäß 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 auf die ständig stimmberechtigten Aktionäre entfallenden Stimmrechte verfügen; Aktien, für die bis zu diesem Zeitpunkt das Angebot bereits angenommen wurde, werden dem Bieter zugerechnet."

#### 4. Kontrollierende Beteiligung

Ob ein Pflichtangebot zu stellen ist, hängt demnach im Wesentlichen davon ab, ob jemand an der Zielgesellschaft eine kontrollierende Beteiligung erwirbt, also eine Beteiligung, die es dem Bieter allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern ermöglicht, einen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft auszuüben (§22 Abs2 ÜbG). Dieser beherrschende Einfluss kann auch indirekt durch Beteiligungen an einem anderen Rechtsträger erworben werden,

wenn der Beteiligte allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern die Voraussetzungen eines der Tatbestände des §244 Abs2 Z1 bis 3 HGB erfüllt, also in jenen Fällen, in denen eine Kapitalgesellschaft zur Aufstellung eines Konzernabschlusses oder Konzernberichtes verpflichtet ist.

§244 Abs2 Z1 bis 3 HGB, dRGBI. S 219/1897 idFBGBI. I Nr. 125/1998, lauten:

"Pflicht zur Aufstellung

§244.

...

(2) Eine Kapitalgesellschaft mit Sitz im Inland ist stets zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und eines Konzernlageberichtes verpflichtet (Mutterunternehmen), wenn ihr bei einem Unternehmen (Tochterunternehmen)

1. die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zusteht,
2. das Recht zusteht, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuberufen, und sie gleichzeitig Gesellschafter ist oder
3. das Recht zusteht, einen beherrschenden Einfluss auszuüben, oder

..."

Für diese im ÜbG vorgesehenen Tatbestände hat die Übernahmekommission gemäß §22 Abs5 und 6 in einer Verordnung nähere Voraussetzungen für das Entstehen einer kontrollierenden Beteiligung zu umschreiben. Sie tat dies durch Erlassung von zwei Verordnungen. In die 1. ÜbV (veröffentlicht im Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 11. März 1999, Veröffentlichung Nr. 115, und auf der Homepage der Übernahmekommission, <http://www.takeover.at>) nahm sie zwei Tatbestände auf, bei deren Vorliegen eine kontrollierende Beteiligung (widerleglich) vermutet wird. Nach §2 der 1. ÜbV wird bei einer Beteiligung von mindestens 30% eine kontrollierende Beteiligung vermutet. Nach §3 der 1. ÜbV wird bei einer Beteiligung (unter Einschluss anderer Rechtsträger) von mindestens 20%, aber weniger als 30% eine kontrollierende Beteiligung vermutet, wenn weiters der Stimmrechtsanteil in jeder der letzten drei abgehaltenen ordentlichen Hauptversammlungen mehr als die Hälfte der anwesenden oder vertretenen Stimmrechte (Hauptversammlungsmehrheit) dargestellt hätte. Die §§1 bis 3 der 1. ÜbV lauten:

"§1. Eine kontrollierende Beteiligung liegt vor, wenn dem Beteiligten allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§23 ÜbG und 2. Abschnitt dieser Verordnung)

1. die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zusteht,
2. das Recht zusteht, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuberufen, und der Beteiligte gleichzeitig Gesellschafter ist oder
3. das Recht zusteht, einen beherrschenden Einfluß auszuüben (§244 Abs2 Z1 bis 3 HGB).

§2. (1) Das Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung wird vermutet, wenn der Beteiligte allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§23 ÜbG und 2. Abschnitt dieser Verordnung) mindestens 30 vom Hundert der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte erlangt.

(2) Die Vermutung kann insbesondere durch den Nachweis widerlegt werden, daß

1. ein anderer Aktionär gemeinsam mit den mit ihm konzernmäßig verbundenen Aktionären über gleich viele oder mehr Stimmrechte an der Zielgesellschaft als der Beteiligte und die mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger verfügt (§22 Abs5 ÜbG); oder
2. ein anderer Aktionär zusammen mit den mit ihm auf Grund einer Vereinbarung über die Ausübung der Stimmrechte gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern über gleich viele oder mehr Stimmrechte an der Zielgesellschaft als der Beteiligte und die mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger verfügt.

§3. (1) Das Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung wird weiters vermutet, wenn

1. der Beteiligte allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§23 ÜbG und 2. Abschnitt dieser Verordnung) mindestens 20 vom Hundert, aber weniger als 30 vom Hundert der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte erlangt und

2. der Beteiligte allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern über einen Stimmrechtsanteil verfügt, der in jeder der letzten drei abgehaltenen ordentlichen Hauptversammlungen mehr als die Hälfte der anwesenden oder vertretenen Stimmrechte (Hauptversammlungsmehrheit) dargestellt hätte.

Für die Berechnung der Hauptversammlungsmehrheit ist das gemäß §110 AktG vor der ersten Abstimmung vorzulegende Teilnehmerverzeichnis maßgeblich. Sollten seit der Börseneinführung weniger als drei ordentliche Hauptversammlungen abgehalten worden sein, sind alle seither abgehaltenen ordentlichen Hauptversammlungen heranzuziehen.

(2) Die Vermutung kann insbesondere durch den Nachweis widerlegt werden, daß

1. ein anderer Aktionär allein oder zusammen mit den mit ihm konzernmäßig verbundenen oder auf Grund einer Vereinbarung über die Ausübung der Stimmrechte gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern mindestens 10 vom Hundert des ständig stimmberechtigten Grundkapitals hält; oder

2. mindestens drei Aktionäre jeweils allein oder zusammen mit den mit ihnen konzernmäßig verbundenen oder auf Grund einer Vereinbarung über die Ausübung der Stimmrechte gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern jeweils mindestens fünf vom Hundert des ständig stimmberechtigten Grundkapitals halten."

§6 der 1. ÜbV lautet:

"§6. Eine kontrollierende Beteiligung kann auch ohne den Erwerb von Aktien erlangt werden."

Ferner erließ die Übernahmekommission am 21. Februar 2000 eine 2. Übernahmeverordnung, die am 1. April 2000 in Kraft trat (veröffentlicht im Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 1. März 2000, Veröffentlichung Nr. 90 und auf der Homepage der Übernahmekommission, <http://www.takeover.at>, im Folgenden: 2. ÜbV) und deren §§1 bis 3 lauten:

"§1. Wer zu einer kontrollierenden Beteiligung, ohne daß ihm die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft zusteht (§244 Abs2 Z1 HGB), innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten Aktien hinzuerwirbt, die ihm zusätzlich zwei vom Hundert oder mehr der Stimmrechte der Gesellschaft verschaffen, muß ein Angebot nach §22 ÜbG stellen.

§2. (1) Die Pflicht zur Stellung eines Angebots nach §1 besteht nicht, wenn eine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäß §24 ÜbG vorliegt.

(2) Abweichend von §1 genügt eine Mitteilung über den Sachverhalt gemäß§25 ÜbG, wenn einer der Tatbestände gemäß §25 Abs1 ÜbG vorliegt.

§3. Weiters genügt abweichend von §1 eine Mitteilung an die Übernahmekommission gemäß §25 ÜbG, wenn

1. der Erwerb durch ein öffentliches Angebot iSd ÜbG erfolgt und

2. nach dem Erwerb die Beteiligung des Erwerbers und der mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger nicht mehr als 47 vom Hundert beträgt."

In der Literatur werden diese Tatbestände, die einen "schleichenden Anteilserwerb" regeln, auch "creeping in" genannt.

##### 5. Pflichten bei Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung

Bei Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung besteht die Pflicht zur Legung eines Angebotes bzw. eine Anzeigepflicht. Die Übernahmekommission kann die Stellung eines Pflichtangebotes an die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft anordnen. Sieht sie davon ab, so kann sie ihre Entscheidung von Bedingungen abhängig machen und Auflagen aussprechen. Der dies vorsehende §25 ÜbG in der Stammfassung lautet:

"Anzeigepflicht bei kontrollierender Beteiligung

§25. (1) Abweichend von §22 genügt eine innerhalb von 20 Börsetagen zu erstattende Mitteilung über den Sachverhalt an die Übernahmekommission, wenn

1. bei Erlangen einer mittelbaren Beteiligung (§22 Abs3) der Buchwert der unmittelbaren Beteiligung an der Zielgesellschaft weniger als 25 vom Hundert des buchmäßigen Nettoaktivvermögens des Rechtsträgers gemäß §22 Abs3 beträgt;

2. Aktien innerhalb einer Gruppe von Aktionären im Sinne des §23 Abs1 übertragen werden und sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig ändert;
3. die für das Entstehen einer kontrollierenden Beteiligung erforderliche Zahl an Stimmrechten geringfügig sowie nur vorübergehend oder unbeabsichtigt überschritten wird;
4. Aktien zu bloßen Sanierungszwecken oder zur Sicherung von Forderungen erworben werden.

Die Übernahmekommission kann durch Verordnung die Tatbestände der Z1 bis 4 näher umschreiben und weitere Fälle bestimmen, in denen abweichend von §22 eine Mitteilung des Sachverhalts genügt, wenn eine Gefährdung von Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft nicht zu besorgen ist oder wenn überwiegende gesamtwirtschaftliche Interessen für die Befreiung vom Pflichtangebot sprechen.

(2) Die Übernahmekommission kann in den Fällen des Abs1 die Stellung eines Pflichtangebots an die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft anordnen; sieht sie davon ab, so kann sie ihre Entscheidung von Bedingungen abhängig machen und Auflagen aussprechen. Die Übernahmekommission hat ihre Entscheidung insbesondere davon abhängig zu machen, ob nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu besorgen ist. Auf Antrag des Bieters hat die Übernahmekommission möglichst rasch, längstens innerhalb eines Monats ab Einlangen des Antrags zu entscheiden, ob ein Pflichtangebot gestellt werden muß. Ordnet die Übernahmekommission die Stellung eines Angebots an, so hat sie gleichzeitig die Frist festzulegen, innerhalb welcher die Anzeige gemäß §10 Abs1 zu erstatten ist.

(3) Die Übernahmekommission kann durch Verordnung nähere Voraussetzungen für Entscheidungen gemäß Abs2 umschreiben. Hierbei hat sie insbesondere darauf Bedacht zu nehmen, ob die Möglichkeit, einen beherrschenden Einfluß auf die Zielgesellschaft auszuüben, in zuverlässiger und dauerhafter Weise abgesichert ist, ob der Erwerbsvorgang vorrangig auf die Erlangung eines beherrschenden Einflusses über die Zielgesellschaft gerichtet war, ob der Erwerber oder ein konzernmäßig mit ihm verbundener Rechtsträger eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligung an einem Unternehmen mit gleichem oder verwandtem Unternehmensgegenstand hält, ob eine einheitliche Leitung besteht und ob im Fall des Abs1 Z1 die Beteiligung einen wesentlichen Teil der Aktiva des Rechtsträgers darstellt."

## 6. Preis des Pflichtangebotes

Der Preis des Pflichtangebotes richtet sich nach den Bestimmungen des §26 Abs1 ÜbG.

## 7. Feststellungsverfahren und zivilrechtliche Sanktionen

§33 ÜbG sieht ein besonderes Feststellungsverfahren vor der Übernahmekommission vor, in dem sie unter anderem auf Antrag oder von Amts wegen feststellt, ob ein Pflichtangebot nicht gestellt oder nicht angeordnet wurde oder eine gebotene Mitteilung unterlassen wurde. Ferner hat die Übernahmekommission festzustellen, ob zivilrechtliche Sanktionen nach §34 ÜbG eingetreten sind. Die zivilrechtlichen Sanktionen, worunter auch das Ruhen der Stimmrechte (§34 Abs1 Z2 2. Fall ÜbG) fällt, treten automatisch ein. Details über diese zivilrechtlichen Sanktionen enthält §34 ÜbG.

Die Übernahmekommission hat die Rechtsfolgen sowie die von ihr festgesetzten Bedingungen unter bestimmten Voraussetzungen aufzuheben (§34 Abs6 ÜbG).

Die §§33 und 34 ÜbG, BGBl. I Nr. 127/1998, lauten:

"Besondere Vorschriften über das Pflichtangebot, die Preisbildung und  
zivilrechtliche Sanktionen

§33. (1) Die Übernahmekommission kann von Amts wegen oder auf Antrag einer Partei mit Wirkung für und gegen den Bieter, die gemeinsam mit ihm vorgehenden Rechtsträger (§23 Abs1), die Zielgesellschaft und die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft feststellen, ob

1. ein Angebot unter Verletzung der Bestimmungen des 2. oder 3. Teils dieses Bundesgesetzes durchgeführt wurde, in[s]besondere ob bei einem Pflichtangebot der angebotene Preis den gesetzlichen Vorschriften (§26) nicht entsprochen hat;

2. ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht gestellt oder nicht angeordnet wurde oder eine gebotene Mitteilung unterlassen wurde (§§22 bis 25);
3. zivilrechtliche Sanktionen nach §34 eingetreten sind.

Für diese Verfahren gelten die Bestimmungen der Abs2 bis 7.

(2) Parteien des Verfahrens sind:

1. der Bieter;
2. mit dem Bieter gemeinsam vorgehende Rechtsträger (§23 Abs1), wenn diese Eigenschaft vom Rechtsträger selbst bejaht wird, bereits festgestellt wurde oder Gegenstand des anhängigen Verfahrens ist;
3. die Zielgesellschaft (ausgenommen in einem Verfahren nach §26 Abs5);
4. Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft, die allein oder gemeinsam mit anderen Beteiligungspapierinhabern über Aktien mit einem Nennbetrag oder anteiligen Betrag von einem Hundertstel des Grundkapitals verfügen, oder über Beteiligungspapiere im anteiligen Betrag von mindestens einer Million Schilling, wenn sie diese Voraussetzung glaubhaft machen und - falls es sich um mehrere Beteiligungspapierinhaber handelt - einen gemeinsamen Vertreter bestellt haben. Ab Anpassung der Aktiennennbeträge an Euro-Nennbeträge tritt an die Stelle des Betrags von einer Million Schilling der Betrag von 70 000 Euro.

(3) Die Übernahmekommission hat die Einleitung des Verfahrens unverzüglich zu veröffentlichen (§11 Abs1 dritter Satz). Sie hat in dieser Veröffentlichung den Bieter und mit ihm gemeinsam vorgehende Rechtsträger (§23 Abs1) mit Sitz, Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt im Ausland aufzufordern, Zustellungsbevollmächtigte gemäß §10 Abs2 zu bestellen. Weiters hat sie in der Veröffentlichung Inhaber von Beteiligungspapieren unter Setzung einer Frist von einem Monat darauf hinzuweisen, daß sie sich dem Verfahren unter den Voraussetzungen des Abs2 Z4 anschließen können. Nach Ablauf dieser Frist sind Anträge weiterer Beteiligungspapierinhaber unzulässig; darauf ist in der Veröffentlichung hinzuweisen.

(4) Die Übernahmekommission hat zur Wahrung der Rechte der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft die beantragte Entscheidung auch dann zu treffen, wenn alle Parteien gemäß Abs2 ihre allfälligen Anträge zurückziehen.

(5) Die Kosten des Verfahrens, einschließlich der Gebühren der Sachverständigen, trägt der Bieter. Sie sind jedoch insoweit der Zielgesellschaft ganz oder zum Teil nach Billigkeit aufzuerlegen, als diese einen Antrag oder Gegenantrag gestellt hat und überhaupt oder ab einem bestimmten Zeitpunkt voraussehen konnte, daß ihr Antrag einen nicht zweckentsprechenden Verfahrensaufwand verursacht; unter den gleichen Voraussetzungen können den Beteiligungspapierinhabern Verfahrenskosten auferlegt werden. Die Kosten rechtsfreundlicher Vertretung der Zielgesellschaft und der Beteiligungspapierinhaber sind nach Billigkeit ganz oder zum Teil dem Bieter aufzuerlegen, insbesondere wenn ihren Anträgen stattgegeben wird.

(6) Die Übernahmekommission kann zur Überprüfung der Angemessenheit des Preises des Pflichtangebots ein Gutachten des Gremiums gemäß §225g AktG einholen. §225g und §225h AktG gelten sinngemäß. Die Übernahmekommission darf jedoch einen Vergleich vor dem Gremium nur dann genehmigen, wenn damit die Rechte der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft angemessen berücksichtigt werden.

(7) Hat ein Bieter (ein mit ihm gemeinsam vorgehender Rechtsträger gemäß §23 Abs1) mit Sitz, Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt im Ausland nach der Veröffentlichung gemäß Abs3 keinen Zustellungsbevollmächtigten namhaft gemacht, kann die Übernahmekommission auf Kosten des Bieters einen Zustellungsbevollmächtigten bestellen.

#### Civilrechtliche Sanktionen

##### §34. (1) Hat ein Aktionär

1. Beteiligungspapiere unter Verletzung der Vorschriften des 2. Teils dieses Bundesgesetzes erworben oder
2. seiner Verpflichtung zur Stellung eines Angebots (§§22 bis 25) oder zur Mitteilung (§25 Abs1) nach dem 3. Teil dieses Bundesgesetzes nicht entsprochen, so ruht sein Stimmrecht.

(2) Auf Antrag des Bieters (jedes mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträgers gemäß §23 Abs1) kann die Übernahmekommission in Fällen geringfügiger Verletzungen dieses Bundesgesetzes eine Ausnahme vom Ruhen der Stimmrechte gewähren; sie kann ihre Entscheidung von Bedingungen abhängig machen und Auflagen aussprechen.

(3) Bei schweren Verletzungen der Vorschriften dieses Bundesgesetzes kann die Übernahmekommission auch das Ruhen der sonstigen Rechte des Beteiligungspapierinhabers verfügen; solange Vermögensrechte ruhen, verfallen die entsprechenden Zahlungen zugunsten der Gesellschaft.

(4) Weiters kann jeder Verkäufer bei schweren Verletzungen der Vorschriften dieses Bundesgesetzes von einem in Durchführung des Angebots geschlossenen Vertrag innerhalb von sechs Monaten ab Bekanntmachung der Entscheidung der Übernahmekommission durch Erklärung gegenüber dem Käufer zurücktreten und bereits abgewickelte Verkäufe rückgängig machen. Dabei hat der Verkäufer Zug um Zug gegen Rückgabe der Aktien nach seiner Wahl

- a) den seinerzeit erhaltenen Kaufpreis oder
- b) den Geldwert der Aktien zum Zeitpunkt der Rücktrittserklärung oder
- c) den Geldwert der Aktien zum Zeitpunkt der Rückabwicklung zu erstatten.

(5) Eine schwere Verletzung der Vorschriften dieses Bundesgesetzes liegt vor, wenn

1. der Bieter das Übernahmeangebot durchgeführt hat, obwohl die Übernahmekommission auf die Verletzung bestimmter Vorschriften hingewiesen und die Untersagung des Übernahmeangebots angedroht oder tatsächlich ausgesprochen hat;

2. der Bieter der Aufforderung der Übernahmekommission, die von ihr festgelegten geeigneten Maßnahmen zur Wiedergutmachung der Folgen seines gesetzwidrigen Verhaltens zu setzen, nicht entspricht.

(6) Die Übernahmekommission hat die Sanktionen gemäß Abs1, 3 und 4 sowie gemäß Abs2 festgesetzte Bedingungen und Auflagen aufzuheben, wenn sie

1. feststellt, daß die unter Verletzung von Vorschriften des 2. Teils dieses Bundesgesetzes erworbenen Aktien wieder abgegeben wurden oder die Folgen des rechtswidrigen Verhaltens in anderer Weise wiedergutmacht wurden;

2. im Fall der Verletzung von Vorschriften des 3. Teils feststellt, daß ein den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes entsprechendes Angebot gemacht wurde oder daß eine nach §25 zu erstattende Mitteilung gemacht wurde und eine Angebotspflicht nicht besteht oder daß die Folgen des rechtswidrigen Verhaltens in anderer Weise wiedergutmacht wurden.

Die Übernahmekommission kann ihre Entscheidungen unter Bedingungen und Auflagen erlassen."

#### 8. Form der Kundmachung der ÜbV

Die schon erwähnten ÜbV wurden im Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG publiziert. Diese Kundmachungsform ist in §28 Abs8 zweiter Satz ÜbG vorgesehen. Abs8 des §28 ÜbG idFBGBI. I Nr. 98/2001 lautet folgendermaßen:

"§28.

...

(8) Die Geschäftsordnung der Übernahmekommission und die in diesem Bundesgesetz vorgesehenen Verordnungen sind nach Anhörung des Bundesministers für Justiz, des Bundesministers für Finanzen und des die Wiener Börse leitenden und verwaltenden Börseunternehmens zu erlassen, soweit diese nicht selbst für die Erlassung zuständig sind. Unbeschadet sonstiger Veröffentlichungspflichten sind alle in diesem Bundesgesetz vorgesehenen Verordnungen im Veröffentlichungsblatt des die Wiener Börse leitenden und verwaltenden Börseunternehmens zu veröffentlichen."

#### III. Die im Prüfungsbeschluß des Verfassungsgerichtshofs geäußerten Bedenken

Der Verfassungsgerichtshof stützte seine Bedenken, die in Prüfung gezogenen Gesetzes- bzw. Verordnungsbestimmungen könnten verfassungs- bzw. gesetzwidrig sein, auf folgende Erwägungen:

"2. Bedenken gegen Bestimmungen des ÜbG

2.1 Wie der Verfassungsgerichtshof bereits mehrfach aussprach, ist es grundsätzlich zulässig, dass Kollegialbehörden mit richterlichem Einschlag auch Verordnungen erlassen (VfSlg. 5095/1963, 5096/1963, 13.564/1993). Der Verfassungsgerichtshof hegt jedoch Bedenken, dass das Recht, Verordnungen zu erlassen, nicht auch jenen Kollegialbehörden zukommen darf, die in diesen Angelegenheiten über Rechtsverhältnisse unter Privaten entscheiden, also ihrer Funktion nach Aufgaben wahrnehmen, die im Allgemeinen in die Zuständigkeit der Zivilgerichte fallen.

Es scheint nämlich dem System des B-VG fremd zu sein, Organen mit Tribunalcharakter, die über Rechtsverhältnisse Privater zueinander zu entscheiden haben, auch die Befugnis einzuräumen, den Maßstab ihrer Entscheidungen selbst festzulegen. In diese Richtung deutet auch der Umstand, dass das B-VG die allgemeine Befugnis, Verordnungen zu erlassen, auch nur Verwaltungsbehörden überträgt (Art18 Abs2 B-VG), nicht aber Gerichten. Der Verfassungsgerichtshof hegt also das Bedenken, dass §22 Abs5 und 6 dem Rechtsstaatsprinzip widerspricht.

2.2 Sollten sich nicht schon die oben ausgeführten Bedenken als zutreffend erweisen, so scheint die Verordnungsermächtigung des §22 Abs5 und 6 ÜbG zu unbestimmt und daher verfassungswidrig zu sein:

Nach der Bundesverfassung (Art18 Abs2 B-VG) sind Verordnungen nur 'auf Grund der Gesetze' zu erlassen. Das heißt, dass eine Verordnung bloß präzisieren darf, was in den wesentlichen Konturen bereits im Gesetz selbst vorgezeichnet wurde (s. etwa VfSlg. 11.639/1988 und die dort zitierte Vorjudikatur sowie VfSlg.14.895/1997). Soll ein Gesetz mit Durchführungsverordnung vollziehbar sein, müssen daraus also alle wesentlichen Merkmale der beabsichtigten Regelung ersehen werden können (Prinzip der Vorausbestimmung des Verordnungsinhaltes durch das Gesetz: VfSlg. 4644/1964, 4662/1964, 5373/1966, 7945/1976); eine bloße formalgesetzliche Delegation, die der Verwaltungsbehörde eine den Gesetzgeber supplierende Aufgabe zuweist, stünde mit Art18 Abs1 (und 2) B-VG in Widerspruch (s. zB VfSlg. 4072/1961, 14.512/1996 und 16.902/2003 sowie VfGH 3.3.2005, G158/04, V60/04).

Für nahezu alle im ÜbG vorgesehenen Rechtsfolgen ist Voraussetzung, dass ein Aktionär eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft erlangt hat. Dies gilt vor allem auch für das Eintreten der Pflicht zur Stellung eines Angebots (§22 ff. ÜbG). Der Frage, ob und wann eine kontrollierende Beteiligung erlangt wird, kommt somit zentrale Bedeutung zu.

Das ÜbG definiert diesen Begriff anscheinend zunächst durch eine Tautologie, indem es die kontrollierende Beteiligung einer Beteiligung gleichsetzt, die zu einem 'beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft' führt (§22 Abs2 ÜbG). Dann regelt §22 ÜbG die mittelbare Beteiligung (§22 Abs3 und 4 ÜbG), überlässt aber im Übrigen die Ausfüllung der gleichbedeutenden unbestimmten Begriffe 'kontrollierende Beteiligung' bzw. 'beherrschender Einfluss' dem Verordnungsgeber, der auf die 'wesentlichen rechtlichen und wirtschaftlichen Gegebenheiten Bedacht zu nehmen' habe. Welche hiebei wesentlich sind, lässt der Gesetzgeber offen. Die dann in §22 Abs5 ÜbG beispielweise (arg: insbesondere) aufgezählten Kriterien für die Verordnung scheinen nicht wirtschaftliche Kriterien zu betreffen. Die Ziffern 1 und 2 dürften bloß die selbstverständliche Tatsache beschreiben, dass die Beherrschung von Beteiligungsverhältnissen der Aktionäre abhängt. Lediglich die Ziffer 3 ('in Hauptversammlungen vertretene stimmberechtigte Grundkapital') scheint ein Element zu enthalten, das nicht schon im Begriff des beherrschenden Einflusses steckt.

Die Kriterien scheinen also insgesamt dem Verordnungsgeber nahezu uneingeschränkte Möglichkeiten einzuräumen, die näheren Voraussetzungen für die Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung festzulegen. Die Übernahmekommission scheint die maßgebenden Prozentsätze innerhalb der weiten Grenzen des Gesetzes frei festsetzen zu können.

Im Ergebnis scheint der Gesetzgeber damit der Übernahmekommission die Festlegung der Voraussetzungen eines Pflichtangebotes zu übertragen, ohne die Kriterien hiefür ausreichend zu bestimmen. Die Festlegung dieser Voraussetzungen scheint aber eine zentrale rechtspolitische Frage des Übernahmerechts zu betreffen, die eine Determinierung im Gesetz selbst erfordern würde (vgl. hiezu auch VfSlg. 14.256/1995). Das ÜbG soll einen Ausgleich zwischen den Interessen der verschiedenen Gruppen von Aktionären herstellen. In welcher Richtung dieser Ausgleich stattfinden soll, scheint das Gesetz aber dem Verordnungsgeber zu überlassen.

Die Verordnungsermächtigung dürfte auch in sich widersprüchlich sein. Einerseits wird im dritten Satz des §22 Abs5 die Übernahmekommission ermächtigt, 'einen Hundertsatz der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte festzulegen', bei dessen Vorliegen eine kontrollierende Beteiligung anzunehmen ist. Dieser Satz scheint - gleichgültig, ob man das Wort 'einen' als Zahlwort oder als unbestimmten Artikel interpretiert - vorzusehen, dass die

Übernahmekommission nur einen fixen Hundertsatz festzulegen hat. Nur die Gesellschafter können in der Satzung von diesem Hundertsatz nach unten abweichen. Andererseits scheint die bereits genannte Ziffer 3 der Bestimmung überflüssig zu sein, wenn die Übernahmekommission ohnehin nur einen Hundertsatz festzulegen hätte. Jedenfalls dürfte auch dieser (wirkliche oder scheinbare) Widerspruch zur Unbestimmtheit der Verordnungsermächtigung beitragen.

2.3 Sollte sich im Gesetzesprüfungsverfahren herausstellen, dass die Übernahmekommission weder die Verordnung angewendet hat, noch anwenden hätte müssen, würde sich der Bescheid bei der Feststellung der Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung lediglich auf §22 Abs1 und 2 ÜbG stützen können. Dann aber dürften sich die oben dargelegten Bedenken gegen die Unbestimmtheit der Begriffe 'kontrollierende Beteiligung' und 'beherrschender Einfluss' noch verstärken, da es dann nicht einmal im Ansatz Kriterien dafür zu geben scheint, unter welchen Voraussetzungen und zu welchem Zeitpunkt der Beteiligungserwerb, der zu gravierenden zivil- und strafrechtlichen Folgen führen kann, eintritt.

Zwar verwendet der Gesetzgeber Begriffe wie 'beherrschender Einfluss' bzw. 'Beherrschung' iZm Beteiligungen an einer Kapitalgesellschaft auch in anderen Gesetzen (vgl. §244 Abs2 HGB oder Art126b B-VG), doch scheint er in diesen Fällen stets auf Tatbestände abzustellen, die einer Beteiligung von zumindest 50% am Grund- bzw. Stammkapital gleichkommen, sodass die Begriffe einer Auslegung zugänglich sind. Der Verfassungsgerichtshof vermag aber vorläufig dem Gesetzgeber nicht zu unterstellen, er hätte auch in §22 ÜbG auf eine Mehrheitsbeteiligung abstehen wollen, zumal er in der Verordnungsermächtigung des §22 Abs5 ÜbG niedrigere Prozentsätze als 50% erwähnt.

Die Absätze 1 und 2 des §22 ÜbG dürften keine auslegungsfähigen Kriterien dafür enthalten, unter welchen Voraussetzungen und wann ein Aktionär eine kontrollierende Beteiligung bzw. einen beherrschenden Einfluss erlangt, und scheinen somit dem Bestimmtheitsgebot zu widersprechen. Die Problematik, anhand gesetzlicher Kriterien den Zeitpunkt des Erlangens einer kontrollierenden Beteiligung festzustellen, scheint auch der angefochtene Bescheid aufzuzeigen, der im Spruch die Formulierung enthält, dass das Stimmrecht 'spätestens seit 3. Juni 2004' ruht, wogegen in der Begründung primär auf den Börsengang der ÖIAG im November 2003 abgestellt wird (Seite 35 des Bescheides).

2.4 §25 ÜbG sieht vor, dass abweichend von §22 ÜbG unter bestimmten Voraussetzungen eine Mitteilung über den Sachverhalt an die Übernahmekommission genügt. Der Aktionär muss also innerhalb von 20 Börsetagen feststellen, ob die Voraussetzungen für eine bloße Mitteilung vorliegen oder ob er ein Pflichtanbot stellen muss. Trifft er - was die Übernahmekommission erst in einem Verfahren nach §33 Abs1 ÜbG im Nachhinein feststellt - die falsche Entscheidung, so treten mit Ablauf der Frist von 20 Börsetagen ab Erlangung der kontrollierenden Beteiligung für den Aktionär gravierende zivilrechtliche Folgen ein, wie das Ruhens seines Stimmrechts (§34 Abs1 ÜbG). Zudem begeht er eine Verwaltungsübertretung (§35 Abs1 Z1 ÜbG).

Die Regelung der gesetzlichen Voraussetzungen für das Recht, von der Stellung eines Pflichtangebotes abzusehen und eine bloße Mitteilung zu erstatten, enthält aber zahlreiche unbestimmte Rechtsbegriffe, wie z.B. 'vorübergehend' oder 'geringfügig', die eine sichere Beurteilung nicht zulassen. Sie scheint auch von Kriterien auszugehen, die kaum innerhalb der vom Gesetz vorgesehenen Frist von 20 Börsetagen feststellbar sind.

So stellt §25 Abs1 Z1 darauf ab, dass der Buchwert der unmittelbaren Beteiligung an der Zielgesellschaft weniger als 25 von Hundert des buchmäßigen Nettoaktivvermögens des Rechtsträgers gemäß §22 Abs3 ÜbG beträgt. Rechtsträger im Sinne dieser Bestimmung ist jener, dem Anteilsrechte oder sonstige Rechte mittelbar beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft ermöglichen. Da das Gesetz nicht auf die letzte Jahresbilanz, sondern auf den Buchwert am Tage der Erlangung der kontrollierenden Beteiligung abstellt, scheint diese Voraussetzung in den meisten Fällen nicht innerhalb der Frist von 20 Börsetagen feststellbar zu sein, zumal die Feststellung von der Mitwirkung des anderen Rechtsträgers abhängt.

Die Rechtsfolge des Ruhens der Stimmrechte tritt bei Pflichtverletzung automatisch ein und ist von der Übernahmekommission bloß festzustellen (§33 Abs1 Z3 ÜbG).

Diese Automatik des Eintretens der Rechtsfolge scheint angesichts der Unsicherheit, ob und wann ein Beteiligungsinhaber eine kontrollierende Beteiligung erlangt, auch ein unverhältnismäßiger Eingriff in das Eigentum zu sein. Diese Unsicherheit betrifft nicht nur den Anteilsinhaber selbst, sondern stellt die Gültigkeit sämtlicher Hauptversammlungsbeschlüsse in Frage und scheint den Leiter einer Hauptversammlung vor unlösbar Probleme zu

stellen, zumal er bei Feststellung der Präsenz als Vorfrage beurteilen müsste, ob Vorgänge als Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung anzusehen sind, die er entweder gar nicht kennt oder die umstritten sind (vgl. hiezu Nowotny/Stern, Übernahmerecht und Gesellschaftsrecht - ein Überblick, RdW 1998, 655 [659]).

§25 Abs1 dürfte - zumindest angesichts der gravierenden Folgen, die mit einer Fehleinschätzung des Aktionärs verbunden sind - dem Bestimmtheitsgebot widersprechen und auch unsachlich sein. §34 Abs1 dürfte zudem unverhältnismäßig in das Eigentumsrecht eingreifen.

Da die Abs1 und 2 des §25 ÜbG eine Einheit zu sein scheinen, wird auch Abs2 in die Prüfung einbezogen.

2.5 Bedenken bestehen auch gegen §34 Abs2 und 6 ÜbG:

Nach §34 Abs2 ÜbG kann die Übernahmekommission Ausnahmen vom Ruhen der Stimmrechte gewähren und dies von Bedingungen abhängig machen sowie Auflagen aussprechen. Welcher Art die Bedingungen und Auflagen sind, ist nicht geregelt.

Nach §34 Abs6 hat die Übernahmekommission Sanktionen bzw. Bedingungen und Auflagen aufzuheben. Die Voraussetzungen hiezu scheinen durch ihre mangelnde Determinierung der Übernahmekommission weitgehende Beliebigkeit ihrer Entscheidung zu ermöglichen. So erscheint nicht erkennbar, wie und unter welchen Voraussetzungen die Folgen des rechtswidrigen Verhaltens 'in anderer Weise' als durch Verkauf von Aktien 'wiedergutgemacht' werden könnten. Auch kann die Übernahmekommission ihre aufhebende Entscheidung unter Bedingungen und Auflagen erlassen. Wann dies zulässig ist und welche Bedingungen und Auflagen bestimmt werden könnten, scheint das Gesetz zu verschweigen.

Diese Bestimmungen scheinen dem Bestimmtheitsgebot des Art18 B-VG zu widersprechen, zumal solche Bedingungen und Auflagen gravierend in das verfassungsgesetzlich geschützte Eigentum eingreifen können.

### 3. Bedenken gegen die 1. ÜbV

Die nachstehenden Ausführungen gehen von der vorläufigen Annahme aus, dass die Übernahmekommission diese Verordnung angewendet hat oder sie anzuwenden gehabt hätte (siehe Punkt III. oben). Diesfalls wären §3 Abs1 und §6 der 1. ÜbV präjudiziel, sodass auch Bedenken, die sich gegen die ganze Verordnung richten, nur zur Prüfung der präjudizellen Bestimmungen führen. Im Verordnungsprüfungsverfahren könnte sich dennoch die Aufhebung der ganzen Verordnung nach Art139 Abs3 B-VG ergeben.

#### 3.1 Bedenken gegen die Kundmachung

§28 Abs8 ÜbG sieht die Veröffentlichung von Verordnungen in einem 'Veröffentlichungsblatt des die Wiener Börse leitenden und verwaltenden Börseunternehmens' vor.

Der Verfassungsgerichtshof hegt das Bedenken, dass die Art und Weise der Publikation des von der Wiener Börse tatsächlich verwendeten Veröffentlichungsblattes nicht den vor dem Hintergrund des Rechtsstaatsprinzips zu verstehenden gesetzlichen Vorschriften entspricht, sodass die 1. ÜbV nicht gehörig kundgemacht worden sein dürfte. Wie sich aus den in der Verhandlung vorgelegten Beilagen ergibt, dürfte das Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse bloß in einer Auflage gedruckt werden, die für die Belieferung von Abonnenten, nämlich hauptsächlich Banken, Versicherungen und institutionellen Anlegern, ausreicht. Der veröffentlichte offizielle Text scheint demnach nicht für die allgemeine Öffentlichkeit, zu denen auch Kleinaktionäre und zukünftige Aktionäre gehören, zugänglich zu sein, es sei denn, jemand erfährt von der Existenz einer Verordnung und lässt den Text von der Wiener Börse AG nachdrucken. Es scheint, dass eine derartige Kundmachung von Verordnungen dem dem Rechtsstaatsprinzip entsprechend auszulegenden §28 Abs8 ÜbG widerspricht (vgl. hiezu auch das Erk. VfSlg. 15.549/1999).

#### 3.2 Wegfall der gesetzlichen Grundlage für die 1. ÜbV

Sollte sich die Verordnungsermächtigung des §22 Abs5 in Verbindung mit Abs6 ÜbG als verfassungswidrig erweisen, so würde auch die 1. ÜbV ihre gesetzliche Grundlage verlieren.

© 2026 JUSLINE

JUSLINE® ist eine Marke der ADVOKAT Unternehmensberatung Greiter & Greiter GmbH.

[www.jusline.at](http://www.jusline.at)