

Förderung von Forschung, Entwicklung und Innovation in Österreich

Auftragsvergabe

Verjährung von Schadenersatzansprüchen

Übernahmerecht

Verzicht auf Bedingungen

Industriearbeiter und -angestellte

Einheitliche Entlohnungssysteme

Energiepreisrecht

SystemnutzungstarifV verfassungskonform?

Public Private Partnership

Risikoverteilung bei Infrastrukturprojekten

Tabakgesetznovelle

Nichtraucher weiterhin schutzlos

Verzicht auf Bedingungen im Übernahmerecht

Am 1. 9. 2004 wurde von der Dicom-Gruppe (Dicom) ein freiwilliges öffentliches Angebot zum Erwerb sämtlicher Aktien der Topcall International AG (Topcall) veröffentlicht. Die Übernahmekommission (ÜbK) hat in diesem Fall erstmals dem Bieter die Möglichkeit eingeräumt, auf im Angebot enthaltene Bedingungen zu verzichten. Die Möglichkeit eines solchen Verzichts auf den Eintritt bzw Nichteintritt von Bedingungen wurde früher von der ÜbK nicht gewährt.¹⁾ Auch das am 10. 12. 2004 veröffentlichte Angebot an die Aktionäre der VA Tech enthält Verzichtmöglichkeiten auf dort angeführte Bedingungen.²⁾

CLEMENS HASENAUER / ALBERT BIRKNER

A. EINLEITUNG

Die Angebote *VA Tech* und *Topcall* rücken die Fragen der Zulässigkeit von Bedingungen und Rücktrittsvorbehalten in Übernahmeangeboten und deren Verzichtbarkeit sowie die Abänderbarkeit von Übernahmeangeboten in den Vordergrund.³⁾ Im Gegensatz zum Übernahmegesetz (ÜbG) erklärt das deutsche Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (dWpÜG) den Widerrufs- oder Rücktrittsvorbehalt ausdrücklich für unzulässig (§ 18 Abs 2 dWpÜG). Andererseits wird eine Änderung des Angebots in der Form der nachträglichen Verringerung der Mindestannahmequote sowie des gänzlichen Verzichts auf Bedingungen ausdrücklich zugelassen (§ 21 Abs 1 Z 1 und 2 dWpÜG).⁴⁾

B. ZULÄSSIGKEIT VON BEDINGUNGEN UND RÜCKTRITTSVORBEHALTEN

Gem § 8 ÜbG sind (aufschiebende und auflösende) Bedingungen des Angebots sowie Rücktrittsvorbehalte nur zulässig, wenn sie sachlich gerechtfertigt sind.⁵⁾ Dies ist insb der Fall, wenn sie auf Rechtspflichten des Bieters beruhen, oder der Eintritt der Bedingung bzw das Rücktrittsrecht nicht ausschließlich vom Ermessen des Bieters abhängen. Die Unzulässigkeit von im alleinigen Ermessen des Bieters gelegenen Bedingungen und Rücktrittsvorbehalten soll verhindern, dass die Annahme des Angebots eine „Call Option“ des Bieters entstehen lässt.⁶⁾

Ergänzend dazu untersagt § 22 Abs 10 ÜbG Bedingungen für Pflichtangebote, es sei denn, die Be-

dingung ist gesetzlich geboten. Das betrifft insb kartellrechtliche, öffentlich-rechtliche und aufsichtsrechtliche Genehmigungserfordernisse oder Untersagungsvorbehalte.⁷⁾ Im Rahmen eines Pflichtangebots

Dr. Clemens Hasenauer, LL.M., und Dr. Albert Birkner, LL.M., sind Rechtsanwälte und Partner bei Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati, Partnerschaft von Rechtsanwälten.

- 1) Vgl *Herbst*, Bedingungen und Rücktrittsvorbehalte in Übernahmeangeboten, JBl 2003, 693.
- 2) Die zit Angebotsunterlagen sind auf der Homepage der ÜbK (www.takeover.at) abrufbar.
- 3) Vgl auch *Busch*, Bedingungen in Übernahmeangeboten, AG 2004, 145.
- 4) Vgl *Wackerbarth* in *Kropff/Semler*, Münchener Kommentar AktG (2004), § 21 dWpÜG Rz 30 ff; *Steinmeyer/Häger*, WpÜG (2002) § 21 Rz 15 ff; *Thun* in *Geibel/Süßmann*, WpÜG (2002), § 21 Rz 8 ff; *Hasselbach* in *Hirtel/von Bülow*, Kölner Kommentar WpÜG (2003), § 21 Rz 26 ff; *Schröder* in *Haarmann/Riehmer/Schüppen*, WpÜG (2002), § 21 Rz 17 ff.
- 5) § 8 ÜbG basiert auf Art 9 lit a des geänderten Vorschlags für eine 13. RL des Europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote. Ebenso bestimmt die Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. 4. 2004 betreffend Übernahmeangebote in Art 13 lit e, dass die Mitgliedstaaten Vorschriften vorsehen, die die Unwiderruflichkeit der Angebote und zulässige Bedingungen regeln. Sinn dieser Regelung ist es, Behinderungen der Zielgesellschaft durch Angebote zu verhindern, die unter möglicherweise unsachlichen oder im ausschließlichen Ermessen des Bieters stehenden Bedingungen oder Rücktrittsvorbehalten gelegt werden; siehe auch *Huber/Löber*, Kommentar ÜbG (1999) § 8 Rz 3.
- 6) Vgl *Dirregger/Kals/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht (2003) Rz 107.
- 7) *Huber/Löber*, ÜbG, § 22 Rz 82 f. Die ÜbK hat in ihrer generellen Stellungnahme vom 3. 12. 2001, GZ 2001/V/1, zum Verhältnis zwischen Wettbewerbsrecht und Übernahmerecht Stellung genommen.

ist es dem Bieter daher unmöglich, das Angebot etwa durch eine Mindestannahmequote oder bestimmte wirtschaftliche Umstände der Zielgesellschaft zu bedingen.

Die grundsätzliche Bedingungsfeindlichkeit von Pflichtangeboten gilt gem § 22 Abs 11 ÜbG nicht für antizipatorische Pflichtangebote. Antizipatorische Pflichtangebote sind kraft Gesetzes dadurch bedingt, dass der Bieter (allein oder mit gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern) nach Ablauf der Angebotsfrist über mehr als 50% der auf die ständig stimmberechtigten Aktionäre entfallenden Stimmrechte verfügt.⁸⁾ Dadurch soll verhindert werden, dass der Bieter zB mit 40% zwar die faktische Kontrolle erreicht, er aber planmäßig den Preis so niedrig ansetzt, dass die Mehrheit der Aktionäre das Angebot nicht annimmt.⁹⁾

Die ÜbK legt § 8 ÜbG eng aus. Der Bieter darf keinen Einfluss auf den (Nicht)Eintritt der jeweils im Angebot enthaltenen Bedingung haben.¹⁰⁾ Nach dem Wortlaut des § 8 stehen Bedingungen und Rücktrittsvorbehalte unter dem Sachlichkeitsgebot. Bedingungen müssen insb hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit des Bedingungseintritts klar und unmissverständlich formuliert sein. Bedingungen, die so formuliert sind, dass letztlich nur der Bieter über ihren Eintritt entscheiden bzw nur ein Verzicht des Bieters – sofern überhaupt zulässig – Klarheit über den Bedingungseintritt verschaffen kann, führen zu einer Abhängigkeit der Durchführung des Angebots vom Willen des Bieters. Dies würde einen Verstoß gegen das Verbot von Potestativbedingungen bedeuten. Die Vollständigkeit und Gesetzmäßigkeit der Angebotsunterlage sowie die Klarheit der Formulierung von allfälligen Bedingungen und Rücktrittsvorbehalten sowie die Wahrscheinlichkeit des Bedingungseintritts sind vom Sachverständigen des Bieters zu prüfen.¹¹⁾

Im Gegensatz zu § 18 Abs 2 dWpÜG, der Rücktrittsvorbehalte und Widerrufsvorbehalte ausdrücklich für unzulässig erklärt, lässt § 8 ÜbG den Vorbehalt des Rücktritts bei sachlicher Rechtfertigung ausdrücklich zu. Die ÜbK hat den Rücktrittsvorbehalt bisher allerdings nur im Fall des Rücktritts bei einem (günstigeren) konkurrierenden Angebot anerkannt.¹²⁾

In diesem Zusammenhang erscheint fraglich, ob Rücktrittsrechte trotz Erwähnung im Gesetz überhaupt mit dem Zweck des § 8 ÜbG vereinbar sind, da die Geltendmachung des Rücktrittsrechts immer vom Ermessen des Bieters abhängt. Widerrufs- und Rücktrittsvorbehalte sind Gestaltungsrechte des Bieters und führen daher anders als Bedingungen immer nur in Folge einer aktiven, für die Zielgesellschaft und ihre Aktionäre nicht vorhersehbaren oder kalkulierbaren Entscheidung des Bieters zum Abbruch des Angebotsverfahrens.¹³⁾

C. VERZICHT AUF BEDINGUNGEN NACH DER DERZEITIGEN PRAXIS DER ÜBK

Ein Verzicht auf Bedingungen oder Rücktrittsvorbehalte ist im ÜbG nicht ausdrücklich geregelt. Wie

oben dargestellt, soll der Bieter nach Darlegung der Bedingungen in der Angebotsunterlage auf den Eintritt oder Nichteintritt der Bedingungen keinen Einfluss nehmen können. Gem der Stellungnahme der ÜbK vom 17. 6. 1999, GZ 1999/2/3-13, ist im Zusammenhang mit der Bedingung einer Mindestannahmequote das nachträgliche Absenken oder der Verzicht auf eine im Angebot vorgesehene Mindestannahmequote jedenfalls unzulässig.¹⁴⁾

Bei den Angeboten *Topcall* und *VA Tech* wurde von der ÜbK ein teilweiser Verzicht auf Angebotsbedingungen erstmals zugelassen. Die ÜbK hält es allerdings nach wie vor für nicht zulässig, auf die im Angebot enthaltene Bedingung einer Mindestannahmequote zu verzichten.

Bedingungen, bei denen ein Verzicht von der ÜbK bisher für zulässig erachtet wurde, betreffen etwa Insolvenz oder Liquidation der Zielgesellschaft,¹⁵⁾ Satzungsänderungen¹⁶⁾ und wesentliche Änderungen der wirtschaftlichen Verhältnisse der Zielgesellschaft¹⁷⁾ (MAC-Bedingung). Die ÜbK

Solange eine kontrollierende Beteiligung wegen eines kartellrechtlichen Durchführungsverbots nicht ausgeübt werden kann, besteht keine Pflicht, ein Pflichtangebot zu stellen.

- 8) Vgl in diesem Zusammenhang die Stellungnahme der ÜbK vom 15. 1. 2004 (abrufbar unter www.takeover.at), wonach die gesetzliche Bedingung des § 22 Abs 11 ÜbG an den auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechten und nicht an den Stimmrechten der ständig stimmberechtigten Aktionäre anknüpft. Siehe auch *Zollner*, Kontrollwechsel und Kontrollerrlangung im Übernahmegesetz (2002) 57; nicht erforderlich ist es, dass dieser Prozentsatz im Wege des öffentlichen Angebots vom Bieter erworben wird.
- 9) ErläutRV [39].
- 10) Vgl *Herbst*, JBl 2003, 696. Auch gem § 18 Abs 1 dWpÜG darf ein Angebot nicht von Bedingungen abhängig gemacht werden, deren Eintritt der Bieter (oder ein mit ihm gemeinsam vorgehender Rechtsträger) ausschließlich selbst herbeiführen kann. § 18 Abs 1 dWpÜG gilt nur für freiwillige Angebote und Übernahmeangebote (das sind in der Terminologie des dWpÜG antizipatorische Pflichtangebote), nicht aber für Pflichtangebote. Pflichtangebote sind auch in Deutschland nach dem dWpÜG grundsätzlich bedingungsfeindlich.
- 11) Vgl *Huber/Löber*, ÜbG, § 9 Rz 22.
- 12) Vgl Angebot für *KTM* vom 22. 6. 1999 und § 16 Abs 3 1. ÜbV, wonach konkurrierende Angebote mit einer geringeren Gegenleistung als das ursprüngliche Angebot unzulässig sind.
- 13) In Deutschland wird das Verbot des Rücktrittsvorbehalts gem § 18 Abs 2 dWpÜG etwa auch auf solche Sachverhalte angewendet, in denen das Angebot zwar keinen formellen Widerrufs- oder Rücktrittsvorbehalt enthält, wohl aber eine praktisch nicht erfüllbare Bedingung, deren Eintritt von Anfang an nur durch einen Verzicht des Bieters hierauf gem § 21 Abs 1 Satz 1 Z 4 dWpÜG herbeigeführt werden kann.
- 14) Abgedruckt in *Diregger/Kals/Winner*, 285 ff.
- 15) Der Eintritt einer solchen Bedingung kann jedoch nicht angenommen werden, wenn der Bieter selbst ein Insolvenzverfahren beantragt; vgl *Herbst*, JBl 2003, 699.
- 16) Inwieweit eine Bedingung, die undifferenziert auf jede Änderung der Satzung abstellt, im Interesse eines Bieters gelegen ist, ist allerdings vom Bieter eingehend zu prüfen. Die Abwehr einer Übernahme kann dadurch trotz absoluter Geltung des Neutralitätsgebots vereinfacht werden. Interessant ist die zuvor noch nie aufgenommene Bedingung der Beseitigung des Höchststimmrechtes im Angebot *VA Tech*. Im Gegensatz dazu wurde im Übernahmeverfahren *Austria Tabak* das in der Satzung verankerte Höchststimmrecht bereits vor Veröffentlichung des (ordentlichen) Pflichtangebots beseitigt.
- 17) Die ÜbK lässt eine MAC-Bedingungen (MAC steht für „Material Adverse Change“) grundsätzlich zu. Die ÜbK beschränkt die Zulässigkeit von MAC-Bedingungen iSd ErläutRV [31] allerdings auf klar

trägt damit dem Interesse des Bieters Rechnung sicherzustellen, dass während des Übernahmeverfahrens bei der Zielgesellschaft keine wesentlichen Änderungen eintreten.

D. NACHTRÄGLICHE HERABSETZUNG ODER VERZICHT AUF DIE MINDESTANNAHMEQUOTE

Das Verbot der nachträglichen Herabsetzung einer Mindestannahmequote oder des gänzlichen Verzichts darauf begründet die ÜbK mit der Unzulässigkeit einer vom Bieter abhängigen Ermessensentscheidung über den Eintritt der Bedingung. Der Angebotsadressat bezieht nämlich in seine Überlegungen, ob er das Angebot annehmen oder nicht annehmen soll, mit ein, mit welcher Beteiligungsschwelle die Minderheit bei Erfolg des Angebots in der Gesellschaft investiert bleibt.¹⁸⁾ Wird dem Bieter der Verzicht auf die Bedingung der Mindestannahmequote gewährt, ist diese Überlegung dem Angebotsadressaten unmöglich gemacht.

In der Praxis kommt die Herabsetzung der Annahmequote dann in Betracht, wenn der Bieter die Mehrheit für einen „Squeeze-out“ der verbleibenden Streubesitzaktionäre anstrebt. Im österreichischen Aktienrecht ist kein spezielles Verfahren zum Ausschluss der Minderheit – wie etwa gem §§ 327 a dAktG – vorgesehen.¹⁹⁾ Wird dieses Ziel nicht erreicht, könnte sich der Bieter durch das Herabsetzen der Annahmquote etwa auch mit einer einfachen oder qualifizierten Mehrheit zufrieden geben.²⁰⁾

Herbst hält offenbar schon nach derzeitiger Rechtslage die Herabsetzung der Annahmquote bzw den gänzlichen Verzicht darauf als sonstige Verbesserung des Angebots gem § 15 ÜbG für zulässig.²¹⁾ Auch nach deutscher Rechtslage stellt eine Verminderung der Akzeptanzschwelle gem § 21 Abs 1 Z 3 dWpÜG – ebenso wie die sonstigen Fälle des § 21 Abs 1 dWpÜG²²⁾ – nach der Gesetzesbegründung stets eine Verbesserung des Angebots aus der Sicht des Wertpapierinhabers dar.²³⁾ Zu beachten ist allerdings in diesem Zusammenhang, dass das dWpÜG im Gegensatz zu § 15 ÜbG in sämtlichen Fällen des § 21 Abs 1 dWpÜG ein Rücktrittsrecht des Aktionärs vorsieht (vgl § 21 Abs 4 dWpÜG).²⁴⁾

Zu überlegen wäre daher, auch in Österreich die nachträgliche Herabsetzung der Mindestannahmequote oder den gänzlichen Verzicht darauf insoweit zuzulassen, wenn dem Aktionär ein Rücktrittsrecht eingeräumt wird.²⁵⁾ Jeder Aktionär könnte entsprechend dem Gleichbehandlungsgebot das geänderte Angebot in gleicher Weise annehmen.²⁶⁾ Aufgrund des eingeräumten Rücktrittsrechtes wird ein Bieter überlegen, ob er von der Verzichtsmöglichkeit Gebrauch machen möchte und dabei riskiert, dass bereits sicher geglaubte Aktien wieder zur Disposition stehen.²⁷⁾

Zu beachten ist, dass die Möglichkeit der Herabsetzung der Annahmeschwelle nicht dazu genützt werden darf, dem Bieter ein verstecktes Rücktrittsrecht zu verschaffen. Dies ist denkbar, wenn die Mindestannahmeschwelle von Anfang an so hoch ange-

setzt wird, dass das Angebot nur nach einer Absenkung der Schwelle erfolgreich sein kann.²⁸⁾

E. VERZICHT AUF SONSTIGE BEDINGUNGEN

Der Verzicht auf Bedingungen beseitigt rechtliche Schwebezustände und liegt daher grundsätzlich im Interesse sowohl des Bieters als auch der Angebotsadressaten und der Zielgesellschaft selbst.²⁹⁾ Der Bedingungsverzicht muss allerdings uE nicht zwingend eine Verbesserung des Angebotes iSd § 15 ÜbG bedeuten: Strategische Überlegungen von Aktionären hinsichtlich der Annahme oder Nichtannahme des Angebots können durch die Verzichtbarkeit auf Bedingungen unmöglich gemacht werden. Diesem Bedenken kann jedoch durch eine Rücktrittsmöglichkeit der Aktionäre begegnet werden. Da die ÜbK seit *VA Tech* unter bestimmten Bedingungen auch nachträgliche Änderungen von Angeboten zulässt, muss dem Aktionär in diesem Fall ein Rücktrittsrecht zustehen.³⁰⁾

Der Bieter muss sich den Verzicht auf eine Bedingung (ebenso wie einen Verzicht auf die oder die Herabsetzung der Mindestannahmequote) ausdrücklich

definierte wirtschaftliche Parameter bei der Zielgesellschaft. Vgl *Herbst*, JBl 2003, 699.

- 18) Stellungnahme der ÜbK vom 17. 6. 1999, GZ 1999/2/3-13, abrufbar unter www.takeover.at.
- 19) Art 15 der Übernehmerichtlinie (RL 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. 4. 2004, ABl L142, 124) sieht zwingend eine Squeeze-out-Möglichkeit bei Erreichung oder Überschreitung von 90% des stimmberechtigten Grundkapitals bzw der Stimmrechte durch den Erwerber vor. Die Übernahme-RL ist bis 20. 5. 2006 umzusetzen.
- 20) Vgl *Hasselbach* in *Hirtel/von Bülow*, Kölner Kommentar WpÜG, § 21 Rz 40 f.
- 21) *Herbst*, JBl 2003, 698.
- 22) § 21 Abs 1 dWpÜG enthält neben der Verminderung der Akzeptanzschwelle (Z 3) die Möglichkeit des Bieters die Gegenleistung zu erhöhen (Z 1), wahlweise eine andere Gegenleistung anzubieten (Z 2) und auf Bedingungen zu verzichten (Z 4).
- 23) *Thun* in *Geibel/Süßmann*, WpÜG, § 21 Rz 3; *Hasselbach* in *Hirtel/von Bülow*, Kölner Kommentar WpÜG, § 21 Rz 40.
- 24) § 15 ÜbG räumt den Streubesitzaktionären lediglich ein Widerspruchsrecht dahingehend ein, das Angebot zu den ursprünglich angebotenen Konditionen anzunehmen.
- 25) Vgl *Diregger/Kalss/Winner*, Rz 119, die bei einer Änderung des Angebots die Einräumung eines Rücktrittsrechtes für überlegenswert halten; zur nachträglichen Einführung einer Mindestannahmequote s Stellungnahme der Erk v 24. 1. 2005, GZ 2004/3/13.
- 26) Vgl *Wackenbarth* in *Kropff/Semler*, Münchener Kommentar AktG, § 21 dWpÜG Rz 47 f; *Steinmeyer/Häger*, WpÜG, § 21 Rz 32 f; *Thun* in *Geibel/Süßmann*, WpÜG, § 21 Rz 45 f; *Hasselbach* in *Hirtel/von Bülow*, Kölner Kommentar WpÜG, § 21 Rz 40 f; *Schröder* in *Haarmann/Riehmer/Schüppen*, WpÜG, § 21 Rz 28 ff.
- 27) *Thun* in *Geibel/Süßmann*, WpÜG, § 21 Rz 50. Ein derartiges Rücktrittsrecht wurde gem der Angebotsunterlage VA Tech etwa auch in jenem Fall eingeräumt, in denen der Bieter auf die aufschiebenden Bedingung der Beseitigung des Höchststimmrechtes verzichtet.
- 28) Vgl *Wackenbarth* in *Kropff/Semler*, Münchener Kommentar AktG, § 21 dWpÜG Rz 3; *Hasselbach* in *Hirtel/von Bülow*, Kölner Kommentar WpÜG, § 21 Rz 26.
- 29) Vgl *Thun* in *Geibel/Süßmann*, WpÜG, § 21 Rz 13 (Verweis auf die Gesetzesbegründung BT Druck 14/7034, S 49).
- 30) Siehe Änderung des freiwilligen öffentlichen Angebotes von Siemens an die Aktionäre der VA Tech vom 24. 1. 2005, GZ 2004/3/13, abrufbar unter www.takeover.at.

vorbehalten.³¹⁾ Der Verzicht muss eindeutig sein und darf nicht seinerseits mit neuen Bedingungen verknüpft werden.³²⁾ Aus § 4 Z 3 ÜbG ergibt sich, dass Informationen und Erklärungen diesbezüglich genau und vollständig auszuarbeiten sind; unrichtige und irreführende Erklärungen sind unzulässig.

Ein Verzicht auf Bedingungen kann unter bestimmten Umständen als Rücktrittsvorbehalt zu qualifizieren sein. Sowohl im Fall des Verzichts auf Bedingungen als auch beim Rücktrittsvorbehalt kann der Aktionär nicht mit Sicherheit vom Zustandekommen oder Scheitern des Angebots ausgehen. Insb in dem Fall, in dem etwa eine Bedingung so formuliert ist, dass ihr Eintritt oder Nichteintritt nicht unwahrscheinlich ist, kann die Möglichkeit des Bedingungsverzichts ähnliche Wirkungen haben wie ein Rücktrittsvorbehalt, der im ausschließlichen Ermessen des Bieters liegt. Der Vorstand der Zielgesellschaft sowie die Sachverständigen des Bieters und der Zielgesellschaft haben daher zur Wahrscheinlichkeit des Bedingungseintritts Stellung zu beziehen.³³⁾ Die Verzichtsmöglichkeit darf dem Bieter nicht de facto den Rücktritt vom Angebot ermöglichen.³⁴⁾ Im Übernahmeverfahren *VA Tech* hat die ÜbK im Hinblick auf die de-facto Rücktrittsmöglichkeit von *Siemens* nach Nichtabschaffung des Höchststimmrechtes sogar die nachträgliche Einführung einer Bedingung einer Annahmquote von 90% akzeptiert, da *Siemens* den Verzicht auf die entsprechende auflösende Bedingung öffentlich erklärte.³⁵⁾

F. ZUSAMMENFASSUNG

Im Zusammenhang mit dem Angebot *Topcall* hat die ÜbK erstmals die Möglichkeit des Verzichts auf Be-

dingungen des Angebots zugelassen. Die ÜbK hält es allerdings nach wie vor für nicht zulässig, eine im Angebot enthaltene Mindestannahmequote herabzusetzen oder auf eine derartige Bedingung zu verzichten. Zu überlegen wäre – ähnlich wie in Deutschland – die nachträgliche Herabsetzung der Mindestannahmequote oder den gänzlichen Verzicht auf Bedingungen insoweit zuzulassen, als jenen Aktionären, die das Angebot bereits angenommen haben, ein Rücktrittsrecht eingeräumt wird.

31) Vgl *Wackenbarth* in *Kropff/Semler*, Münchener Kommentar AktG, § 21 dWpÜG Rz 32.

32) *Thun* in *Geibel/Stüßmann*, Kommentar WpÜG, § 21 Rz 27.

33) Vgl etwa das Angebot *Topcall* betreffend die MAC-Bedingung, abrufbar unter www.takeover.at.

34) Vgl dazu *Busch*, Die Frist für den Bedingungsverzicht gem § 21 Abs 1 dWpÜG – Wie lange ist ein Werktag? ZIP 2000, 102.

35) Stellungnahme der ÜbK vom 24. 1. 2005, abrufbar unter www.takeover.at.

SCHLUSSSTRICH

Der Bieter muss sich den Verzicht auf eine Bedingung im Angebot ausdrücklich vorbehalten. Der Verzicht muss eindeutig formuliert sein und darf nicht seinerseits mit neuen Bedingungen verknüpft werden, die den bestehenden Schwebezustand nicht zu beseitigen vermögen. Eine eingehende Prüfung durch die ÜbK ist erforderlich, ua, ob die Verzichtsmöglichkeiten im Ergebnis zu versteckten Rücktrittsvorbehalten, die im Ermessen des Bieters liegen, führen und daher unzulässig sind.