



Übernahmekommission
Austrian Takeover Commission

Wallnerstraße 8, 1010 Wien
p.A. Wiener Börse AG
1014 Wien, Postfach 192
Tel: +43 1 532 2830 – 613
Fax: + 43 1 532 2830 – 650
E-Mail: uebkom@wienerbourse.at
www.takeover.at

GZ 2005/3/1-37

[Anm: Redaktionell bearbeitet]

Bescheid

Der 3. Senat der Übernahmekommission hat am 20. Oktober 2005 unter dem Vorsitz von Dir. Dr. Winfried Braumann im Beisein der Mitglieder Vizepräsidentin des OGH 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 gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über den Antrag der

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

wie folgt entschieden:

Spruch

1.
 - a. Der Erwerb von ### Stück syndizierten Aktien [>10%] der Z-AG von C-AG und der Erwerb von ### Stück syndizierten Aktien [<5%] der Z-AG von B-AG durch die A-AG,
 - b. der gleichzeitige Beitritt der A-AG zum die Z-AG kontrollierenden Syndikat mit #### Stück Aktien [>10%],
 - c. der Austritt der B-AG und C-AG aus dem Syndikat,
 - d. der Erwerb von insgesamt ### Stück nicht syndizierten Aktien [<5%] der Z-AG von B-AG, C-AG und G-AG durch die A-AG,

- e. der Erwerb von jeweils ### Stück syndizierten Aktien [>5%] der Z-AG von B-AG durch die E- AG und die F-AG sowie
- f. die Änderung der syndikatsvertraglichen Nominierungsrechte in den Aufsichtsrat der Z-AG,

stellen insgesamt eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG dar.

2. Gemäß Punkt 2.1. iVm 2.3. und 7.3. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission haben die Antragsteller als Solidarschuldner eine Gebühr von EUR 21.400,- zu entrichten. Der nach Anrechnung des erlegten Vorschusses verbleibende Restbetrag in Höhe von EUR 10.700,- 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.

Begründung

1. Antrag und Vorbringen

Mit Schriftsatz vom ### erstatteten B-AG, C-AG, D-AG, E-AG und F-AG als Mitglieder des die Z-AG kontrollierenden Syndikats sowie A-AG eine Mitteilung gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG sowie einen Antrag gemäß § 25 Abs 2 ÜbG.

Gegenstand der Anzeige sind Änderungen in der personellen Zusammensetzung des die Z-AG kontrollierenden Syndikats sowie Aktienübertragungen zwischen den Syndikatsmitgliedern. Geplant ist der Ausstieg von B-AG und C-AG aus dem Syndikat durch Veräußerung der von ihnen gehaltenen syndizierten Aktien der Z-AG an A-AG [jeweils >10%] unter Beitritt von F-AG und E-AG bezüglich des wesentlichen Anteils der syndizierten Z-AG-Aktien aus dem Bestand der B-AG (jeweils ## Stück Aktien [>5%]).

A-AG werde dem Syndikat mit den bereits derzeit syndizierten Aktien beitreten und darüber hinaus ihren Anteil nicht syndizierter Z-AG-Aktien durch Erwerb von insgesamt ## Stück [<5%] nicht syndizierten Aktien von C-AG, B-AG sowie G-AG auf insgesamt ## Stück Aktien [>10%] erhöhen. Die durch E-AG und F-AG erworbenen syndizierten Aktien blieben dem Syndikatsvertrag weiterhin unterworfen, sodass die Beteiligung des Gesamtsyndikats an Z-AG im Ergebnis der Höhe nach unverändert bleibe.

D-AG, der gemäß Punkt VIII.1. des Syndikatsvertrages in diesem Fall das Recht zukomme, die syndizierten Z-AG-Aktien der B-AG und von C-AG anteilmäßig aufzugreifen, habe mit

Erklärung vom ### auf die Ausübung dieses Rechts verzichtet; die von D-AG unterfertigte Verzichtserklärung wurde der ÜbK vorgelegt, ebenso die Aktienkaufverträge vom ##.

Nach Ansicht der Antragsteller stellen die geplanten Übertragungen sowie die Neugestaltung der Nominierungsrechte eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG dar, da der dem Syndikat beitretenden A-AG keine Vetorechte gegen Beschlüsse des Syndikats erwachsen, die Anzahl der von der Syndikatsvereinbarung umfassten Stimmrechte unverändert bleibt und darüber hinaus auch keinerlei Anhaltspunkte für eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber vorliegen.

In den ergänzenden Schriftsätzen vom ### führten die Antragsteller weitere Details zu den geplanten Transaktionen aus. Eine Änderung der Geschäftspolitik sei im Zuge des Engagements durch A-AG nicht geplant.

Weiters wurde auch eine Darstellung des Vorstands der Z-AG vorgelegt. So verfolge die Z-AG die Interessen eines Finanzinvestors. Strategische Interessen an den Beteiligungsunternehmen bestünden nicht, zudem seien auch die gesetzlichen Rahmenbedingungen zu beachten.

Mit Schriftsatz vom ### erläuterten die Antragsteller den Modus zur Bestellung der zwei freien Aufsichtsratsmitglieder. Im Einvernehmen aller Syndikatspartner sollen dabei unabhängige Experten für den Aufsichtsrat gewonnen werden. In einer Besprechung des Vorsitzenden des 3. Senats mit Vertretern aller verbleibenden Syndikatsmitglieder sowie von A-AG am ### verdeutlichten die Antragsteller übereinstimmend, dass bei Wahlen in den Aufsichtsrat von den sieben Aufsichtsratsmandaten nicht mehr als zwei mit der Gruppe A-AG nahe stehenden Personen besetzt werden sollen. Mit Schriftsatz vom selben Tag erklärten die Antragsteller überdies, die Anzahl der Mitglieder des Aufsichtsrates von derzeit sieben solle nach Durchführung der angezeigten Transaktion nicht, auch nicht im Fall des Ausscheidens von Aufsichtsratsmitgliedern, reduziert werden.

Weiters erklärten die Vertreter der im Syndikat verbleibenden Aktionäre, dass die Beibehaltung einer ausgewogenen Kontrollstruktur auch nach dem Ausstieg der B-AG im unmittelbaren Interesse von D-AG, E-AG und F-AG stehe. Ein weiterer Ausbau der Einflussmöglichkeiten von A-AG innerhalb des Syndikats solle nicht ermöglicht werden.

Aufgrund der gesellschaftsinternen Abläufe sei gewährleistet, dass der Vorstand mögliche zukünftige Projekte der Z-AG dem Aufsichtsrat nicht bereits in kritischen Frühstadien zur Kenntnis bringe. Aufgrund des Zeitpunkts der Behandlung der Projekte im Aufsichtsrat seien auch im Falle etwaiger Konkurrenzsituationen die Vermögensinteressen der Aktionäre der Z-AG nicht gefährdet.

Die verbleibenden Syndikatspartner beabsichtigen zudem derzeit keine weiteren Umstrukturierungen des Syndikats; insbesondere bestehe derzeit nicht die Absicht, die gehaltene Beteiligung an Z-AG zu veräußern oder aus dem Syndikat auszutreten.

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

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

Sachverhalt

feststellen:

2.1. Ausgangslage

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

Z-AG wird derzeit von einem Syndikat, bestehend aus D-AG, E-AG, F-AG, B-AG und C-AG, beherrscht; C-AG ist ein von B-AG gemanagter Fonds. Insgesamt sind [>55%] der Stimmrechte der Z-AG von dem Syndikatsvertrag umfasst.

Das Syndikatsmitglied C-AG hält neben der syndizierten Beteiligung weitere ### Stück nicht syndizierte Aktien der Z-AG (<5% des Grundkapitals). Die ebenfalls von B-AG gemanagte G-AG hält ### Stück Z-AG-Aktien [<5%]. B-AG selbst hält neben der syndizierten Beteiligung weitere ### Stück nicht syndizierte Z-AG-Aktien [<5%].

A-AG hat am ### insgesamt ### Stück [>10%] nicht syndizierte Z-AG-Aktien von zu einem Kaufpreis von ### pro Aktie erworben.

Daneben hält A-AG weitere ### Stück Z-AG-Aktien [<5%], die im ### über die Börse zu Kaufpreisen von ### bis ### gekauft wurden.

Die Beteiligungsstruktur der Z-AG stellt sich derzeit wie folgt dar:

Aktionär	in % des Syndikats	in % des Grundkapitals
D-AG	>20%	>10%
F-AG	>15%	10%
B-AG	>20%	>10%
C-AG	>20%	>10%

E-AG	>15%	10%
Syndikat gesamt	100,00%	>55%
Beteiligungen außerhalb des Syndikats:		
A-AG		>10%
B-AG		<5%
G-AG		<5%
C-AG		<5%
Streubesitz		>25%

1.2. Gegenstand der Anzeige

Gemäß Kaufvertrag vom ### erwirbt A-AG sämtliche syndizierte Aktien von B-AG und C-AG, wobei E-AG und F-AG jeweils hinsichtlich ### Stück [>5%] syndizierter Z-AG-Aktien aus dem Bestand der B-AG ein Beitrittsrecht zukommt. Der Kaufvertrag ist ua aufschiebend bedingt durch die bescheidmäßige Feststellung der ÜbK, dass die angezeigten Transaktionen eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG darstellen.

Das Beitrittsrecht wurde von E-AG und F-AG mit Beitrittserklärung vom ### ausgeübt, sodass sie aufschiebend bedingt jeweils ### Stück [>5%] Z-AG-Aktien direkt von B-AG erwerben. A-AG erwirbt somit ### Stück [<5%] syndizierte Z-AG-Aktien von B-AG sowie ### Stück [>10%] syndizierte Z-AG-Aktien von C-AG.

Der Kaufpreis beträgt ### je Z-AG-Aktie. A-AG ist verpflichtet, mit den von B-AG und C-AG erworbenen syndizierten Aktien dem Syndikat beizutreten. Die von E-AG und F-AG im Rahmen der Beitrittserklärung übernommenen Aktien verbleiben ebenfalls im Syndikat, sodass die Gesamtbeteiligung des Syndikats an Z-AG unverändert bleibt.

Gemäß Punkt VIII.1. des Syndikatsvertrages kommt den Syndikatsmitgliedern im Falle der Veräußerung von syndizierten Aktien ein anteiliges Aufgriffsrecht zu. D-AG hat mit Erklärung vom ### auf die Ausübung des Aufgriffsrechts verzichtet.

Weiters erwirbt A-AG die von B-AG, G-AG und C-AG gehaltenen nicht syndizierten Z-AG-Aktien. Der Kaufpreis für die nicht-syndizierten Z-AG-Aktien beträgt ## pro Aktie. Hinsichtlich dieser insgesamt ## Stück [<5%] Z-AG-Aktien tritt A-AG dem Syndikat nicht bei.

Der Kaufpreis für die syndizierten Aktien in Höhe von ## pro Aktie liegt sowohl unter dem durchschnittlichen volumengewichteten Börsenkurs während der letzten sechs Monate vor Abschluss des Kaufvertrags am ## als auch unter dem Börsenkurs im Zeitpunkt der Einbringung der (geänderten) Anzeige gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG. Auch der für den Erwerb der nicht syndizierten Aktien vereinbarte, höhere Kaufpreis liegt unter diesen Vergleichswerten.

Die Beteiligungsstruktur der Z-AG würde sich nach Durchführung der geplanten Transaktionen wie folgt darstellen:

Aktionär	in % des Syndikats	in % des Grundkapitals
D-AG	>20%	>10%
F-AG	>25%	>15%
E-AG	>25%	>15%
A-AG	>20%	>10%
Syndikat gesamt	100,00%	>55%
A-AG außerhalb des Syndikats		>10%
Streubesitz		>25%

Im Zusammenhang mit dem geplanten Einstieg der A-AG ist derzeit keine Änderung der Geschäftspolitik der Z-AG geplant. Insbesondere sind die verbleibenden Syndikatsmitglieder an der Beibehaltung der derzeitigen Geschäftspolitik der Z-AG, sowie an der Aufrechterhaltung der Kontrollstruktur innerhalb des Syndikats interessiert. Z-AG unterliegt zudem den rechtlichen Rahmenbedingungen für Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften.

1.3. Organisation des Syndikats

Der Aufsichtsrat der Z-AG besteht derzeit aus sieben Mitgliedern, die allesamt von der Hauptversammlung gewählt wurden. Der vorliegende Syndikatsvertrag sieht Nominierungsrechte der Syndikatsmitglieder für insgesamt sechs Aufsichtsratsmitglieder vor. Das siebente Aufsichtsratsmitglied wird durch freie Abstimmung in der Hauptversammlung gewählt und ist derzeit mit einem unabhängigen Experten besetzt.

B-AG hat das Recht, solange sie größter Einzelaktionär innerhalb des Syndikats ist, drei Aufsichtsratsmitglieder einschließlich des Vorsitzenden zu nominieren.

D-AG, F-AG und E-AG haben das Recht, jeweils ein Aufsichtsratsmitglied zu nominieren. Die Beteiligung des Syndikatsmitglieds C-AG wird im Rahmen des Syndikatsvertrages B-AG zugerechnet, sodass C-AG über keine selbständigen Nominierungsrechte verfügt.

Die Verteilung der Nominierungsrechte stellt sich gemäß dem Syndikatsvertrag in der Fassung vom ### derzeit wie folgt dar:

Aktionär	Nominierungsrechte	
B-AG	3 Mitglieder	einschließlich d. Vorsitzenden
C-AG	kein Nominierungsrecht	Beteiligung wird B-AG zugerechnet
D-AG	1 Mitglied	Stellv. Vorsitzender
F-AG	1 Mitglied	
E-AG	1 Mitglied	

Die Willensbildung innerhalb des Syndikats erfolgt durch die nominierten Aufsichtsratsmitglieder im Rahmen der Aufsichtsratssitzungen; eine gesonderte Syndikatssitzung findet nicht statt. Das Stimmgewicht der Syndikatsmitglieder innerhalb des Syndikats richtet sich daher

ganz wesentlich nach den Nominierungsrechten zum Aufsichtsrat. Die Repräsentanten im Aufsichtsrat bereiten die Beschlussfassung aller Beschlussgegenstände der Hauptversammlung vor.

Mit Durchführung der geplanten Änderungen kommt es auch zur Anpassung der im Syndikatsvertrag vorgesehenen Nominierungsrechte zum Aufsichtsrat. A-AG erhält das Recht, zwei Aufsichtsratsmitglieder einschließlich des Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu nominieren. E-AG, F-AG und D-AG nominieren weiterhin je ein Aufsichtsratsmitglied, wobei das Recht zur Nominierung des Stellvertreters des Vorsitzenden E-AG und F-AG abwechselnd zusteht. Die zwei verbleibenden Aufsichtsratsmandate werden durch die Syndikatspartner im Einvernehmen mit unabhängigen, allgemein anerkannten Fachleuten besetzt. Nur zwei der sieben Aufsichtsratsmandate sollen mit Personen besetzt werden, die der Gruppe A-AG nahe stehen.

Derzeit ist keine Reduktion der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder geplant. Die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder soll daher auch in Zukunft unverändert sieben betragen.

Nach Durchführung der geplanten Änderungen werden sich die Nominierungsrechte der Syndikatsmitglieder demnach wie folgt verteilen:

Aktionär	Nominierungsrechte	
A-AG	2 Mitglieder	einschließlich d. Vorsitzenden
D-AG	1 Mitglied	
F-AG	1 Mitglied	einschließlich d. stv. Vorsitzenden, abwechselnd mit E-AG
E-AG	1 Mitglied	einschließlich d. stv. Vorsitzenden, abwechselnd mit F-AG
-	2 Mitglieder	einvernehmliche Festlegung

Abgesehen von der dargestellten Änderung der Nominierungsrechte kommt es zu keinen inhaltlichen Änderungen der Bestimmungen des Syndikatsvertrages.

Gemäß Punkt IV. des Syndikatsvertrages haben die Repräsentanten der Syndikatsmitglieder darauf hinzuwirken, dass die von ihnen vertretenen Aktionäre ihr Stimmrecht aus syndizierten Aktien in den Hauptversammlungen entsprechend den Syndikatsbeschlüssen ausüben. Kommt in der Syndikatsversammlung kein Beschluss zustande, so haben die Syndikatsmitglieder ihr Stimmrecht aus syndizierten Aktien in Ablehnung des entsprechenden Beschlusspunktes auszuüben. Die Stimmrechte aus nicht syndizierten Aktien dürfen auch entgegen einem Syndikatsbeschluss ausgeübt werden.

Eine ordentliche Kündigung des Syndikatsvertrages ist unter Einhaltung einer sechswöchigen Frist jeweils zum Quartalsende möglich. Die Kündigung bewirkt auch weiterhin lediglich das Ausscheiden des kündigenden Syndikatsmitglieds. Das Syndikat wird unter den verblei-

benden Syndikatsmitgliedern fortgesetzt, wobei etwaige Nominierungsrechte des ausscheidenden Syndikatsmitglieds diesfalls einvernehmlich ausgeübt werden sollen.

3. Rechtliche Beurteilung

a) Zu Spruchpunkt 1.

Nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG ist eine Mitteilung des Sachverhalts an die ÜbK vorzunehmen, wenn Aktien innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender, die Zielgesellschaft kontrollierender Aktionäre übertragen werden und sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig ändert.

Die Anzeigepflicht verfolgt 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 – bei qualitativer Betrachtung – nur geringfügig ist.

Nach der ständigen Spruchpraxis der ÜbK (vgl bereits GZ 2000/1/1-19; ähnlich zB GZ 2001/1/2-26 und GZ 2003/1/3-50) können entgegen dem engen Wortlaut von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG auch Aktienübertragungen, die nicht innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger durchgeführt werden, gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG privilegiert sein. So können auch der Aus- oder Einstieg eines Syndikatsmitglieds, die Veräußerung von Aktien an einen Rechtsträger außerhalb des Syndikats sowie bloße Änderungen der Organisationsstruktur eines Syndikats unter den Anwendungsbereich von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG fallen, wenn bei materieller Betrachtung die Änderung insgesamt als geringfügig angesehen werden kann.

Das Syndikat der Aktionäre der Z-AG hält unwiderleglich eine kontrollierende Beteiligung gem § 1 Z 1 der 1. ÜbV (Mehrheit der Stimmrechte). Durch die angezeigten Transaktionen kommt es sowohl zur Übertragung von Aktien innerhalb des Syndikats, als auch zum Austausch von zwei Syndikatspartnern. Dass im vorliegenden Fall Aktien von den Syndikatsmitgliedern B-AG und C-AG auf A-AG übertragen werden, die erst mit Erwerb der Beteiligung dem Syndikat beitrifft, steht nach den oben gemachten Ausführungen der Beurteilung als geringfügig iSv § 25 ÜbG nicht entgegen.

Die Geringfügigkeit von Änderungen ist in erster Linie anhand qualitativer Kriterien zu prüfen. Im Kern geht es hier um die Frage, ob durch die angezeigten Änderungen eine neue Kontrollsituation entsteht. Dies wäre jedenfalls dann zu bejahen, wenn einem Mitglied des Syndikats nach der Umgestaltung des Vertrages und/oder Vornahme von Aktienübertragungen die alleinige Kontrolle im Syndikat und damit über die Zielgesellschaft zukommt. Eine neue Kontrollsituation kann jedenfalls aber auch schon dann gegeben sein, wenn sich die Zusammensetzung eines Gleichordnungssyndikates dergestalt ändert, dass eine Gefährdung von Vermögensinteressen der Aktionäre und sonstigen Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft zu befürchten ist. Dh, auch Änderungen der gemeinsamen Kontrolle können einen Kontrollwechsel begründen.

Im Rahmen der Beurteilung kommt insbesondere der Änderung von Willensbildungsmechanismen innerhalb des Syndikats Bedeutung zu (vgl zB GZ 2002/3/4-18). Der Einfluss der Syndikatsmitglieder auf die Willensbildung innerhalb des die Z-AG beherrschenden Syndikats ist ganz wesentlich durch die Nominierungsrechte zum Aufsichtsrat bestimmt. Alle Beschlüsse, insbesondere auch das Stimmverhalten der Syndikatsmitglieder in den Hauptversammlungen, werden in den Aufsichtsratssitzungen vorbereitet; eine getrennte Syndikatsversammlung findet nicht statt.

Durch die geplante Änderung der Nominierungsrechte wird A-AG das Recht zustehen, zwei von insgesamt sieben Kapitalvertretern einschließlich des Vorsitzenden des Aufsichtsrats, dem ein Dirimierungsrecht zukommt, zu nominieren.

Die Ausgestaltung stellt eine Mischform aus einem personalistisch und einem kapitalistisch organisierten Syndikat dar, wobei jedoch die Elemente eines kapitalistischen Syndikats überwiegen, da die Nominierungsrechte zum Aufsichtsrat weitgehend entsprechend der jeweils gehaltenen Beteiligung am Grundkapital festgelegt sind. Die Berücksichtigung der von A-AG außerhalb des Syndikats gehaltenen Beteiligung bei der Zuteilung der Nominierungsrechte ist evident.

Den übrigen Syndikatsmitgliedern kommen Nominierungsrechte für insgesamt drei Mitglieder des Aufsichtsrats zu, weiters werden zwei der sieben Mitglieder des Aufsichtsrats mit unabhängigen Fachleuten besetzt. Aufgrund der ungeraden Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder kommt dem Dirimierungsrecht des Aufsichtsratsvorsitzenden derzeit keine Bedeutung zu.

A-AG wird als nunmehr stimmenstärkstes Mitglied des Syndikats über weniger Einflussmöglichkeiten verfügen, als die von ihr ersetzte B-AG-Gruppe. Dies lässt sich wohl vor allem mit dem teilweisen Aufgriff der B-AG-Aktien durch E-AG und F-AG erklären und unterstreicht auch das kapitalistische Element der Syndikatskonstruktion. Insofern findet keine „Konzentration“ der Kontrolle statt, die häufig gegen eine Beurteilung als geringfügig iSv § 25 Abs 1 Z

2 ÜbG sprechen wird; die Kontrollmöglichkeiten innerhalb des Syndikats werden vielmehr gleichmäßiger unter den Syndikatsmitgliedern verteilt. Auch das Verbleiben aller übrigen Syndikatsmitglieder und die damit verbundene weitgehende Kontinuität der personellen Zusammensetzung des Syndikats sprechen für die Geringfügigkeit der Änderung. Um die Mehrheit innerhalb der – bei materieller Betrachtung gleichzeitig die Syndikatsversammlung bildenden – Aufsichtsratssitzung zu erreichen, bedarf es des Zusammenwirkens von Vertretern mehrerer im Aufsichtsrat vertretener Gruppen. So kann eine einzelne im Aufsichtsrat vertretene Gruppe Beschlüsse nur dann durchsetzen, wenn zwei oder mehr weitere Aufsichtsratsmitglieder – aus der Gruppe der Banken oder der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder – einen Beschlussvorschlag unterstützen. Dieses Gleichgewicht ist durch die Bestellung von insgesamt sieben Aufsichtsräten abgesichert.

Durch die dargestellten Abstimmungsmechanismen entsteht auch keine Veto-Position eines Aktionärs bzw einer Aktionärsgruppe. Aufgrund der Willensbildungsmechanismen im Syndikat erlangt auch die beitretende A-AG weder im Syndikat eine Sperrminorität, noch verfügt sie aufgrund der außerhalb des Syndikates gehaltenen Beteiligung über eine zur Verhinderung von qualifizierten Mehrheitsbeschlüssen erforderliche Mehrheit. Die Gesamtbeteiligung von A-AG an Z-AG wird zwar bei insgesamt [$>25\%$] des Grundkapitals liegen, bei Scheitern der Beschlussfassung im Syndikat hat jedoch das Gesamtsyndikat mit dem Stimmgewicht von [$>55\%$] gegen Beschlussanträge in der HV zu stimmen, so dass A-AG auch mit dem nicht syndizierten Anteil von [$>10\%$] keine Beschlüsse mit qualifiziertem Mehrheitserfordernis von 75% verhindern kann.

Weiters ist bei Durchführung der geplanten Änderungen auch eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber, die die Auferlegung der Angebotspflicht rechtfertigen würde, nicht zu befürchten. So ist eine Änderung der Geschäftspolitik der Z-AG nach übereinstimmender Aussage der Syndikatsmitglieder nicht geplant und ohne Unterstützung durch die derzeitigen, im Syndikat verbleibenden Syndikatsmitglieder von A-AG auch nicht durchsetzbar. Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass Z-AG selbst ausschließlich Minderheitsbeteiligungen eingeht. Auch sonstige, aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen bestehende Restriktionen der Geschäftspolitik der Z-AG, deren Einhaltung wohl im Interesse aller Aktionäre liegt, sprechen im Ergebnis gegen das Entstehen einer neuen Gefährdungslage aus Aktionärssicht.

In Hinblick auf das in § 3 Z 1 ÜbG normierte Gleichbehandlungsgebot spielt auch die Frage eine Rolle, welche Gegenleistungen im Zuge der Umstrukturierungen gewährt werden. Die Bezahlung einer „Kontrollprämie“ würde tendenziell für das Erfordernis der Gewährung einer fairen Ausstiegsmöglichkeit an alle Aktionäre der Zielgesellschaft sprechen. Im vorliegenden Fall konnte hingegen festgestellt werden, dass im Zuge der Anteilszerwerbe kein Aufschlag

auf die an der Börse erzielbaren Preise gezahlt wurde; auch dies spricht für die Beurteilung als geringfügig. So liegen sowohl der durchschnittliche Börsenkurs während der letzten sechs Monate, als auch der letzte Börsenkurs vor Einbringung der Anzeige gemäß § 25 ÜbG über der höchsten von A-AG gewährten Gegenleistung pro Z-AG-Aktie.

Aus all diesen Gründen sind die angezeigten Transaktionen im Ergebnis daher als geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG zu beurteilen.

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 im Schriftsatz vom ### gestellt.

Bereits am ### 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 20. Oktober 2005

Dir. Dr. Winfried Braumann
für den 3. Senat der Übernahmekommission