



§ Rechts-Tipp

DAS RECHT AUF IHRER SEITE - NR. 4

Für Kleinanleger bleiben Übernahmen lukrativ

Als Austria Tabak von Gallaher übernommen wurde, VA Tech von Siemens, Brau AG von Heineken, war es stets ein Fest für die Kleinaktionäre. Nicht selten erhielten sie Prämien von bis zu 20 Prozent auf den durchschnittlichen Börsenkurs. Dem kleinen Streubesitz der Investkredit (rund neun Prozent) wurde bei der Übernahme durch die Volksbanken – je nach Berechnungsart – gar eine Prämie von 33,77 Prozent bzw. 46,43 Prozent beschert. Wer am globalen Roulette-Tisch namens „Kapitalmarkt“ auf das Feld „Übernahme“ setzt, hat selbst bei ertragslosen Gesellschaften attraktive Gewinnchancen. Dies wurde zuletzt wieder bei der UniCredit-HVB-Fusion, aber auch bei Siemens-VA Tech deutlich.

Das Übernahme- bzw. Pflichtangebot ist der Kern des Übernahmegesetzes („ÜbG“). An dem Paketzuschlag, den der verkaufende Grossaktionär bei der Übernahme erhält, partizipieren auch die Kleinaktionäre. Daran werden die Kontrollschwellen des neuen Übernahmegesetzes bei 26 und 30 Prozent nichts ändern, denn bei „grossen“ Übernahmen geht es nicht um 25,9 Prozent oder 29,9 Prozent, sondern um 100 Prozent der Zielgesellschaft.

Kein Nachteil für Kleinanleger

Die Stossrichtung der Kritik an dem politischen Kompromiss ist denn auch eine andere: Künftig soll Gefahr von Kernaktionären drohen, die nur in Beteiligungen knapp unter 30 Prozent bzw. 26 Prozent investieren, dennoch aber die Gesellschaft beherrschen. Nachteile von Kleinaktionären sind zwar nicht ausgeschlossen, dennoch aber wenig wahrscheinlich. Zu denken sollte jedoch der Anlassfall der Novelle geben: Die laut Entscheidung der Übernahmekommission von der Fries-Gruppe mit 25,6 Prozent beherrschte Böhler-Uddeholm war im fraglichen Zeitraum eines der erfolgreichsten Unternehmen an der Wiener Börse. Wem die Kontrolle nicht passte, konnte problemlos über die Börse aussteigen. Dazu bedurfte es

keines Pflichtangebots. Da die Fries-Gruppe die Kontrolle nicht durch einen Paketerwerb, sondern durch den Rückzug der ÖIAG („passiv“) erlangt hatte, gab es auch keine Kontrollprämie. Ein Pflichtangebot hätte den Kleinaktionären nichts gebracht, die Finanzkraft des Kernaktionärs aber wohl überfordert. Nicht überraschend hat die Übernahmekommission trotz festgestellter Kontrolle auch kein Pflichtangebot angeordnet. Stattdessen verbot sie die Erweiterung der Beteiligung und wollte die Unabhängigkeit der Aufsichtsräte der Fries-Gruppe überprüfen – Massnahmen, die der Verfassungsgerichtshof zurzeit auf Grund einer Beschwerde der Fries-Gruppe auf ihre Verfassungskonformität prüft.

Abgesehen davon gewährleistet die „Approbierung“ von Aufsichtsräten durch die Übernahmekommission den Kleinaktionären kaum effektiven Schutz. Ein Kernaktionär spricht selbst mit dem Vorstand, und auch der unabhängige Aufsichtsrat wird die Verlängerung des Vorstandsmandats mit

„seinem“ Aktionär absprechen. Dem Schutz der Kleinaktionäre dient vielmehr die Unabhängigkeit des Vorstands, vor allem dann, wenn dieser erfolgreich ist und der Erfolg vom Kapitalmarkt, von den Fonds, anderen institutionellen Anlegern und den Kleinaktionären via Börsenkurs honoriert wird. Dies, aber auch die Gefahr einer Schadenersatzhaftung, stärkt dem Vorstand den Rücken gegenüber dem Paketaktionär – besser jedenfalls als die Mitsprache der Übernahmekommission bei der Aufsichtsratsbesetzung und die Drohung mit einem unrealistischen, weil von einem Paketaktionär vielfach nicht finanzierbaren Pflichtangebot.

Kritikwürdig ist nicht so sehr das Ergebnis des politischen Kompromisses, sondern wie es dazu gekommen ist. Entgegen der vielfach polemischen Kritik ist die Böhler-Uddeholm-Entscheidung das Ergebnis einer moderaten, gesetzeskonformen Rechtsanwendung. Wann ein Pflichtangebot zu stellen ist und welche Befugnisse der Übernahmekommission

zukommen, konnte schon vor Jahren, als das ÜbG mit allseitiger Zustimmung erlassen wurde, im Gesetz nachgelesen werden. Dass der erste kontroverse Fall zur Gesetzeskorrektur führt, attestiert den Playern in Politik und Wirtschaft einmal mehr eine fatale Neigung zur Anlassgesetzgebung und die fehlende Bereitschaft, Entscheidungen unabhängiger Instanzen zu akzeptieren.



Zugpferd der Kanzlei Haarmann Hugel ist Hans Hugel. Er verfasste den aktuellen Beitrag zum Übernahmerecht. Rechtsanwalt Hugel hat die VA Tech bei der Übernahme durch Siemens und die Volksbanken beim Kauf der Investkredit beraten.

UNTERNEHMENSSTRAFRECHT Prävention ist bester Schutz vor strafrechtlicher Verfolgung Firmen müssen auf Fehlersuche gehen

Das Thema Prävention hat mit dem In-Kraft-Treten des Unternehmensstrafrechts zu Anfang des Jahres einen besonderen Stellenwert bekommen. Für Betriebe bedeutet die neue Rechtslage, dass neben Mitarbeiter und der Geschäftsführung nun auch Unternehmen strafrechtlich belangt werden können. „Wir erwarten einen massiven Anstieg der Strafverfahren und der damit verbundenen Kosten“, sagt Franz Kronsteiner, Chef der Rechtsschutzversicherung DAS Österreich. „Um beides gering zu halten, setzen wir auf vorbeugende Massnahmen



DAS Österreich-Chef Kronsteiner setzt auf Prävention

wie das Erkennen von individuellen Fehlerquellen und das Beseitigen von Gefahrenpotenzial in den einzelnen Unternehmen.“ Gespräche mit erfahrenen Strafverteidigern, Fragebögen über die interne und externe Tätigkeit sowie eine umfassende Risikoanalyse sind dabei hilfreich.

Checkliste für Firmen

Das Um und Auf jeder Beratung sind:
 ● Die Dokumentation der Verantwortungsbereiche und Zuständigkeiten. „Bereiche, für die sich niemand persönlich verantwortlich fühlt, sind

besonders riskant“, sagt Kronsteiner. Diese müssen auch geklärt sein, wenn das Unternehmen mehrere Filialen oder Tochterunternehmen hat.

- Kontrollfragen zu den Zuständigkeiten für Arbeitnehmerschutz, Gebäudesicherheit, Verkehrswege, Datenschutz bzw. für Compliance-Richtlinien sowie Fragen nach klar dokumentierten Abläufen im Personalbereich.
- Geprüft werden soll, ob es interne Kontrollpläne und dokumentierte Controllergebnisse gibt. „Kann in einem Schadensfall nachgewiesen werden, dass das Unterneh-

men vorab alles getan hat, um diesen zu vermeiden, so ist der Betrieb aus dem Schneider“, erklärt Kronsteiner.

- Spezifische Risiken müssen abhängig von der Branche des Unternehmens überprüft werden. Besonders betroffen ist der Lebensmittelsektor, das Baugewerbe, Spitäler und Frächter – hier wird vor allem auch vor Sozialbetrug gewarnt. Zusätzlich zu allen Präventionstipps rät Kronsteiner, abzustimmen, wie sich das Unternehmen und seine Funktionäre verhalten, wenn es trotzdem zu strafrechtlichen Ermittlungen kommt. (kri)

RECHTS-TERMINE

Do, 9.3.

Um 10.30 Uhr findet im Verfassungsgerichtshof eine öffentliche Verhandlung über die Beschwerde einer Betriebskrankenkasse statt. Die Richter sollen die Frage klären, ob die Betriebskrankenkasse auch Hauskrankenpflege abdeckt und welche Tarife dafür gelten.

Zu einem Info Cercle zum Thema „Neue Formen der Unternehmensfinanzierung für den Mittelstand“ lädt die Rechtsanwaltskanzlei Binder Grösswang in ihre Kanzlei in Innsbruck um 18.30 Uhr ein. Als Vortragende werden Wilfried Stadler, Chef der Investkredit, Peter Gradl, Leiter des Treasury bei Zumtobel und Stefan Tiefenthaler, Partner bei Binder Grösswang, erwartet.

Do, 16.3.

Wieder verhandeln die Verfassungsrichter: Auf dem Prüfstand steht diesmal das Postgesetz. Es soll die Frage geklärt werden, ob Hausbesitzer die Errichtung neuer Briefkästen auf eigene Kosten vornehmen müssen.

Mo, 20.3.

Der Juristenverband lädt zu einem Vortrag von Professor Friedrich Lachmayer zum Thema „Juristische WahrnehmungsfILTER“ um 19.30 Uhr in das Café Schottenring in Wien.

Di, 28.3.

Die deutschen Verfassungsrichter entscheiden, ob Deutschland sein Monopol auf Sportwetten beibehält. Sollte das Monopol gekippt werden, käme das auch einigen österreichischen Sportwettenanbietern wie etwa Betandwin zugute, die in Deutschland bereits seit Jahren in Verfahren verwickelt sind.

RECHTS-NEWS

Betandwin setzt auf Brandl & Talos

Wien. Der börsennotierte Sportwettenanbieter Betandwin hat gestern die Übernahme des schwedischen Online-Pokerhauses Ongame – den grössten Kauf in der Firmengeschichte – abgeschlossen. Bei dem Deal hat Betandwin auf die Expertise der Wiener Rechtsanwaltskanzlei Brandl & Talos gesetzt. Die Kanzlei ist auf Kapitalmarktrecht spezialisiert und hat auch Betball an die Börse gebracht.

Redaktion: Angelika Kramer, Susanne Kritzer

recht@wirtschaftsblatt.at



ARAG. Ihr Rechtsschutz-Spezialist.

www.ARAG.at