



[geringfügig redaktionell bearbeitet]

An [...]

**GZ 2019/3/1-21**  
**(S IMMO)**

Der 3. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann im Beisein der Mitglieder Präsidentin des HG Wien Dr. Maria Wittman-Tiwald (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Dr. Rosemarie Schön (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Ulrike Ginner (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag der Immofinanz AG vom 24.5.2019, geändert am 5.6.2019 und 6.6.2019 folgende

### **S T E L L U N G N A H M E**

ab:

**Bei einer Beschlussfassung über die Aufhebung des Höchststimmrechts von 15% gemäß § 13 Abs (3) der Satzung von S IMMO unterliegen die Stimmen aus den von IMMOFINANZ gehaltenen Aktien der S IMMO, die einer Beteiligung von rund 29,14% entsprechen, keiner gesetzlichen Beschränkung nach § 26a Abs 2 ÜbG zur Ausübbarkeit von Stimmrechten. Folglich ist bei einem Beschluss über die Aufhebung des Höchststimmrechts auch für die Ermittlung der gesetzlich oder satzungsmäßig erforderlichen Kapitalmehrheit übernahmerechtlich das Stimmrecht aus den 29,14% S IMMO-Aktien der IMMOFINANZ nicht beschränkt.**

## I. SACHVORBRINGEN

1. Die Immofinanz AG („IMMOFINANZ“ oder „Antragstellerin“) brachte am 24.5.2019 einen Antrag auf Stellungnahme gemäß § 29 ÜbG bei der Übernahmekommission („ÜbK“) ein. Am 5.6.2019 brachte die Antragstellerin einen Änderungsantrag ein, der mit E-Mail vom 6.6.2019 ergänzt wurde. Nachfolgend wird der in den Anträgen vorgebrachte Sachverhalt zusammengefasst wiedergegeben.

### 1. Informationen zur Zielgesellschaft

2. Die S IMMO ist eine Aktiengesellschaft nach österreichischem Recht mit Sitz in der Friedrichsstraße 10, 1010 Wien. Das derzeitige Grundkapital der S IMMO beträgt EUR 243.143.569,90 und ist in 66.917.179 Stückaktien zerlegt. Die Aktien notieren unter ISIN AT0000652250 im Amtlichen Handel (Prime Market) der Wiener Börse AG und unterliegen gemäß § 2 ÜbG dem Vollanwendungsbereich des Übernahmegesetzes.

### 2. Beteiligungsstruktur der S IMMO

3. Die IMMOFINANZ schloss am 21.9.2018 den Erwerb eines Aktienpaket von rund 29,14% des stimmberechtigten Grundkapitals der S IMMO ab. Unter Einbeziehung der von der Stimmabgabe ausgeschlossenen eigenen Aktien der S IMMO (rund 1,07% des Grundkapitals) verfügt die IMMOFINANZ über ein Stimmgewicht von rund 29,45% an der S IMMO.
4. Kein anderer Aktionär verfügt derzeit über mehr als 15% des stimmberechtigten Grundkapitals an der S IMMO. Umgekehrt hält die S IMMO über eine Tochtergesellschaft 11,94% des stimmberechtigten Grundkapitals der IMMOFINANZ.

### 3. Satzungsmäßige Mehrheitserfordernisse und Höchststimmrecht in der S IMMO-Satzung

5. In der Satzung der S IMMO lautet § 13 wie folgt:

*„(1) Sofern das Gesetz oder die Satzung nicht zwingend eine andere Mehrheit vorschreiben, beschließt die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.*

*(2) Über die Satzungsänderungen - ausgenommen Beschlüsse über ordentliche Kapitalerhöhungen, für die die Regelung des Abs. 1 gilt - beschließt die Hauptversammlung jedoch mit Drei-Viertel-Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.*

*(3) Das Stimmrecht jedes Aktionärs in der Hauptversammlung ist jedoch mit 15% (fünfzehn Prozent) der ausgegebenen Aktien beschränkt. Hierbei sind die Aktien von Unternehmen, die miteinander einen Konzern im Sinne des § 15 AktG bilden, zusammenzurechnen, ebenso die Aktien, die von Dritten für Rechnung des betreffenden Aktionärs oder eines mit ihm konzernmäßig verbundenen Unternehmens gehalten werden. Zusammenzurechnen sind weiters Aktienbestände von Aktionären, die bei der Ausübung der Stimmrechte aufgrund eines Vertrags oder aufgrund abgestimmten Verhaltens gemeinsam vorgehen.*

## **II. RECHTSVORBRINGEN**

6. Die Antragstellerin bringt in ihrem Schriftsatz vor, dass ein satzungsmäßiges Höchststimmrecht wie jenes der S IMMO nur bei der Berechnung der Stimmenmehrheit zu berücksichtigen sei und nicht bei der Berechnung einer allenfalls gesetzlich oder satzungsmäßig geforderten Kapitalmehrheit. Bisher offen geblieben sei die Frage, ob die von der IMMOFINANZ gehaltene S IMMO-Beteiligung bei der Berechnung von Kapitalmehrheiten bei Abstimmungen in der Hauptversammlung gemäß § 26a Abs 2 ÜbG mit 26% beschränkt sei.
7. Für die Antragstellerin sei die Beantwortung dieser Frage konkret von Bedeutung, da sie für die kommende Hauptversammlung der S IMMO am 14.6.2019 den Antrag gestellt habe, das satzungsmäßige Höchststimmrecht aufzuheben, wofür die Kapitalmehrheit zu berechnen sei. Die IMMOFINANZ beantragt eine Stellungnahme dazu, wie die Kapitalmehrheit im konkreten Fall, somit bei einem Beschluss über die Aufhebung eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts, zu berechnen ist.
8. Für diesen Fall ersetze laut Antragstellerin ein satzungsmäßiges Höchststimmrecht die von § 26a Abs 2 ÜbG verfolgten Schutzzwecke und erfülle sie auch entsprechend. Rechtsfolge einer Beteiligung über 26% aber nicht mehr als 30% sei eine gesetzliche Stimmrechtsbeschränkung, sofern keine Ausnahme nach Abs 3 *leg cit* greife. Nach § 26a Abs 2 ÜbG können demnach „mehr als 26 vom Hundert der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte nicht ausgeübt werden“. § 26a Abs 2 ÜbG sei als „Ausgleich“ zur Regelung der 30%igen formellen Kontrollschwelle gemäß § 22 ÜbG eingeführt worden. Diese (formelle) Stimmrechtsbeschränkung habe die Aufgabe, Kontrollmöglichkeiten aufgrund geringer Präsenzen des Streubesitzes in den Hauptversammlungen hintanzuhalten. § 26a Abs 3 ÜbG halte ausdrücklich fest, dass bei einem satzungsmäßigen Höchststimmrecht von höchstens 26% die Beschränkung der Stimmrechte auf 26% gemäß § 26a Abs 2 ÜbG nicht anzuwenden sei.
9. Dass im konkreten Fall auch keine Beeinträchtigung dieses allfälligen Schutzzwecks gegeben sei, ergebe sich daraus, dass die Beteiligung der IMMOFINANZ

iHv 29,14% nach der üblichen Hauptversammlungspräsenz keine 3/4-Kapitalmehrheit vermitteln.

10. Bei einem Beschluss über die Aufhebung des Höchststimmrechts müsse dies umso mehr gelten, da er im Ergebnis zur Anwendung des § 26a Abs 2 ÜbG und somit zu dessen Beschränkung führe.
11. Dies würde neben den anderen Ausnahmefälle des § 26a Abs 3 ÜbG auch schon sein grundsätzlicher Anwendungsbereich bestätigen. Nach – im geänderten Antrag und mit ergänzendem Vorbringen vom 6. Juni 2019 näher ausgeführter – Auffassung der Antragstellerin bestünde nämlich gar kein Anwendungsbereich mehr für diesen Unterfall des § 26a Abs 3 ÜbG, wenn er auch im Falle des Höchststimmrechts – für die Berechnung der Kapitalmehrheit – durch teleologisch einschränkende Auslegung des Abs 3 *leg cit* zur Anwendung kommen würde.

### III. ANTRAG

12. Die Antragstellerin stellte an die ÜbK mit Schriftsatz vom 24.5.2019 den Antrag auf Erstattung einer Stellungnahme gemäß § 29 Abs 1 ÜbG, der mit Schriftsatz vom 5.6.2019 durch die Antragstellerin eingeschränkt wurde. Demgemäß möge die ÜbK die folgende Rechtsansicht bestätigen:

*„Bei einer Beschlussfassung über die Aufhebung des Höchststimmrechts von 15% gemäß § 13 Abs (3) der Satzung von S IMMO unterliegen die Stimmen aus den von IMMOFINANZ gehaltenen Aktien der S IMMO, die einer Beteiligung von rund 29,14% entsprechen, keiner gesetzlichen Beschränkung nach § 26a Abs 2 ÜbG zur Ausübbarkeit von Stimmrechten, da das Höchststimmrecht von 15% in der Satzung von S IMMO gemäß § 26a Abs 3 ÜbG eine gesetzliche Stimmrechtsbeschränkung nach § 26a Abs 2 ÜbG ausschließt. Folglich ist bei einem Beschluss über die Aufhebung des Höchststimmrechts auch für die Ermittlung der gesetzlich oder satzungsmäßig erforderlichen Kapitalmehrheit übernahmerechtlich das Stimmrecht aus den 29,14% S IMMO-Aktien der IMMOFINANZ nicht beschränkt.“*

13. Ferner hat sie per E-Mail am 5.6.2019 und ergänzend in einem Schriftsatz am 6.6.2019 *in eventu* beantragt:

*„dass die Übernahmekommission vor Erstattung einer solchen Stellungnahme mit einer rechtlichen Beurteilung entgegen der Rechtsansicht von IMMOFINANZ AG, die Rechtsvertreter von IMMOFINANZ AG als Antragstellerin zu einer mündlichen Verhandlung, jedenfalls aber zu einer persönlichen Anhörung vor dem Senat, einlädt.“*

*Dieser Antrag bezieht sich auch auf eine allfällige Stellungnahme/Entscheidung der Übernahmekommission zu Fragen, zu denen von IMMOFINANZ AG keine Stellungnahme beantragt wurde, insbesondere zur Frage einer allfälligen Beschränkung der Stimmrechte aus den rund 29,14%-S IMMO-Aktien der Antragstellerin (IMMOFINANZ AG) für gesetzlich/satzungsmäßig erforderliche Kapitalmehrheiten zu anderen HV-Beschlüssen als jenem über die Aufhebung des Höchststimmrechts.*

*Die Rechtsvertreter können kurzfristig, zeitlich unmittelbar zur Senatssitzung Stellung gemacht werden.“*

#### **IV. SACHVERHALT**

14. Die Übernahmekommission geht von der Richtigkeit und Vollständigkeit des Vorbringens der Antragstellerin zum Sachverhalt aus.

#### **V. RECHTLICHE BEURTEILUNG**

- 1. Aktienrechtliches (satzungsmäßiges) Höchststimmrecht gemäß § 12 Abs 2 AktG**
15. Vorweg ist festzuhalten, dass die § 12 Abs 1 und Abs 3 AktG auf dem Grundgedanken basieren, Kapitaleinsatz und Stimmrechtseinfluss möglichst kongruent zu gestalten. Jedem Aktionär, der durch Ankauf von Aktien der Gesellschaft sein Geld zur Verfügung stellt, soll ein entsprechendes Mitwirkungsrecht, das seinen Ausdruck im Stimmrecht findet, zukommen (*Schopper* in Artmann/Karollus, AktG<sup>6</sup> § 12 Rz 4).
16. Ein satzungsmäßiges Höchststimmrecht stellt eine Ausnahme von diesem Grundgedanken dar, weil eine Vergrößerung des Aktienbesitzes ab einer bestimmten Beteiligungsschwelle keine entsprechende Erhöhung der Stimmkraft des Aktionärs mehr bewirkt (*Schmidt-Pachinger* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 12 Rz 21 mwN). Die Einführung eines Höchststimmrechts soll grundsätzlich der Begrenzung des Einflusses von Großaktionären zu Gunsten des Streubesitzes dienen. Durch ein Höchststimmrecht bleibt das Mitbestimmungspotential eines Aktionärs trotz hoher Kapitalbeteiligung vergleichsweise gering und führt zu einem Auseinanderfallen der Kapital- und Stimmrechtsbeteiligung (*Jud/Zollner/Terlitzka*, NZ 2002, S 65ff mwN). Alle über die Höchststimmgrenze hinausgehenden Stimmrechte ruhen (*Schmidt-Pachinger* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 12 Rz 23). Bei der S IMMO wird die Stimmrechtsausübung der IMMOFINANZ derzeit durch ein satzungsmäßiges Höchststimmrecht auf maximal 15% beschränkt.

17. Besonders wichtige Beschlussgegenstände, wie etwa Satzungsänderungen oder Kapitalmaßnahmen, bedürfen zusätzlich zur Stimmenmehrheit auch einer  $\frac{3}{4}$ -Mehrheit des vertretenen Grundkapitals. Auf die **Berechnung der Kapitalmehrheit** haben satzungsmäßige Höchststimmrechte jedoch soweit ersichtlich nach bisher einhelliger Meinung in der Literatur keine Auswirkungen (vgl. *Schopper* in Artmann/Karollus, AktG<sup>6</sup> § 12 Rz 31; *Schmidt-Pachinger* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 12 Rz 26); dh die Berechnung der Kapitalbeteiligung von an der Hauptversammlung teilnehmenden Aktien bleibt von einem allfälligen satzungsmäßigen Höchststimmrecht unberührt. Das aktive Stimmgewicht des idR Großaktionärs soll durch ein Höchststimmrecht zwar beschränkt werden, ihm soll aber nicht die Möglichkeit genommen werden, wesentliche Beschlüsse – durch die zusätzliche Berücksichtigung der Kapitalbeteiligung – verhindern zu können. Andernfalls könnten Kleinaktionäre, die zwar einen wesentlich geringeren Anteil am Grundkapital der Gesellschaft haben, allerdings ein im Verhältnis zum Großaktionär stärkeres Stimmgewicht, für den Mehrheitseigentümer nachteilige Beschlüsse fassen.
18. Dies führt aus aktienrechtlicher Sicht bei der S IMMO dazu, dass vom Standpunkt des satzungsmäßigen Höchststimmrechts aus betrachtet die IMMOFINANZ bei Abstimmungen über Satzungsänderungen abseits von ordentlichen Kapitalerhöhungen zwar nur 15% der Stimmrechte ausüben kann, bei der Berechnung der Kapitalmehrheit von 75% aber ihr volles Paket an Aktien von 29,45% zu berücksichtigen ist.

## 2. **Übernahmerechtliches Stimmrechtsruhen gemäß § 26a Abs 2 ÜbG**

19. Gemäß § 26a Abs 1 ÜbG hat ein Aktionär, der eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligung an einer Zielgesellschaft erlangt, die mehr als 26, aber nicht mehr als 30 vom Hundert der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt, dies unverzüglich der ÜbK mitzuteilen („**gesicherte Sperrminorität**“). In diesem Fall können gemäß § 26a Abs 2 ÜbG nicht mehr als 26 vom Hundert der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte ausgeübt werden. Die gesetzliche Stimmrechtsbeschränkung wurde als zusätzlicher Schutzmechanismus für die Minderheitsaktionäre aufgrund deren regelmäßig geringen Präsenz in der Hauptversammlung vorgesehen (ErlRV 1334 BlgNR 22. GP 18 f).
20. Sofern es keinen zumindest gleich großen Aktionär bzw eine andere Aktionärsgruppe gibt, führt die gesetzliche Sperrminorität für den die 26%-Schwelle übersteigenden Beteiligungsteil zu einem partiellen Stimmrechtsruhen (*Dirgger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht<sup>2</sup> Rz 288). Dadurch soll den Aktionären zusätzlich zur formellen 30%-Kontrollschwelle ein weiterer Schutzmechanismus zur Verfügung stehen (ErlRV 1334 BlgNR 22. GP 18). Die statische Stimmrechtsbe-

schränkung bei 26% soll einen Kernaktionär beschränken, Kontrolle in der Hauptversammlung auszuüben.

21. Fraglich ist jedoch, ob § 26a Abs 2 ÜbG entsprechend dem Wortlaut lediglich für die Berechnung der ausübaren Stimmrechte gilt oder grundsätzlich ebenso bei der Berechnung der Kapitalmehrheit mitzubersichtigen ist. Auch wenn diese Frage im dieser Stellungnahme zugrunde liegenden Sachverhalt – wie sich weiter unten zeigen wird – letztlich von nicht ausschlaggebender Bedeutung ist, war es im Rahmen der Prüfung aus Sicht des 3. Senats erforderlich, sich mit dieser Thematik auseinander zu setzen. Die Ansicht des 3. Senats soll daher nicht unerwähnt gelassen werden, um mögliche unzutreffende Schlussfolgerungen zu vermeiden.

### 3. Beschränkung der Kapitalbeteiligung gem § 26a Abs 2 ÜbG

22. Während Aktionären durch die volle Berücksichtigung ihrer Kapitalbeteiligung beim satzungsmäßigen Höchststimmrecht gerade nicht die Möglichkeit genommen werden soll, wesentliche Beschlüsse verhindern zu können, ist dies durch die 26%-Schwelle von § 26a Abs 2 ÜbG von vornherein sichergestellt.
23. Ausgangspunkt für übernahmerechtliche Beurteilungen ist grundsätzlich der Umfang des **Beherrschungspotenzials**. Das Übernahmerecht stellt auf den Einfluss eines Aktionärs bzw einer Aktionärsgruppe ab. Nach einem Teil der Literatur (*Jud/Zollner/Terlitzka*, NZ 2002, 65 ff) zielen Kapitalmehrheiten und deren Ausübung jedoch nicht auf die Ausübung von Kontrolle ab, sondern sollen lediglich Aktionären mit großer Kapitalbeteiligung die Möglichkeit geben, bestimmte, idR bedeutsame Beschlüsse zu verhindern; sie würden demnach kein „aktives Beherrschungspotential“ darstellen. Eine aktive Kontrollausübung, die eine Angebotspflicht rechtfertigen würde, bestehe in solchen Fällen nicht (*Jud/Zollner/Terlitzka*, NZ 2002, 65 ff). Dies könnte auf den ersten Blick dafür sprechen, auch aus übernahmerechtlicher Sicht die Kapitalbeteiligung von Aktionären nicht zu berücksichtigen.
24. Einfluss kann aber in der Praxis nicht nur über Stimmrechte, sondern auch durch die **Kapitalbeteiligung** ausgeübt werden. Betroffen davon ist nicht nur die Möglichkeit, Beschlüsse zu verhindern. Aktionäre könnten eine über 26% hinausgehende Kapitalbeteiligung bei der Berechnung der erforderlichen Kapitalmehrheit zu Satzungsänderungen einsetzen, um zu versuchen, Beschlüsse durchzusetzen, die neben der einfachen Stimmenmehrheit eine  $\frac{3}{4}$ -Mehrheit des bei der Beschlussfassung in der Hauptversammlung anwesenden Kapitals erfordern – wie gerade der dieser Stellungnahme zugrunde liegende Sachverhalt zeigt.
25. Dass eine Kapitalbeteiligung Auswirkungen auf die Einflussmöglichkeiten in einer Gesellschaft haben kann, zeigen auch die in der Literatur diskutierten Anwendungsfälle zu § 24 Abs 2 Z 3 ÜbG. Dieser sieht eine Ausnahme von der Angebots-

pflicht für Fälle eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts vor. Nach der Literatur sei diese Ausnahme jedoch dann nicht mehr gerechtfertigt, wenn der Kernaktionär eine so hohe (Kapital)Beteiligung besitzt, dass die Beteiligungen der übrigen Aktionäre kein ausreichendes Gegengewicht mehr darstellen (*Gall* in Huber, ÜBG<sup>2</sup> § 24 Rz 20; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht<sup>2</sup> Rz 238). Zu denken wäre an Fälle, in denen kein anderer Aktionär über gleich viele Stimmrechte verfügen könnte (*Winner*, ÖJZ 2006, 665), aber auch an solche, in denen der Kernaktionär aufgrund der üblichen Hauptversammlungspräsenz alleine eine entsprechende Kapitalmehrheit erreichen könnte. Wenngleich dies nicht Gegenstand der vorliegenden Stellungnahme war, ist anzumerken, dass dem 3. Senat in solchen Fällen eine Ausnahme nach § 24 Abs 2 Z 3 ÜBG grundsätzlich nicht gerechtfertigt erscheint. Darüber hinaus verdeutlichen derartige Fallkonstellationen, dass auch Kapitalbeteiligungen Einfluss auf die Kontrollsituation einer Gesellschaft haben können. Kapitalbeteiligungen sind offenkundig Teil des Beherrschungspotentials und genauso wie die damit im Regelfall verbundenen Stimmrechte zu berücksichtigen, auch wenn der Gesetzgeber dem Wortlaut nach scheinbar nur auf „Stimmrechte“ abgestellt hat.

26. Für eine Differenzierung vom satzungsmäßigem Höchststimmrecht spricht auch die unterschiedliche Systematik des satzungsmäßigen aktienrechtlichen Höchststimmrechts und des übernahmerechtlichen Stimmrechtsruhens nach § 26a Abs 2 ÜBG. Während ein satzungsmäßiges Höchststimmrecht von den Aktionären beschlossen wird, in der Satzung der Gesellschaft verankert ist und von dieser zu administrieren ist, verpflichtet § 26a Abs 2 ÜBG betroffene Aktionäre von Gesetzes wegen unmittelbar dafür Sorge zu tragen, dass die entsprechenden Anteile in der Abstimmung nicht berücksichtigt werden. Aktionäre haben von sich aus für die Einhaltung ihrer übernahmerechtlichen Verpflichtungen zu sorgen.
27. In weiterer Folge ist zu untersuchen, ob eine Beschränkung der Ausübbarkeit der vollen Kapitalbeteiligung nach § 26a Abs 2 ÜBG auch im Falle des Vorliegens eines satzungsmäßigen aktienrechtlichen Höchststimmrechts von höchstens 26% gilt, das im konkreten Fall derzeit bei 15% festgesetzt ist.

#### **4. Auslegung von § 26a Abs 3 ÜBG**

28. Die Rechtsfolgen von § 26a Abs 2 ÜBG treten gem Abs 3 *leg cit* nämlich nicht ein, wenn ein Aktionär zusammen mit den mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern über zumindest gleich viele Stimmrechte an der Zielgesellschaft wie der Beteiligte verfügt, wenn die Ausübung der Stimmrechte aufgrund eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts auf höchstens 26 vom Hundert beschränkt ist oder wenn der Rechtsträger, der die Stimmrechte aus der gesicherten Sperrminorität letztlich ausüben kann, nicht wechselt. Der Abs 3 *leg cit* enthält demnach bestimmte Privilegierungen, die taxativ aufgezählt werden und zu denen auch ein satzungsmäßiges Höchststimmrecht von höchstens 26% zählt (*Huber* in Huber, ÜBG<sup>2</sup> § 26a Rz 23),



da die Berücksichtigung der Kapitalbeteiligung von einem satzungsmäßigen Höchststimmrecht unberührt bleibt (siehe Rz 15 ff).

29. Die Berücksichtigung der Kapitalbeteiligung bei der Anwendung des § 26a Abs 2 ÜbG führt zu der Folgefrage, ob Gründe vorliegen, die in teleologischer Interpretation auch dann für eine Anwendung des Stimmrechtsruhens auf die Kapitalbeteiligung sprechen, wenn die Rechtsfolgen des § 26a Abs 2 ÜbG gemäß § 26a Abs 3 ÜbG wegen des Vorliegens eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts nicht zur Anwendung kommen.
30. Der **Wortlaut** des § 26a Abs 3 ÜbG spricht dafür, die Rechtsfolgen des Abs 2 *legit* generell nicht eintreten zu lassen, wenn die Ausübung der Stimmrechte aufgrund eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts auf höchstens 26 vom Hundert beschränkt ist. Der Gesetzgeber sieht den Schutzzweck des § 26a ÜbG in Fällen eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts als erfüllt an, weswegen er hierfür eine Ausnahme von übernahmerechtlichen Rechtsfolgen vorsah; ein übernahmerechtliches Stimmrechtsruhen soll in derartigen Fällen nicht zur Anwendung kommen. In diesem Zusammenhang ist darauf zu verweisen, dass die übernahmerechtlichen Konsequenzen eines Höchststimmrechts auch von der Höhe der konkreten Beteiligung abhängen.
31. Unmittelbare oder mittelbare Beteiligungen unter 26% beschränken § 26a ÜbG mangels Anwendungsbereich schon grundsätzlich nicht. In Fällen einer Beteiligung über 30% besteht grundsätzlich eine Angebotspflicht. Zwar sieht § 24 Abs 2 Z 3 ÜbG die Möglichkeit der Ausnahme bei Vorliegen eines satzungsmäßigen Höchststimmrechts vor, diese scheint jedoch – schon aus der Systematik von § 24 ÜbG heraus – nur gerechtfertigt, so lange keine faktische Kontrolle über die entsprechende Beteiligung ausgeübt werden kann. Ausführungen dazu waren nicht Gegenstand des Antrags für die vorliegende Stellungnahme.
32. Im Anwendungsbereich eines Höchststimmrechts von höchstens 26% und einer Beteiligung zwischen 26 und 30% kommt es somit zu einer gewissen, wenngleich schwachen Privilegierung des Höchststimmrechts vor dem Hintergrund der gesetzlichen Systematik.
33. Auch im Rahmen der konkreten Fragestellung bei einer Beschlussfassung über die Aufhebung des Höchststimmrechts sieht der 3. Senat keine ausreichende Grundlage dafür, vom Wortlaut des § 26a Abs 3 ÜbG abzugehen. Im die Stellungnahme betreffenden Fall kommen daher gemäß § 26a Abs 3 ÜbG die Rechtsfolgen des § 26a Abs 2 ÜbG nicht zur Anwendung. Ob im Einzelfall besondere Gründe vorliegen können, die für eine teleologische Reduktion der Bestimmung sprechen, kann zur Beantwortung der vorliegenden Stellungnahme dahinstehen, da der 3. Senat im die konkrete Fragestellung betreffenden Fall über die Aufhebung des Höchststimmrechts keine ausreichende Grundlage dafür sieht.

## 5. Mündliche Verhandlung bei Stellungnahmen

34. Die Antragstellerin hat *in eventu* in einer E-Mail vom 5.6.2019 die Abhaltung einer mündlichen Verhandlung für den Fall „*einer rechtlichen Beurteilung entgegen der Rechtsansicht von IMMOFINANZ AG*“ beantragt; und zwar auch „*zu Fragen, zu denen von IMMOFINANZ AG keine Stellungnahme beantragt wurde, insbesondere zur Frage einer allfälligen Beschränkung der Stimmrechte aus den rund 29,14%-S IMMO-Aktien der Antragstellerin (IMMOFINANZ AG) für gesetzlich/satzungsmäßig erforderliche Kapitalmehrheiten zu anderen HV-Beschlüssen als jenem über die Aufhebung des Höchststimmrechts.*“
35. Ganz abgesehen davon, dass der Antragstellerin bekannt ist, dass Stellungnahmen nach § 29 ÜbG keine rechtliche Bindungswirkung entfalten, überrascht das Vorgehen der Antragstellerin. Für Stellungnahmen der ÜbK gem § 29 ÜbG sind mündliche Verhandlungen nicht vorgesehen, auch wenn die ÜbK am regelmäßigen Austausch sowohl mit dem Antragsteller als auch mit anderen Marktteilnehmern interessiert ist, um marktnah agieren zu können und dies auch im Rahmen der vorliegenden Stellungnahme getan hat. Ein derartiger Austausch auf informeller Ebene führt jedoch nicht zu einem Anspruch auf eine mündliche Verhandlung.

## 6. Ergebnis

36. Festzuhalten ist somit im Ergebnis, dass im vorliegenden Fall bei der Abstimmung über die Aufhebung des satzungsmäßigen Höchststimmrechts bei 15% bei der S IMMO die Rechtsfolgen des § 26a Abs 2 ÜbG für die IMMOFINANZ nicht zur Anwendung kommen.
37. Der Senat weist ausdrücklich darauf hin, dass er sich in seiner Stellungnahme lediglich mit dem Antrag auf Stellungnahme zu einer isolierten Rechtsfrage befasst hat und nicht zwingend die der Beantwortung dieser Rechtsfrage vorgelagerten Rechtsansichten der Antragstellerin teilt.

## VI. UNVERBINDLICHKEIT DER STELLUNGNAHME

Abschließend weist der 3. Senat darauf hin, dass seine Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG **keine rechtliche Bindungswirkung** entfalten. Darüber hinaus verweist der Senat auf den Umstand, dass er bei der vorliegenden Stellungnahme von der Richtigkeit und Vollständigkeit der von der Antragstellerin vorgelegten Informationen ausgegangen ist.

Wien, 25. Juni 2019

Dr. Winfried Braumann  
(Vorsitzender des 3. Senats)