



## **Übernahmekommission** gem. Übernahmegesetz 1998

p.A. Wiener Börse AG  
1014 Wien, Postfach 192  
Tel: (43) 1 532 2830 -613  
Fax: (43) 1 532 2830 -650  
Email: uebkom@wbag.at  
<http://www.takeover.at>

**GZ 2004/3/12 - 33**

### **Bescheid**

Der 3. Senat der Übernahmekommission hat am 27. Oktober 2004 unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann im Beisein der Mitglieder Senatspräsidentin Dr. Birgit Langer (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Dkfm. R. Engelbert Wenckheim (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und RA Dr. Sieglinde Gahleitner (Mitglied gem. § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über den Antrag der

1. A-AG,
2. B-GmbH,
3. C-AG,
4. D-AG,
5. E-AG,
6. F-GmbH

wie folgt entschieden:

### **Spruch**

1. Der von den Mitgliedern des die Z-AG kontrollierenden Syndikats angezeigte Ausstieg der D-AG sowie die Neufassung des Syndikatsvertrages stellen eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG dar. Von der Anordnung eines Pflichtangebotes gemäß § 25 Abs 2 ÜbG wird abgesehen.
2. Gemäß Pkt 2.1. iVm Pkt 2.3., Pkt 7.1. und Pkt 7.4. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission haben die A-AG, die B-GmbH, die C-AG, die D-AG, die E-AG und die F-GmbH als Solidarschuldner eine Gebühr in Höhe von EUR 21.400,- zu entrichten. Der Restbetrag von EUR 10.700,- ist innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab dieser Vorschreibung kostenfrei auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, zu entrichten.

### **Begründung**

#### **1. Antrag und Vorbringen**

Mit Schreiben vom ##. ##. 2004 zeigten die die A-AG, die B-GmbH, die C-AG, die D-AG, die E-AG und die F-GmbH als Mitglieder eines die Z-AG mehrheitlich kontrollierenden Syndikats den mit Wirkung zum ##. ##. 2004 geplanten Ausstieg der D-AG aus dem Syndikat und eine Änderung des Syndikatsvertrages an, wodurch die bislang vorgesehene Auflösungskündigung in eine Austrittskündigung umgewandelt wird. Letztgenannte Änderung steht gemäß Pkt II. der Änderungsvereinbarung unter anderem unter der aufschiebenden Bedingung, dass die Übernahmekommission mit Bescheid feststellt, dass das Ausscheiden der D-AG aus dem Syndikat

und der Abschluss der Änderungsvereinbarung nur geringfügige Änderungen im Sinne von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG darstellen und von der Anordnung eines Pflichtangebotes nach § 25 Abs 2 Satz 3 ÜbG abgesehen wird.

Nach Ansicht der Antragsteller bewirkt das Ausscheiden der D-AG keine spürbare Änderung der Willensbildung im Syndikat. Die D-AG sei kein Recht zur Nominierung eines Aufsichtsratsmitglieds zugestanden, Beschlüsse des Syndikats seien allerdings durch die nominierten Aufsichtsratsmitglieder erfolgt. Anhaltspunkte für eine mögliche Gefährdung der Vermögensinteressen der Aktionäre lägen nicht vor. Im Ergebnis seien die anzeigegegenständlichen Änderungen in der Gruppe der Syndikatspartner im Sinne der ständigen Spruchpraxis der Übernahmekommission als nur geringfügig im Sinne von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG zu qualifizieren.

Mit Schreiben vom ##. ##. 2004 verzichteten die Antragsteller auf die Durchführung einer mündlichen Verhandlung für den Fall antragsgemäßer Erledigung.

Der Gebührenvorschuss für das Verfahren vor der Übernahmekommission in Höhe von EUR 10.700,-- wurde am ##. ##. 2004 erlegt.

2. Im Zuge des Ermittlungsverfahrens konnte der 3. Senat folgenden

### Sachverhalt

feststellen:

Die Z-AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien mit dem Unternehmensgegenstand #####. Ihr Grundkapital von EUR ##### ist in ##### Stück Stammaktien zerlegt. Die Aktien notieren im Amtlichen Handel der Wiener Börse.

Die Kernaktionäre der Z-AG (die A-AG, die B-GmbH, die C-AG, die D-AG, die E-AG und die F-GmbH) sind auf Grund eines Syndikatsvertrags vom ##### sowie dessen Neufassung vom ##### zu einem Syndikat zusammengeschlossen. Gegenstand des Syndikatsvertrags sind unter anderem die Förderung des zukünftigen Wachstums der Z-AG und die Unterstützung bei der Aufbringung der dafür notwendigen Finanzmittel.

Die Beteiligungs- und Stimmrechtsverhältnisse innerhalb des Syndikats stellen sich wie folgt dar (gerundet):

Aktionär	Beteiligung		Syndikat	
	in Stk.	in % v. GK	in Stk.	in % v. Synd.
A-AG	###	> 10%	###	> 15%
B-GmbH	###	> 10%	###	> 15%
D-AG	###	10%	###	~ 15%
C-AG	###	> 10%	###	> 15%
E-AG	###	10%	###	~ 15%
F-GmbH	###	10%	###	~ 15%
Streubesitz	###	> 30%	0	0,00%
<b>Gesamt</b>	<b>###</b>	<b>100,00%</b>	<b>###</b>	<b>100,00%</b>

A-AG und B-GmbH sind gemeinsam vorgehende Rechtsträger, #####. Zudem war die A-AG, die über die G-GmbH rund 15% an der B-GmbH hält, an der D-AG beteiligt: Im ### 2003 veräußerte sie ihren Anteil von ## % an der H-AG, einem Mutterunternehmen der D-AG. Bis dato ist die D-AG zu ## % an der B-GmbH beteiligt.

Seit der Neufassung des Syndikatsvertrags am ## besteht der Aufsichtsrat der Z-AG aus sieben Mitgliedern. Drei Mitglieder, darunter der Aufsichtsratsvorsitzende, werden von der A-AG nominiert,

sowie je einer von C-AG, E-AG und F-GmbH. D-AG und B-GmbH verfügen – wie auch schon zuvor - über kein Nominierungsrecht. Ein Mandat wurde mit einem unabhängigen Experten besetzt.

Gemäß Punkt IV der Syndikatsvereinbarung vom ### wird jeder Gesellschafter durch seinen Repräsentanten im Aufsichtsrat der Z-AG auch in Angelegenheiten des Syndikatsvertrages vertreten. Die Willensbildung im Syndikat findet durch die Repräsentanten der Kernaktionäre im Aufsichtsrat statt; eine gesonderte Syndikatsversammlung ist nicht vorgesehen. Durch die Aufsichtsratsmitglieder werden sämtliche Beschlussfassungen in der Hauptversammlung vorbereitet sowie auf eine entsprechende Stimmabgabe in den Hauptversammlungen hingewirkt.

Die Beschlussfassung im Aufsichtsrat erfolgt mit einfacher Mehrheit. Dem Vorsitzenden kommt ein Dirimierungsrecht zu.

Gemäß Pkt IX der Aktionärsvereinbarung kann jeder Syndikatspartner die Aktionärsvereinbarung unter Einhaltung einer Frist von sechs Wochen zum Quartalsende kündigen. Jede Kündigung hat die Auflösung der gesamten Aktionärsvereinbarung zur Folge. Eine Befristung ist nicht vorgesehen

Die D-AG hat den Syndikatsvertrag mit Wirkung zum ##. ##. 2004 gekündigt (Ursprünglich wäre die Kündigung laut Punkt IX.1 der Aktionärsvereinbarung am ##. ##. 2004 wirksam geworden, mittels Vereinbarung vom ##. ##. 2004 wurde die Kündigungsfrist allerdings um einen Monat verlängert.) Hinter dem Ausstieg aus dem Syndikat, dem derzeit keine Veräußerung - insbesondere auch nicht an Syndikatspartner - folgen soll, stehen konzernpolitische Überlegungen; die Bindung an das Syndikat wurde als Einschränkung gesehen.

Nach dem Ausstieg der D-AG wird sich der Anteil des Syndikats am stimmberechtigten Kapital um ca. 10% der Stimmrechte reduzieren.

Am ##. bzw ##. ##. 2004 haben die Syndikatspartner die Aktionärsvereinbarung vom ### dahingehend geändert, dass das Ausscheiden eines Syndikatspartners nicht mehr zur Auflösung des Syndikats, sondern zur Fortführung unter den verbleibenden Syndikatspartnern führt. Gemäß Punkt II steht diese Änderungsvereinbarung unter der aufschiebenden Bedingung, dass die Übernahmekommission das Ausscheiden der D-AG aus dem Syndikat und den Abschluss dieser Änderungsvereinbarung als geringfügige Änderung im Sinne von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG qualifiziert und von der Anordnung eines Pflichtangebotes nach § 25 Abs 2 Satz 3 ÜbG absieht. Weiters ist eine aufschiebende Bedingung vorgesehen, wonach der diesbezügliche Bescheid der Übernahmekommission bis zum ##.##.2004 oder einem späteren, von den Vertragsparteien einvernehmlich zu bestimmenden Zeitpunkt, zugestellt wird.

Die Änderungen des Syndikatsvertrages betreffen damit ausschließlich die Umwandlung der Auflösungskündigung in eine Austrittskündigung. Weitere Änderungen, insb im Hinblick auf die Willensbildungsmechanismen und die Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder, enthält die Änderungsvereinbarung nicht.

### **3. Rechtliche Beurteilung**

#### **a) Zum 1. Spruchpunkt**

Die Antragsteller gehen als Mitglieder eines Syndikats im Hinblick auf die Ausübung der Stimmrechte an der Z-AG gemeinsam iSv § 23 ÜbG iVm § 9 Z 3 der 1. ÜbV vor. Auf Grund der wechselseitigen Zurechnung der syndizierten Aktien gemäß § 5 Z 3 der 1. ÜbV verfügen die Syndikatspartner insgesamt über > 65 % der Stammaktien an der Z-AG. Nach § 22 Abs 4 ÜbG iVm § 1 Abs 1 der 1. ÜbV ist eine kontrollierende Beteiligung des Syndikats daher unwiderleglich zu vermuten.

Nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG sind Aktienübertragungen innerhalb einer Gruppe gemeinsamer Rechtsträger, die zusammen über eine kontrollierende Beteiligung verfügen, der Übernahmekommission lediglich anzuzeigen, sofern die dadurch bewirkte Änderung nur geringfügig ist. Ist die Änderung mehr als geringfügig, besteht Angebotspflicht nach § 22 Abs 1 ÜbG.

Die Übernahmekommission hat sich bereits in einer Reihe von Entscheidungen mit diesem Ausnahmetatbestand auseinandergesetzt und auch mehrfach zur Auslegung dieser Bestimmung Stellung genommen. Zusammenfassend hat die Übernahmekommission § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG wie folgt ausgelegt:

Die Anzeigepflicht erfüllt grundsätzlich den Zweck, der Übernahmekommission die amtswegige Überprüfung von Umstrukturierungen bzw. Transaktionen innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender, eine Gesellschaft kontrollierender Rechtsträger zu ermöglichen (so schon ÜbK v. 21.02.2000, GZ 2000/1/1-19). Die Angebotspflicht erfährt durch § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG insofern eine Einschränkung, als dadurch klar zum Ausdruck kommt, dass eine Änderung in der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger keine Angebotspflicht auslöst, solange die Änderung nur geringfügig ist.

Die meldepflichtige Änderung muss dabei nicht zwingend aus einer Aktienübertragung innerhalb einer Gruppe resultieren. Auch das Ausscheiden von Gruppenmitgliedern und der Eintritt Dritter in eine bereits bestehende Gruppe können nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG privilegiert sein. Ebenso wenig kommt es darauf an, dass überhaupt Aktien übertragen werden; auch Änderungen der organisatorischen Grundlagen einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger können die Anzeigepflicht nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG auslösen (vgl. ÜbK v. 1.7.2002, GZ 2002/3/4-18).

Im vorliegenden Sachverhalt kam es sowohl zum Austritt einzelner Syndikatsmitglieder als auch zu einer Änderung der syndikatsvertraglichen Grundlagen.

Von zentraler Bedeutung ist jedenfalls die Auslegung des Geringfügigkeitsbegriffs. In diesem Zusammenhang hat die Übernahmekommission bereits wiederholt festgestellt, dass die Beurteilung der „Geringfügigkeit“ iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG sowohl unter quantitativen (Ausmaß der Beteiligungsveränderung) als auch unter qualitativen Gesichtspunkten, wie insbesondere die Person des Erwerbers oder Veräußerers und dessen Geschäftsinteressen, die Änderung des Einflusses auf die Willensbildung sowie der Verlust von Sperrminoritäten innerhalb des Syndikats, zu erfolgen hat (erstmalig ÜbK v. 21.02.2000, GZ 2000/1/1-19; ausführlich ÜbK v. 16.5.2001, GZ 2001/1/2-26). Ferner schließt die Geringfügigkeitsprüfung nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG abweichend von den übrigen Ausnahmetatbeständen nach § 25 Abs 1 ÜbG die nach § 25 Abs 2 und 3 ÜbG vorzunehmende Interessenabwägung (Gefährdung der Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber) mit ein. Zusätzlich kann im Einzelfall uU noch darauf einzugehen sein, ob die angezeigte Änderung auch unter Berücksichtigung bzw. im Lichte allfälliger bereits in der Vergangenheit durchgeführter einzelner geringfügiger Änderungen in einer Gesamtbetrachtung noch als geringfügig zu beurteilen wäre.

Der aus dem Syndikat nunmehr austretende Syndikatspartner D-AG war nicht im Aufsichtsrat repräsentiert. Im Ergebnis verstärkte die D-AG als Finanzinvestor den Einfluss des kontrollierenden Syndikats, ohne selbst unmittelbar an der Willensbildung teilzunehmen; vielmehr wurden die Ergebnisse der Willensbildung der Syndikatsvertreter im Aufsichtsrat auch von der D-AG bei den Abstimmungen in der Hauptversammlung mitgetragen. Aufgrund der Nähe zum Konzern der A-AG vertraute dieses Syndikatsmitglied auf die Interessenwahrung durch A-AG.

Der Ausstieg der D-AG aus dem Syndikat führt daher zum Ausscheiden eines untergeordneten Syndikatspartners und der Reduktion der Gesamtbeteiligung des Syndikats am stimmberechtigten Kapital um rund 10% der Stimmrechte, während die Willensbildungsmechanismen innerhalb des Syndikats keine Änderung erfahren. Sowohl qualitative als auch quantitative Gesichtspunkte sprechen daher gegen eine beachtliche Änderung der Zusammensetzung des Syndikats.

Die angezeigten Änderungen sind geringfügig im Sinne von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG. Im Sinne des Antrags sieht der Senat von der Anordnung eines Pflichtangebotes gemäß § 25 Abs 2 Satz 3 ab.

## **b) Zum 2. Spruchpunkt**

Gemäß Pkt 2.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 10. Juni 2003) ist für das Verfahren zur

Prüfung einer Mitteilung nach § 25 ÜbG vom Bieter eine Gebühr in der Höhe von EUR 10.700,-- zu entrichten.

Nach Pkt 2.3. der Gebührenordnung hat der Bieter zusätzlich eine Gebühr in der Höhe von EUR 10.700,-- zu entrichten, wenn ein Antrag nach § 25 Abs 2 dritter Satz ÜbG gestellt wird. Ein solcher Antrag wurde mit Schreiben vom ###.##.2004 gestellt.

Am ###.##.2004 wurde gemäß Pkt 2.5. der Gebührenordnung ein Gebührevorschuss in Höhe von EUR 10.700,-- überwiesen. Dieser Betrag ist auf die zu leistende Gebühr anzurechnen. Die restliche Gebühr beträgt daher EUR 10.700,--

Bieter im Sinne dieser Bestimmung sind die Antragsteller. Gemäß Pkt 7.1. der Gebührenordnung haften sie als Solidarschuldner.

Darüber hinaus halten Pkt 2.1. bzw Pkt 2.3. jeweils letzter Satz der Gebührenordnung fest, dass die Gebühr zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die Übernahmekommission zur Zahlung fällig ist. Pkt 7.4. der Gebührenordnung normiert, dass Zahlungen auf das Konto der Wiener Börse AG zu erfolgen haben.

### **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 EUR 180,-- zu entrichten.

Wien, den 27. Oktober 2004

Dr. Winfried Braumann

Für den 3. Senat der Übernahmekommission