



Börsenabgang durch freiwilliges Delisting

Das neue Börsegesetz 2018, welches am 3. Jänner 2018 in Kraft treten wird, schafft bei Vorliegen der gesetzlich normierten Voraussetzungen erstmals die Möglichkeit eines freiwilligen Börsenrückzugs durch börsennotierte Aktiengesellschaften.

Bisher war ein Delisting und somit ein Abgang von der Börse durch eine börsennotierte Aktiengesellschaft nur im Rahmen eines „Squeeze-out“ oder mittels der Verschmelzung auf eine nicht-börsennotierte Tochtergesellschaft („kaltes Delisting“) möglich. Die Vornahme eines „kalten Delisting“ wurde jedoch vom OGH unlängst als rechtsmissbräuchlich qualifiziert (OGH 23.06.2017, 6 Ob 221/16t). In dieser Hinsicht gilt das Börsegesetz 2018 geradezu als revolutionär, denn es eröffnet nun einen komplett neuen Weg für eine börsennotierte Gesellschaft zum freiwilligen Abgang von der Börse. Ziel und Zweck dieser neu geschaffenen Möglichkeit ist die Steigerung der Attraktivität des österreichischen Markts und die Gewährleistung der Flexibilität von Emittenten.

Notwendige Voraussetzung eines freiwilligen Delisting ist ein Antrag des Emittenten auf Widerruf der Zulassung von Finanzinstrumenten zum Amtlichen Handel. Ein

Widerruf der Zulassung ist möglich, wenn der Anlegerschutz nicht gefährdet ist. Diese Voraussetzung ist dann erfüllt, wenn den Aktionären die Gelegenheit gegeben wurde, ihre Anteile zu einem adäquaten Preis zu verkaufen. Unabhängig vom Vorliegen dieser Voraussetzung ist der Anlegerschutz auch dann nicht gefährdet, wenn nach dem Wirksamwerden des Widerrufs die Zulassung und der Handel der Beteiligungspapiere an mindestens einem geregelten Markt in einem EWR-Mitgliedsstaat gewährleistet sind (Zweitlisting), an dem für einen Widerruf gleichwertige Voraussetzungen gelten. Der Antrag ist darüber hinaus nur zulässig, wenn zu dessen Zeitpunkt die amtliche Notierung der Finanzinstrumente zumindest drei Jahre gedauert hat.

Die Berechtigung des Emittenten zur Stellung eines Widerrufsanspruchs ist an einen Beschluss der Hauptversammlung mit einer Mehrheit von zumindest drei Vierteln der abgegebenen Stimmen gebunden. Darüber

hinaus kann ein Widerrufsanspruch auch dann gestellt werden, wenn dies Aktionäre verlangen, die gemeinsam über mindestens drei Viertel des stimmberechtigten Grundkapitals verfügen. Diese Bestimmung ermöglicht ein Delisting unabhängig vom Willen des Minderheitsaktionärs und ist daher nicht unproblematisch. Sofern dem Antrag auf Widerruf der Zulassung stattgegeben wird, hat das Börsenunternehmen den Widerruf auf seiner Internetseite zu veröffentlichen und dabei unter Berücksichtigung der Interessen des Emittenten und der Anleger den Zeitpunkt festzulegen, zu dem der Widerruf wirksam wird. Der Zeitraum zwischen der Veröffentlichung und dem Wirksamwerden des Widerrufs darf nicht weniger als drei und nicht mehr als zwölf Monate betragen.

Ob diese Neuregelung die Anzahl von Börsenabgängen erhöhen oder sich anderweitig auf den Amtlichen Handel auswirken wird, lässt sich mangels Erfahrung aus der Vergangenheit schwer voraussagen. In rechtlicher Hinsicht ist die erstmalige Schaffung einer solchen Delisting-Möglichkeit jedenfalls als sinnvoller Fortschritt zu bezeichnen. ■

Rechtsanwalt und Managing Partner
Mag. RONALD FRANKL leitet die Praxis
 „Corporate, M&A and Capital Markets“ bei LGP.