

# ÖSTERREICHISCHE NOTARIATS ZEITUNG

06<sup>140.</sup>  
JAHRGANG  
2008

  
NOTAR.AT

MONATSSCHRIFT FÜR NOTARIAT UND FREIWILLIGE GERICHTSBARKEIT

Aus dem Inhalt:

---

Dr. Alexander Hofmann

Kontrollierte Privatstiftung und BörseG-Novelle 2007

Seite 161

---

MANZ 

UNTER STÄNDIGER WISSENSCHAFTLICHER MITARBEIT VON: NOTAR UNIV.-DOZ. MAG. DDR. LUDWIG BITTNER,  
HOLLABRUNN | EM.O. UNIV.-PROF. DR. DR.H.C. HANS HOYER, WIEN | O. UNIV.-PROF. DDR. WALDEMAR JUD, GRAZ | O. UNIV.-  
PROF. DDR. HANS GEORG RUPPE, GRAZ | EM.O. UNIV.-PROF. DR. RUDOLF WELSER, WIEN | A. UNIV.-PROF. DR. WOLFGANG ZANKL, WIEN

NZ 2008/48

## Kontrollierte Privatstiftung und BörseG-Novelle 2007

### Zusätzliche Publizitätspflichten nach Umsetzung der Transparenzrichtlinie

Von Dr. **Alexander Hofmann**, LL.M., Rechtsanwalt in Wien\*

#### Inhaltsübersicht:

- A. Einleitung
- B. Grundtatbestand und erweiterte Meldepflicht
  - 1. Grundtatbestand
  - 2. Zurechnung und erweiterte Meldepflicht
- C. Zurechnungstatbestände
  - 1. Kontrolle (§ 92 Z 4 BörseG)
    - a) Tatbestand
    - b) Kontrollkriterien bei der Privatstiftung
    - c) Fallbeispiele
  - 2. Syndikat (§ 92 Z 1 BörseG)
    - a) Tatbestand
    - b) Privatstiftung als Funktionsäquivalent eines Syndikats
    - c) Fallbeispiele
  - 3. Übernahmerechtliche Beteiligungszurechnung (§ 92 Z 7 BörseG)
- D. Geltungsbereich und Adressaten der Meldung
- E. Fristen und Inhaltserfordernisse
- F. Sanktionen
- G. Zusammenfassung

#### A. Einleitung

Mit der am 26. 4. 2007 in Kraft getretenen Änderung des Börsengesetzes (BörseG-Novelle 2007)<sup>1</sup> wurde die Transparenzrichtlinie<sup>2</sup> umgesetzt. Ua war der Anwendungsbereich der Bestimmungen über die Beteiligungspublizität (§§ 91 ff BörseG) zu erweitern. Insb mussten die Fälle der Zurechnung von Stimmrechten anderer Personen (zB von kontrollierten Rechtsträgern oder im Syndikat) zu eigenen Tatbeständen ausgebaut werden, deren Erfüllung die Meldepflicht selbständig und unabhängig

\* Zugelassen auch in New York; [www.hofmannlaw.at](http://www.hofmannlaw.at)

<sup>1</sup> BGBl I 2007/19.

<sup>2</sup> RL 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v 15. 12. 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (TransparenzRL). Es handelt sich um eine Rahmenrichtlinie iS Lamfalussy-Rechtssetzungsverfahrens, zu der die Kommission die Durchführungsrichtlinie 2007/14/EG v 8. 3. 2007 (TransparenzDRL) erlassen hat. Diese wurde durch die Transparenz-Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) v 19. 7. 2007 BGBl II 2007/175 (TransV) transformiert. Die vom Ausschuss der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (Committee of European Securities Regulators [CESR]) abgegebene Stellungnahme (Final Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Transparency Directive) v Juni 2005 ist für die Auslegung der RL zu beachten (*Kalss/Zollner*, Die Offenlegung von Beteiligungen nach der Börsengesetznovelle 2007, ÖBA 2007, 884).

von einem Eigentumswechsel bei den Aktien auslöst.<sup>3</sup> Außerdem wurden zur Abgrenzung des territorialen Geltungsbereichs der Offenlegungspflicht das Herkunftslandprinzip eingeführt sowie Inhalt und Prozedere der vorgeschriebenen Meldung präzisiert.

Bereits nach alter Rechtslage waren iS einer reinen Zurechnung die Stimmrechte des kontrollierten Rechtsträgers eigenen Stimmrechtsanteilen der kontrollierenden Person gleichgestellt (§ 92 Z 2 BörseG aF). Auch eine beherrschte Privatstiftung (im Folgenden PS genannt) konnte unter den von der Lehre entwickelten Kontrollkriterien als „verlängerter Arm“ des Veräußerers oder Erwerbers fungieren. Ihr unmittelbarer Anteilserwerb führte daher schon bisher beim Kontrollträger zur Meldepflicht.<sup>4</sup> Im Folgenden soll dargestellt werden, welche zusätzlichen Meldepflichten sich durch die BörseG-Novelle 2007 für die kontrollierte PS ergeben.

#### B. Grundtatbestand und erweiterte Meldepflicht

##### 1. Grundtatbestand

Die Beteiligungspublizität hat den Zweck, den Kapitalmarkt und die Anleger möglichst früh darüber zu informieren, wer *wesentlichen Einfluss* in der Gesellschaft auf- oder abbaut. Offenzulegen ist jeder Erwerbs- oder Veräußerungsvorgang, durch den ein Stimmrechtsanteil von 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 75% und 90% an einer börsennotierten Gesellschaft (zum Anwendungsbereich s Abschnitt D.) erreicht, über- oder unterschritten wird (§ 91 Abs 1 BörseG; Art 9 Abs 1 TransparenzRL). Der Grundtatbestand verlangt eine (auch nur geringfügige) Übertragung von Eigentum an Aktien, die kapitalmäßige Beteiligung und im Regelfall Stimmrechte vermitteln.<sup>5</sup> Ob der Eigentumswechsel entgeltlich oder unentgeltlich, durch Einzel- oder Gesamtrechtsnachfolge (zB im Erbweg) stattfindet, macht keinen Unterschied. Auch Veränderungen in der Verteilung der Stimmrechte, die ohne Veräußerungsvorgang auf Aktionärebene eine offenlegungspflichtige Schwelle berühren (zB durch Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals) fallen darunter (§ 91 Abs 1 a Satz 3 BörseG).<sup>6</sup>

<sup>3</sup> Dazu grundlegend *Kalss/Zollner*, ÖBA 2007, 884.

<sup>4</sup> *Zollner*, Die kontrollierte Privatstiftung aus gesellschafts- und kapitalmarktrechtlicher Sicht, GesRZ 2003, 283.

<sup>5</sup> Stimmrechtslose Vorzugsaktien gehören nicht dazu (*Kalss/Zollner*, ÖBA 2007, 887).

<sup>6</sup> *Schneider* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> § 21 Rz 43.

Die Schwellenwertberechnung geht von der Gesamtzahl der mit Stimmrechten versehenen Aktien aus. Anteile, deren Stimmrechte ausgesetzt sind oder ruhen (zB eigene Aktien, Sperre bei Verstoß gegen das Übernahmegesetz [ÜbG] oder infolge Interessenkollision, Höchststimmrecht), zählen mit (§ 91 Abs 1 a Satz 1 BörseG). Darin spiegelt sich der besondere Normzweck der Beteiligungspublizität wider, die die Information des Marktes über „abstrakt potenzielle Stimmrechte“ anvisiert, wohingegen das ÜbG die Angebotspflicht an die tatsächliche Erlangung von beherrschendem Einfluss knüpft<sup>7</sup> und die Teilhabe der Minderheitsaktionäre an der dem Verkäufer zufließenden Kontrollprämie erreichen will (s dazu auch unter Abschnitt C.1.b.ii.).

## 2. Zurechnung und erweiterte Meldepflicht

Um Umgehungsmöglichkeiten weitgehend auszuschalten und die gewünschte Transparenz zu wahren, wird der Grundtatbestand durch Zurechnungsvorschriften flankiert. Schon nach alter Rechtslage wurden dem Meldepflichtigen auch die Stimmrechte fremder Aktien zugerechnet, auf deren Ausübung er faktisch oder von Rechts wegen Einfluss genommen hat oder nehmen konnte. Mit der BörseG-Novelle 2007 wurden diese Zurechnungsvorschriften zu *eigenständigen Offenlegungstatbeständen* erweitert (§ 92 BörseG; Art 10 TransparenzRL)<sup>8</sup> und dadurch zum Teil Divergenzen zwischen den §§ 91 ff BörseG und dem ÜbG beseitigt. Meldepflichtig wird auch, wer alleine mit Erfüllung des Zurechnungstatbestands (zB durch den Abschluss eines Syndikatsvertrags), ohne dass gleichzeitig Aktien erworben oder veräußert werden, wesentlichen Einfluss iS der Schwellen des Grundtatbestands erlangt oder einbüßt. Syndizierung, Sicherungsübereignung, Fruchtgenuss, Kontrolle, Rechtsausübung im fremden Namen sowie eine sonstige Möglichkeit zur Ausübung fremder Stimmrechte oder gemeinsames Vorgehen können nun für sich die Meldepflicht auslösen. Alle diese Fallgruppen haben das Merkmal gemein, dass Stimmrechte aus Aktien, die nicht im Eigentum des Meldepflichtigen stehen, diesem dennoch hinzugerechnet werden, weil er die Stimmrechte nach eigenem Ermessen ausüben oder deren Ausübung bestimmen kann. Für den Zurechnungsgrund ist jeweils nur entscheidend, dass die gesamten mit den Anteilen verbundenen Einflussrechte vermittelt werden. Auf die Durchrechnung einer Beteiligungsquote am Kapital kommt es nicht an.<sup>9</sup>

Andererseits gilt der Grundsatz der *doppelten Mitteilungspflicht*. Die einem Dritten hinzugerechneten Stimm-

rechte werden beim Aktionär nicht abgezogen (keine Absorption). Sohin können hinsichtlich derselben Stimmrechtsanteile mehrere Personen meldepflichtig sein.<sup>10</sup> Das entspricht dem spezifischen Normzweck der Beteiligungspublizität, die dem Markt einen umfassenden Einblick in die Beziehung der Aktionäre untereinander (Aktionärsstruktur) und die Verteilung des Einflusses (Beherrschungsverhältnisse) gewähren soll.<sup>11</sup>

Neu ist auch die Schaffung einer eigenständigen Meldepflicht iSd § 91 BörseG für das direkte oder indirekte Halten von *derivativen Instrumenten*, die auf den Erwerb<sup>12</sup> von stimmrechtstragenden Aktien zielen (§ 91 a BörseG; Art 13 TransparenzRL). Der maßgebliche Auslegungsgrundsatz der größtmöglichen Transparenz des Marktgeschehens<sup>13</sup> gebietet es mE, Aktien und Derivative zusammenzurechnen, obwohl § 92 BörseG keinen Verweis auf § 91 a BörseG enthält.<sup>14</sup> Eine andere Betrachtung würde im Lichte der Regelungsziele einen Rückschritt gegenüber der im Zurechnungsregime angesiedelt gewesenen Vorgängerbestimmung (§ 92 Z 7 BörseG aF) darstellen.<sup>15</sup>

## C. Zurechnungstatbestände

### 1. Kontrolle (§ 92 Z 4 BörseG)

#### a) Tatbestand

Für das hier behandelte Thema interessiert insb die Publizitätspflicht im Kontrollverhältnis (§ 92 Z 4 BörseG; Art 10 lit e TransparenzRL), die auch bei einer beherrschten PS zum Tragen kommen kann.

Stimmrechtsmacht, die einem beherrschten Aktionär gehört (§ 92 Z 4 Fall 1 BörseG) oder nach den Tatbeständen des § 92 Z 1 bis 3 BörseG (Syndikatsvereinbarung, Vorbehalt von Stimmrechtsmacht bei Sicherungsübereignung, Einfluss aufgrund eines Fruchtgenussrechts) zuzurechnen ist (§ 92 Z 4 Fall 2 BörseG), wird der kontrollierenden Person bei Ermittlung ihrer Schwellenwerte in voller Höhe (dh ohne Durchrechnung) zugezählt (*Zurechnung*). Der indirekte Erwerb derivativer Instrumente (Call-Optionen auf stimmberechtigte Aktien) ist schon nach den allgemeinen Voraussetzungen des § 91 a BörseG vom Kontrollträger offenzulegen.

Wird durch die Zurechnung alleine oder in Verbindung mit eigenen oder anderen<sup>16</sup> zugerechneten Anteilen

<sup>10</sup> *Schneider in Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> § 22 Rz 14.

<sup>11</sup> *Zollner*, RdW 2004, 460; *Schneider in Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> Vor § 21 Rz 19.

<sup>12</sup> Put-Optionen fallen nach dem Wortlaut der Regelung nicht darunter (*Kalss/Zollner*, ÖBA 2007, 894).

<sup>13</sup> Siehe dazu *Schneider in Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> Vor § 21 Rz 20 ff.

<sup>14</sup> AA *Kalss/Zollner*, ÖBA 2007, 893.

<sup>15</sup> Siehe *Kalss/Zollner*, Markttransparenz bei Put- und Call-Optionen, *ecolex* 2002, 24.

<sup>16</sup> Eine mehrfache Zurechnung derselben Stimmrechtsanteile aufgrund unterschiedlicher Zurechnungstatbestände ist ausgeschlossen (*Schneider in Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> § 22 Rz 15).

<sup>7</sup> *Zollner*, Zusammenspiel von Börse- und Übernahmerecht, RdW 2001, 459; *Schneider in Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> Vor § 21 Rz 19.

<sup>8</sup> *Kalss/Zollner*, ÖBA 2007, 889; CESR Stellungnahme Pkt 127, 134.

<sup>9</sup> Dieser Unterschied folgt aus dem Normzweck; s dazu *Koppensteiner*, Zurechnung von Beteiligungen im Wirtschaftsrecht, wbl 2005, 304 f; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 17 Rz 20.

beim Zurechnungsempfänger ein meldepflichtiger Tatbestand verwirklicht (Erwerb oder Veräußerung von Aktien und/oder Zurechnung von Stimmrechtsanteilen im schwellenrelevanten Ausmaß), so hat der Adressat der Zurechnung eine *eigene Meldepflicht* zu erfüllen.<sup>17</sup> Die Zurechnung ist *einseitig*. Zugerechnet wird vom kontrollierten Rechtsträger an den, der die Kontrolle ausübt. In umgekehrter Richtung findet keine Zurechnung statt.<sup>18</sup> Die Zurechnung befreit den unmittelbaren Eigentümer der Beteiligung jedoch nicht von seiner Meldepflicht.<sup>19</sup>

Nach früherer Rechtslage konnte nur ein Wechsel im Eigentum an vom kontrollierten Rechtsträger direkt gehaltenen Aktien (allenfalls in Verbindung mit zugerechneten Anteilen) die Meldepflicht des Kontrollträgers herbeiführen. Das neue Recht lässt die Offenlegungspflicht indes schon dann entstehen, wenn es nur auf der Kontrollebene über dem qualifiziert beteiligten Rechtsträger zu einem Machtwechsel kommt. Aufgabe und Erwerb der Kontrollstellung werden wie die Veräußerung und der Erwerb von Anteilen behandelt.<sup>20</sup>

## b) Kontrollkriterien bei der Privatstiftung

### i) Control-Konzept

Untersucht werden soll, wonach zu beurteilen ist, ob und von wem eine PS kontrolliert wird. Grundsätzlich ist die PS als eigentümerlose Rechtspersönlichkeit zur Erreichung des Stiftungszwecks konzipiert. Vorbehalte oder die Einräumung von eigentümerähnlichen Herrschaftsrechten durch den Stifter oder zugunsten anderer Personen sind ihrem Wesen fremd. Das Phänomen der kontrollierten PS ist jedoch ein weit verbreitetes Faktum, dem sich das Kapitalmarktrecht nicht verschließen kann; zumal dieses Rechtsgebiet dem „*Grundsatz der realitätsbezogenen Auslegung*“ zu folgen und die vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten der Praxis zu berücksichtigen hat.<sup>21</sup> Für die Beteiligungspublizität ist daher ebenso wie im Übernahmerecht anzuerkennen, dass nicht nur auf eine Kapitalgesellschaft, sondern unter bestimmten Voraussetzungen auch auf eine PS beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann. Dass § 92 Z 4 BörseG (ebenso wie Art 2 Abs 1 lit f TransparenzRL) vom kontrollierten „Unternehmen“ spricht (im Unterschied zu § 22 Abs 3 Z 2 ÜbG, wo vom beherrschenden Einfluss auf einen „Rechtsträger“ die Rede ist), ändert daran nichts, weil von einem weiten Verständnis des Begriffs Unternehmen auszugehen ist.<sup>22</sup> Unter der Voraus-

setzung, dass die gesetzlichen Kriterien oder ihnen gleichwertige Merkmale für den geforderten Einfluss vorliegen, kann auch eine PS zur Erfüllung des Zurechnungsgrundes der Kontrolle iSd § 92 Z 4 BörseG als Zwischen-träger fungieren.<sup>23</sup> Maßgeblich ist, dass eine natürliche oder juristische Person *tatsächlich Kontrolle* über die PS ausübt. Es muss eine *organisationsrechtlich begründete* und so *beständige* und *umfassende Möglichkeit zur Einflussnahme* bestehen,<sup>24</sup> dass sich die Ausübung der Stimmrechte bestimmen lässt. Die offene Formulierung des Gesetzes umfasst auch Stiftungen, die nicht dem PSG unterliegen, sowie ausländische Stiftungen oder Trusts (vgl. im Unterschied dazu § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG).

Auszugehen ist von der Definition der Kontrolle in Art 2 Abs 1 lit f TransparenzRL. Sie baut auf dem Control-Konzept der Konzernrechnungslegung (§ 244 Abs 2 UGB – Mehrheit der Stimmrechte, Recht zur Bestellung oder Abberufung von Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorganen, Beherrschungsvertrag oder Recht zur Ausübung von beherrschendem Einfluss) auf und deckt sich mit dem materiellen Kontrollbegriff des Art 2 Abs 2 ÜbernahmeRL<sup>25</sup> und des § 22 Abs 3 Z 2 ÜbG.<sup>26</sup> Da die Stellung als Stifter nicht jener eines Gesellschafters vergleichbar ist und an der PS keine Anteilsrechte iS einer Kapitalbeteiligung bestehen können,<sup>27</sup> bedarf es weiterer Konkretisierungsschritte, um die Kriterien des Control-Konzepts auf die PS anzuwenden. Die Lehre und die Spruchpraxis der Übernahmekommission haben dazu eine Reihe gesicherter Grundaussagen getroffen, die sich auch für die publizitätsrechtliche Betrachtung werten lassen.

### ii) Stifterrechte (Widerruf und Änderung)

Eine relevante Kontrollstellung, die den materiellen Anforderungen des Control-Konzepts jedenfalls entspricht, wird in der Regel das vom Stifter vorbehaltene Recht zum *Widerruf* der PS (§ 34 PSG) verschaffen, sofern die Ausübung dieses Gestaltungsrechts nicht auf bestimmte Gründe eingeschränkt ist. Auch wenn das Widerrufsrecht als solches keine Eingriffe in die Organisationsstruktur der bestehenden PS erlaubt, geht damit ein ausreichend intensives Abhängigkeitsverhältnis des Stiftungsvorstands gegenüber dem Stifter einher. Mit dem

<sup>17</sup> CESR Stellungnahme Pkt 156 f.

<sup>18</sup> CESR Stellungnahme Pkt 160.

<sup>19</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 17 Rz 32.

<sup>20</sup> Siehe auch CESR Stellungnahme Pkt 160 f, 185. In gleicher Weise verlangt das ÜbG bei Erlangen von Kontrolle auf der zweiten Beteiligungsstufe (ohne direkten Beteiligungserwerb) ein Pflichtangebot.

<sup>21</sup> *Schneider in Assmann/Schneider*, WPHG<sup>4</sup> Vor § 21 Rz 21.

<sup>22</sup> *Koppensteiner*, wbl 2005, 302.

<sup>23</sup> *Kalss/Zollner*, ÖBA 2007, 891; *Zollner*, GesRZ 2003, 283; *Hofmann*, Der mittelbare Beteiligungserwerb durch eine beherrschte Privatstiftung im Übernahmegesetz (ÜbG) nach dem Übernahmrechts-Änderungsgesetz 2006 (ÜbrÄG), GesRZ 2007, 182; *Arnold/Schuster*, Übernahmerechtliche Folgen einer Änderung der Stiftungserklärung und von Verschiebungen bei Stifterrechten, GesRZ 2007, 303.

<sup>24</sup> *Schneider in Assmann/Schneider*, WPHG<sup>4</sup> § 22 Rz 30; *Hofmann*, GesRZ 2007, 186.

<sup>25</sup> RL 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v 21. 4. 2004 betreffend Übernahmeangebote.

<sup>26</sup> *Hofmann*, GesRZ 2007, 185.

<sup>27</sup> StRsp OLG Wien 31. 1. 2006, 28 R 258/05z, NZ 2007, 369.

Widerruf wird der PS die rechtliche Grundlage ihres Fortbestands entzogen. Die Ausübung des Rechts zwingt den Stiftungsvorstand dazu, die Auflösung der PS zu beschließen (§ 35 Abs 2 Z 1 PSG) und das Stiftungsprogramm abzubrechen. Der Stiftungsakt ist nicht abgeschlossen, solange das Recht zum Widerruf offen steht. Daher ist die Annahme zutreffend, dass ein Stifter, der zum jederzeitigen Widerruf der PS berechtigt ist, auch ohne formelle Möglichkeit zur Lenkung der Willensbildung auf die Entscheidungen des Stiftungsvorstands durchgreifen kann.<sup>28</sup> Die Praxis zeigt, dass in widerruflich ausgestalteten Stiftungen nichts ohne Billigung des Stifters entschieden wird. *Arnold/Schuster*<sup>29</sup> wollen dem Vorbehalt eines Widerrufsrechts indes nur eine Indizwirkung für einen gewissen beherrschenden Einfluss zuschreiben, die mit dem Erstarken von sonstigen Einflussmöglichkeiten Dritter auch schwächer werden können. ME sind kaum Fälle vorstellbar, in denen ein uneingeschränktes Widerrufsrecht mit dem kontrollfreien Charakter einer PS bestehen könnte. Denkbar wäre, dass der Stifter für den Widerrufsfall eine kontrollfreie (Sub-)PS oder einen ausschließlich vom amtierenden Stiftungsvorstand kontrollierten Rechtsträger als Letztbegünstigten bestimmt. Ein Stifter, der einen so hohen Verselbstständigungsgrad für das gestiftete Vermögen wünscht, wird sich aber gleich gar keinen Widerruf vorbehalten. Einflussrechte anderer Personen werden die mit dem Widerrufsrecht verbundene Steuerungsmacht auch nicht mit der Wirkung aufwiegen können, dass die PS dadurch kontrollfrei wird. Eher wird in solchen Fällen von einer gemeinsamen Beherrschung auszugehen sein (s dazu unter C.2.).

Dadurch, dass sich der Stifter das Recht zur umfassenden *Änderung der Stiftungserklärung* (Stiftungsurkunde und Stiftungszusatzurkunde) gem § 33 PSG vorbehält, kann er sich ebenfalls einen beherrschenden Einfluss auf die Geschäftsführung der PS sichern.<sup>30</sup> Das Änderungsrecht ermöglicht nicht nur Änderungen des Stiftungszwecks oder der Regelungen über die Bestimmung von Begünstigten und Letztbegünstigten, sondern auch den Umbau des Organisationsgefüges, insb des Modus für die Bestellung oder Abberufung des Stiftungsvorstands oder die Beschickung sonstiger geschäftsführungsnaher Entscheidungsträger. Die bloße Möglichkeit, auf die Zusammensetzung der Organe der PS über den Umweg einer organisatorischen Änderung einzuwirken, genügt, um eine Beherrschung der PS iS des Control-Tatbestands zu begründen.<sup>31</sup>

<sup>28</sup> Übernahmekommission (ÜbK) 19. 4. 2001, 2001/1/1/3–27; *Zollner*, GesRZ 2003, 281; *Huber in Huber* (Hrsg), ÜBG<sup>2</sup> § 25 Rz 75; *Hofmann*, GesRZ 2007, 186.

<sup>29</sup> GesRZ 2007, 305.

<sup>30</sup> ÜBK 19. 4. 2001, 2001/1/1/3–27; *Zollner*, GesRZ 2003, 281; *Huber in Huber* (Hrsg), ÜBG<sup>2</sup> § 25 Rz 75; *Hofmann*, GesRZ 2007, 186f; *Arnold/Schuster*, GesRZ 2007, 305f.

<sup>31</sup> *Arnold/Schuster*, GesRZ 2007, 306.

### iii) Sonstige Einflussrechte

Verlässliche Kriterien für das Vorliegen einer kontrollierten PS sind auch Rechte auf *Bestellung* oder *Abberufung* der Mehrheit der Mitglieder des *Stiftungsvorstands* oder anderer Stiftungsorgane, sofern diesen die Entscheidung über die mehrheitliche Besetzung des Stiftungsvorstands zukommt; weiters *Weisungs-, Zustimmungs-, Veto-* und andere *Kontrollrechte*, wenn sie die Möglichkeit zur bestimmenden Einflussnahme auf die Entscheidungsfindung des Geschäftsführungsorgans vermitteln, wobei es für Zwecke der Beteiligungspublizität ausreicht, wenn sich die Einwirkungsmacht auf die Lenkung des *Abstimmungsverhaltens* in der Gesellschaft bezieht; mittelbare Kontrolle verschafft zB auch die dem Stiftungsvorstand in der Stiftungserklärung auferlegte Verpflichtung, die *Stimmrechte weisungsgemäß* auszuüben oder bei der mehrheitlichen Besetzung der *Organe* einer *Zwischenholding* dem *Vorschlag* einer bestimmten Person zu folgen.

Der Stifter kann solche Rechte sich selbst oder Dritten (insb Begünstigten) einräumen. Ob ihre Ausgestaltung die Grenzen wahrt, die dafür aus stiftungsrechtlicher Sicht zu beachten sind – der Stiftungsvorstand dürfte nicht zu einem bloßen Vollzugsorgan degradiert werden und Begünstigte sollten auf seine Stellung und sein Handeln nur begrenzt Einfluss nehmen können (Erfordernis einer Mindestfunktionsperiode und Abberufbarkeit nur aus wichtigen bzw sachlichen Gründen)<sup>32</sup> –, ist aus dem Blickwinkel der Beteiligungspublizität irrelevant. Ausgestaltung und praktische Handhabung einer kontrollierten PS schrammen häufig nur knapp an einer Verzerrung des gesetzlichen Modells vorbei. Das Kapitalmarktrecht und dessen Auslegung haben sich indessen gerade in solchen Fällen – auch im Hinblick auf gemeinschaftsrechtliche Vorgaben<sup>33</sup> (vgl Präambel Abs 6, Art 5 Abs 1 ÜbernahmeRL) – am Zweck der nicht stiftungsspezifischen Normen zu orientieren<sup>34</sup> und die wahren wirtschaftlichen Entscheidungsträger zu erfassen.

In besonders gelagerten Einzelfällen mag auch dann eine gewisse Einflussmöglichkeit gegeben sein, wenn bei isolierter Betrachtung keines der oben erwähnten Kontrollmerkmale erfüllt ist. In den Entscheidungen vom 16. 5. 2001, GZ 2001/1/2–26, und vom 26. 11. 2001, GZ

<sup>32</sup> *Arnold/Schuster*, GesRZ 2007, 306 mwN.

<sup>33</sup> *Schneider in Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> Vor § 21 Rz 26.

<sup>34</sup> Vgl auch die Definition des wirtschaftlichen Eigentümers von Stiftungen und Trusts in Art 3 Z 6 lit b der bereits umgesetzten RL 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. 10. 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Natürliche Personen als letztendlich Begünstigte oder Kontrollberechtigte von Stiftungen und Trusts gelten insb in den umschriebenen Fällen (bestimmte Personen als Begünstigte von mindestens 25% des Vermögens, Gruppe unbestimmter Einzelpersonen, in deren Interesse die Stiftung oder der Trust hauptsächlich errichtet wurde, oder Inhaber der Kontrolle über mindestens 25% des Vermögens) als wirtschaftlicher Eigentümer.

2001/2/8–24, hat die ÜBK die faktische Abhängigkeit der Beteiligungsverwaltung einer PS aus dem Zusammenspiel einer Mehrzahl von wirtschaftlichen und persönlichen Verflechtungen abgeleitet, obwohl die Stiftung als solche kontrollfrei ausgestaltet war: Die Tochtergesellschaft der PS übernahm ein Aktienpaket und räumte dem Überträger dafür eigenkapitalähnliche Genussrechte, verbunden mit gewissen Kontroll- und Aufsichtsrechten (einschließlich des Rechts zur Nominierung eines von mehreren Beiratsmitgliedern), ein. Die übertragende Gesellschaft war Stifter der PS, die Aktionäre der Muttergesellschaft der Überträgerin waren die Begünstigten.<sup>35</sup> ME können aus diesen Entscheidungen aber keine verlässlichen Kriterien für die Beurteilung des Zurechnungstatbestands der Kontrolle im BörseG gewonnen werden. Es darf nicht übersehen werden, dass die ÜBK in den Erkenntnissen das (alte) ÜbG großzügig ausgelegt hat. Ein Kontrollverhältnis gegenüber der PS wurde in den auf Antrag der Beteiligten eingeleiteten Verfahren wohl auch deshalb unterstellt, um den Sachverhalt einem privilegierten Tatbestand (geringfügige Änderung in der Zusammensetzung gemeinsam vorgehender Rechtsträger – § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG aF) gleichhalten und von einem Pflichtangebot absehen zu können. Es wäre verfehlt, aus der Begründung dieser Entscheidungen einzelne Aussagen herauszugreifen und zu verallgemeinern, um die Relevanz der oben beschriebenen Indikatoren für das Bestehen von Kontrolle im Kontext der Beteiligungspublikität zu relativieren. Aus Gründen der Rechts- und Planungssicherheit und des Bestimmtheitsgebots (jedenfalls was die verwaltungsstrafrechtliche Verantwortung betrifft – s unter Abschnitt F.) ist es erforderlich, dass die Beurteilung strittiger Fälle im Zusammenhang mit einer kontrollierten PS an die eingangs dargelegten und gefestigten Kontrollmerkmale gebunden bleibt.<sup>36</sup>

#### iv) Vermögensinteresse als Tatbestandselement?

Im Übernahmerecht bestehen unterschiedliche Auffassungen darüber, ob die sinngemäße Anwendung des Control-Tatbestands auf die kontrollierte PS beim Kontrollträger außer Herrschaftsrechten auch ein gewisses Vermögensinteresse (als Begünstigter oder Letztbegünstigter) verlangt.<sup>37</sup> Für den Zurechnungsgrund des § 92 Z 4 BörseG ist ein Vermögensinteresse nicht relevant. Jedenfalls dort kommt es nur auf die bloße Stimmrechtsmacht an. Auch andere Zurechnungstatbestände (insb die Möglichkeit zur Ausübung von Stimmrechten aus fremden Aktien nach eigenem Ermessen kraft Bevollmächtigung [§ 92 Z 6 BörseG] oder aus sonstigen Grün-

den [§ 92 Z 5 BörseG]) zielen auf die Erfassung der reinen Stimmrechtsmacht ab, die vom Vermögensinteresse (Eigentumsrecht) abgespalten ist. Im Unterschied zum ÜbG spielt hier auch die Teilung eines aus der Einflussmöglichkeit lukrierten Vermögensvorteils (Kontrollprämie) mit Minderheitsaktionären keine Rolle. Der Erwerber des Eigentums an den Aktien unterliegt außerdem einer eigenen (doppelten) Meldepflicht (s unter Abschnitt B.2.). Für die Erfüllung des Zurechnungsgrundes der Kontrolle reicht es daher aus, wenn die Möglichkeit zur Einwirkung auf die PS umfassende Entscheidungsmacht über die Ausübung der Stimmrechte verleiht. Das Hinzutreten eines besonderen Vermögensinteresses ist für die Zurechnung nicht notwendig.

#### c) Fallbeispiele

Erwirbt oder veräußert eine kontrollierte PS unmittelbar oder mittelbar (durch eine Tochtergesellschaft) eine wesentliche Beteiligung, so ist die Änderung der Person zuzurechnen, die die PS kontrolliert, und daher auch von dieser zu melden. Meldepflichtig ist seit der BörseG-Novelle 2007 aber auch der Übergang einer Kontrollstellung aufgrund von Verschiebungen in der Stiftungsorganisation (Regelungen der Stiftungserklärung oder – soweit rechtlich möglich – ein einseitiger Verzicht auf die Ausübung von Stifter- oder sonstigen Einflussrechten<sup>38</sup> führen dazu, dass die Kontrolle auf eine andere Person übergeht). Wer auf solche Weise die Verfügung über die vom Beteiligungsträger PS gehaltene Stimmrechtsmacht einbüßt oder erlangt, den treffen dieselben Meldepflichten wie diejenigen, der unmittelbar veräußert oder erwirbt (s unter Abschnitt B.2.). Weil Einflussrechte in der PS regelmäßig höchstpersönlicher Natur sind, kommt eine Meldepflicht von Rechtsnachfolgern eines weggefallenen Einflussträgers mE nicht in Betracht. *Arnold/Schuster*<sup>39</sup> haben für den Bereich des ÜbG zutreffend erkannt, dass auch mit dem Wegfall der Kontrolle über eine PS ein Kontrollwechsel einhergeht, der wohl auch eine meldepflichtige Änderung im Subjekt der Zurechnung von Stimmrechtsmacht iSd § 92 Z 4 BörseG bewirkt.

Beispiele:

I. A ist Stifter der PS und hat sich ein umfassendes Widerrufsrecht vorbehalten. Die PS erwirbt 5% der Aktien. Der Vorgang ist von A und der PS zu melden.

II. Sachverhalt wie in Beispiel I.: Der PS wird eine Call-Option auf den Erwerb eines weiteren Aktienpakets von 5% eingeräumt. Der Umstand ist von A und der PS offenzulegen.

III. Die PS hat 5% der Aktien. A ist Begünstigter und nach der Stiftungserklärung berechtigt, allein die Mitglieder des Stiftungsvorstands zu nominieren und aus wichtigen Gründen abzu-berufen. Er kann dieses Einflussrecht auf einen anderen Begünstigten übertragen und überlässt es B. A hat die Aufgabe, B den Erwerb der Kontrolle über die 5%-Beteiligung zu melden. Die PS ist nicht meldepflichtig.

<sup>35</sup> *Huber/Alscher* (in *Huber* [Hrsg], ÜbG<sup>2</sup> § 25 Rz 75) weisen richtig darauf hin, dass die ÜBK die Erkenntnisse auf ein bewegliches System gegründet hat.

<sup>36</sup> Zum Analogieverbot s *Schneider* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>4</sup> Vor § 21 Rz 28.

<sup>37</sup> Dies bejahend: *Huber* in *Huber* (Hrsg), ÜbG<sup>2</sup> § 25 Rz 75; *Hofmann*, GesRZ 2007, 186f; aA *Arnold/Schuster*, GesRZ 2007, 306.

<sup>38</sup> Vgl dazu OGH 25. 5. 2007, 6 Ob 18/07 a, wbl 2008, 45.

<sup>39</sup> GesRZ 2007, 310f.

IV. Die PS hält 5% der Aktien. A ist als Mitstifter das Recht vorbehalten, die Stiftungserklärung alleine umfassend zu ändern. Nach dem Ableben von A soll das Änderungsrecht dem Mitstifter B zukommen. A stirbt. Die 5%-Beteiligung wird nun B zugerechnet, der dies zu melden hat. Eine Meldepflicht der Verlassenschaft nach A besteht nicht. Auch die PS trifft keine Meldepflicht.

V. Sachverhalt wie in Beispiel IV.: Die PS wird durch das Ableben von B kontrollfrei. Die PS muss dies melden.

## 2. Syndikat (§ 92 Z 1 BörseG)

### a) Tatbestand

Der *Abschluss* einer Vereinbarung, wonach sich die Vertragsteilnehmer zur Verfolgung einer gemeinsamen Geschäftsführungspolitik und zur einvernehmlichen Ausübung der Stimmrechte verpflichten (*Gleichordnungssyndikat*), führt dazu, dass jedem Syndikatspartner die Stimmrechte aller anderen Partner zugerechnet werden (§ 92 Z 1 BörseG; Art 10 lit a TransparenzRL). Eine mündliche Vereinbarung genügt.<sup>40</sup> Dieser Tatbestand unterscheidet sich von der Zurechnungsregel des § 92 Z 4 BörseG (Kontrolle) in zweierlei Hinsicht. Zum einen wird im Syndikat *wechselseitig* zugerechnet.<sup>41</sup> Zum zweiten ist der Abschluss als *kollektive Pflicht* von jedem Partner zu *melden* (§ 5 Abs 1 letzter Satz TransV; Art 8 Abs 1 TransparenzDRL), auch wenn sich durch die Zurechnung nur bei einem Partner ein schwellenrelevanter Zuwachs an Stimmrechtsmacht ergibt.

Im Unterschied zur alten Rechtslage wird der Meldetatbestand auch dann verwirklicht, wenn der Einfluss nur aufgrund der Syndizierung (ohne gleichzeitigen Erwerbs- oder Veräußerungsvorgang) gewonnen wird.<sup>42</sup> Offenlegen ist von jedem Partner auch die *Aufhebung* eines Syndikats, wenn sie bei nur einem Teilnehmer (durch den Wegfall der Zurechnung) das Erreichen oder Unterschreiten der Schwellenwerte des § 91 Abs 1 BörseG nach sich zieht. Eine *Veränderung* der gesamten syndizierten Stimmrechtsmacht, die eine der relevanten Schwellen berührt, ist ebenfalls von allen Teilnehmern zu melden.<sup>43</sup> Verschiebungen der Einflussmöglichkeiten innerhalb des Syndikats, die im Ergebnis einer schwellenrelevanten Umschichtung der Beteiligungen der Partner gleichkommen können (zB Verlust einer Sperrminorität für bestimmte Partner oder erleichterte Mehrheitserfordernisse in der Syndikatsversammlung), lösen für sich keine Meldepflicht aus (vgl hingegen § 22a Z 3 ÜbG). Die wechselseitige Zurechnung hängt nicht vom Gewicht der Partner im Syndikat ab. Ändert sich jedoch die Zusammensetzung, so ist dies als Abschluss eines neuen Syndikats zu melden.

<sup>40</sup> Subordinationssyndikate können unter § 92 Z 7 BörseG fallen.

<sup>41</sup> Kalss/Zollner, ÖBA 2007, 890.

<sup>42</sup> Kalss/Zollner, ÖBA 2007, 890.

<sup>43</sup> CESR Stellungnahme Pkt 137, 185.

### b) Privatstiftung als Funktionsäquivalent eines Syndikats

Wird eine Holding-PS von einer Personenmehrheit kontrolliert (zu den Kriterien s unter Abschnitt 1.b.), so kann ihr die Funktion eines Syndikats zukommen<sup>44</sup> und damit auch der Zurechnungstatbestand des § 92 Z 1 BörseG erfüllt sein. Die hinter der PS stehenden Kontrollträger sind dann als Partner des Syndikats zu betrachten. Voraussetzung für die Annahme eines Syndikats ist, dass der Zweck der Stiftung darin besteht, die Beteiligung im gemeinsamen Interesse der Kontrollträger zu verwalten. Diese Absicht wird in der Regel aus der Stiftungserklärung zu erschließen sein und auch ohne ausdrückliche Absprache unterstellt werden können. Die Koordination des Stimmrechtsverhaltens wird durch das Poolen der Anteile in der PS und die Einbindung der Kontrollträger in die Stiftungsorganisation bewirkt, sodass die Gründung der PS eine entsprechende Vereinbarung ersetzt.<sup>45</sup>

### c) Fallbeispiele

Sowohl die Gründung der PS als auch die Einräumung von Mitkontrolle oder Änderungen im Kreis der Kontrollberechtigten können mit der Konsequenz den Syndizierungstatbestand erfüllen, dass alle beteiligten Kontrollträger kollektiv meldepflichtig sind.<sup>46</sup>

Beispiele:

I. A und B stiften der PS je 2,5%, insg sohin 5%, der Aktien, um sie über die PS gemeinsam zu verwalten. Sie haben sich als Mitstifter das Recht vorbehalten, die Stiftungserklärung umfassend zu ändern. Mangels abweichender Regelungen können sie dieses Recht nur gemeinsam ausüben (§ 3 Abs 2 PSG). Die Einbringung der Anteile in die PS ist von A und B als Abschluss eines Syndikats zu melden.

II. Sachverhalt wie in Beispiel I.: A und B ändern die Stiftungserklärung dahingehend, dass A auf sein Stifterrecht verzichtet und B Änderungen alleine vornehmen kann. A behält sich keine anderen Kontrollrechte vor. Die Beteiligung der PS ist B alleine zuzurechnen. Die Aufgabe der gemeinsamen Kontrolle ist von A und B als Auflösung eines Syndikats zu melden.

III. Die PS wurde errichtet, um eine Beteiligung von 19% an der Gesellschaft im gemeinsamen Interesse von drei Begünstigtenstämmen (die jeweils aus den Kindern A, B und C des Stifters und deren Nachkommen bestehen) zu verwalten. A, B und C gehören einem Beirat an, der die Mitglieder des Stiftungsvorstands nominiert, aus wichtigen Gründen abberufen kann und bestimmten Geschäftsführungsmaßnahmen zustimmen hat. Die PS stockt ihre Beteiligung auf 20% auf. A, B und C haben dies als Partner eines Syndikats kollektiv zu melden.

IV. Sachverhalt wie in Beispiel III.: Die Stiftungserklärung bestimmt, dass nach dem Wegfall von A an dessen Stelle sein Sohn D dem Beirat angehören soll. Stirbt A, ist der Eintritt des D in den Beirat von diesem sowie von B und C als Begründung eines neuen Syndikats zu melden. Die Verlassenschaft nach A trifft keine Meldepflicht.

<sup>44</sup> Vgl Huber/Alscher in Huber (Hrsg), ÜbG<sup>2</sup> § 1 Rz 65; Hofmann, GesRZ 2007, 188; Arnold/Schuster, GesRZ 2007, 312f.

<sup>45</sup> Arnold/Schuster, GesRZ 2007, 313.

<sup>46</sup> Zum ÜbG s Arnold/Schuster, GesRZ 2007, 313f.

### 3. Übernahmerechtliche Beteiligungszurechnung (§ 92 Z 7 BörseG)

Um einen vollständigen Gleichklang der übernahme- und börserechtlichen Zurechnung herzustellen, ordnet § 92 Z 7 BörseG auch die Zurechnung von Stimmrechten aus Beteiligungen an, die gem § 23 Abs 1 und 2 ÜbG zuzurechnen wären. Dieser Tatbestand entfaltet im hier interessierenden Zusammenhang jedoch keine eigenständige Bedeutung. Die im mitverwiesenen § 1 Z 6 ÜbG (§ 23 Abs 1 ÜbG) enthaltene Vermutung von gemeinsamem Vorgehen im Kontrollverhältnis, die im Anwendungsbereich des ÜbG zur wechselseitigen Zurechnung führt, bewirkt hier keine über die Zurechnungsvorschrift des § 92 Z 4 BörseG (Kontrolle) hinausreichenden Rechtsfolgen. Zur Vermeidung von Wertungswidersprüchen ist der Verweis insofern teleologisch zu reduzieren, als er nichts am Grundsatz der *Einseitigkeit* der Zurechnung der Stimmrechte des kontrollierten Rechtsträgers ändert.<sup>47</sup>

### D. Geltungsbereich und Adressaten der Meldung

Die Meldepflicht nach den §§ 91 ff BörseG kommt zum Tragen, wenn

- die Aktien zum Handel an einem geregelten Markt der Gemeinschaft (EU oder EWR) zugelassen sind und
- Österreich für den Emittenten *Herkunftsmitgliedstaat* ist (§ 91 Abs 1, § 81 a Abs 1 Z 3 BörseG).<sup>48</sup>

Österreich ist Herkunftsmitgliedstaat, wenn der Emittent

- seinen Sitz in Österreich hat oder
- außerhalb der europäischen Gemeinschaft situiert ist und die jährlichen Informationen iSd Art 10 der Prospektrichtlinie (RL 2003/71) bei der FMA hinterlegt oder
- Österreich, wo die Aktien zum Handel an einem geregelten Markt (amtlicher Handel oder geregelter Freiverkehr der Wiener Börse) zugelassen sind, als Herkunftsmitgliedstaat wählt (§ 81 a Abs 1 Z 7 BörseG).

Sind die Aktien zum Handel an einem geregelten Markt in Österreich zugelassen, ohne dass Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist, so gilt Österreich als *Aufnahmemitgliedstaat* (§ 81 a Abs 1 Z 8 BörseG). In diesem Fall besteht keine Mitteilungspflicht. § 81 a Abs 3 BörseG ordnet für diesen Fall zwar die Mitteilungspflichten nach dem von der TransparenzRL geforderten Mindeststandard an. Dieser Verweis ist aber nicht ausreichend bestimmt und daher gegenstandslos.<sup>49</sup>

<sup>47</sup> Kalls/Zollner, ÖBA 2007, 893.

<sup>48</sup> Der Emittent hat die Meldung innerhalb von zwei Handelstagen nach Erhalt publik zu machen (§ 93 Abs 2 BörseG – Veröffentlichungspflicht).

<sup>49</sup> Szücs, Zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie, ZFR 2007, 135; aA Kalls/Zollner, ÖBA 2007, 885.

Die Meldung ist an die FMA, den *Emittenten* und an das *Börseunternehmen*, bei dem die Wertpapiere zugelassen sind, zu richten (§ 91 Abs 1 BörseG).

Beispiele:

I. A ist Stifter der PS und hat sich ein umfassendes Widerrufsrecht vorbehalten. Die PS erwirbt 5% der Aktien. Der Emittent hat seinen Sitz in Österreich. Die Aktien sind zum Handel am geregelten Markt der Wiener Börse zugelassen. Der Vorgang ist der FMA, dem Emittenten und der Wiener Börse zu melden.

II. Derselbe Vorgang wie in Beispiel I.: Der Emittent hat den Sitz in Österreich, die Aktien handeln an einem geregelten Markt in Deutschland. Der Vorgang ist nur der FMA und dem Emittenten zu melden.

III. Derselbe Vorgang wie in Beispiel I.: Der Sitz des Emittenten befindet sich in Jersey. Die Aktien handeln am geregelten Markt der Wiener Börse. Der Emittent hinterlegt die jährlichen Informationen gemäß der Prospektrichtlinie bei der FMA. Es gelten dieselben Meldepflichten wie in Beispiel I.

IV. Derselbe Vorgang wie in Beispiel I.: Der Sitz des Emittenten liegt in Deutschland. Die Aktien handeln am geregelten Markt der Wiener Börse. Die PS und A haben die Offenlegungsvorschriften der §§ 21 ff des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes (dWpHG) zu erfüllen und unterliegen keiner Meldepflicht nach dem BörseG.

### E. Fristen und Inhaltserfordernisse

Die Meldung ist unverzüglich, spätestens nach *zwei Handelstagen* (nach dem Kalender der Wiener Börse AG – § 4 TransV; Art 7 Abs 1 TransparenzDRL) vorzunehmen (§ 91 Abs 1 BörseG). Gem § 91 Abs 1 Z 1 BörseG wird die zweitägige Frist mit Ablauf des Tages in Gang gesetzt, an dem der Meldepflichtige von Erwerb, Veräußerung oder der geänderten Möglichkeit zur Ausübung der Stimmrechte<sup>50</sup> *tatsächliche Kenntnis* erlangt hat oder nach den Umständen erlangen musste (*Verantwortung für fahrlässige Unkenntnis*). § 6 TransV (Art 9 TransparenzDRL) normiert die Annahme, dass eine meldepflichtige Person von der relevanten Tatsache spätestens zwei Handelstage nach Ausführung des die Meldepflicht auslösenden Geschäfts Kenntnis erhält. IdR wird die Meldung sohin spätestens vier Handelstage nach dem Ereignis zu erfolgen haben. § 6 TransV ist als widerlegliche Vermutung zu interpretieren.<sup>51</sup> In der CESR Stellungnahme wird zutreffend darauf hingewiesen, dass sich aus den relativ hohen Schwellwerten der Publizitätspflicht eine entsprechend strenge Anforderung an die Sorgfaltspflichten

<sup>50</sup> Das ist der Zeitpunkt, zu dem Kauf- und Verkaufsoffer einander „matchen“, bei nicht über die Börse abgewickelten Transaktionen der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses (zB Kauf- oder Syndikatsvertrag); nicht der des Verfügungsgeschäfts (CESR Stellungnahme Pkt 198, 200).

<sup>51</sup> Eine verfassungskonforme Interpretation (Art 6 Abs 2 MRK – Unschuldsvormutung) gebietet es, dass die Behörde (FMA) die Verschuldensfrage von Amts wegen zu klären hat, sobald der Meldepflichtige Anhaltspunkte dartut, die an seinem Verschulden zweifeln lassen (Walter/Thienel, Verwaltungsverfahren II<sup>2</sup> § 5 VStG E 120).

des Meldepflichtigen ergibt.<sup>52</sup> Dieser ist daher verhalten, durch geeignete Anweisungen und eine aktive Überwachung der Geschäftsführung den notwendigen Informationsfluss sicherzustellen. Für die kontrollierte PS bedeutet dies, dass erforderlichenfalls durch Compliance-Regelungen in der Stiftungserklärung oder auf sonstige Weise dafür gesorgt werden muss, dass der meldepflichtige Einflussträger von einer Transaktion oder einer Veränderung, in die er nicht selbst involviert ist, vom Stiftungsvorstand sofort informiert wird.

Ist mehr als eine Person zur Meldung verpflichtet, kann eine einzige gemeinsame Mitteilung erfolgen, für die jedoch jeder einzelne Meldepflichtige verantwortlich bleibt (§ 5 Abs 3 TransV; Art 8 Abs 3 TransparenzDRL). Die doppelte Meldepflicht der unmittelbar beteiligten PS und ihres Kontrollträgers (s dazu unter Abschnitt C.1.a) kann daher ebenso wie die kollektive Meldepflicht einer die PS kontrollierenden Personenmehrheit (s dazu unter Abschnitt C.2.a) durch eine gemeinsame Mitteilung erfüllt werden.

Die Meldung hat folgende Angaben zu enthalten:

- die *Anzahl* (genaue Bezifferung) der nach Verwirklichung des angezeigten Tatbestands dem Meldepflichtigen aktuell zustehenden bzw zugerechneten *Stimmrechte*,
- die *Kette der kontrollierten Rechtsträger*, über die die Stimmrechte ausgeübt werden können,
- das *Datum der Verwirklichung* des angezeigten Tatbestands und
- den *Namen* des meldepflichtigen *Aktionärs*, der an den Stimmrechten Eigenbesitz hat, einerseits sowie den Namen der meldepflichtigen *Person*, der Stimmrechte *zugerechnet* werden, andererseits (§ 92a Abs 1 BörseG; Art 12 Abs 1 TransparenzRL).

Steht eine PS in der Kontrollkette, genügt deren Angabe. Eine genaue Beschreibung der Art und Ausgestaltung von Einflussrechten muss die Meldung nicht enthalten. Die Kontrollstruktur wäre aber bei Prüfung eines Meldeverstößes in den vorgesehenen verwaltungsstraf- oder zivilrechtlichen Verfahren (s unter Abschnitt F.) als Tatbestandsvoraussetzung der Zurechnung festzustellen.

Beispiele:

I. Die von A kontrollierte PS erwirbt am 14. 8. 2008 über den regulierten Markt der Wiener Börse 5% der Aktien. Herkunftsmitgliedstaat des Emittenten ist Österreich. Die PS und A melden den Erwerb gemeinsam am 21. 8. 2008. Die Meldung ist rechtzeitig, weil der 15. 8. (Mariä Himmelfahrt) und der 16./17. 8. 2008 (Samstag, Sonntag) an der Wiener Börse keine Handelstage sind.

II. Sachverhalt wie in Beispiel I.: A hatte schon vor dem Erwerb der PS Eigenbesitz an 2% der Aktien. Die Meldung weist nur

auf die Kontrollstellung von A und den Erwerb der 5%-Beteiligung durch die PS hin. Die Meldung ist unvollständig. Es fehlt die Angabe, dass A neben dem zugerechneten Stimmrechtsanteil der PS über 2% der Aktien im Eigenbesitz verfügt.

## F. Sanktionen

Wer seine Meldepflicht gem §§ 91 ff BörseG nicht oder nicht rechtzeitig erfüllt, begeht eine mit Geldstrafe bis zu € 30.000,- belegte *Verwaltungsübertretung*, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer gerichtlich strafbaren Handlung erfüllt (§ 48 Abs 1 Z 5 und 9 BörseG).

Die Mitteilungspflicht hat *Schutzgesetzcharakter* iSd § 1311 ABGB. Eine falsche, unvollständige oder unterlassene Beteiligungspublizitätsmeldung kann daher beim Meldepflichtigen schon bei leichter Fahrlässigkeit die Verpflichtung zur Leistung von *Schadenersatz* entstehen lassen. Ersatzfähig ist der Vermögensnachteil, den jemand dadurch erleidet, dass er aufgrund des Informationsdefizits bezüglich der Wertpapiere des Emittenten eine fehlgeleitete Anlageentscheidung trifft (Erfordernis eines Kausalzusammenhangs).<sup>53</sup>

## G. Zusammenfassung

Die Bestimmungen über die Beteiligungspublizität (§§ 91 ff BörseG) verlangen, dass der Erwerber und der Veräußerer von stimmrechtstragenden Aktien das Erreichen, Über- oder Unterschreiten wesentlicher Anteilsschwellen (5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 75% und 90%) der FMA, dem Emittenten und dem Börseunternehmen melden, wenn die Aktien zum Handel an einem geregelten Markt im europäischen Gemeinschaftsraum zugelassen sind und Österreich für den Emittenten Herkunftsmitgliedstaat ist. Die Umsetzung der TransparenzRL durch die BörseG-Novelle 2007 hat insofern zu einer Erweiterung der Offenlegungspflicht geführt, als diese schon durch die bloße Erfüllung von Zurechnungstatbeständen (zB Kontrolle oder Syndizierung) ausgelöst werden kann.

Im Zusammenhang mit einer kontrollierten PS kann daher bei Vorliegen der allgemeinen Voraussetzungen alleine durch Begründung oder Verschiebung von Kontrollrechten in der Stiftungsorganisation (ohne direkten Veräußerungsvorgang) eine Meldepflicht für den Kontrollträger entstehen. Wird die PS von mehreren Personen kontrolliert und erfüllt sie eine syndikatsähnliche Funktion, ist von einer kollektiven Meldepflicht aller an der gemeinsamen Beherrschung beteiligten Personen auszugehen.

<sup>52</sup> CESR Stellungnahme Pkt 202, 203.

<sup>53</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 17 Rz 82ff.