

## Bescheid

Der 2. Senat der Übernahmekommission hat am 17. Dezember 2001 unter dem Vorsitz von o. Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher im Beisein der Mitglieder Dr. Peter Baumann (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Univ.-Doz. Dr. Hanspeter Hanreich (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Helmut Gahleitner (Mitglied gem § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über das auf Antrag der Invest, Leasing & Consulting Aktiengesellschaft, Liechtenstein, eingeleitete Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG betreffend das im Februar 2001 veröffentlichte Pflichtangebot, das auf den Erwerb sämtlicher Beteiligungspapiere an der Lauda Air Luftfahrt AG durch die Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs AG gerichtet war, wie folgt entschieden:

## Spruch

1. Das am 20. Februar 2001 veröffentlichte Pflichtangebot der Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs AG, das auf den Erwerb sämtlicher Beteiligungspapiere an der Lauda Air Luftfahrt AG gerichtet war, wurde gesetzmäßig durchgeführt. Insbesondere ist der Angebotspreis von Euro 7,60 je Stammaktie und Euro 5,70 je Partizipationsschein gesetzmäßig. Die zivilrechtlichen Sanktionen nach § 34 ÜbG sind daher nicht eingetreten. Eine schwere Verletzung iSv § 34 Abs 5 ÜbG liegt somit nicht vor.
2. Die Anträge der Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs AG, der Austrian Airlines Lease and Finance Company Ltd und der Lauda Air Luftfahrt AG auf Ersatz der Verfahrenskosten werden abgewiesen. Gemäß 4.1., 4.2., 4.3., 4.4, sowie 7.3. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission hat die Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs AG eine Gebühr in der Höhe von EUR 864,-- (ATS 11.888,90) sowie Barauslagen in der Höhe von EUR 1.583,71 (ATS 21.792,32), insgesamt also einen Betrag von EUR 2.447,71 (ATS 33.681,22) zu entrichten. Dieser Betrag ist innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab dieser Vorschreibung auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, zu entrichten.
3. Der Antrag der Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs AG und der Austrian Airlines Lease and Finance Company Ltd auf Ersatz der Kosten rechtsfreundlicher Vertretung wird abgewiesen.

## Begründung

### 1. Vorgeschichte und Verfahrensablauf

Der Übernahmekommission wurde am 8. Februar 2001 von der Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs AG (im Folgenden „OS“) ein Pflichtangebot angezeigt, das auf den Erwerb sämtlicher an der Wiener Börse im geregelten Freiverkehr notierten Stammaktien und Partizipationsscheine an der Lauda Air Luftfahrt AG (im Folgenden „NG“) gerichtet war. Nach Verkürzung der Veröffentlichungsfrist gemäß § 11 ÜbG wurde das Pflichtangebot bereits am 20. Februar 2001 in der Wiener Zeitung sowie im Standard veröffentlicht (Kosten der Veröffentlichung Eur 339,41).

Je Stammaktie wurde im öffentlichen Angebot Eur 7,60 sowie je Partizipationsschein ein nachgebesserter Angebotspreis von Eur 5,70 geboten. Der Angebotspreis lag damit sowohl über dem zum Stichtag 31. Jänner 2001 gewichteten Durchschnittskurs von Eur 7,39 je Stammaktie und Eur 5,01 je Partizipationsschein als auch über der höchsten innerhalb von 12 Monaten für Stammaktien bzw Partizipationscheine gewährten Gegenleistung von Eur 7,50 bzw Eur 5,60. Die Annahmefrist wurde mit 25 Börsetage festgesetzt. Das Angebotsverfahren endete mit Ablauf der Nachfrist am 17. April 2001.

Vor Anzeige des Pflichtangebotes wurde nach vorausgegangenen informellen Gesprächen mit der Übernahmekommission von der OS bereits am 4. Dezember 2000 wegen der schlechten wirtschaftlichen Entwicklung der Zielgesellschaft von der Übernahmekommission die bescheidmäßige Feststellung beantragt, dass der beabsichtigte Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung an der NG ausschließlich zu Sanierungszwecken erfolge und daher für den Fall des Kontrollerwerbs kein Pflichtangebot erforderlich sei (vgl § 25 Abs 1 Z4 ÜbG).

Im daraufhin von der Übernahmekommission eingeleiteten Ermittlungsverfahren wurden unter anderem die Wirtschaftsprüfer Herr #####, der schon seit Jahren zum Abschlussprüfer der NG bestellt war, und die Sonderprüfer Herr ##### von Deloitte & Touche Österreichische Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH und Herr ##### von der KPMG Alpen-Treuhand Gesellschaft mbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft als Sachverständige angehört. Die Einschätzungen der Sachverständigen über die wirtschaftliche Lage der NG lagen zum Teil weit auseinander. Ferner konnten die Auswirkungen der noch vom zurückgetretenen Vorstand der NG vorgenommenen Finanzierungsmaßnahmen, die Risiken aus einzelnen Auslandsbeteiligungen der NG sowie die sich wieder zum Vorteil der NG verändernden Wechselkursverhältnisse nur schwer abgeschätzt werden. Die Sanierungsbedürftigkeit der NG stand daher zum damaligen Zeitpunkt nicht zweifelsfrei fest.

Nachdem diese vorläufigen Ermittlungsergebnisse der Antragstellerin mitgeteilt worden waren, entschied sich die OS dafür, den Antrag gemäß § 25 Abs 1 Z4 ÜbG letztendlich am 8. Februar 2001 zurückzuziehen und entgegen der von ihr im Antrag nach §25 Abs 1 Z4 ÜbG vertretenen Einschätzung der Sach- und Rechtslage ein Pflichtangebot zu stellen.

Nach dem Ende der Annahmefrist für das Pflichtangebot (25 Börsetage) langte am 2. April 2001 in der Übernahmekommission ein Schriftsatz ein, in dem Herr RA Dr. Haig Asenbauer namens der Invest, Leasing & Consulting AG (im Folgenden „ILC“), Liechtenstein, die Einleitung eines Nachprüfungsverfahrens gemäß § 33 ÜbG beehrte. Auf Grund dieses Antrages leitete der 2. Senat mit Beschluss vom 20. April 2001 pflichtgemäß das Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG ein. Die Einleitung des Verfahrens wurde unverzüglich mit der Aufforderung veröffentlicht, dass sich Beteiligungspapierinhaber der NG innerhalb eines Monats ab dem Tag der Veröffentlichung dem Verfahren anschließen können. Innerhalb offener Frist hat sich lediglich Mag. Dr. Wilhelm Rasinger als gemeinsamer Vertreter im eigenen Namen und im Namen von Frau Martina Rasinger dem Verfahren angeschlossen.

Die Übernahmekommission hat den Parteien des Verfahrens schriftlich und mündlich umfassendes rechtliches Gehör eingeräumt. Die mündliche Verhandlung musste wegen des umfangreichen Prozessstoffes mehrmals vertagt werden. Die mündliche Verhandlung wurde in 4 Tagsatzungen abgehalten, die am 19. Juni 2001, am 5. September 2001, am 17. September 2001 und am 16. Oktober 2001 am Sitz der Behörde zum Teil ganztägig

stattgefunden haben. Ab der 2. Tagsatzung wurde auf Antrag der OS die Öffentlichkeit von der Teilnahme an der Verhandlung gemäß § 67e AVG iVm § 30 Abs 2 ÜbG ausgeschlossen.

In der mündlichen Verhandlung wurden die zahlreichen Äußerungen und Gegenäußerungen mit den Parteien eingehend erörtert und sämtliche von den Parteien namhaft gemachte Zeugen und Beteiligte, namentlich ##### [insgesamt 17 Zeugen] zum Gegenstand der Verhandlung befragt.

Zur mündlichen Verhandlung wurden auch die Sachverständigen des Bieters, Herr ####, Deloitte & Touche Österreichische Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH, sowie die Sachverständigen der Zielgesellschaft, Herr ##### und Frau #####, beide Pricewaterhouse AG Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, geladen. Auf Grund ihrer besonderen Sachkunde wurden sie auch zu einzelnen Bewertungsfragen gehört.

Mit Schreiben vom 27. November 2001 wurde allen Parteien nochmals Gelegenheit zu einer abschließenden schriftlichen Stellungnahme gegeben und um Vorlage der Kostenverzeichnisse gebeten. Dieser Aufforderung kamen nur die OS und die ALF nach. Die übrigen Parteien des Verfahrens legten weder ein Kostenverzeichnis noch verfassten sie eine abschließende Stellungnahme.

## **2. Vorbringen der Parteien**

Die Parteien haben im Zuge des Verfahrens ihre Standpunkte wie folgt dargelegt:

Zur Antragslegitimation der ILC wurde seitens RA Dr. Haig Asenbauer namens der ILC vorgebracht, dass sie jedenfalls seit 2. April 2001 über einen Beteiligungsbesitz im anteiligen Betrag von Euro 1.186.318,60 verfügt habe. Dies wurde durch eine Bestätigung einer Bank mit Sitz in Liechtenstein nachgewiesen. Ob bereits im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Pflichtangebotes der entsprechende Beteiligungsbesitz vorhanden war, sei rechtlich irrelevant.

Weiters wurde vorgebracht, dass der im Pflichtangebot der OS für Stammaktien und Partizipationsscheine gebotene Preis unangemessen sei. Schon das buchmäßige Eigenkapital samt den in der Bilanz nicht ausgewiesenen stillen Reserven der NG je Beteiligungspapier übersteige den Angebotspreis bei weitem. Zwar seien gemäß § 26 Abs 1 ÜbG bei der Ermittlung des Angebotspreises primär der Durchschnittskurs der letzten sechs Monate und die höchste vom Bieter innerhalb von 12 Monaten vor Erlangen der kontrollierenden Beteiligung gewährte Gegenleistung als Preisuntergrenzen maßgeblich, wenn allerdings - wie im gegenständlichen Fall - die Kursbildung bei NG-Beteiligungspapieren durch massive und heimliche Aktienzukäufe der OS und andererseits durch Darstellung der nachteiligen wirtschaftlichen Entwicklung in der Öffentlichkeit beeinträchtigt worden ist, müsse der Angebotspreis angemessen festgelegt werden. Zudem sei auch der in der Stellungnahme des Vorstands der Zielgesellschaft dargestellte Jahresverlust für das Geschäftsjahr 1999/2000 wegen ungerechtfertigter Abschreibungen und auf Grund der Bildung ungerechtfertigter Drohrückstellungen überhöht und das Eigenkapital der NG falsch ausgewiesen worden. Schließlich wurde ins Treffen geführt, dass nach dem Übernahmerecht anderer europäischer Länder sowie im Entwurf einer

13. Richtlinie betreffend öffentliche Angebote eine angemessene Abfindung geschuldet sei.

Zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels wurde von der ILC Unterschiedliches vorgebracht. Einmal wurde ausgeführt, dass bereits 1999 und nicht erst Ende 2000 bzw Anfang des Jahres 2001 eine kontrollierende Beteiligung von der OS erlangt wurde. Spätestens Ende 1999 hätte die OS durch ihr Veto im Syndikat und ihre Mehrheit im Streubesitz, weil ihr die Anteile der Austrian Airlines Lease and Finance Company Ltd. (im Folgenden „ALF“) und der C Bank zurechenbar waren, einen beherrschenden Einfluss auf die NG ausüben können. Dann wurde wieder ausgeführt, dass die OS am 26. Juni 2000 eine kontrollierende Beteiligung erlangt habe. Da der Zeitpunkt des Kontrollwechsels bei der NG daher jedenfalls nicht im Jänner 2001, sondern früher erfolgte, waren auch die Preisuntergrenzen nach § 26 Abs 1 ÜbG anders zu berechnen. Im Falle eines Kontrollwechsels im Laufe des Jahres 1999 sei der Durchschnittskurs deutlich über dem Angebotspreis gelegen. Sollte der Kontrollwechsel Mitte des Jahres 2000 erfolgt sein, sei als höchste Gegenleistung der Ausübungspreis der unter anderem zwischen der Privatstiftung L### (im Folgenden „PL“) und der OS vereinbarten Call-Put-Option heranzuziehen; die ursprüngliche Vereinbarung liege dann zwar schon mehr als ein Jahr (7. März 1997) zurück, innerhalb der Jahresfrist (Juli 1999) wurde sie aber verlängert, weshalb der Ausübungspreis der Option zu berücksichtigen sei.

Ferner behauptete die Antragstellerin, dass der zwischen der OS und der Lufthansa Commercial Holding (im Folgenden „LCH“) vereinbarte Kaufpreis nicht gesetzmäßig bewertet wurde. Die von der OS unter einem übernommenen Patronatserklärungen sowie die Änderung der Stützungsvereinbarung aus 1997 seien nicht kaufpreiserhöhend berücksichtigt worden:

Mit Übernahme der Patronatserklärungen habe die OS Haftungen in Höhe von ATS 350 Mio übernommen. Bei den übernommenen Patronatserklärungen handle es sich um so genannte „harte“ Patronatserklärungen, die eine Ausstattungsverpflichtung des Patrons vorsehen. Wegen der wirtschaftlichen Schwierigkeiten der NG sei auch das Risiko hoch gewesen, dass diese Haftungen schlagend werden. In einem Fall musste die ALF sogar mit DM 10 Mio zur Finanzierung beitragen. Abgesehen vom Kaufpreis sei die LCH somit auch von beträchtlichen Haftungen befreit worden. Dies sei zu bewerten und auf den Kaufpreis aufzuschlagen.

Schließlich liege auch in der Abänderung der Stützungsvereinbarung aus 1997 ein versteckter Vermögensvorteil, weil sich die Reduktion des Stützungsbetrages auf ATS 21,- je Aktie im Falle der Ausübung der Put-Option und die gleichzeitige Zusage einer Stützungszahlung in Höhe von ATS 21,- je Aktie nicht gegenseitig aufheben. Denn allgemein sei erwartet worden, dass die PL zum erstmöglichen Termin die Put-Option ausüben werde. Schon 1999 sei ausschließlich auf Drängen der OS eine Verlängerung der Optionsvereinbarung zustande gekommen. Die PL habe den Erlös aus der Optionsvereinbarung zur Abdeckung eines Kredites benötigt, weshalb auch aus diesem Grund die Ausübung der Put-Option durch die PL sehr wahrscheinlich war. Belegt werde dies noch dadurch, dass die PL bereits am 16. Juli 2001 die Put-Option tatsächlich ausgeübt hat.

Daher beantragte die ILC, die Übernahmekommission möge feststellen,

- 1) dass das Pflichtangebot der OS vom 20. Februar 2001 unter Verletzung der Bestimmungen des ÜbG durchgeführt wurde, insbesondere der Angebotspreis den gesetzlichen Vorschriften nicht entsprochen hat,
- 2) der Preis des Pflichtangebotes mindestens Euro 63,75 je Inhaberaktie und mindestens Euro 44,62 je Partizipationsschein ist,

in eventu

wie hoch die Untergrenze des anzubietenden Preises gemäß § 26 ÜbG ist und

- 3) dass die OS die Vorschriften des Übernahmegesetzes schwer verletzt hat.

Weiters wurde begehrt, der OS den Ersatz der Verfahrenskosten und der Kosten der rechtsfreundlichen Vertretung der ILC aufzuerlegen.

Neben zahlreichen anderen Beweisanträgen stellte die ILC den Antrag, einen Sachverständigen aus dem Fachgebiet der Wirtschaftsprüfung mit der Erstellung von Befund und Gutachten über

- a) die Angemessenheit des Angebotspreises,
- b) den geldwerten Vorteil der Deutschen Lufthansa AG aus der Vereinbarung vom 24. November 2000 (Beilage./H; Stützungsvereinbarung und Patronatserklärungen),
- c) den durchschnittlichen Börsenkurs der NG-Aktie und der NG-Partizipationsscheine für den Zeitraum von sechs Monaten vor dem 27. Juni 2000 und
- d) den Wert der Call-Put-Optionen nach Maßgabe der Vereinbarungen vom 14. Juli 1999 mit der PL und Herrn Karl Meyer zum 27. Juni 2000 und zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Pflichtangebotes zu beauftragen.

Am 27. November 2001 hat die ILC jedoch ihren Nachprüfungsantrag unter Bezugnahme auf eine umfassende außergerichtliche Einigung mit der OS überraschend zurückgezogen.

Den Anträgen und dem Vorbringen der ILC hat RA Dr. Gerhard Hermann als Rechtsvertreter der OS und der ALF im wesentlichen Folgendes entgegengesetzt:

Die Einleitung des Nachprüfungsverfahrens sei missbräuchlich erfolgt. Der Beteiligungsbesitz der ILC sei erst nach Veröffentlichung des Angebotes aufgebaut worden, um die OS aus Gründen, die nicht mit dem Pflichtangebot der OS zusammenhängen, unter Druck zu setzen. Die wahren Absichten würden nicht offen gelegt werden; die ILC verschleierte die wirklich interessierte Partei. Ferner könne ein Beteiligungspapierinhaber nur dann ein Verfahren nach § 33 ÜbG einleiten oder sich einem solchen anschließen, wenn er bereits im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotes über den nach § 33 Abs 2 Z 4 ÜbG erforderlichen Beteiligungspapierbesitz verfügt.

Zur Gesetzmäßigkeit des Angebotspreises wies RA Dr. Gerhard Hermann darauf hin, dass der Angebotspreis im Hinblick auf § 26 Abs 1 ÜbG gesetzmäßig sei. Eine angemessene Preisfestsetzung sei im gegenständlichen Fall nicht geboten gewesen; § 26 Abs 1 ÜbG

stelle nämlich ausschließlich auf den Durchschnittskurs und die höchste Gegenleistung ab. Dem Vorwurf der Kursmanipulation wurde entgegengehalten, dass Aktienzukäufe in der Regel eine Aktienkurssteigerung bewirken. Die Erwerbe der ALF hätten den Durchschnittskurs wohl erhöht. Ebenso sei es unzutreffend, dass die OS sich öffentlich zu einer drohenden Insolvenz der NG geäußert habe. Insoweit die Antragstellerin auf unzutreffende Angaben in der Stellungnahme des Vorstands der NG verweist, werde übersehen, dass die Stellungnahme des Vorstands der NG nach Veröffentlichung des Pflichtangebotes durch die OS erfolgt sei und darüber hinaus das Verhalten der Organe der NG nicht der OS zugerechnet werden könne.

Zum Zeitpunkt des Erlangens der kontrollierenden Beteiligung wurde vorgebracht, dass die OS bzw die ALF mit Zeichnung der Cash or Share Notes keinen Einfluss mehr auf die 160.000 Stück NG-Aktien hatte. Im Übrigen wandte RA Dr. Gerhard Hermann namens der Antragsgegner die Unschlüssigkeit des Vorbringens der ILC ein:

Denn selbst wenn die Aktien der C Bank der OS zuzurechnen gewesen wären, hätte die OS bereits mit Inkrafttreten des ÜbG über eine kontrollierende Beteiligung verfügt und wäre gemäß Art IV § 2 ÜbG von der Angebotspflicht befreit gewesen. Ferner sei nicht nachvollziehbar, warum die Antragstellerin unter anderem auf das Erreichen der absoluten Mehrheit im Streubesitz abstellt, wo doch nach § 2 der 1. ÜbV bereits bei einer Beteiligung von 30 % am stimmberechtigten Kapital eine kontrollierende Beteiligung vermutet wird.

Schließlich wurde bestritten, dass der 26. Juli 2000 für das Erlangen einer Mehrheit im Streubesitz irgendeine Relevanz besitze; die D AG, auf die sich die ILC offensichtlich beziehe, habe die Aktien an der NG nämlich erst im November 2000 erworben.

Hingewiesen wurde weiters, dass die von der OS abzugebenden Patronatserklärungen als so genannte „weiche“ Patronatserklärungen zu qualifizieren seien, die keine Haftung für einen Geldbetrag begründen. Aus diesem Grund habe die Bilanz der Deutschen Lufthansa AG (in Folgenden „LH“) auch nicht die von ihr übernommenen Patronatserklärungen als Eventualverbindlichkeiten ausgewiesen. Darüber hinaus seien die aus den Patronatserklärungen Begünstigten durch dingliche Sicherungen vor einem Ausfall geschützt gewesen. Der Wert der dinglichen Sicherungen überstieg die aushaftenden Forderungsbeträge deutlich.

Weiters habe die OS bei juristisch korrekter Betrachtung niemals Patronatserklärungen der LH übernommen, sondern sich lediglich gegenüber der LH zur Abgabe von weichen Patronatserklärungen verpflichtet. Im Zeitablauf sei es dazu aber nicht mehr gekommen, weil spätestens Anfang des Jahres 2001 sämtliche zu Grunde liegende Finanzierungen hinfällig wurden, für die die LH Patronatserklärungen abgegeben hatte. Die Patronatserklärungen hätten daher lediglich ein nicht quantifizierbares „reputational risk“ dargestellt.

Die ursprüngliche Stützungsvereinbarung habe eine Alles-Oder-Nichts-Lösung vorgesehen. Dieser unbefriedigende Zustand sollte durch die Abänderung der Stützungsvereinbarung beseitigt und dadurch im beiderseitigen Interesse ein Risikoausgleich geschaffen werden. Zum einen habe die OS dadurch ihren Handlungsspielraum erweitert; insbesondere sei die Stützung durch die LH nicht mehr vom Verhalten der PL abhängig gewesen, mit der im Zeitpunkt der Abänderung der Stützungsvereinbarung ein erbitterter Konflikt ausgetragen wurde. Zum anderen habe die LH eine unsichere hohe Stützungszahlung gegen eine sichere, aber deutlich niedrigere

Stützungszahlung ersetzt. Daher sei weder der OS noch der LH durch die Abänderung der Stützungsvereinbarung ein vermögenswerter Vorteil entstanden. Die Tatsache, dass nunmehr die PL die Put-Option ausgeübt hat, sei unbeachtlich, weil zum einen die Bewertung der Stützungsvereinbarung ex-ante (und nicht ex-post) erfolgen müsse und zum anderen die PL der OS lediglich mit der Ausübung der Option zuvorgekommen sei, indem sie ihre Ausübungserklärung bereits eine Woche vor Ablauf der Sperrfrist abgegeben hat.

Die zu unterschiedlichen Sachfragen gestellten Anträge auf Bestellung eines Sachverständigen aus dem Fachgebiet der Wirtschaftsprüfung zur Erstellung von Befund und Gutachten seien missbräuchlich.

Von RA Dr. Gerhard Hermann wurden daher namens der OS und der ALF folgende Anträge gestellt:

Die Übernahmekommission möge

- 1) den Antrag der ILC gemäß § 33 ÜbG zurück- oder gegebenenfalls abweisen sowie
- 2) der ILC die Verfahrenskosten (einschließlich aller Gebühren) und ihr den Ersatz der der Austrian Airlines Österreichische Luftverkehrs-AG und der Austrian Airlines Lease and Finance Company Ltd. entstandenen Kosten rechtsfreundlicher Vertretung auferlegen.

Die NG als Zielgesellschaft hat aus Gründen der Neutralitätspflicht keine inhaltlichen Anträge gestellt, sondern lediglich begehrt, der Antragstellerin den Ersatz der Verfahrenskosten, insbesondere der Kosten rechtsfreundlicher Vertretung der Zielgesellschaft aufzuerlegen.

Mag. Dr. Rasinger hat die Anträge der ILC zunächst für nicht besonders erfolgversprechend eingeschätzt, aber letztendlich eine bescheidmäßige Erledigung in der Sache beantragt. Darüber hinaus wurden keine Anträge gestellt.

### **3. Sachverhalt**

Die Übernahmekommission hat auf Grundlage der vorgelegten Urkunden, nach Einvernahme zahlreicher Zeugen und Durchführung der mündlichen Verhandlung folgenden

#### **Sachverhalt**

festgestellt:

Die NG ist eine Gesellschaft mit Sitz in Österreich. Ihr Grundkapital beträgt Euro 24.708.763,62 und ist in 3.400.000 Stück Stammaktien eingeteilt. Abgesehen von Stammaktien hat die NG auch noch 2.500.000 Stück dividendenberechtigte Partizipationsscheine ausgegeben, die zur Teilnahme an den Hauptversammlungen berechtigen und einen Anteil am Liquidationsüberschuss verbriefen. Beide Beteiligungspapiere notierten an der Wiener Börse im geregelten Freiverkehr. Die

Börsennotierung endete kurz nach Durchführung des Pflichtangebotes mangels Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen.

#### **A) Historische Ausgangslage und Inhalt des Syndikatsvertrages**

Am 19. Februar 1997 wurde zwischen der NG, der LH, Herrn L und der OS eine Grundsatzvereinbarung über den Einstieg der OS bei der NG geschlossen (Beilage ./5). Durch eine gesellschaftsrechtliche Verflechtung der OS mit der NG sollte eine so genannte „österreichische Luftfahrtlösung“ im gemeinsamen Interesse erreicht werden.

In dieser Grundsatzvereinbarung wurde zwischen den Vertragspartnern Einvernehmen darüber erzielt, dass die OS im Wege von Aktienverkäufen zu rund 40 % am Grundkapital der NG beteiligt wird. Die Anteile an der NG sollten dabei hauptsächlich von der LH bereitgestellt werden. Als Gegenleistung für einen Teil der Anteile der LH an der NG sollte die OS abgesehen von einem Kaufpreis noch Patronatserklärungen der LH übernehmen, die von der LH zur Erleichterung von Flugzeugfinanzierungen offensichtlich wegen ihrer Stellung als eine der wesentlichen Gesellschafterinnen der NG unentgeltlich übernommen wurden, sowie in eine Optionsvereinbarung eintreten, die zwischen Herrn L und der LH 1994 vereinbart worden war. Im Hinblick auf die nachteiligen Bedingungen aus der von der LH abgeschlossenen Optionsvereinbarung war die OS dazu jedoch nur bereit, wenn die LH für den Fall der Ausübung der Option durch Herrn L (Put-Option) eine Stützungszahlung von ATS 43,-- je Aktie zusagt.

In Ausführung dieser Grundsatzvereinbarung wurden dann am 7. März 1997 ein Aktienkaufvertrag zwischen der OS und der LH über 1.020.000 Stück NG-Aktien im Gesamtnennwert von ATS 102.000.000 abgeschlossen (Beilage ./3) sowie die Vertragsübernahme der Optionsvereinbarung zwischen der OS, der LH bzw deren Beteiligungsholding LCH und Herrn L, der seine Anteile an der NG zuvor in eine Privatstiftung (PL) übertragen hatte. Anders als bisher sollte aber auch der OS das Recht zustehen (Call-Option), durch einseitige rechtsgeschäftliche Erklärung die Anteile von Herrn L bzw der PL an der NG zu übernehmen. Vereinbart wurde ferner, dass die Put- bzw Call-Option von beiden Vertragsteilen erstmals mit 1. Juni 1999 ausgeübt werden kann, was durch Abänderungsvereinbarung vom 14. Juli 1999 auf 31. Juli 2001 (Beilage ./I) hinausgeschoben wurde.

Am 7. März 1997 wurde auch zwischen der OS und der LH die in der Grundsatzvereinbarung vom 19. Februar 1997 in Aussicht genommene Stützungvereinbarung (Beilage ./10) abgeschlossen, wonach die OS im Fall der Ausübung der Put-Option durch die PL eine Stützung in Höhe von ATS 43,-- je Aktie von der LH erhalten solle. Für die Ausübung der Call-Option durch die OS wurde keine Stützung durch die LH vereinbart.

Zur Regelung der Zusammenarbeit der nunmehrigen Kerngesellschafter der NG wurde schließlich am 7. März 1997 ein Syndikatsvertrag abgeschlossen, der im Wesentlichen folgenden Inhalt hatte (Beilage ./11):

Nach § 1 Abs 5 des Syndikatsvertrages sollten die Herrschafts- und Verwaltungsrechte aus den syndizierten Aktien an der NG (insgesamt 84,89 % vom Grundkapital oder 2,885.999 Stück NG-Aktien) nur nach Maßgabe der Bestimmungen des Syndikatsvertrages ausgeübt werden, wobei die Führung in strategischen Fragen der OS zukommen sollte.



Die Willensbildung zwischen den Syndikatsvertragspartnern erfolgte in der aus den Vertragspartnern bestehenden Syndikatsversammlung. Syndikatsversammlungen waren jeweils kurz vor jeder HV bzw jeder Aufsichtsratssitzung der NG abzuhalten. Für die Beschlussfassung in der Syndikatsversammlung bedurfte es einer Mehrheit von 65 %, die auf Grund des von der Syndikatsversammlung repräsentierten syndizierten Grundkapitals ermittelt wird; für wichtige Angelegenheiten wie die Änderung der Satzung einschließlich der Beschlussfassung über Maßnahmen der Kapitalbeschaffung und Kapitalherabsetzung, der Verschmelzung, Spaltung, Umwandlung oder der Auflösung der Gesellschaft bedurfte es eines einstimmigen Beschlusses unter den Syndikatsvertragspartnern.

Für die Besetzung des Aufsichtsrats bestanden Nominierungsrechte der Syndikatsmitglieder. Nach den ursprünglichen Stimmverhältnissen im Syndikat wurden drei Mitglieder von der OS, zwei Mitglieder von PL und ein Mitglied von LH nominiert. Nur bei Übernahme des *gesamten* Aktienpakets der LH durch einen der beiden anderen Syndikatsvertragspartner wäre auch diesem das Nominierungsrecht der LH zugewachsen.

Sämtliche syndizierte Aktien waren von den Syndikatspartnern bei einem Syndikatsstreuhandler zu hinterlegen. Dieser hatte auch die Aktionärsrechte für die Syndikatsmitglieder in Hauptversammlungen der NG entsprechend den Beschlüssen der Syndikatsversammlung auszuüben. Die Syndikatsmitglieder selbst waren zur Ausübung der Aktionärsrechte in der Hauptversammlung der NG nur befugt, wenn hierüber zuvor die Syndikatsversammlung bestehend aus OS, PL und LH (bzw. LCH) beschlossen hat.

Sowohl die PL als auch die OS hielten daneben direkt bzw indirekt über Tochtergesellschaften noch weitere Anteile an der NG (siehe Punkte 3. D und E). Ausdrückliche Bindungen bei der Ausübung des Stimmrechts von nicht syndizierten Aktien, die von einem Vertragsteil oder einer Tochtergesellschaft gehalten werden, bestanden nach dem Syndikatsvertrag allerdings nicht.

Nach § 6 des Syndikatsvertrages stand den Syndikatsvertragspartnern ein innerhalb von zwei Monaten auszuübendes Aufgriffsrecht an den syndizierten Aktien im Verhältnis ihrer Beteiligung an NG, berechnet nach syndizierten Aktien, zu. Aus § 6 Abs 3 lit a) des Syndikatsvertrages ergab sich, dass auch Erwerbe zwischen den Syndikatsvertragspartnern den Aufgriffsfall auslösen können.

Der Syndikatsvertrag wurde zeitlich befristet abgeschlossen. Er galt solange als mindestens zwei der Syndikatsvertragspartner über stimmberechtigte syndizierte Stammaktien an der NG verfügten. Sobald die Beteiligung eines Syndikatspartners unter 5 % der syndizierten Aktien sank, sollte dieser Vertragspartner aus dem Syndikatsvertrag ausscheiden, wobei die übrigen Syndikatsvertragspartner den Syndikatsvertrag fortsetzen sollten.

Die Aktionärsstruktur an der NG stellte sich seit dem 7. März 1997 wie folgt dar:

	Aktien in Stück	% vom Syndikat	% vom Grundkapital
OS	1.220.000	42,27 %	35,89 %
LCH	679.999	23,56 %	20,0 %
PL	986.000	34,17 %	29,0 %
Gesamt – Syndikat	2.885.999		84,89 %
Streubesitz	514.001		15,11 %

## **B) Aktienerwerbe der ALF aus dem Streubesitz der NG**

Seit 1997 hat die ALF, eine 100 %-ige Tochtergesellschaft der OS, die auf Kapitalveranlagungen und Wertpapierhandel spezialisiert ist, begonnen, Stammaktien und Partizipationsscheine an der NG in nicht unerheblichen Umfang zu Veranlagungszwecken aus dem Streubesitz zu erwerben. Mit Stichtag 23. Dezember 1998 hielt die ALF 226.015 NG-Aktien (6,65% vom Grundkapital der NG) und 543.469 Stück Partizipationsscheine. Zum damaligen Zeitpunkt brachten die NG-Aktien und die Partizipationsscheine Renditen von rund 4 % bis 8 %.

Kurz vor Inkrafttreten einer Novelle des BörseG, die unter anderem in §91 BörseG neue Veröffentlichungspflichten bei Überschreiten bestimmter Beteiligungsgrenzen vorsah, und des ÜbG 1998 am 1. Jänner 1999 entschied sich die ALF, einen Teil ihrer Beteiligungspapiere an der NG zu verkaufen. Zudem war auch die Veranlagung nicht steueroptimal, weil die ALF als ausländische Gesellschaft nicht von der Kapitalertragssteuer befreit war. Ein wirtschaftlich vertretbarer Verkauf über die Börse war aber auf Grund der Enge des Marktes auszuschließen.

Vor diesem Hintergrund veräußerte die ALF am 29. Dezember 1998 160.000 NG-Aktien und 512.500 NG-Partizipationsscheine an die C Bank. Dazu war aber die C Bank jedoch nur bereit, wenn die ALF im Gegenzug dazu eine Anleihe der C Bank zeichnet (so genannte Cash or Share Notes), deren Emissionkurs mit dem Kaufpreis verrechnet wurde.

Nach den Bedingungen der Anleihe war die Verzinsung von den auf die NG-Aktien und die NG-Partizipationsscheine jährlich erfolgenden Ausschüttungen abhängig. Nach eigener Wahl konnte die C Bank die Tilgung der Anleihe entweder durch Barzahlung oder durch die Lieferung von NG-Beteiligungspapieren bewirken. Die ALF hatte aber auf Grund der Cash or Share Notes kein vertraglich gesichertes Recht, Einfluss auf die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte aus den NG-Aktien oder Partizipationsrechten zu nehmen. Insbesondere stand es der C Bank frei, die der Anleihe zu Grunde liegenden Beteiligungspapiere zu veräußern. Die Laufzeit der Anleihe hätte mit Ablauf des 14. Jänner 2002 enden sollen (Beilage ./13).

Auch nach Zeichnung der Cash or Share Notes setzte die ALF ihre Zukäufe an NG-Aktien fort.

## **C) Beteiligungsentwicklung und Aktienkäufe durch die OS im Jahr 2000**

### **I. Entscheidung der OS, die alleinige Kontrolle an der NG zu erwerben**

Im Laufe des Jahres 2000 wurde öffentlich bekannt, dass die Geschäftsentwicklung der NG negativ verläuft. Auch das Verhältnis zwischen der OS und der PL verschlechterte sich zusehends. Herr L, der Vorstandsvorsitzende der NG und Begünstigter der PL, und die OS waren zunehmend konträrer Auffassungen über die weitere Geschäftspolitik und Unternehmensstruktur. Auch die Verantwortlichkeit für die negative Geschäftsentwicklung wurde unterschiedlich beurteilt.

Unter dem Eindruck dieser Meinungsverschiedenheiten und der dringend notwendigen Sanierungsmaßnahmen, die durch den eskalierenden Gesellschafterstreit verzögert wurden, entschied sich die OS in der Aufsichtsratssitzung vom 8. November 2000, die alleinige Kontrolle an der NG zu erwerben und das Unternehmen unter ihrer Führung zu

restrukturieren. Die OS strebte an, alle Anteile an der NG auf sich zu vereinen und anschließend die NG in eine GmbH umzuwandeln. Dieser Absicht kam entgegen, dass die LCH bzw LH an einem Ausstieg aus der NG interessiert war. Das Aktienpaket der PL sollte nötigenfalls durch Ausübung der Call-Option erworben werden. Der Streubesitz sollte durch Zukäufe und insbesondere im Wege eines öffentlichen Angebotes aufgekauft werden.

## **II. Rückzug der LCH bzw LH aus dem Engagement bei der NG.**

In einem ersten Schritt sollte daher das gesamte LCH-Paket übernommen und damit die alleinige Kontrolle über die NG erlangt werden. Die vollständige Übernahme der 679.999 Stück syndizierten NG-Aktien der LCH konnte wegen des gemäß § 6 des Syndikatsvertrages bestehenden anteiligen Aufgriffsrechts der PL nur umgesetzt werden, wenn die PL ihr Aufgriffsrecht innerhalb der Aufgriffsfrist von 2 Monaten nicht ausübt. Da die PL aber nicht bereit war, vor Ablauf der Ausübungsfrist auf das Aufgriffsrecht zu verzichten und sich auch sonst zum Aufgriffsrecht nicht klar äußerte, konnte der Verkauf des LCH-Paketes an der NG nur in Etappen durchgeführt werden.

Ferner wollte die OS durch den gestaffelten Erwerb des gesamten Pakets der LCH verhindern, dass Sie vor Entscheidung der Übernahmekommission in einem von der OS eingeleiteten Feststellungsverfahren gemäß § 25 Abs 2 ÜbG einen Kontrollwechsel auslöst. Angesichts der schon damals angespannten wirtschaftlichen Lage der NG war fraglich, ob die OS bei Erlangen der alleinigen Kontrolle an der NG das Sanierungsprivileg gemäß § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG in Anspruch nehmen kann. Andererseits musste sie den Eintritt der Sperrfrist innerhalb von 40 Börsetagen nach § 21 ÜbG gewärtigen, die wegen der Bekanntmachung der Übernahmeabsicht bereits zu laufen begonnen hatte (siehe GZ 2001/2/2-18).

aa) Mit Vertrag vom 24.11.2000 (Beilage ./G) wurde daher vereinbart, dass

- die OS zunächst 376.065 syndizierte Stammaktien an der NG mit einem Anteil am Grundkapital der NG von insgesamt 11,1 % (Tranche 1) – abgesehen von der Zustimmung des Aufsichtsrates der NG zur Übereignung der vinkulierten Aktien - unbedingt und
- weitere 303.934 syndizierte Stammaktien an der NG mit einem Anteil am Grundkapital von insgesamt 8,9 % (Tranche 2) aufschiebend bedingt von der LCH kauft.

Je Stammaktie wurde ein Kaufpreis in Höhe von Euro 7,40 vereinbart. Die Tranche 1 wurde sachenrechtlich am 30. Jänner 2001 abgewickelt. Wegen Unstimmigkeiten über die Ausübung des Aufgriffsrechts zwischen den Syndikatsvertragspartnern wurde die Tranche 2 erst am 10. April 2001 auf die OS übertragen.

bb) Gleichzeitig mit der Errichtung des Kaufvertrages wurde zwischen der OS und der LH die Übernahme der übrigen von der LH (bzw. der LCH) unentgeltlich zu Gunsten der NG eingegangenen Patronatserklärungen sowie die Abänderung der am 7. März 1997 abgeschlossenen Stützungserklärung vereinbart (Zusatzvereinbarung – Beilage ./H).

1. Nach § 1 Abs 2 und Abs 3 der Zusatzvereinbarung sollte die OS durch Abgabe von den als Anlage ./2 der Vereinbarung angeschlossenen Patronatserklärungen für eine Freilassung der LH bzw LCH aus ihren Pflichten aus den in der Anlage ./1 zum Vertrag

angeführten sieben Patronatserklärungen sorgen. Dem Vertrag wurde aber lediglich die Anlage ./1 beigelegt, die Anlage ./2 wurde aus Versehen dem endgültigen Vertragstext jedoch nicht angefügt.

Inhaltlich sahen alle gegenüber den diversen finanzierenden Banken übernommenen Patronatserklärungen beinahe gleich lautend die Verpflichtung der LH bzw der LCH vor, auf die Geschäftsleitung der NG und nach Möglichkeit auch auf die Mitaktionäre der NG dahingehend einzuwirken, dass sie jederzeit ihre Verbindlichkeiten gegenüber Banken, Leasinggebern, Kreditgebern oder anderen Gläubigern erfüllen kann. Ferner war die LH bzw LCH zur Veräußerung der NG-Anteile nur berechtigt, wenn sie spätestens 60 Tage vor der beabsichtigten Veräußerung die Begünstigten hiervon schriftlich informiert und

- zusätzliche Sicherheiten bereitstellt, die insbesondere für die Banken akzeptabel sind; oder
- der Übernehmer der NG-Aktien die Verpflichtungen aus den Patronatserklärungen übernimmt.

Erst nach Abschluss der Vereinbarung stellte sich heraus, dass von den in der Anlage ./1 der Vereinbarung angeführten sieben Patronatserklärungen nicht mehr alle relevant waren, weil die den Patronatserklärungen zugrundeliegenden Kredite im Zeitpunkt der Vereinbarung auf Grund von Flugzeugverkäufen der NG bereits zum Teil rückgeführt worden waren. Von den in der Anlage angeführten sieben Patronatserklärungen waren daher nur noch drei aufrecht. Das aushaftende Kreditvolumen betrug zum 24. November 2001 DM 70,5 Mio.

In der Bilanz der LH waren die Patronatserklärungen weder rückgestellt noch als Eventualverbindlichkeiten „unter dem Strich“ ausgewiesen.

2. In § 2 der Zusatzvereinbarung wurde die zwischen der LH und der OS seit 7. März 1997 bestehende Stützungsvereinbarung abgeändert. In Abweichung von der bisherigen Vereinbarung wurde der von der LH zu leistende Stützungsbeitrag von ATS 43,-- je Aktie auf ATS 21,-- je Aktie herabgesetzt. Im Gegenzug dafür war die LH bereit, auch im Fall der Ausübung der Call-Option durch die OS eine Stützungsleistung in Höhe von ATS 21,-- je Aktie zu erbringen.

Nach Auffassung der OS sollte damit verhindert werden, dass die PL im Ergebnis über die Stützung durch die LH entscheiden kann. Auf Grund der Streitigkeiten zwischen der OS und der PL wurde die Instrumentalisierung dieser für die OS nachteiligen Vertragslage befürchtet. Nach Auffassung von Herrn B war diese Abänderung aus Sicht der LH wirtschaftlich neutral, weil man zum damaligen Zeitpunkt die Ausübung der Put-Option durch die PL und die Ausübung der Call-Option durch die OS für nahezu gleich wahrscheinlich gehalten hat.

3. Offenbar wurde auf Grund eines Formulierungsfehlers im Vertragstext vom 24. November 2000 versehentlich die Wirksamkeit der beiden Nebenvereinbarungen lediglich an die Wirksamkeit des Kaufvertrages über die Tranche 1 geknüpft. Dies hätte aber insbesondere bedeutet, dass die OS sämtliche Patronatserklärungen der LH übernimmt, ohne über das gesamte Paket der LCH zu verfügen. Aus diesem Grund wurde am 19. Jänner 2001 die Vertragsformulierung von den Vertragspartnern in diesem Sinne richtig gestellt.

### **III. Aktienkaufvertrag vom 22. November 2000 mit der C Bank**

Da sich die 1998 zwischen ALF und C Bank entwickelte Vertragskonstruktion für die C Bank wegen fehlender Dividendenausschüttungen der NG nicht mehr rentierte und die OS nunmehr zur alleinigen Übernahme der Kontrolle bei der NG bereit war, wurden am 22. November 2000 zwischen der OS und der C Bank die Cash or Share Notes rückgeführt und ein Kaufvertrag über 160.000 auf Inhaber lautende Stückaktien an der NG (4,71 % des Grundkapitals der NG) vereinbart. Wie im Kaufvertrag mit der LCH wurde als aufschiebende Bedingung vereinbart, dass die Übernahmekommission in einem Bescheid gemäß § 25 Abs 2 ÜbG einen Sanierungsfall iSv § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG feststellt. Als Kaufpreis wurde Eur 7,38 je Stammaktie vereinbart.

Die sachenrechtliche Übereignung erfolgte am 30. Jänner 2001. Auf den Eintritt der aufschiebenden Bedingung wurde seitens der OS verzichtet, zu deren Gunsten die Bedingung im Vertrag vorgesehen war.

### **IV. Aktienkaufvertrag vom 22. November 2000 D AG**

Die D AG, ein Kreditinstitut, das ein Hedgefonds-Vermögen von rund 2 Mrd Euro betreut und in enger Geschäftsbeziehung mit der OS steht, hat am 13. November 2000 ein Paket von 2000 Stück NG Aktien je Euro 8,29, am 14. November 2000 ein weiteres Paket von 1.500 Stück NG-Aktien zu je Euro 8,10 sowie am 15. November 2000 eine Tranche von 3.500 Stück NG-Aktien zu je Euro 8,30, also insgesamt 7.000 Stück NG-Aktien erworben (0,21 % vom Grundkapital der OS). Ob diese Erwerbe zwecks Spekulation oder aus anderen Gründen stattgefunden haben, konnte nicht geklärt werden.

Feststeht aber, dass die 7000 Stück NG-Aktien kurz darauf an die OS mit Verlust verkauft wurden. In dem am 22. November 2000 zwischen der D AG und der OS abgeschlossenen Aktienkaufvertrag wurde ebenso wie bei der LCH und der OS als aufschiebende Bedingung vereinbart, dass die Übernahmekommission in einem Bescheid gemäß § 25 Abs 2 ÜbG einen Sanierungsfall iSv § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG feststellt. Als Kaufpreis wurde Eur 7,38 je Stammaktie vereinbart.

Auch hier erfolgte die sachenrechtliche Übereignung erst am 30. Jänner 2001. Auf den Eintritt der aufschiebenden Bedingung wurde seitens der OS verzichtet, zu deren Gunsten die Bedingung im Vertrag vorgesehen war.

### **D) Geschäftsentwicklung der NG im Jahr 2000 und die Ereignisse um die ao Hauptversammlung der NG vom 20. Dezember 2000**

Die krisenhafte Entwicklung der NG führte Mitte des Jahres 2000 zu zwei Sonderprüfungen bei der NG durch unterschiedliche Wirtschaftsprüfungskanzleien. In den Berichten der Wirtschaftsprüfer wurden der NG wirtschaftliche Schwierigkeiten attestiert, aber auch Pflichtverletzungen des Managements nachgewiesen. Von diesen Vorwürfen war auch Herr L als damaliger Vorstandsvorsitzender der NG unmittelbar betroffen.

Da Herr L gleichzeitig vermittelt durch die Beteiligung der PL an der NG zu den wesentlichen Gesellschaftern der NG zählte, wurden die Meinungsverschiedenheiten über die Geschäftstätigkeit des Vorstands, die zukünftige Beteiligungs- und

Gesellschaftsstruktur (beispielsweise Stammhauskonzept oder Fusion) sowie über den Inhalt der erforderlichen Sanierungsmaßnahmen auch auf Gesellschafterebene bzw auf Ebene der Syndikatsvertragspartner zum Teil öffentlich ausgetragen. Am Höhepunkt der Streitigkeiten weigerte sich der Vorstand der NG, eine HV auf Antrag der OS einzuberufen. Die OS wurde schließlich vom Landesgericht Korneuburg (GZ 28 Fr 5090/00t) zur Einberufung der ao HV nach § 106 AktG ermächtigt. Die am 17. November 2000 im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlichte Tagesordnung sah insbesondere die Bestellung eines Sonderprüfers sowie die Beschlussfassung über die Entziehung des Vertrauens der HV nach § 75 Abs 4 AktG vor. Am selben Tag wurde auch vom Vorstand der NG im Amtsblatt zur Wiener Zeitung eine ao HV für den 22. Dezember 2000 mit abweichender Tagesordnung einberufen, die unter anderem die Abberufung der Vertreter der OS im Aufsichtsrat der NG vorsah.

Noch vor einer Aufsichtsratssitzung, die für den 25. November 2000 anberaumt worden war und in der über die Abberufung des Vorstands der NG wegen grober Pflichtverletzungen beschlossen werden sollte, trat Herr L als Vorstandsvorsitzender am 21. November 2000 von selbst zurück, seine Funktion als Pilot bei der NG sollte davon aber unberührt bleiben. Kurz darauf wurde der Rücktritt von Herrn L wiederum bestritten.

Letztendlich wurden die übrigen Vorstandsmitglieder am 25. November 2000 abberufen und vom Aufsichtsrat der NG die Herren ##### und ##### zu neuen Vorstandsmitgliedern bestellt. In der Folge wurden die beiden anberaumten ao HV der NG abgesagt und durch eine ao HV am 20. Dezember 2000 ersetzt.

Die Tagesordnung dieser ao HV lautete wie folgt:

„1. Beschlussfassung über folgende Änderung der Satzung in § 19 Abs 2:

§ 19 Abs 2 der Satzung wird dermaßen geändert, dass er wie folgt zu lauten hat:

„Das Geschäftsjahr 2000-2001 beginnt am 1.11.2000 (ersten November zweitausend) und endet am 31. 12. 2000 (einunddreißigsten Dezember zweitausend).

Danach ist das Geschäftsjahr jeweils das Kalenderjahr.“

2. Wahl eines zusätzlichen Abschlussprüfers für das zum 31.10.2000 endende Geschäftsjahr.
3. Wahl des Abschlussprüfers für das zum 31.10.2000 endende Geschäftsjahr.
4. Neuwahl in den Aufsichtsrat.“

Nach den Bestimmungen des Syndikatsvertrages ist eine Stunde vor jeder HV eine Syndikatsitzung abzuhalten, um über das Stimmverhalten des Syndikats in der HV zu beschließen. Aus Sicht der OS war es überraschend, dass über die Tagesordnungspunkte TOP 1 und TOP 2 kein Einvernehmen erzielt werden konnte. Eine Vertagung der HV wurde nicht beschlossen, obwohl nach § 4 Abs 11 des Syndikatsvertrages bei mangelnder Einstimmigkeit über qualifizierte Beschlussgegenstände wie bei Änderung von Satzungsbestimmungen die Syndikatsvertragspartner verpflichtet waren, sich zumindest alle 14 Tage zu Beratungen zu treffen, bis Einstimmigkeit der Syndikatsvertragspartner erzielt und der Punkt entsprechend der erzielten Einstimmigkeit behandelt wird.

Die ao HV wurde dennoch durchgeführt. Allerdings stellte ein Aktionär noch vor Beschlussfassung zu TOP 1 der Tagesordnung den Antrag, die ao HV zu vertagen. Dieser

Beschluss wurde ohne die Syndikatsstimmen mit 258.372 gegen 51.160 Stimmen (Präsenz: 309.643 stimmberechtigte Aktien) abgelehnt. Anschließend wurde erst über die Änderung der Satzung der NG (TOP 1 der Tagesordnung) abgestimmt. Die Änderung wurde mit 259.903 zu 48.884 (Präsenz: 309.643 stimmberechtigte Aktien) mit einer Mehrheit von 84,17 % angenommen, wobei gemäß § 18 Abs 3 der Satzung der NG Beschlüsse der HV mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst werden, soweit das Gesetz nicht zwingend eine andere Mehrheit vorschreibt.

Mit der Änderung des Geschäftsjahres sollte eine Synchronisierung der Geschäftsjahre der OS und der NG erreicht werden. Die übrigen Beschlussanträge zu TOP 2 bis 4 der Tagesordnung wurden mit den Stimmen der Syndikatsmitglieder angenommen. Dabei wurden zwei Mitarbeiter der OS (Herr ##### auf Vorschlag der LCH und Herr ##### auf Vorschlag der OS) zu Mitgliedern des Aufsichtsrats bestellt.

Während an der o HV vom 25. Mai 1998 18.720 Stück Aktien (0,55 % vom Grundkapital der NG), an der o HV vom 27. Mai 1999 47.706 Stück Aktien (1,40 % vom Grundkapital der NG) und an der o HV vom 25. Mai 2000 55.843 Stück Aktien (1,64 % vom Grundkapital der NG) aus dem Streubesitz teilgenommen haben, stieg die Präsenz des Streubesitzes laut Teilnehmerverzeichnis bei der ao HV am 20. Dezember 2000 auf 310.767 Stück Streubesitzaktien (knapp 9% vom Grundkapital der NG) erheblich an. Dieser deutliche Anstieg in der HV-Präsenz war fast ausschließlich auf die erstmalige Teilnahme der C Bank, der ALF und der D AG an der HV vom 20. Dezember 2000 zurückzuführen.

Das Teilnehmerverzeichnis zur HV am 20. Dezember 2000 gliederte sich wie folgt:

Aktionär	E/F*	Anwesend absolut	in % des stimmb. Kap.	in % des anwesend. Kap.
Herr W#### (OS)	E	1,020,000	30.0	31.9
Herr W#### (OS)	E	200,000	5.9	6.3
Herr W#### (ALF**)	F	90,831	2.7	2.8
Privatstiftung L###	E	986,000	29.0	30.8
L### GmbH	E	14,001	0.4	0.4
Lufthansa Holding	E	679,999	20.0	21.3
Herr M###	E	2,000	0.1	0.1
Herr M###1	F	30,000	0.9	0.9
Herr K### (C Bank**)	F	160,000	4.7	5.0
Herr K### (D AG**)	F	7,000	0.2	0.2
Sonstige (jeder Aktionär < 2000 Stk.)		6,935	0.2	0.2
<b>GESAMT</b>		<b>3,196,766</b>	<b>94.0</b>	<b>100.0</b>

\* E und F weisen auf Eigen- und Fremdbesitz hin.

\*\* Die dahinter stehenden Treugeber konnten im Zuge des Verfahrens ermittelt werden.

## E) Entwicklung des Streubesitzes seit Dezember 1998

Der Streubesitz an der NG umfasste insgesamt 514.001 Stück Aktien oder rund 15,11 % vom Grundkapital der NG. Der Beteiligungsbesitz der OS, der ALF, der C Bank und der D AG bezogen auf den Streubesitz der NG entwickelte sich zwischen 1998 bis Jänner 2001 wie folgt:

	OS		ALF		C Bank		D AG		Gesamt	
	Stück	%*	Stück	%*	Stück	%*	Stück	%*	Stück	%*
23.12.98			226.015	43,97					226.015	43,97
31.12.98			67.265	13,09	160.000	31,13			227.265	44,21
31.12.99			83.536	16,25	160.000	31,13			243.536	47,38
20.12.00			90.831	17,67	160.000	31,13	7000	1,36	257.831	50,16
31.12.00			90.831	17,67	160.000	31,13	7000	1,36	257.831	50,16
31.01.01	167.000	32,49	90.831	17,67					257.831	50,16

\*Anm: Der Prozentsatz stellt nicht auf das Grundkapital der NG, sondern den Anteil am gesamten Streubesitz ab.

#### F) Schiedsverfahren zwischen der PL und der OS aus der Optionsvereinbarung

Bedeutsam ist ferner, dass sich die OS Ende 2000 dazu entschlossen hat, betreffend die Höhe der Optionsvereinbarung ein Schiedsverfahren einzuleiten. In diesem Verfahren beehrte die OS eine wesentliche Herabsetzung des zwischen der OS und der PL vereinbarten Ausübungspreises. Dieses Verfahren wurde schließlich zwischen der PL und OS durch Generalvergleich im November 2001 beendet

### 4. Rechtliche Beurteilung

#### A) Zum 1. Spruchpunkt

Das ÜbG bezweckt unter anderem die Förderung des österreichischen Kapitalmarktes. Es stellt für öffentliche Angebot zum Kauf von Beteiligungspapieren besondere Regeln auf, die insbesondere eine informierte Verkaufsentscheidung sowie die Gleichbehandlung aller Beteiligungspapierinhaber sicherstellen sollen.

Daneben sieht der 3. Teil des ÜbG einen Konzerneingangsschutz vor. Ein Bieter, der eine kontrollierende Beteiligung erlangt hat, muss idR allen außenstehenden Beteiligungspapierinhabern zu einem gesetzlichen Mindestpreis den Austritt anbieten. Keine Angebotspflicht besteht jedoch, wenn beispielsweise der Erwerb der kontrollierenden Beteiligung ausschließlich zu Sanierungszwecken erfolgt (vgl § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG).

Das ÜbG bezweckt insoweit weder den Schutz von Kernaktionären, die das Erlangen der Kontrolle eines Bieters oder anderer Beteiligungspapierinhaber vereiteln wollen (vgl § 12 ÜbG), noch will es ein Werkzeug sein, mit dem Partikularinteressen einzelner Beteiligungspapierinhaber durchgesetzt werden können (vgl § 3 Z 1 und § 33 Abs 1 ÜbG). Schutzadressat des 3. Teils des ÜbG sind hauptsächlich die außenstehenden Beteiligungspapierinhaber. Diesen soll es möglich sein, nach Abwicklung des Angebotsverfahrens nach § 33 Abs 1 ÜbG die Gesetzmäßigkeit eines öffentlichen Angebotes nachträglich durch die Übernahmekommission überprüfen zu lassen (Nachprüfungsverfahren). Damit wird ein Ausgleich dafür geschaffen, dass die (Vor-)Prüfung des Angebots nach §§ 10 f ÜbG idR unter Zeitdruck abgewickelt werden muss (12 Börsetage ab Anzeige; vgl § 10 ÜbG) und den Beteiligungspapierinhabern in diesem Verfahrensabschnitt keine Parteistellung zukommt.

Die Übernahmekommission hat somit nach § 33 Abs 1 ÜbG auf Antrag eines Beteiligungspapierinhabers, der allein oder gemeinsam mit anderen



Beteiligungspapierinhabern über Aktien mit einem Nennbetrag oder anteiligen Betrag von einem Hundertstel des Grundkapitals oder über Beteiligungspapiere im anteiligen Betrag von mindestens einer Million Schilling bzw 70.000 Euro verfügt, ein so genanntes Nachprüfungsverfahren einzuleiten.

Demgemäß hat der 2. Senat der Übernahmekommission auf Antrag der ILC die Einleitung des Nachprüfungsverfahrens beschlossen und diese Verfahrenshandlung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht. Der nach § 33 Abs 2 Z 4 ÜbG erforderliche Beteiligungspapierbesitz wurde im verfahrenseröffnenden Schriftsatz der ILC durch Bankbestätigung bescheinigt. Ebenso wurde der erforderliche Beteiligungspapierbesitz von Herrn Mag. Dr. Wilhelm Rasinger durch Bankbestätigung bescheinigt, weshalb er als gemeinsamer Vertreter von Martina Rasinger und seiner eigenen Person als Partei am Verfahren teilnahm. Die Parteistellung der Antragsgegner OS und ALF sowie die Parteistellung der NG gründen sich hingegen auf § 33 Abs 2 Z 1 bis 3 ÜbG.

Einer weiteren Auseinandersetzung mit den Fragen der Antragslegitimation bedarf es nicht, weil die Anträge der ILC zurückgezogen wurden. Auf das Vorbringen der ILC ist im Folgenden wegen § 33 Abs 4 ÜbG aber gleichwohl einzugehen:

## **I. Angemessenheit des Angebotspreises**

Strittig war zunächst zwischen der Antragstellerin und der OS, ob der Angebotspreis abgesehen von den in § 26 Abs 1 ÜbG festgelegten Preisuntergrenzen auch angemessen festgesetzt werden musste.

Nach Ansicht des erkennenden Senats ist diese Rechtsansicht jedoch verfehlt. Die Bestellung eines Sachverständigen hierzu war daher entbehrlich:

Anders als nach §§ 9 und 11 SpaltG sowie § 2 UmwG stellt das ÜbG bei Ermittlung des Angebotspreises nicht auf eine angemessene Abfindung ab. Dies ist rechtspolitisch vertretbar, steht es doch den Beteiligungspapierinhabern frei, das Angebot anzunehmen oder die Beteiligung an der unverändert fortbestehenden Zielgesellschaft weiterhin zu halten.

Als Maßstab für die Ermittlung des Angebotspreises ist daher einerseits die höchste Gegenleistung, die der Bieter innerhalb von 12 Monaten für Beteiligungspapiere gewährt oder vereinbart hat, und andererseits der Durchschnittskurs der letzten sechs Monate zu beachten. In beiden Fällen ist die Frist ab dem Erlangen der kontrollierenden Beteiligung zu ermitteln. Damit soll vor allem eine gerechte Verteilung der Kontrollprämie unter allen Beteiligungspapierinhabern der Zielgesellschaft erreicht werden; lediglich ein Abschlag von 15 % auf den Paketpreis (höchste Gegenleistung) wird vom Gesetzgeber als zulässige Ungleichbehandlung toleriert. Andere Preisuntergrenzen bestehen im Regelfall nicht; eine richtlinienkonforme Auslegung des ÜbG ist mangels Geltung einer 13. Richtlinie nicht geboten.

Soweit § 26 Abs 3 ÜbG für besondere, im Gesetz taxativ aufgezählte Fälle eine angemessene Korrektur des nach § 26 Abs 1 ÜbG ermittelten Angebotspreises vorsieht, ist festzuhalten, dass keiner der aufgezählten Fälle hier zutrifft. Dies gilt auch für § 26 Abs 3 Z 3 ÜbG, der bei wesentlicher Änderung der Verhältnisse innerhalb der letzten 12 Monate vor Erlangen der Kontrolle eine angemessene Preisfestsetzung vorsieht.

Ausweislich der Materialien wollte der Gesetzgeber mit § 26 Abs 3 Z 3 ÜbG insbesondere Härtefälle vermeiden, in denen die Preisermittlung nach Abs 1 wegen des relativ langen Beobachtungszeitraums von 12 bzw 6 Monaten (Pakettransaktionen, Durchschnittskurs) zu einem Angebotspreis führt, der im Zeitablauf völlig überholt ist. Zur Verdeutlichung verweisen die Materialien auf Beispiele, in denen es kurz vor Erlangen der kontrollierenden Beteiligung zu starken Kursveränderungen wegen einer Branchenkrise oder einer plötzlich bekannt gewordenen Unternehmenskrise kommt.

Derartige geänderte Umstände, die eine angemessene Korrektur des nach § 26 Abs 1 ÜbG ermittelten Angebotspreises im Sinne einer Angebotspreiserhöhung rechtfertigen, konnten vom erkennenden Senat jedoch nicht festgestellt werden. Ebenso wenig vermochten die von der Antragstellerin in diese Richtung weisenden Gründe zu überzeugen:

Soweit auf den Durchschnittskurs nach § 26 Abs 1 1. Halbsatz ÜbG abgestellt wird, ist festzuhalten, dass der Kurs seit 1998 kaum Veränderungen ausgesetzt war. Die geringe Liquidität des Marktes bestand schon über ein Jahr. Ferner ist auch der gegen die OS und den mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern erhobene Vorwurf der für die Beteiligungspapierinhaber nachteiligen Kursmanipulation unberechtigt. Dass eine gesteigerte Nachfrage nach einem Gut eine negative Auswirkung auf den Preis hat, widerspricht schon den fundamentalen Erkenntnissen der Volkswirtschaftslehre über die Funktionsweise von Märkten und bedarf daher keiner besonderen gutachterlichen Begründung.

Klar ist damit, dass die von der OS bzw der ALF getätigten Aktienkäufe jedenfalls keine negative Auswirkung auf den Aktienkurs der NG gehabt, sondern sich wohl eher kursstützend ausgewirkt haben. Dieser Effekt war letztlich auch im Interesse der OS, die bei einem Verfall des Aktienkurses der NG wegen ihrer Beteiligung an der NG selbst bilanziell erheblich davon betroffen gewesen wäre.

Schließlich konnte auch eine Irreführung des Marktes durch die OS von der Antragstellerin nicht nachgewiesen werden. Festgestellt wurde vielmehr, dass sich die OS weder zu einer bevorstehenden Insolvenz der NG, noch dazu öffentlich geäußert hat, dass sie wegen des Sanierungsprivilegs nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG kein Pflichtangebot zu stellen beabsichtigt. Zwar hat auch die OS die Öffentlichkeit mit diversen Aussagen über die schlechte wirtschaftliche Entwicklung der NG informiert, eine Irreführung kann daraus aber nicht abgeleitet werden, waren doch die Informationen im Ergebnis weit gehend zutreffend.

Zur höchsten innerhalb der letzten 12 Monate gewährten oder vereinbarten Gegenleistung bleibt noch anzuführen, dass die getätigten Pakettransaktionen der OS im Wesentlichen kurz vor dem Kontrollwechsel getätigt wurden. Geänderte Umstände können hier nicht ins Treffen geführt werden. Vielmehr geben sie die im Zeitpunkt des Kontrollwechsels bestehenden Umstände einigermaßen wieder.

## **II. Zeitpunkt des Kontrollwechsels und gemeinsames Vorgehen**

aa) Angesichts der komplexen Ausgangslage und den zahlreichen Beteiligungsveränderungen im Zeitablauf fällt die Ermittlung des Zeitpunktes nicht leicht, zu dem die OS die Kontrolle an der NG erlangt hat. Es verwundert deshalb auch nicht, wenn die Antragstellerin in ihren Ausführungen auf mehrere Zeitpunkte abstellt. Im

Hinblick auf den Fristenlauf nach § 22 ÜbG und die gesetzmäßige Bemessung des Angebotspreises nach § 26 ÜbG kommt dieser Frage aber grundlegende Bedeutung zu.

Wann eine kontrollierende Beteiligung vorliegt, definiert das ÜbG in § 22 Abs 2 ausdrücklich:

„Eine kontrollierende Beteiligung ist eine Beteiligung, die es dem Bieter allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§ 23 Abs 1) ermöglicht, einen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft auszuüben.“

Ergänzt und konkretisiert wird diese allgemeine Definition der kontrollierenden Beteiligung durch Vermutungstatbestände. So ist nach § 22 Abs 4 ÜbG eine kontrollierende Beteiligung unwiderleglich zu vermuten, wenn die Voraussetzungen eines der Tatbestände des § 244 Abs 2 Z 1 bis 3 HGB erfüllt sind (vgl auch § 1 der 1. ÜbV). Demgemäß ist beispielsweise eine kontrollierende Beteiligung unwiderleglich zu vermuten, wenn ein Aktionär über die Mehrheit der Stimmrechte verfügt.

Ferner enthalten die §§ 2 ff der 1. ÜbV weitere Vermutungstatbestände. Anders als nach § 22 Abs 4 ÜbG können diese Vermutungstatbestände aber widerlegt werden. Zum Teil sind in der Verordnung selbst Widerlegungsgründe aufgezählt. Als Grundregel kann gesagt werden, dass ein Aktionär eine kontrollierende Beteiligung hält, sobald ihm 30 % vom stimmberechtigten Grundkapital zurechenbar sind und kein anderer Aktionär über gleich viele oder mehr Stimmrechte verfügt (§ 2 der 1. ÜbV).

Ganz wesentlich ist auch, dass bei Ermittlung der relevanten Schwellenwerte nicht bloß auf den einzelnen Rechtsträger abgestellt werden darf, sondern nach § 23 ÜbG die Stimmrechte bestimmter Dritter mit jenen des Bieters zusammenzurechnen sind. Nach §§ 5 und 9 der 1. ÜbV können beispielsweise die Stimmrechte von Treuhändern, Tochtergesellschaften oder gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern dem Bieter zurechenbar sein. Ob eine kontrollierende Beteiligung erlangt wurde, hängt somit unter anderem wesentlich davon ab, welche Stimmrechte dem Bieter zuzurechnen sind.

Auf den ersten Blick ist die Beurteilung der Sachlage einfach. Denn bereits 1997 haben die OS, die PL und die LH (bzw. die LCH) ihren Beteiligungsbesitz von insgesamt 84,89 % vom Grundkapital der NG syndiziert. Durch diesen Stimmbindungsvertrag sollte eine einheitliche Ausübung der Stimmrechte in der HV sowie eine einheitliche Willensbildung (durch die von den Syndikatsmitgliedern nominierten Aufsichtsratsmitglieder) im Aufsichtsrat der NG gewährleistet werden. Die Syndikatsvertragspartner gingen also bereits vor Inkrafttreten des ÜbG (vgl Art IV § 2 ÜbG) in Bezug auf die Ausübung der Stimmrechte an der NG gemäß § 23 ÜbG iVm § 9 Z 3 der 1. ÜbV gemeinsam vor; ihre Stimmrechte waren nach § 5 Abs 2 der 1. ÜbV zusammenzurechnen. Da sie gemeinsam über die Mehrheit des stimmberechtigten Grundkapitals verfügten, war schon gemäß § 22 Abs 4 ÜbG iVm § 1 der 1. ÜbV eine kontrollierende Beteiligung unwiderleglich zu vermuten.

Innerhalb des Syndikats war die Willensbildung derart austariert, dass kein Vertragspartner allein seinen Willen gegen den Willen der anderen durchsetzen konnte. Zur Beschlussfassung in der Syndikatsversammlung bedurfte es grundsätzlich einer Mehrheit von 65 % des gesamten Syndikatsbesitzes. Im Ergebnis konnten Beschlüsse somit nur mit den Stimmen der OS, aber nicht gegen ihren Willen durchgesetzt werden. Dies entsprach dem Grundgedanken, dass der OS innerhalb des Syndikates die strategische Führung bei

der NG zukommen sollte. Einstimmige Beschlussfassung war lediglich bei besonderen Beschlusstatbeständen vorgesehen.

Wenn sich die Syndikatsvertragspartner vor der Hauptversammlung über einen Tagesordnungspunkt nicht einigen konnten, war die Ausübung der Stimmrechte aus den syndizierten Anteilen in der HV der NG blockiert. In diesem Fall konnte der Streubesitz über die Ablehnung oder Annahme eines Beschlussantrages allein entscheiden.

Fraglich ist daher, ob die OS durch ihre Stellung im Syndikat und die Zukäufe von NG-Aktien durch die allenfalls mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger schon vor dem 30. bzw 31. Jänner 2001 eine kontrollierende Beteiligung erlangt hat.

bb) Jedenfalls bis zum 20. Dezember 2000 kann diese Frage klar verneint werden. In sämtlichen HV der NG seit dem 25. Mai 1998 wurden alle Tagesordnungspunkte mit den Stimmen des Syndikats gefasst. Die Syndikatsaktien nahmen nur dann nicht an den Abstimmungen teil, wenn über die Entlastung der Verwaltungsmitglieder abgestimmt wurde und nach § 114 Abs 4 AktG einzelne Syndikatsmitglieder von der Beschlussfassung ausgeschlossen waren. Dem Streubesitz kam bei der Beschlussfassung der HV daher regelmäßig keinerlei Bedeutung zu. Demgemäß nahm auch die ALF nie an den HV der NG teil.

Unterstrichen wird dies noch dadurch, dass dem Streubesitz bei Entscheidungen des Aufsichtsrats der NG, wo es immerhin um wichtige Fragen wie die personelle Zusammensetzung des Vorstands der NG oder die Zustimmung zu Geschäften nach § 95 Abs 5 AktG geht, keine Mitwirkungsmöglichkeit zukam. Zur Vorbereitung der Entscheidungen im Aufsichtsrat war ausschließlich das Syndikat berufen. Eine Dominanz im Streubesitz hätte insoweit nicht geholfen.

Abgesehen davon sprechen für dieses Ergebnis aber auch noch zwei rechtliche Überlegungen:

1. Es ist in Rspr und Lehre anerkannt, dass Syndikatsvereinbarungen idR als Innengesellschaften bürgerlichen Rechts zu qualifizieren sind (vgl nur OGH 12.10.1995 JBI 1996, 262 und *Tichy*, Syndikatsverträge (2000) S 36 ff mwN). Als gesellschaftsvertragliche Dauerrechtsbeziehung begründet die Syndikatsvereinbarung Treuepflichten unter den Vertragspartnern. Diese Pflichten würden idR verletzt werden, wenn die OS ihren (mittelbaren) Aktienbesitz am nicht syndizierten Streubesitz der NG dazu benützt hätte, dauerhaft außerhalb des Syndikats Einzelinteressen ohne Abstimmung mit den Vertragspartnern durchzusetzen.

Dass die ALF bis zur ao HV vom 20. Dezember 2000 nicht mit ihrem Aktienbesitz in der HV vertreten war, diente daher nicht - wie von der Antragstellerin mehrfach ausgeführt - der Verschleierung der wahren Kontrollverhältnisse, sondern war im Hinblick auf diese Rechtslage konsequent.

Insofern ist die These, dass es im Fall eines mehrheitlichen Syndikats auf den Beteiligungsumfang einzelner Syndikatsvertragspartner am Streubesitz ankommen soll, rechtlich bedenklich. Anders wäre dies freilich nur dann zu beurteilen, wenn sich ein Syndikatsvertragspartner tatsächlich über diese vertraglichen Pflichten hinwegsetzt und beharrlich die Bestimmungen des Syndikatsvertrages missachtet. Dies war aber bis zur ao HV im Dezember des Jahres 2000 nicht der Fall.

2. Aber selbst wenn man diese Rechtslage vernachlässigte und mit der Antragstellerin davon ausginge, dass der OS nicht nur die Anteile der ALF, sondern auch jene der C Bank wegen der von der Antragstellerin behaupteten Treuhänderstellung nach § 5 der 1. ÜbV zuzurechnen waren, wäre daraus keine gesetzwidrige Unterlassung der Angebotspflicht abzuleiten. Denn diesfalls hätte die OS schon vor Inkrafttreten über eine kontrollierende Beteiligung verfügt, was nach Art IV § 2 ÜbG unbeachtlich gewesen wäre.

Wenn die Antragstellerin weiters darauf abstellt, dass erst das Erreichen der absoluten Mehrheit im Streubesitz Kontrolle iSv § 22 ÜbG vermittelt und demgemäß auf den Zukauf von weiteren 7.000 Stück NG-Aktien durch die D AG hinweist, übersieht sie die Wertungen der Kontrollvermutungen nach §§ 2 ff der 1. ÜbV, wonach unter Umständen bereits bei einer Beteiligung von 20 % am stimmberechtigten Grundkapital eine kontrollierende Beteiligung zu vermuten ist.

Der Senat verkennt dabei nicht, dass die OS nicht über 20 % vom stimmberechtigten Grundkapital im Streubesitz verfügt hat. Wegen des Vetorechts im Syndikat darf bei der Berechnung der Stimmrechtsschwellen von 20 % aber nicht auf das gesamte stimmberechtigte Grundkapital der NG, sondern lediglich auf den um die Syndikatsaktien verminderten Aktienbestand abgestellt werden (Streubesitz). Sind die Syndikatsaktien blockiert, wirkt das im Ergebnis wie das Ruhen von Stimmrechten. Für den insoweit vergleichbaren Fall des Ruhens von Stimmrechten aus eigenen Aktien sieht § 7 der 1. ÜbV sogar ausdrücklich vor, dass diese bei der Berechnung der Schwellenwerte außer Betracht bleiben.

Am 1. Jänner 1999 wären der OS somit insgesamt 44,21 % vom stimmberechtigten Streubesitz zurechenbar gewesen. In sämtlichen HV von 1998 bis 2000 hätte sie damit – ohne Berücksichtigung der Syndikatsaktien - über eine relative HV-Mehrheit verfügt. Die OS wäre dann bereits seit Jänner 1999 in der Lage gewesen, ihr genehme Beschlüsse gegen den Willen der beiden Syndikatsvertragspartner herbeizuführen. Lässt man die Treubindungen aus der aufrechten Syndikatsvereinbarung beiseite, wäre schon damals wegen §§ 2 der 1. ÜbV eine kontrollierende Beteiligung der OS unzweifelhaft vorgelegen. Wenn die Antragstellerin daher vorbringt, dass es auf die absolute Mehrheit im Streubesitz ankommt, vernachlässigt sie die relativ geringe HV Präsenz bei der NG.

Ausgehend von diesen Überlegungen wären die nach 1998 von der ALF getätigten geringfügigen Aktienkäufe ohne übernahmerechtliche Bedeutung. Dies gilt auch nach Inkrafttreten der 2. ÜbV zum Creeping-In. Zwar verfügte die OS am 2. April 2000 (Inkrafttreten der 2. ÜbV) nicht über die Mehrheit der stimmberechtigten Aktien, die OS bzw die ALF hatte aber bis zum 20. Dezember 2000 lediglich 7.295 Stück NG-Aktien oder 0,21 % vom stimmberechtigten Grundkapital der NG hinzuerworben. Ferner wäre der nach § 1 der 2. ÜbV erforderliche Hinzuerwerb von 2 % des stimmberechtigten Grundkapitals innerhalb einer Jahres auch dann nicht verwirklicht, wenn der OS auch die Zukäufe der D AG zugerechnet würden.

- cc) Viel schwieriger gestaltet sich hingegen die übernahmerechtliche Beurteilung der Ereignisse um die ao HV vom 20. Dezember 2000 und die der HV nachfolgenden Änderungen des Aktionariats der NG.

Die Schwierigkeiten liegen vor allem darin, dass es im Anschluss an die Aufsichtsratssitzung vom 8. November 2000 erklärte Absicht der OS war, die Alleinkontrolle an der NG zu erlangen. Die Umsetzung dieses Vorhabens verzögerte sich aber einerseits wegen der Ungewissheit über die Ausübung des Aufgriffsrechts der PL und andererseits wegen der Unsicherheit über die Reichweite des Sanierungsprivilegs nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG, weshalb die Aktienkaufverträge nur in Etappen umgesetzt werden konnten.

Ohne diese Randbedingungen hätte die OS bereits kurz nach Abschluss des Aktienkaufvertrages mit der LCH am 24. November 2000 und Übergabe der syndizierten Aktien an der NG die Kontrolle an der NG erlangt. Der Kontrollwechsel wäre dann schon deshalb eingetreten, weil die OS mit ihren bisherigen und den von der LCH erworbenen Syndikatsaktien über eine Mehrheit von 65 % im Syndikat verfügt und damit die Willensbildung in der Syndikatsversammlung dominieren hätte können.

Tatsächlich wurden diese Aktienkaufverträge aber nur nach und nach sachenrechtlich durchgeführt (30. Jänner 2001 die erste Tranche des LCH-Paketes, am 31. Jänner 2001 die beiden Aktienkaufverträge mit der C Bank und D AG und schließlich am 10. April 2001 die 2. Tranche des LCH-Paketes), wozu letztlich der Streit zwischen den Kerngesellschaftern der NG wesentlich beigetragen hat.

Es ist daher im Folgenden zu fragen, ob die OS nicht bereits vor der sachenrechtlichen Durchführung der diversen Aktienkaufverträge, insbesondere des Aktienkaufvertrages mit der LCH, eine kontrollierende Beteiligung erlangt hat und gegebenenfalls wann. Denn nach § 22 Abs 1 ÜbG kommt es nicht auf den Erwerb, sondern das Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an. Zwar fallen idR Erwerb von stimmberechtigten Anteilen und Erlangen der Kontrolle zusammen, dies muss aber nicht notwendig so sein.

Vorauszuschicken ist aber, dass dieser Frage de facto im Hinblick auf die Bedingungen des Pflichtangebotes materiell keine Bedeutung zukommt. Durch eine Vorverlegung des Zeitpunktes des Kontrollwechsel auf den 20. Dezember 2001 hätte sich weder der dem Angebot zugrundezulegende Durchschnittskurs nach § 26 ÜbG relevant verändert. Noch wäre eine Gegenleistung einzubeziehen gewesen, die einen höheren Angebotspreis nach § 26 Abs 1 ÜbG gerechtfertigt hätte. Insbesondere wäre auch nicht die schon im Juni 1999 vereinbarte Änderung der Call-Put-Optionsvereinbarung einzubeziehen gewesen (vgl GZ 2001/2/2-47a).

Damit geht es lediglich um Fristenfragen, wie die Rechtzeitigkeit der Anzeige des Angebotes bei der Übernahmekommission und den Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotes gemäß § 11 ÜbG. Im Hinblick darauf, dass die OS ihr Angebot bereits am 8. Februar 2001 angezeigt und auf Grund einer beantragten Fristverkürzung nach § 11 ÜbG bereits am 20. Februar 2001 veröffentlicht hat, würde es hierbei letztlich auch nur um wenige Börsetage gehen. Da die OS die höchstzulässige Annahmefrist von 50 Börsetagen mit 25 Börsetage deutlich unterschritten und damit auch für eine rasche Abwicklung des Angebotes und Zahlung an die Beteiligungspapierinhaber nach § 22 Abs 8 ÜbG gesorgt hat, wäre aus diesem allenfalls geringfügig verspäteten Angebot den Beteiligungspapierinhabern kein gesetzwidriger Vermögensnachteil im Sinne eines Zinsentganges entstanden.

Nichtsdestotrotz könnte die Fristenfrage eine Rechtswidrigkeit darstellen, die eine Feststellung der Gesetzwidrigkeit durch die Übernahmekommission rechtfertigen würde.

Im Folgenden ist daher auf die Rechtsfrage einzugehen. Auch hierbei ist wiederum zunächst auf die Stimmverhältnisse im Aktionariat der NG abzustellen:

1. Einleitend ist wiederholend darauf hinzuweisen, dass für die Beurteilung der Kontrollverhältnisse primär auf das Syndikat zwischen der PL, OS und der LH (bzw. der LCH) und nicht auf den der OS allenfalls zurechenbaren Streubesitz abzustellen ist. Letztlich haben in der HV vom 20. Dezember 2000 durchwegs die Stimmen des Syndikats für die Beschlussfassung in der HV den Ausschlag gegeben. So waren auch bis kurz vor der ao HV die Syndikatsvertragspartner über sämtliche Tagesordnungspunkte einig. Dass dem Streubesitz in einem Tagesordnungspunkt überhaupt Bedeutung zukam, ist daher einzig auf einen unerwarteten und kurzfristigen Meinungsumschwung der PL zurückzuführen gewesen.

Betrachtet man die Kräfteverhältnisse im Syndikat am 20. Dezember 2000, ist festzustellen, dass zu diesem Zeitpunkt noch nicht geklärt war, ob die zur Wirksamkeit des mit der LCH geschlossenen Aktienkaufvertrages erforderlichen Bedingungen auch tatsächlich eintreten werden. Offen war nach wie vor, ob die PL von ihrem Aufgriffsrecht Gebrauch machen werde und wie die Übernahmekommission über das Sanierungsprivileg nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG entscheiden werde. Die OS wollte sich durch Vereinbarung von aufschiebenden Bedingungen wohl die Entscheidung vorbehalten, ob sie sowohl die Kosten aus einem Angebot als auch das Risiko der ungewissen Geschäftsentwicklung der NG auf sich nehmen will.

Dass die LCH auf Grund ihres syndikatsvertraglichen Nominierungsrechts dennoch Herrn #####, einen Mitarbeiter der OS, für den Aufsichtsrat der NG nominiert hat, ändert an dieser Einschätzung nichts. Die Willensbildung im Aufsichtsrat war genauso durch die Beschlüsse des Syndikats vorherbestimmt wie das Stimmverhalten in der Hauptversammlung. Somit war es letztlich unerheblich, wer in den Aufsichtsrat der NG von der LCH nominiert wurde, wiewohl ansonsten die Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern für das Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung von besonderer Bedeutung ist. Hier ist vielmehr maßgeblich, ob die LCH nach Abschluss des Aktienkaufvertrages ihre Syndikatsaktien nur noch auf Rechnung und im Interesse der OS ausgeübt hat. Dies war aber nicht der Fall. Insbesondere konnte eine Treuhandabrede oder Ähnliches zwischen der LCH und der OS nicht festgestellt werden.

Hinzuweisen ist auch, dass die OS schon allein mit dem Aktienbesitz der ALF im Umfang von rund 90.000 Stück NG-Aktien, also vor Berücksichtigung der Anteile der C Bank und der D AG an der NG, in allen der drei vorausgegangenen ordentlichen HV der NG über eine Mehrheit im Streubesitz verfügt hätte. Dies gilt auch für die ao HV vom 20. Dezember 2000, wo die ALF ebenso über eine relative Mehrheit im Streubesitz verfügt hätte, ohne dass es auch die Teilnahme der C Bank und der D AG an der HV angekommen wäre. Dies hätte wegen § 19 der Satzung der NG auch ausgereicht (Grundsatz der einfachen Beschlussmehrheit), um die zu TOP 1 vorgesehene Satzungsänderung allein zu beschließen. Die von der Antragstellerin bemühte Frage, ob die OS, die C Bank und die D AG im Herbst des Jahres 2000 zur Teilnahme an der ao HV zum gemeinsamen Vorgehen veranlasst hat, mag zwar verständlich sein, ist aber bei eingehender Prüfung für den Zeitpunkt des Kontrollwechsels unbeachtlich.

Gleiches gilt auch für die Ermittlung des Angebotspreises: Denn die höchste von der C Bank und der D AG für Aktien der NG im Jahr 2000 gewährte Gegenleistung betrug Euro 8,30. Höhere Gegenleistungen sind im Verfahren auch nicht hervorgekommen. Dies ist zwar mehr als der im Angebot für Stammaktien gebotene Preis von Euro 7,60, unter Ansatz des zulässigen Paketabschlages von 15 % ( $8,3 \times 0,85 = 7,06$ ) wäre der Angebotspreis aber noch immer gesetzmäßig gewesen. Der Vollständigkeit wegen ist weiters anzumerken, dass auch eine allfällige Vorverlegung des Durchrechnungszeitraums für die Ermittlung des Durchschnittskurses nach § 26 Abs 1 ÜbG auf Dezember 2000 zu keinem vom Pflichtangebot abweichendem Mindestpreis geführt hätte. Hätte der Kontrollwerb am 20. Dezember 2000 stattgefunden, wäre der mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs je Stammaktie € 7,45 und je Partizipationsschein € 5,15 gewesen.

Eine über diese Aspekte hinausgehende Beurteilung der erstmaligen Teilnahme der C Bank und der D AG an der ao HV vom 20. Dezember 2000 steht der Übernahmekommission, die ausschließlich zur Vollziehung des ÜbG zuständig ist, nicht zu.

2. Eine gewisse Änderung der Kontrollverhältnisse ergab sich dann im Jänner 2001, als die zweimonatige Frist zur Ausübung des Aufgriffsrechts der PL abgelaufen war. Bis dahin hatte sich die PL nicht klar über die Ausübung ihres Gestaltungsrechts gegenüber der LCH erklärt. Zwar hatte die PL einerseits schon am 21. Dezember 2000 mitgeteilt, auf ihr Aufgriffsrecht zu verzichten. Andererseits beharrte sie weiterhin gegenüber der LCH darauf, dass sie eine verbindliche Erklärung über das Aufgriffsrecht nur bei genauer Kenntnis aller zwischen der LCH und der OS vereinbarten Bedingungen abgeben könne, obwohl ihr der zwischen OS und LCH vereinbarte Kaufpreis mitgeteilt worden war.

Da sich das Aufgriffsrecht der PL wegen Verfristung, was im Jänner 2001 unter den Syndikatsvertragspartnern noch nicht völlig unstrittig war, im Ergebnis erledigt hatte, war das Erreichen der 65 %-igen Mehrheit der OS im Syndikat nur noch von der faktischen Abwicklung des Vertrages mit der LCH über die 2. Tranche und vom Fortschritt des bei der Übernahmekommission anhängigen Feststellungsverfahrens nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG abhängig.

Als sich dann die OS am 30. Jänner 2001 dazu entschloss, auf die in den diversen Aktienkaufverträgen vom November 2000 zu ihren Gunsten eingeführte aufschiebende Bedingung betreffend das Feststellungsverfahren nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG zu verzichten, und die dadurch wirksam werdenden Aktienkaufverträge noch am 30. bzw 31. Jänner 2001 sachenrechtlich durchzuführen, war noch vor sachenrechtlicher Abwicklung der so genannten 2. Tranche von einem Kontrollwechsel auszugehen. Denn ab diesem Zeitpunkt war es der OS möglich, jederzeit die Erfüllung des wirksam gewordenen Kaufvertrages zu fordern.

Selbst wenn die PL weiterhin die Übertragung des LCH-Anteils notfalls mit Mitteln des einstweiligen Rechtsschutzes verhindert hätte, wäre es der OS wohl freigestanden, ihren Willen bei einfachen Beschlussgegenständen in der HV der NG durchzusetzen und die Aufsichtsratsmitglieder der NG zur entsprechenden Beschlussfassung anzuhalten. Die syndikatsvertragliche Treuepflicht wäre dem wohl nicht entgegengestanden.



Der Charakter des Syndikatsvertrages hatte sich mangels Ausübung des Aufgriffsrechts der PL maßgeblich geändert. An Stelle des Prinzips wechselnder Mehrheiten unter den Syndikatsvertragspartnern trat weitgehend das Alleinentscheidungsrecht der OS. Jene außergewöhnlichen Maßnahmen, die der einstimmigen Beschlussfassung im Syndikat erforderten, waren kurzfristig nicht bedeutsam; die Auflösung des befristeten Syndikatsvertrages war durch das Put-Call-Optionsrecht bereits vorgezeichnet.

Dieser Wechsel von gemeinsamer Kontrolle zu Alleinkontrolle der OS fand auch darin seinen Niederschlag, dass die OS bereits am 31. Jänner 2001 zusammen mit ihrer 100 %-igen Tochtergesellschaft ALF über die Mehrheit des gesamten Grundkapitals der NG verfügte.

Das Pflichtangebot der OS wurde somit iSv §22 Abs 1 ÜbG rechtzeitig angezeigt und zeitgerecht unter anderem im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht.

### **III. Patronatserklärungen und Stützungsvereinbarungen**

aa) Im Vertrag zwischen der LCH und der OS wurde als Kaufpreis Euro 7,40 je Stammaktie vereinbart. Abgesehen davon schuldete die OS aus einer Vereinbarung mit der LH die Übernahme bzw Abgabe von Patronatserklärungen gegenüber Kreditgebern der NG. Weiters wurde eine bestehende Stützungsvereinbarung für den Fall der Ausübung der Put-Option aus der zwischen PL und OS vereinbarten Call-Put-Option derart abgeändert, dass auch bei Ausübung der Call-Option eine Stützung – jedoch entsprechend reduziert – von der LH zu leisten war.

Beide Nebenvereinbarungen wurden im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Übernahme des Aktienpaketes mit der LCH vereinbart, sodass sie grundsätzlich nach § 26 Abs 1 und Abs 3 ÜbG bei der Ermittlung des Gesamtwertes der höchsten innerhalb von 12 Monaten gewährten Gegenleistung zu berücksichtigen waren. Ob diesen Nebenvereinbarungen ein für den Angebotspreis beachtlicher Vermögenswert zuzumessen ist, muss daher im Folgenden geklärt werden:

bb) Hinsichtlich der Übernahme der Patronatserklärungen ist festzuhalten, dass am Tag der Vereinbarung zwischen der LH und OS von den 7 Patronatserklärungen nur noch drei aufrecht waren. Das Volumen der Kredite, auf die sich die verbliebenen Patronatserklärungen bezogen, lag zu diesem Zeitpunkt wegen der schon zum Teil rückgeführten Kredite nur noch bei DM 70,5 Mio. Die damit finanzierten Flugzeuge überstiegen vom Wert her die aushaftenden Beträge aus den Krediten bei weitem, sodass sich die Finanziers aus dem vorbehaltenen Eigentum im Falle einer Insolvenz jedenfalls befriedigen hätten können.

Dass von diesen Patronatserklärungen der LH zwei weitere Patronatserklärungen betreffend Flugzeugfinanzierungen im Umfang von DM 60,5 Mio wegen Veräußerung der Flugzeuge und Rückführung der Kreditverbindlichkeiten im Jänner bzw Februar hinfällig geworden sind, ist nur bedingt von Bedeutung. Denn wie die Antragstellerin zutreffend ausgeführt hat, kommt es dabei primär auf den Tag des Vertragsschlusses an. Allenfalls wäre bei der Bewertung der Patronatserklärungen die wohl schon bei Vertragsschluss vorhersehbare kurze Haftungsdauer zu berücksichtigen gewesen.

Grundlage der Prüfung sind daher jene 3 Patronatserklärungen, die am 24. November 2000 noch bestanden.

In der Sache selbst kann die Befreiung von Haftungen durchwegs eine Leistung sein, die nach § 26 Abs 3 ÜbG als sonstiger vermögenswerter Vorteil in die Berechnung des Gesamtwertes der Gegenleistung fällt. Ausdrücklich führen die EB zur RV zu § 26 Abs 3 ÜbG als Fall des sonstigen Vorteils auch die Übernahme von Haftungen des Veräußerers des Aktienpaketes als Beispiel an.

Wesentlich ist daher zunächst, ob die OS durch die Verpflichtung zur Übernahme von Patronatserklärungen eine Haftung iSv § 26 Abs 3 ÜbG übernommen hat. Dem widerspricht aber die Antragsgegnerin, habe doch die OS nach einhelliger Aussage der Vertreter der OS niemals gegenüber den Banken irgendwelche Patronatserklärungen abgegeben. Mangels Abgabe solcher Erklärungen fehle es schon an der Haftungsgrundlage.

Dieser Auffassung der Antragsgegnerin vermag der Senat nicht zu folgen. Schon die der LH gegenüber übernommene Verpflichtung ist selbstständig bewertbar. Ob in der Folge auch den Banken gegenüber Patronatserklärungen abgegeben wurden, ist einerseits wegen der möglicherweise anzuwendenden Rechtsfigur des Vertrages zugunsten Dritter und andererseits wegen der kraft der Patronatserklärungen bestehenden schuldrechtlichen Vinkulierung der LCH-Anteile nachrangig gewesen.

Maßgeblich ist vielmehr, ob es sich bei den geschuldeten Patronatserklärungen um so genannte harte Patronatserklärungen, die eine Zahlungspflicht vorsehen, handelte oder nicht. Dies ist primär eine Rechtsfrage und keine Bewertungsfrage.

Gegen eine solche Haftung spricht vor allem, dass nach dem Wortlaut der Patronatserklärungen sich die LH lediglich dazu verpflichtet hat, ihre bisherige Geschäftspolitik beizubehalten und sämtliche ihrer Tochtergesellschaften dahingehend zu beeinflussen, dass sie jederzeit ihre Verbindlichkeiten gegenüber Banken, Leasinggebern, Kreditgebern oder anderen Gläubigern erfüllen können. Auf einen bestimmten Geldbetrag wird kein Bezug genommen. Neben dieser Einwirkungspflicht hat die LH mit den Patronatserklärungen die Pflicht übernommen, die Anteile an der NG nur mit Zustimmung der kreditgebenden Bank zu übertragen. Im Ergebnis ist damit eine schuldrechtliche Vinkulierung der LH bzw der LCH-Anteile an der NG verbunden gewesen. Daraus wird deutlich, was die rechtliche und wirtschaftliche Bedeutung der Patronatserklärungen ausmachte:

Die finanzierenden Banken waren bereit, der NG bei Krediten mit den Konditionen entgegen zu kommen, weil die LH mit ihrer Bonität und Reputation hinter der NG gestanden hat. Gerade weil die LH mit der Patronatserklärung keine Haftung auf einen Geldbetrag übernommen hat, die sie ohne Zustimmung des Gläubigers ohnehin nicht übertragen hätte können (Schuldübernahme), sondern sie aus der Patronatserklärung nur eine Einwirkungspflicht getroffen hat, bedurfte es zur Sicherung der Rechtsstellung der Banken aus dieser „weichen“ Patronatserklärung der Vinkulierungsklausel. Damit sollte offenbar sichergestellt werden, dass sich die LH ihrer Einwirkungsverpflichtung nicht ganz einfach durch Veräußerung der Anteile entledigen kann. Denn ohne Verfügungsmacht über die Anteile hätte die Einwirkungspflicht der LH ihre Grundlage verloren und die Patronatserklärungen wären somit hinfällig geworden.

Ganz in diese Richtung weist auch, dass die LH diese Patronatserklärungen in ihrer Bilanz nicht als Eventualverbindlichkeiten ausgewiesen hatte. Gleiches trifft auch für die OS zu,

die ja schon 1997 aus Anlass ihrer erstmaligen Beteiligung an der NG derartige Patronatserklärungen übernommen hatte, aber schon damals keine Notwendigkeit zum Ausweis unter der Bilanz der OS gesehen hat. Diese Auffassung wurde einerseits auch von den unterschiedlichen zur Prüfung der Bilanzen der beiden namhaften Gesellschaften berufenen sachverständigen Abschlussprüfern offenbar geteilt und andererseits auch vom Sachverständigen des Bieters im Prüfbericht betreffend das Angebot des OS so gesehen und ausführlich begründet.

Aber selbst wenn man – entgegen der Auffassung des Senats – von einer rechtlichen (oder faktischen) Haftungsverpflichtung ausgeht, oder allenfalls darin einen Vermögensvorteil sieht, dass die LCH bzw LH von der Immobilisierung ihrer Anteile befreit wurde, wäre noch Folgendes zu bedenken:

Die LH und ab 1997 auch die OS haben durch die Abgabe von Patronatserklärungen der NG zu deutlich günstigeren Flugzeugfinanzierungen verholfen, ohne dafür unmittelbar eine Gegenleistung von der NG erhalten zu haben. Dies war zwar primär im eigenen Interesse der beiden Gesellschafter, waren sie doch wesentliche Gesellschafter der NG. Dennoch sind diese Vorteile im Wege einer verbesserten Ertrags- und Kostenstruktur der NG auch den außenstehenden Aktionären verhältnismäßig zugekommen. Würde die Befreiung von diesen Patronatserklärungen der LH nun nochmals angebotspreiserhöhend berücksichtigt werden, hätten die Beteiligungspapierinhaber diesen in den Patronatserklärungen liegenden Vorteil doppelt lukriert: Einmal indirekt über die geringeren Finanzierungsaufwendungen der NG, und ein zweites Mal über einen allenfalls höheren Angebotspreis.

Letztlich ist auch darauf hinzuweisen, dass die OS, wenn sie aus welchem Rechtsgrund auch immer für die Zahlung von Verbindlichkeiten der NG eingesprungen wäre, in die Forderungen der Finanziers eingetreten und selbst in den Besitz der werthaltigen Sicherheiten (Flugzeuge) gelangt wäre.

Aus diesen Gründen ist der erkennende Senat der Ansicht, dass die Verpflichtung zur Übernahme von weichen Patronatserklärungen im konkreten Fall nicht angebotspreiserhöhend zu berücksichtigen gewesen ist. Dies wurde auch vom Sachverständigen der Bieterin im Prüfbericht ausführlich begründet. Da die Bewertung dieser Vereinbarung bereits aus rechtlichen Erwägungen nicht erforderlich war, konnte auch auf die Bestellung eines Sachverständigen verzichtet werden.

cc) Anders als bei den Patronatserklärungen geht es bei der Abänderung der Stützungsvereinbarung weniger um eine Rechts-, sondern vornehmlich um eine Bewertungsfrage. Denn hatte die LH nach dem Inhalt der alten Stützungsvereinbarung ATS 42,4 Mio im Falle der Ausübung der Put-Option und bei Ausübung der Call-Option an die OS gar nichts zu leisten, so sah die neue, abgeänderte Stützungsvereinbarung sowohl für die Put- als auch Call-Variante eine Stützungszahlung im Umfang von ATS 20,7 Mio vor.

Mit Zustimmung zur Abänderung der Stützungsvereinbarung hat die LH eine unsichere hohe Verbindlichkeit gegen eine nahezu sichere niedrige Verbindlichkeit eingetauscht. Der Wert der neuen Verbindlichkeit war – ohne Berücksichtigung des Fälligkeitstages – mit ATS 20,7 Mio anzusetzen, weil er ja in jeder Variante zu zahlen war. Dass die Option weder von der OS noch von der PL ausgeübt werden würde, war in der zwischen der PL

und der OS bestehenden Streitsituation sowie angesichts des ungünstigen Börsenkurses, nahezu auszuschließen.

Ob die Vertragsänderung einen Vermögensvorteil für die LH darstellte, hängt somit maßgeblich von den zu treffenden Annahmen über die Wahrscheinlichkeit der Ausübung der Put- und Call-Option ab. Zu fragen ist also, wie wahrscheinlich die Ausübung der Put- bzw Call-Option aus der Sicht eines verständigen Vertragspartners der OS im Zeitpunkt der Abänderung der Stützungsvereinbarung war.

War aus dieser Perspektive die Ausübung der Call-Option durch die OS sicher, wäre die Abänderung der Stützungsvereinbarung für die LH objektiv ein Vermögensnachteil in Höhe von ATS 20,7 Mio gewesen. Diesfalls hätte nach der alten Stützungsvereinbarung nämlich gar keine Stützungsverpflichtung bestanden. Umgekehrt aber wäre bei Gewissheit darüber, dass die PL von ihrer Put-Option Gebrauch machen werde, der LH wegen der Reduzierung des Stützungsbetrages ein Vermögensvorteil von ATS 21,7 Mio entstanden.

Der Erwartungswert muss daher anhand der Situation vom 24. November 2000 vorausschauend beurteilt werden. Das eigentliche Problem dieser Bewertungsfrage liegt somit nicht an der weiter unten dargestellten unstrittigen Bewertungsmethode, die im Übrigen auch von der Antragstellerin und der im Übernahmeverfahren tätigen Sachverständigen bestätigt wurde, sondern an der Beurteilung der Eintrittswahrscheinlichkeiten. Letzteres ist wiederum keine Bewertungs-, sondern eine Frage der Beweiswürdigung und damit Rechtsfrage. Von der Bestellung eines Sachverständigen konnte also auch hier abgesehen werden.

Für die Beantwortung dieser Frage ist zunächst der Rahmen abzugrenzen innerhalb dessen eine Auswirkung auf den Angebotspreis gegeben gewesen wäre. Legt man dafür das von der OS erworbene NG-Aktienpaket von 679.999 Stück zu Grunde und berücksichtigt man außerdem den nach § 26 Abs 1 ÜbG zulässigen Paketabschlag von 15 %, wäre ein gesetzwidriger Angebotspreis erst vorgelegen, wenn die Wahrscheinlichkeit, dass die Put-Option nach Ablauf der Sperrfrist am 31. Juli 2001 von der PL ausgeübt wird, mit 82,8 % oder mehr einzuschätzen war. Anders gewendet musste es aus der Sicht eines objektiven und redlichen Vertragspartners als höchst unwahrscheinlich angesehen werden, dass die OS die Call-Option nach dem 31. Juli 2001 tatsächlich ausüben wird.

Die Bedeutung der Eintrittswahrscheinlichkeit (Erwartungswert) ergibt sich aus nachfolgender Tabelle:

Putoption Eintrittswahrscheinlichkeit	Wert der Stützungsvereinbarung alt*	Wert der Stützungsvereinbarung neu**	Differenz	Vermögensvorteil je erworben. NG-Aktie (in ATS)	Vermögensvorteil je erworben. NG-Aktie (in EUR)	Paketpreis 7,40 Eur für LH Aktien samt Stütz.	abzügl. Paketabschlag
0.0%	0	20,706,000	-20,706,000	-30	-2.21	5.19	4.41
10.0%	4,239,800	20,706,000	-16,466,200	-24	-1.76	5.64	4.79
20.0%	8,479,600	20,706,000	-12,226,400	-18	-1.31	6.09	5.18
30.0%	12,719,400	20,706,000	-7,986,600	-12	-0.85	6.55	5.56
40.0%	16,959,200	20,706,000	-3,746,800	-6	-0.40	7.00	5.95
50.0%	21,199,000	20,706,000	493,000	1	0.05	7.45	6.33
60.0%	25,438,800	20,706,000	4,732,800	7	0.51	7.91	6.72
70.0%	29,678,600	20,706,000	8,972,600	13	0.96	8.36	7.11
80.0%	33,918,400	20,706,000	13,212,400	19	1.41	8.81	7.49
82.8%	35,105,544	20,706,000	14,399,544	21	1.54	8.94	7.60
90.0%	38,158,200	20,706,000	17,452,200	26	1.87	9.27	7.88
100.0%	42,398,000	20,706,000	21,692,000	32	2.32	9.72	8.26

\* Dieser Wert ergibt sich aus der Aktienzahl der PL (986.000 Stück NG-Aktien), die von der LH mit einem Betrag von ATS 43,- je Aktie gestützt werden sollte, und dem angenommenen Erwartungswert in Spalte 1.

\*\* Dieser Wert ergibt sich aus der Aktienzahl der PL (986.000 Stück NG-Aktien), die von der LH nach der neuen Vereinbarung nur noch mit einem Betrag von ATS 21,- je Aktie gestützt werden sollte. Ein Erwartungswert entfällt, weil sowohl die Put- als auch die Call-Variante erfaßt sind; das höchst unwahrscheinliche Ereignis des Verfalls der Optionsvereinbarung konnte vernachlässigt werden.

Dass die Ausübung der Call-Option aus der am 24. November 2000 bestehenden und allein entscheidenden Perspektive höchst unwahrscheinlich war, kann nicht gesagt werden:

Zwar hat aus damaliger Sicht für die Ausübung der Put-Option durch die PL gesprochen, dass sie den Erlös aus der Option zur Tilgung eines bei der E Bank laufenden Kredites benötigt hat. Ferner waren eine nachhaltige Besserung des Börsenkurses der Beteiligungspapiere der NG nicht zu erwarten, weshalb auch aus diesem Grund die Ausübung der Put-Option durch die PL zum nächstmöglichen Zeitpunkt wirtschaftlich eindeutig angezeigt war.

Nichtsdestotrotz gab es aber auch gewichtige Gründe, die die Ausübung der Call-Option durch die OS nahe legten. Zum einen ist darauf zu verweisen, dass es erklärte Absicht der OS war, die NG zu übernehmen und nach einer Umwandlung in eine GmbH in den Konzern der OS vollständig einzugliedern. Damit musste also nicht nur der Streubesitz, sondern auch der Beteiligungspapierbesitz der PL aufgekauft werden. Letztlich war damit eine Strukturänderung angestrebt, die von der PL auf Grund des Syndikatsbandes – unabhängig von der Ausübung des Aufgriffsrechts der PL am LCH-Aktienpaket - noch verhindert werden hätte können (Einstimmigkeitserfordernis).

Um eine Verzögerung oder ständige Blockierung dieses Vorhabens durch die PL zu vermeiden, hätte die OS notfalls von ihrer Call-Option Gebrauch machen müssen. Die Stützungszahlung wäre dann aber nach der alten Vereinbarung nicht angefallen. Dass dies kein aus der Luft gegriffenes Szenario, sondern eine durchwegs begründete Besorgnis der OS war, ist durch die Vorgänge rund um den Vertragsschluss mit der LCH und auch das

nachfolgende Verhalten der PL im Zusammenhang mit der Ausübung ihres Aufgriffsrechts belegt. Nicht zuletzt ist auch die OS an die LH mit dem Wunsch nach Abänderung der alten Stützungsvereinbarung herangetreten.

Wenn der Mitarbeiter der LH (Herr B) daher angibt, dass er bei Vertragsschluss die Eintrittswahrscheinlichkeiten mit 50:50 eingeschätzt hat, so reflektiert das die damalige Interessenlage deutlich. Ob nun die Eintrittswahrscheinlichkeit bei 60:40 oder 70:30 lag, kann offen gelassen werden. Feststeht vielmehr, dass die Ausübung der Call-Option durch die OS aus der Sicht eines objektiven Beobachters nicht völlig ausgeschlossen werden konnte.

Soweit die Antragstellerin ausführt, dass die Abänderung der Stützungsvereinbarung allein auf die 1. Tranche (376.065 Stück) zu beziehen war, ist ihr entgegenzuhalten, dass sich dies auf eine nach einhelliger und widerspruchsfreier Aussage aller Zeugen fehlerhafte Vertragsformulierung stützt, die im Übrigen auch im Jänner 2001 richtig gestellt wurde. Bei wirtschaftlicher Betrachtung wollte die OS das gesamte Paket der LCH erwerben. Die Schwierigkeit bestand nur in der Unsicherheit über die Ausübung des Aufgriffsrechts der PL.

Abschließend ist somit festzuhalten, dass auch der Angebotspreis gesetzmäßig war. Eine Verletzung des Übernahmegesetzes liegt somit nicht vor.

## **B) Zum 2. Spruchpunkt**

Nach 4.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission ist für ein Verfahren gemäß § 33 ÜbG eine Gebühr zu entrichten. Diese Gebühr beträgt grundsätzlich 0,001 % der im jeweiligen Angebot gebotenen Gegenleistung, jedoch mindestens EUR 864,-- und höchstens EUR 8.640,-- pro Verfahren.

Das Angebot richtete sich auf den Erwerb von 242.169 Stück Stammaktien und 2,262.217 Stück Partizipationsscheine der Lauda Air Luftfahrt AG. Der Angebotspreis betrug je Stammaktie EUR 7,60 und nach Verbesserung der Bedingungen des Pflichtangebotes je Partizipationsschein EUR 5,70.

Die Summe der gebotenen Gegenleistungen beträgt somit EUR 14,735.121,30. 0,001% der insgesamt gebotenen Gegenleistung beträgt rund EUR 147,35. Zur Bemessung der Gebühr ist daher die Mindestgebühr in der Höhe von EUR 864,-- heranzuziehen.

Nach § 33 Abs 5 ÜbG und Punkt 4.2. der Gebührenordnung sind die Gebühr gemäß Punkt 4.1. und die Barauslagen grundsätzlich vom Bieter zu zahlen. Nach § 33 Abs 5 Satz 2 ÜbG sind diese Verfahrenskosten aber insoweit der Zielgesellschaft ganz oder zum Teil nach Billigkeit aufzuerlegen, als diese einen Antrag oder Gegenantrag gestellt hat und überhaupt oder ab einem bestimmten Zeitpunkt voraussehen konnte, dass ihr Antrag einen nicht zweckentsprechenden Verfahrensaufwand verursacht; unter den gleichen Voraussetzungen können den Beteiligungspapierinhabern Verfahrenskosten auferlegt werden.

Der erkennende Senat ist zwar der Auffassung, dass es erwogen werden könnte, die Kosten des Verfahrens der ILC aufzuerlegen. Aber auch wenn die Forderungen der ILC im Einzelnen überzogen waren, so war die Erfolglosigkeit der einzelnen Anträge für sie oder einen anderen Beteiligungspapierinhaber nicht vorauszusehen. Das darauf gerichtete

Kostenersatzbegehren der Bieterin war daher abzuweisen; desgleichen der Antrag der NG, zumal sie nach § 35 Abs 5 ÜbG idR ohnehin nicht die Kosten des Verfahrens zu tragen hat.

Nach 4.4. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission sind die Gebühren gemäß Z. 4 nicht auf die, durch den am 30. April 2001 erlassenen Mandatsbescheid (GZ 2001/2/#), vorgeschriebene Gebühr anzurechnen.

Neben der Gebühr nach 4.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG hat der Bieter auch für die Barauslagen, die der Übernahmekommission im Zusammenhang mit einem Verfahren gemäß § 33 ÜbG erwachsen, nach 4.2. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG aufzukommen. Als Barauslagen sind demnach auch jene Kosten zu verstehen, die der Behörde durch das Setzen von verfahrensleitenden Handlungen infolge entsprechender Anträge der Parteien erwachsen sind. Der Behörde sind folgende Barauslagen im Zuge des Verfahrens entstanden:

Für die Veröffentlichung der Einleitung des Verfahrens nach § 33 ÜbG im Amtsblatt der Wiener Zeitung gemäß § 33 Abs. 3 iVm § 11 Abs. 1 ÜbG vom 24. April 2001 sind Kosten in der Höhe von EUR 339,41 angefallen.

An Zeugengebühren wurden insgesamt EUR 1.244,30 nach den Bestimmungen des Gebührenanspruchsgesetzes zugesprochen und nach Ablauf der vierzehntägigen Rechtsmittelfrist zur Auszahlung gebracht.

Die Angabe des Endbetrages in Schilling dient gemäß § 29 Abs. 2 Euro-Währungsangabengesetz, BGBl. I Nr. 110/1999, ausschließlich der Information der Bescheidadressaten.

Darüber hinaus halten 4.1., sowie 4.2. jeweils letzter Satz der Gebührenordnung fest, dass die Gebühren und die Barauslagen zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die Übernahmekommission zur Zahlung fällig sind. 7.3. der Gebührenordnung normiert, dass Zahlungen auf das Konto der Wiener Börse AG zu erfolgen haben.

### **C) Zum 3. Spruchpunkt**

Nach § 33 Abs 5 ÜbG letzter Satz sind die Kosten rechtsfreundlicher Vertretung der Zielgesellschaft und der Beteiligungspapierinhaber nach Billigkeit ganz oder zum Teil dem Bieter aufzuerlegen, insbesondere wenn ihren Anträgen stattgegeben wird. Eine Kostenersatzpflicht zu Gunsten der Bieterin ist somit nach dem Wortlaut der Bestimmung nicht vorgesehen. Selbst wenn, wie *Huber/Löber*, Übernahmegesetz 1999 § 33 Rz 22 meinen, eine solche Pflicht in Erwägung zu ziehen ist, bestünde ein solcher Anspruch aus den in Punkt 2 dargelegten Gründen nicht.

Der Antrag der OS und ALF war daher abzuweisen. Die NG hat keine Kosten verzeichnet, weshalb insoweit eine Kostenentscheidung nicht zu treffen ist.

## **Rechtsmittelbelehrung**

Gegen diesen Bescheid ist kein ordentliches Rechtsmittel zulässig.

### Hinweis

Gegen diesen Bescheid ist die Beschwerde beim Verfassungsgerichtshof zulässig, wobei diese Beschwerde innerhalb einer Frist von sechs Wochen ab Zustellung des Bescheides erhoben werden muss und durch einen bevollmächtigten Rechtsanwalt einzubringen ist. Spätestens bei Überreichung der Beschwerde ist eine Gebühr von ATS 2.500,- zu entrichten.

Wien, am 17. Dezember 2001

Univ-Prof. Dr. Josef Aicher  
Für den 2. Senat der Übernahmekommission