

## ZIP 2011, A 5

17

### **EFTA-Gerichtshof zum Angebotspreis bei Pflichtübernahme**

Der EFTA-Gerichtshof hat mit Urteil vom **10.12.2010** in der **Rs E-1/10** – Periscopus AS/Oslo Børs ASA and Erik Must AS eine Vorlagefrage des Bezirksgerichts Oslo zur Auslegung der Regeln über den Angebotspreis bei Pflichtangeboten nach Art. 5 Abs. 4 Übernahme-RL 2004/25/EG beantwortet.

Art. 5 Abs. 4 Unterabs. 1 Übernahme-RL legt den „Grundsatz des höchsten bezahlten Preises“ als Hauptregel zur Ermittlung des Angebotspreises für Pflichtangebote fest. Unterabsatz 2 erlaubt den EWR-Vertragsparteien in bestimmten Fällen Abweichungen von diesem Grundsatz, allerdings müssen die Voraussetzungen für Anpassungen klar bestimmt sein und der geänderte Preis muss nach eindeutig festgelegten Kriterien erstellt werden.

Der EFTA-Gerichtshof hat nun festgestellt, dass eine Regelung, die den Übernahmepreis mit Bezug auf das Kriterium „Marktpreis“ ohne weitere Erläuterung dieses Begriffs anpasst, diese Bedingungen nicht erfüllt. Er urteilte, dass insbesondere weitere Erläuterungen bezüglich des für die Bestimmung des Marktpreises relevanten Zeitraums notwendig sind, ob der Marktpreis auf Grundlage eines volumengewichteten Durchschnittswerts berechnet werden muss und ob tatsächliche Transaktionen notwendig sind oder ob stehende Kauf- oder Verkaufsaufträge ausreichen, um einen Marktpreis zu bestimmen.