

PRESSEINFORMATION

bpv Hügel zu Börserecht-Entwicklung: Gesetzgeber ebnet den Weg zum Delisting von der Börse

Erstmals Regelungen für den Börserückzug – ab 2018 ist ein Delisting für börsennotierte Aktiengesellschaften auch vom Amtlichen Handel möglich.

Wien/Mödling, 12. Juli 2017. Der Börsengang war für Emittenten bisher eine Einbahnstraße. Eine Notierung im Amtlichen Handel an der Wiener Börse konnte freiwillig nicht beendet werden. Ein *Going private* war praktisch nur durch *Squeeze-out* oder den unsicheren Umweg einer Verschmelzung auf eine nicht-börsennotierte Gesellschaft („kaltes“ Delisting) erreichbar.

Ab 2018 wird ein Delisting auf Antrag des Emittenten erfolgen können, wenn der Maßnahme ein Angebot an die Aktionäre zum Erwerb ihrer Aktien vorangeht. Die Hauptversammlung hat das Delisting mit qualifizierter 3/4-Kapitalmehrheit zu beschließen; kein Beschluss ist erforderlich, wenn bereits Aktionäre mit zusammen 75%-Beteiligung das Delisting verlangen.

Durch das Delisting fällt die Börse als Handelsplatz für die Aktien weg. Den Aktionären muss als Ausstiegsmöglichkeit innerhalb von sechs Monaten vor dem Delisting ein so genanntes „Angebot zur Beendigung der Handelszulassung“ zum Kauf der Aktien, durch einen Bieter (Aktionär/Dritter) oder die Gesellschaft, erstattet worden sein. Eine Ausnahme von der Angebotspflicht gilt, wenn die Aktien im Europäischen Wirtschaftsraum notiert bleiben und an diesem Börseplatz ein gleichwertiges Delisting-Schutzniveau gilt.

Die Mindestpreise für das Angebot sind – wie für Pflichtangebote – der 6-Monats-VWAP (volumengewichteter Durchschnittskurs) der Aktie und der höchste Vorerwerbspreis des Bieters, oder gemeinsam vorgehender Rechtsträger, in den letzten 12 Monaten.

Darüber hinaus gilt als neue zusätzliche Preisuntergrenze der 5-Tage-VWAP der Aktie vor Bekanntgabe der Absicht, die Handelszulassung zu beenden. *„Mit dieser Preisgrenze begegnet der Gesetzgeber niedrigen Angebotspreisen durch Wahl des Zeitpunkts für das Delisting; wenn sich etwa längere Perioden mit gedrücktem Kursniveau stärker im sechs monatigen volumengewichteten Durchschnittskurs auswirken“*, analysiert Christoph Nauer, Partner bei bpv Hügel.

Vorrangig richtet sich der Angebotspreis nach dem Börsenkurs. Nur wenn der so ermittelte Preis offensichtlich unter dem tatsächlichen Wert des Unternehmens liegt, ist dieser angemessen durch eine Unternehmensbewertung festzulegen. Die Übernahmekommission ist für die Preiskontrolle zuständig. Die Überprüfung wird auch durch einen „Markttest“ beschränkt: Beträgt die Annahmequote über 50% des Angebotsumfangs, kann ein Antrag auf Überprüfung nicht auf eine angebliche Unangemessenheit des Preises gestützt werden.

„Es ist zu begrüßen, dass sich der Preis für ein ‚Delisting-Angebot‘ vorrangig nach dem Börsenkurs zu richten hat. Durch das Delisting fällt der Handelsplatz weg, an dem der Börsenkurs maßgeblich ist. Fundamentalbewertungen (Unternehmensbewertungen) zur Preisfindung wären daher hier im Grundsatz nicht die richtige Methode“, betont Christoph Nauer, Partner bei bpv Hügel.

Über bpv Hügel

bpv Hügel Rechtsanwälte GmbH ist eine der führenden Rechtsanwaltskanzleien Österreichs. Sie gilt als erste Beratungsadresse für hochkomplexe Mandate, deren Bearbeitung spezialisierte Rechtskenntnisse, langjährige Erfahrung und wirtschaftliches Verständnis voraussetzen. In Österreich ist die Full-Service-Kanzlei mit Büros in Wien, Mödling und Baden vertreten. Darüber hinaus betreibt bpv Hügel ein Büro in Brüssel und ist über das Netzwerk „bpv LEGAL“ in Budapest, Prag, Bratislava und Bukarest präsent.

Rückfragen

bpv Hügel Rechtsanwälte GmbH

Dr. Christoph Nauer

Tel: +43 2236 89 33 77

M: christoph.nauer@bpv-huegel.com

<http://www.bpv-huegel.com>