



## **Bescheid**

Der 1. Senat der Übernahmekommission hat am 24. Juni 2005 unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt im Beisein der Mitglieder Dr. Erich Schwarzenbacher (Mitglied gemäß § 28 Abs 1 Z 2 ÜbG), Mag. Helmut Gahleitner (Mitglied gemäß § 28 Abs 1 Z 4 ÜbG) und Hon.-Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald (Mitglied gemäß § 28 Abs 1 Z 4 ÜbG) über den Antrag der UniCredit SpA auf Verlängerung der Anzeigefrist gemäß § 10 Abs 1 ÜbG für das geplante öffentliche Übernahmeangebot an die Aktionäre der Bank Austria Creditanstalt AG auf die gesetzlich höchste Dauer von 40 Tagen sowie über den Antrag auf Feststellung, dass die Frist gemäß § 21 Abs 2 Z 1 ÜbG nicht vor dem 12. Juni 2005 zu laufen begonnen hat, wie folgt entschieden:

## **Spruch**

1. Die Frist für die Anzeige des Übernahmeangebots der UniCredit SpA an die Aktionäre der Bank Austria Creditanstalt AG wird gemäß § 10 Abs 1 ÜbG um 30 Börsetage auf insgesamt 40 Börsetage verlängert. Die Frist zur Anzeige der Angebotsunterlage endet somit am 5. August 2005.
2. Der letzte Tag zur Anzeige der Angebotsunterlage vor Beginn der Sperrfrist iSv § 21 Abs 2 Z 1 ÜbG ist der 5. August 2005. Die genannte Sperrfrist beginnt somit mit 6. August 2005.

## **Begründung**

### **1. Anträge und Vorbringen**

Mit Schreiben vom 22. Juni 2005 stellte die UniCredit SpA (in der Folge: die Bieterin oder UniCredit)

1. den Antrag, die ÜbK möge die Frist für die Anzeige des Übernahmeangebots gemäß § 10 Abs 1 ÜbG auf die gesetzliche Höchstdauer von 40 Tagen erstrecken.
2. Weiters wird die Feststellung beantragt, dass vor dem 12. Juni 2005 die Frist iSd § 21 Abs 2 Z 1 ÜbG nicht zu laufen begonnen hat.

Zum ersten Antrag wird vorgebracht, dass es der Bieterin aufgrund der Internationalität, der Dimension und Komplexität der geplanten Transaktion, weiters aufgrund der Tatsache, dass das Angebot alternativ ein Tauschangebot enthalten werde und die Angebotsunterlage Angaben zu den angebotenen Wertpapieren enthalten müsse, nicht möglich sei, die Angebotsunterlage sowie den Bericht samt Bestätigung des Sachverständigen binnen einer Frist von 10 Tagen einzureichen. Darüber hinaus seien keine Marktverzerrungen zu befürchten, weil eine Bekanntmachung der voraussichtlichen Konditionen des Angebots bereits erfolgt sei.

Zum zweiten Antrag wird vorgebracht, dass die Mitteilung vom 30. Mai 2005 (*„UniCredit und HVB bestätigen, dass sie sich in Gesprächen über eine mögliche Zusammenführung ihrer Unternehmen befinden [...]“*) weder Überlegungen noch die Absicht, ein Angebot zu stellen, erwähne, weshalb der Tatbestand des § 21 Abs 2 Z 1 ÜbG dadurch nicht erfüllt worden sei. Im Übrigen sei die Bieterin erst nach Vorliegen der kartell- und bankaufsichtsrechtlichen Genehmigungen im Übernahmeverfahren betreffend die HVB zur Stellung eines Angebots an die BA-CA Aktionäre verpflichtet und daher könne auch die 40-Tages Frist nicht zu laufen begonnen haben. Die generelle Stellungnahme der ÜbK GZ 2001/V/1 sei dahingehend zu verstehen, dass nicht nur keine Pflicht zur Stellung eines Angebotes bestehe, sondern auch die 40-Tages Frist des § 21 Abs 2 Z 1 ÜbG nicht anwendbar sei.

2. Im Zuge des Ermittlungsverfahrens konnte der 1. Senat folgenden

### **Sachverhalt**

feststellen:

Am 27. Mai 2005 stiegen die Aktien der BA-CA vom Schlusskurs des Vortages (€ 75,30) untertäglich auf bis zu € 82,01 (+8,9%). Der Schlusskurs lag bei € 80,75 (+7,2%). Das Volumen betrug 832.716 Stück in Einfachzählung, das Vierfache des durchschnittlichen Tagesumsatzes der letzten drei Monate.

Die Aktien der Hypo Vereinsbank AG (in der Folge: HVB) waren bereits am Vortag von € 19,19 (Schlusskurs 25. Mai) auf untertäglich bis zu € 20,65 (+7,6%) gestiegen; der Schlusskurs lag bei 20,17 € (+5,1%). Am folgenden Tag stieg der Kurs der HVB auf bis zu € 20,84 (+3,3%); der Schlusskurs lag wieder bei € 20,18. Die Umsätze in Aktien der HVB an diesen beiden Tagen betragen 23,78 Millionen Stück am 26. Mai und 15,36 Millionen Stück am 27. Mai, ebenfalls ein Vielfaches des durchschnittlichen Tagesumsatzes.

Auslöser waren Pressemeldungen, die über einen möglichen Zusammenschluss von UniCredit und HVB berichteten (vgl zB Wall Street Journal Europe vom 27. Mai: „*European Banking Giants Discuss a €16 Billion Deal*“; Der Standard vom 26. Mai: „*HVB: Übernahmegerüchte immer lauter*“; in der Wochenendausgabe der Tageszeitung „Die Presse“ vom 28./29. Mai 2005 erschien dann auf Seite 1 ein ausführlicher Bericht mit angeblichen Zitaten).

Am 30. Mai 2005 veröffentlichte die Bieterin noch vor Handelsbeginn an der Wiener Börse eine Ad hoc-Meldung mit folgendem Inhalt:

*„UniCredito Italiano und die HVB Group bestätigen, dass sie sich im Gespräch über eine mögliche Zusammenführung ihrer Unternehmen befinden. Bisher wurde noch keine Vereinbarung erzielt und der Ausgang der Gespräche ist noch offen. Die Parteien beabsichtigen nicht, weitere Stellungnahmen dazu abzugeben.“*

In den Folgetagen gingen die Umsätze in den Aktien beider Gesellschaften wieder zurück und die Kurse stabilisierten sich.

Am 12. Juni 2005 veröffentlichten UniCredit und HVB gemeinsam eine Pressemitteilung in deutscher und englischer Sprache, welche die folgenden Aussagen enthält:

*„UniCredit und HVB geben bekannt, dass der Verwaltungsrat (Consiglio di Amministrazione) von UniCredit und der Vorstand sowie der Aufsichtsrat der HVB dem Zusammenschluss von HVB und UniCredit zugestimmt haben. Der Verwaltungsrat von UniCredit und der Vorstand der HVB (mit Zustimmung des Aufsichtsrats) haben den Abschluss eines Business Combination Agreement (BCA) beschlossen, das die Bedingungen des Zusammenschlusses festlegt.*

[...]

*Das Bank Austria-Angebot wird auf einem Umtauschverhältnis von 19,92 neuen UniCredit-Stammaktien für je eine Bank Austria-Aktie basieren. Dieses Umtauschverhältnis enthält einen Aufschlag (Prämie) von 16,9 % auf den Drei-Monats-Durchschnitts-Schlusskurs der Bank Austria am 10. Juni 2005 (Mit dem Drei-Monats-Durchschnitts-Schlusskurs von UniCredit am 10. Juni 2005 als Referenz) bzw. einen Aufschlag von 12,1% auf den Schlusskurs der Bank Austria am 25. Mai 2005.(Mit dem Schlusskurs von UniCredit am 25. Mai 2005 als Referenz)*

[...]

*Den Aktionären der Bank Austria und der BPH wird in Übereinstimmung mit den*

*jeweiligen nationalen Vorschriften auch ein alternatives Barangebot unterbreitet. Den Aktionären der Bank Austria werden € 70,04 (Anm: Im Original ist hier der Hinweis „Basierend auf dem Wechselkurs €/PLN vom 10. Juni 2005 von 4,027“ enthalten, der offenbar zur Erläuterung des polnischen Barangebots dient und daher an dieser Stelle keinen Sinn macht) je Bank Austria-Aktie alternativ zum Bank Austria-Umtauschangebot angeboten, den Aktionären der BPH werden PLN 497,67 (€ 123,58) (Das relevante Datum für die Zwecke des österreichischen Angebots ist der 30. Mai 2005) je BPH-Aktie alternativ zum BPH-Umtauschangebot angeboten. Diese Beträge spiegeln jeweils den durchschnittlichen Aktienkurs in den sechs Monaten vor Ankündigung der Transaktion wider. Der Preis für das Bank Austria-Barangebot unterliegt noch der Überprüfung und Billigung durch die österreichische Übernahmekommission.*

*Die Öffentlichen Angebote werden unter dem Vorbehalt aufsichtsrechtlicher Genehmigungen (bankaufsichts- und kartellrechtliche Freigaben) stehen. Das HVB-Angebot wird einer Mindestannahmequote von 65 % unterliegen. Die Bank Austria- und BPH-Angebote werden nicht vor dem erfolgreichen Vollzug des HVB-Angebots vollzogen.*

[...]

#### *Zeitplan*

*Die Öffentlichen Angebote werden voraussichtlich bis Ende August 2005 abgegeben, wobei die Angebotsfristen voraussichtlich Anfang Oktober enden werden. Der Vollzug der Öffentlichen Angebote, d. h. die Ausgabe der neuen UniCredit-Stammaktien gegen Einlage der eingereichten Aktien, wird nach Erhalt aller erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen (Genehmigungen der Kartell- und Bankaufsichtsbehörden) erfolgen und erfordert die Zustimmung der Aktionäre der UniCredit zur Kapitalerhöhung. Diese Zustimmung soll bei der außerordentlichen Hauptversammlung der UniCredit am 27. Juli 2005 eingeholt werden."*

Die Bieterin strebt die Übernahme der HVB an. Zu diesem Zweck wird in Deutschland von der Bieterin ein öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der HVB vorbereitet. Diese hält eine kontrollierende Beteiligung (77,5%) an der börsennotierten BA-CA. UniCredit beabsichtigt, zeitgleich mit dem öffentlichen Übernahmeangebot an die Aktionäre der HVB ein Angebot an die Aktionäre der BA-CA zu stellen, somit bereits vor dem angestrebten Kontrollwechsel über die HVB und dem damit verbundenen mittelbaren Kontrollwechsel über die BA-CA.

Die mit Schreiben vom 23. Juni 2005 zur Abgabe einer Stellungnahme aufgeforderte BA-CA hat mit Schreiben vom heutigen Tag erklärt, dass keine Einwände gegen die Erstreckung der Anzeigefrist gemäß § 10 Abs 1 ÜbG, ebenso nicht gegen den Feststellungsantrag betreffend den Beginn der Sperrfrist, bestehen.

### **3. Rechtliche Beurteilung**

Im konkreten Fall soll das Pflichtangebot an die Aktionäre der BA-CA, zu dem die Bieterin grundsätzlich erst nach Kontrollerlangung verpflichtet wäre, durch ein parallel zum Übernahmeangebot betreffend die HVB laufendes Übernahmeangebot an die Aktionäre der

BA-CA antizipiert werden (zur grundsätzlichen Zulässigkeit antizipatorischer Pflichtangebote im Zusammenhang mit kartellrechtlichen Verfahren siehe ÜbK vom 3.12.2001, GZ 2001/V/I).

Das Gesetz will nach Bekanntgabe von Überlegungen oder Absichten betreffend ein Übernahmeangebot rasch Klarheit schaffen und legt deshalb an zwei Stellen Fristen hierfür fest.

**A.** Nach § 21 Abs 2 ÜbG hat der Bieter innerhalb von 40 Börsetagen ab Bekanntmachung von Überlegungen oder auch der Absicht, ein Angebot zu stellen oder Tatsachen herbeizuführen, die zur Stellung eines Angebots verpflichten, das Angebot tatsächlich zu stellen; nach der Praxis genügt die rechtzeitige Anzeige des Angebotes bei der ÜbK, das Angebot braucht also nicht auch in der 40-Tagesfrist gestellt zu werden. Lässt der Bieter diese Frist ungenutzt verstreichen, darf er innerhalb eines Jahres ab Ablauf dieser 40-Tagesfrist – ohne Verkürzungsentscheidung der ÜbK – kein Angebot für Beteiligungspapiere dieser Zielgesellschaft abgeben. Untersagt ist ihm auch ein Aktienerwerb, der einen Kontrollwechsel auslöst.

Aus der Sicht eines verständigen Marktteilnehmers ist die Bekanntmachung vom 30. Mai 2005 („*UniCredito Italiano und die HVB Group bestätigen, dass sie sich im Gespräch über eine mögliche Zusammenführung ihrer Unternehmen befinden*“) dahingehend zu verstehen, dass Überlegungen betreffend einen Kontrollwechsel bei der HVB bestehen. Daran ändert sich nichts durch den Umstand, dass UniCredit keine andere Wahl hatte, denn auf Grund der entstandenen Gerüchte und Marktverzerrungen war die Bekanntmachung erforderlich. Mit einem solchen Kontrollwechsel wäre für einen verständigen Marktteilnehmer automatisch ein mittelbarer Kontrollwechsel bei der BA-CA (als Tochterunternehmen der HVB) verbunden. Daher wurde durch diese Bekanntmachung im Sinne von § 5 Abs 2 ÜbG (arg „*Überlegungen, [...] Tatsachen herbeizuführen, die die ihn zur Stellung eines Angebotes verpflichten*“) auch an sich die Frist von 40 Börsetagen zur Anzeige des Angebots ausgelöst (§ 21 Abs 2 Z 1 ÜbG).

Es ist jedoch anerkannt, dass es im Einzelfall geradezu unmöglich sein kann, die Frist von 40 Börsetagen ab der Bekanntmachung von Überlegungen (oder auch der Angebotsabsicht) einzuhalten (siehe dazu die Beispiele bei *Winner*, Die Zielgesellschaft in der freundlichen Übernahme [2002], 137). Dies kann zB dann der Fall sein, wenn der angekündigte Kontrollerwerb durch Verschmelzung eintreten soll und nach Bekanntmachung dieser Absicht die Verschmelzungsunterlagen erst fertig gestellt und einen Monat lang aufliegen müssen, die Hauptversammlung einzuberufen ist, möglicherweise der

Verschmelzungsbeschluss vom Firmenbuchgericht nicht unverzüglich eingetragen wird oder es dazu wegen einer Anfechtungsklage nicht bzw nicht gleich kommt, oder wenn Verträge zur Kontrollerlangung bereits abgeschlossen sind, aber für Monate dem kartellrechtlichen Durchführungsverbot unterliegen. Die strikte Handhabung der Sperrfristregel würde zu einer Verhinderung von solchen Transaktionsstrukturen durch das ÜbG führen, die aber sicher über den Regelungszweck des § 21 Abs 2 ÜbG hinausginge. Um diesen Widerspruch aufzulösen, ist daher in Fällen, in denen die Erfüllung der Pflicht nach § 21 ÜbG aus rechtlichen Gründen nicht möglich ist, Abs 2 leg cit teleologisch zu reduzieren (*Winner*, Die Zielgesellschaft in der freundlichen Übernahme [2002], 137 f; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht [2003], Rz 91 f). Dies ist auch deshalb gerechtfertigt, weil der Bieter gesetzlich verpflichtet ist, Überlegungen bekannt zu machen, selbst wenn ihm die Verursachung von Gerüchten, Kursschwankungen und Spekulationen im Markt nicht zugerechnet werden kann. Eine starre Auslegung der 40-tägigen Frist in § 21 Abs 2 ÜbG würde ihn dann für seine Gesetzestreue bestrafen.

Im gegenständlichen Fall soll die Kontrolle an der BA-CA durch ein öffentliches Übernahmeangebot für die Mutter der Zielgesellschaft erlangt werden, welches aufgrund mehrerer Faktoren (ua Kapitalerhöhung bei UniCredit; Sonderfragen für Tauschangebote, wie zB Prospektpflichten) einerseits eine gewisse Zeitspanne in Anspruch nimmt, andererseits aber nach § 5 Abs 2 ÜbG schon früher angekündigt werden musste. Dabei entsteht in Fällen wie diesen das Problem, dass das ausländische Übernahmerecht unter Umständen abweichende Bekanntmachungspflichten und daran anknüpfend unterschiedliche Fristenläufe vorsehen kann. Daher könnte eine formale Handhabung der Sperrfristregelung die Ausnützung einer nach ausländischem Recht zulässigen Frist verhindern. Eine Erschwerung bzw Verhinderung grenzüberschreitender Übernahmen wie der hier geplanten dürfte allerdings nicht den Wertungen des Gesetzes entsprechen. Schließlich ist hinsichtlich der Betroffenheit der Zielgesellschaft, der BA-CA, auf die Reaktion auf die Anträge zu verweisen. Die 40-tägige Frist des § 21 ÜbG, deren ungenütztes Verstreichen die einjährige Sperrfrist auslöst, soll nicht nur die Interessen der Marktteilnehmer, sondern auch die der Zielgesellschaft am ungestörten Geschäftsbetrieb schützen. Diese Interessen sind nach Beurteilung der Zielgesellschaft nicht gefährdet (s auch die weitere Begründung unter B.). Zusammenfassend: Das Einsetzen der Sperre gemäß § 21 ÜbG nach Ablauf von 40 Börsetagen ab Bekanntmachung von Überlegungen wäre im vorliegenden Fall überschießend.

**B.** Unabhängig von der 40-Tagesfrist gem § 21 ÜbG ab Bekanntgabe von Überlegungen ist die Anzeigefrist nach § 10 Abs 1 ÜbG zu beurteilen, die mit Bekanntgabe der

Angebotsabsicht beginnt. Übernahmeverfahren sind rasch durchzuführen, um zu verhindern, dass die Zielgesellschaft in ihrer Tätigkeit über einen angemessenen Zeitraum hinaus behindert wird (§ 3 Z 5 ÜbG). Dementsprechend sieht § 10 Abs 1 ÜbG vor, dass nach Bekanntgabe der Absicht, ein Angebot zu stellen, binnen 10 Tagen sowohl das Angebot als auch der Bericht des Sachverständigen des Bieters bei der Übernahmekommission anzuzeigen sind.

Am 12. Juni 2005 hat die Bieterin bekannt gemacht, ein Übernahmeangebot an die Aktionäre der HVB sowie gleichzeitig an die Aktionäre der Bank Austria Creditanstalt zu legen. Zusätzlich wurde bereits das beabsichtigte Umtauschverhältnis für das Angebot auf Aktientausch und alternativ ein voraussichtlicher Angebotspreis für ein Barangebot angekündigt. Entscheidend für die Beurteilung derartiger Äußerungen ist der Horizont eines sorgfältigen Beteiligungspapierinhabers (ÜbK vom 31. Jänner 2001, GZ 2001/2/2-18). Aus dessen Sicht ist die Äußerung der Bieterin ohne Zweifel als Absichtsbekanntgabe iS von § 5 Abs 2 ÜbG zu verstehen. Die Frist nach § 10 Abs 1 ÜbG wurde demnach mit der Äußerung der Bieterin vom 12. Juni 2005 ausgelöst.

§ 10 Abs 1 ÜbG sieht eine Möglichkeit zur Verlängerung dieser Anzeigefrist von 10 auf bis zu 40 Börsenstage vor. Dadurch soll nach den Erläuterungen zu § 10 Abs 1 ÜbG bei besonderen Schwierigkeiten im Vorfeld eines Übernahmeangebotes eine Fristverlängerung aufgrund einer Ermessensentscheidung der Übernahmekommission ermöglicht werden (ErlRV 1276 BlgNR XX. GP, 17). Bei ihrer Entscheidung über die Gewährung einer Fristverlängerung nach § 10 Abs 1 ÜbG hat sich die Übernahmekommission von den in § 3 Z 4 und 5 ÜbG verankerten allgemeinen Grundsätzen leiten zu lassen, deren Ziel es ist, Marktverzerrungen zu vermeiden und für eine rasche Durchführung des Angebotsverfahrens zu sorgen (vgl. ÜbK vom 12. Mai 1999, GZ 1999/2/3-4). Dabei ist ein strenger Maßstab anzulegen, weil leitende Grundsätze des Übernahmerechts berührt werden und die Bekanntgabe einer Angebotsabsicht weitgehend im Einflussbereich des Bieters liegt, der dadurch den Fristenlauf beeinflussen kann.

Im gegebenen Fall sprechen jedoch die Transaktionsgröße und der grenzüberschreitende Sachverhalt mit Verfahrensparteien (Bieter und Zielgesellschaften) in vier verschiedenen Staaten, das Erfordernis der Durchführung einer Kapitalerhöhung unter Beachtung der Vorschriften des KMG sowie italienischer Regeln über die Prospektzulassung durch die Bieterin sowie die notwendige Koordination von drei parallel laufenden Übernahmeverfahren in verschiedenen Mitgliedstaaten der Europäischen Union für eine Fristerstreckung. Wie sich

aus der Stellungnahme der Zielgesellschaft ergibt, ist auch im Zusammenhang mit § 10 Abs 1 ÜbG eine ungebührliche Beeinträchtigung der Zielgesellschaft nicht zu befürchten.

Daher hält der 1. Senat im vorliegenden Fall eine Erstreckung der Frist gemäß § 10 ÜbG auf die gesetzliche Höchstdauer für geboten.

**C.** Die spruchgemäße Erledigung der beiden Anträge im oben begründeten Sinn führt zu einem harmonisierten Auslegungsergebnis der Fristenfrage gemäß § 10 Abs 1 und § 21 ÜbG im vorliegenden Fall, und trägt somit den Interessen nicht nur des Bieters, sondern auch der anderen Verfahrensbeteiligten Rechnung.

### **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 dieses 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 24. Juni 2005

Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt, LL.M.  
Für den 1. Senat der Übernahmekommission