



Übernahmekommission
Austrian Takeover Commission

Seilergasse 8/3, 1010 Wien
Tel: +43 1 532 2830 – 613
Fax: + 43 1 532 2830 – 650
E-Mail: uebkom@wienerbourse.at
www.takeover.at

Geringfügig redaktionell überarbeitet

An

xxxxxxx

xxxxxxx

(zustellungsbevollmächtigt)

- vorab per E-Mail -

GZ 2011/3/2 - 15

Der 3. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann, im Beisein der Mitglieder Hofrätin Dr. Elfriede Solé (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), RA Univ.-Prof. Dr. Stefan Weber (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und RA Dr. Georg Legat (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag von A GmbH, B GmbH, C Privatstiftung, D, E KG, F Privatstiftung, G, H GmbH, I, J und K GmbH zur Frage, ob der Abschluss eines geänderten Syndikatsvertrags eine iSv § 22a Z 3 ÜbG bloß geringfügige Änderung innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger darstellt, folgende

Stellungnahme

ab:

Der in Aussicht genommene Abschluss des vorgelegten Syndikatvertrags stellt eine geringfügige Änderung der Zusammensetzung und Willensbildung der bisherigen Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger dar und führt nicht zur Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG.

1. Antragstellung, Parteivorbringen und zugrunde gelegter Sachverhalt

1.1. Antragstellung

Mit Schriftsatz vom 13. April 2011, zuletzt ergänzt am 16. Mai 2011, beantragten A GmbH, B GmbH, C Privatstiftung, D („A-Gruppe“) und E KG, F Privatstiftung, G, H GmbH („E-Gruppe“) sowie I, J („I-Gruppe“) und K GmbH (alle zusammen „Antragsteller“) die Übernahmekommission („ÜbK“) möge gem § 29 ÜbG eine Stellungnahme dazu abgeben, ob der in Aussicht genommene Abschluss eines geänderten Syndikatsvertrags eine iSv § 22a Z 3 ÜbG bloß geringfügige Änderung innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger darstellt. In eventu möge die ÜbK aussprechen, unter welchen Bedingungen und Auflagen eine geringfügige Änderung iSv § 22a ÜbG anzunehmen wäre.

1.2. Parteivorbringen

Die Antragsteller bringen vor, dass die vorliegende Änderung des Syndikatsvertrags eine bloß geringfügige Änderung in der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gem § 22a Z 3 ÜbG darstelle. Der E-Gruppe werde innerhalb des Syndikats lediglich jene Stellung eingeräumt, die sie auch ohne Beteiligung am Syndikat innehaben würde.

Die E-Gruppe könne aufgrund der ihr im Syndikatsvertrag eingeräumten Nominierungsrechte weder rechtlich noch faktisch ein kontrollrelevantes Vetorecht ausüben, zumal jeder Beschlussfassung im Aufsichtsrat eine Sitzung der Syndikatsversammlung vorauszugehen habe. Auch nach Änderung des Syndikatsvertrags würden die von der A-Gruppe nominierten Aufsichtsratsmitglieder weiterhin die Stimmrechtsmehrheit im Aufsichtsrat repräsentieren. Da die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats keine qualifizierten Beschlussmehrheiten vorsehe, sondern die einfache Mehrheit für Beschlussfassungen im Aufsichtsrat genügen lasse, komme es auch faktisch alleine auf das Stimmverhalten der Aufsichtsratsmitglieder der A-Gruppe an.

In Bezug auf die Rechtsstellung der I-Gruppe sei festzustellen, dass dieser Aktionärsgruppe aufgrund ihrer geringen Kapitalbeteiligung innerhalb des Syndikats keine mehrheitsbildende Kraft zukomme. Die den Mitgliedern der I-Gruppe eingeräumten Vetorechte sollen lediglich eine gewisse Unabhängigkeit aufrechterhalten. Ein kontrollrelevantes Vetorecht liege nicht vor, weil nach den Bestimmungen des Syndikatsvertrags das Widerspruchsrecht lediglich suspensiv wirke.

1.3. Sachverhalt

1.3.1. Z AG

Z AG („Z“), eingetragen unter FN xxxxxx, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien, deren Aktien seit zum Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind. Das Grundkapital der Z beträgt EUR 50.000.000 und ist in 50.000.000 Stück Stammaktien zerlegt.

An Z sind derzeit D, B GmbH (FN xxxxxx), A GmbH (FN xxxxxx), C Privatstiftung (FN xxxxxx), E KG (FN xxxxxx), F Privatstiftung (FN xxxxxx), K GmbH (FN xxxxxx), H GmbH (FN xxxxxx), I J wie folgt beteiligt:

Aktionär	% vom Grundkapital
A GmbH	29%
B GmbH	27%
D	7%
K (50%-Anteil)	2%
Zwischensumme	56%
E KG	10%
K (50%-Anteil)	2%
F Privatstiftung	1%
G	1%
Zwischensumme	14%
I	3%
J	1%
Insgesamt	74%

Vorstände der Z sind I und P. Dem Aufsichtsrat gehören derzeit J, Q, R, D und G an.

1.3.2. D, A, B und C

Hauptstifter der C Privatstiftung ist D. Der Hauptstifter hat sich das Recht auf jederzeitige Änderung der Stiftungsurkunde sowie das Bestellungs- und Abberufungsrecht in Bezug auf den Stiftungsvorstand und den Stiftungsbeirat vorbehalten. C Privatstiftung ist einzige Gesellschafterin der B GmbH. D ist Geschäftsführer der A GmbH. Derzeit sind C

Privatstiftung und X Gesellschafter der A GmbH. D, A GmbH, B GmbH und C Privatstiftung zählen zusammen zur „A-Gruppe“.

1.3.3. G, E KG, F Privatstiftung, H GmbH

Komplementär der E KG ist G, Kommanditistin ist F Privatstiftung. Stifter der F Privatstiftung ist G. Ausweislich der Stiftungsurkunde hat sich der Stifter ein Änderungsrecht der Stiftungsurkunde vorbehalten. Gesellschafter der H GmbH sind G und F Privatstiftung. G, E KG, F Privatstiftung und H GmbH zählen zusammen zur „E-Gruppe“.

1.3.4. K GmbH

Gesellschafter der K GmbH sind zu je 50% D einerseits und die E KG andererseits. Geschäftsführer sind die D und G.

1.3.5. I und J

J ist derzeit Vorsitzender des Aufsichtsrats der Z. I ist Vorstand der Z. Zusammen gehören I und J zur „I-Gruppe“.

1.3.6. Bisheriger Syndikatsvertrag

Zwischen C Privatstiftung, A GmbH und E KG besteht in Bezug auf Z ein kapitalistisch ausgebildeter Stimmbindungsvertrag aus dem Jahr 2008 (mündlich seit dem Jahr 2005). Im bisherigen Syndikat sind sämtliche Beschlüsse mit einfacher Mehrheit zu fassen. Das Syndikat verfügt über 70% vom Grundkapital der Z und repräsentierte rund 80% der rechnerischen Stimmkraft in der letzten Hauptversammlung. Innerhalb des Syndikats verfügt die A-Gruppe über eine Stimmkraft im Ausmaß von 80% und die E-Gruppe über eine Stimmkraft im Ausmaß von 20%. Es sind keinerlei Veto- oder Nominierungsrechte für G oder von ihm beherrschte Rechtsträger vereinbart. Der Syndikatsvertrag kann unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zum Ende eines jeden Quartals gekündigt werden.

Beteiligungsstruktur und Stimmkraftverteilung innerhalb des derzeitigen Syndikats stellen sich daher wie folgt dar:

Aktionärsgruppe	% vom Grundkapital	% im Syndikat sowie Stimmkraft
A-Gruppe	56%	80%
E-Gruppe	14%	20%
Insgesamt	70%	100%

1.3.7. Beabsichtigte Änderungen im Syndikatsvertrag

Geplant ist in einem ersten Schritt die Übertragung von 6.000.000 Stück Z-Aktien von der A-Gruppe an die E-Gruppe. In einem zweiten Schritt ist die Änderung des Syndikatsvertrags sowie der Beitritt der I-Gruppe beabsichtigt, sodass sich die Beteiligungsstruktur am Grundkapital der Z sowie im Syndikat wie folgt darstellen wird:

Aktionärsgruppe	% vom Grundkapital	% im Syndikat sowie Stimmkraft
A-Gruppe	44%	59%
E-Gruppe	26%	36%
I-Gruppe	4%	5%
Insgesamt	74%	100%

Der geänderte Syndikatsvertrag beinhaltet folgende Eckpunkte:

(1) Das Syndikat ist kapitalistisch geprägt. Beschlussfähigkeit ist gegeben, wenn zumindest die Hälfte vom Grundkapital der Z an der Syndikatsversammlung teilnimmt oder vertreten ist. Beschlüsse werden grundsätzlich mit einfacher Mehrheit der in der Syndikatsversammlung abgegebenen Stimmen gefasst. In folgenden außerordentlichen Beschlussangelegenheiten ist jedoch eine $\frac{3}{4}$ -Mehrheit erforderlich:

- Änderungen der Satzung, die nach Gesetz zwingend eine qualifizierte Mehrheit erfordern
- Umgründungen (Verschmelzung, Spaltung, Einbringung oder Umwandlung)
- Beendigung der Börsennotiz an einem geregelten Markt (Gesellschafterausschluss)
- Unternehmensveräußerung als Ganzes
- Veräußerung von syndizierten Aktien an Dritte

Sämtliche Syndikatsvertragsmitglieder verpflichten sich, die Beschlüsse der Syndikatsversammlung in den Organen der Z umzusetzen bzw nach Kräften darauf Einfluss zu nehmen, dass die Beschlüsse tatsächlich umgesetzt werden. Kommt vor einer Hauptversammlung kein Syndikatsbeschluss zustande, so sind der Syndikatsleiter und der Syndikatsstrehänder bzw der von diesem beauftragte Stimmrechtsvertreter verpflichtet, die Vertagung der Hauptversammlung zu beantragen. Hilfsweise haben diese das Recht so auszuüben, dass keine Beschlüsse in der Hauptversammlung zustande kommen.

(2) Der I-Gruppe wird für alle Beschlussgegenstände ein suspensives Vetorecht eingeräumt: Für den Fall, dass die erforderliche Stimmenmehrheit erreicht wird, sich jedoch ein Mitglied der I-Gruppe gegen den Beschluss ausspricht, ist ein Schlichtungsverfahren durchzuführen. Kommt nach Ablauf von vier Wochen bzw nach Ablauf einer einvernehmlich verlängerten Schlichtungsfrist keine gütliche Einigung mit sämtlichen Mitgliedern der I-Gruppe zustande, so kann die Maßnahme auf Verlangen der beschließenden Aktionärsgruppe(n) dennoch durchgeführt werden. Dieses Verlangen kann nur innerhalb von vier Wochen nach ergebnisloser Beendigung der (verlängerten) Schlichtungsfrist gestellt werden.

(3) Der I-Gruppe wird ein jederzeit ausübbares Andienungsrecht gewährt: Die Mitglieder der A- und E-Gruppe räumen den Mitgliedern der I-Gruppe jeweils das jederzeit ab 1. Dezember 2012 ausübbares Recht ein, die von ihnen gehaltenen Z-Aktien den Mitgliedern der A- und E-Gruppe zum Erwerb anzudienen. Nach Ausübung des Andienungsrechts sind die A- und E-Gruppe verpflichtet, die Aktien binnen eines Jahres zumindest zu einem Andienungspreis von EUR 17 je Aktie zur Gänze zu übernehmen. Der Mindestandienungspreis ist an eine angemessene, jährliche Dividendenausschüttung gekoppelt. Soweit nichts Anderes vereinbart wird, sind die Anteile von der A-Gruppe und der E-Gruppe im Verhältnis ihrer Beteiligung zueinander aufzugreifen.

(4) Der Aufsichtsrat der Z besteht nach der Satzung aus drei bis zehn Mitgliedern. Mit Ausnahme von zwei Aufsichtsratssitzen für die E-Gruppe und einem Aufsichtsratssitz für die I-Gruppe sind sämtliche Aufsichtsratssitze von der A-Gruppe zu nominieren. Die Ausübung der Nominierungsrechte der E- und I-Gruppe darf jedoch nicht dazu führen, dass den von der A-Gruppe nominierten Aufsichtsratsmitgliedern nicht mehr die Mehrheit der Stimmen im Aufsichtsrat der Z zukommt. I ist für die Dauer seiner Zugehörigkeit zum Syndikat berechtigt, als Vorstand der Z tätig zu sein.

(5) Die Syndikatspartner räumen sich gegenseitige Veräußerungs- und Verpfändungsbeschränkungen ein, wobei die A-Gruppe davon insofern ausgenommen ist, als sie nach vorausgehender Information der übrigen Syndikatsvertragspartner ermächtigt ist, bis zu 275.000 Stück Z-Aktien an Dritte zu verkaufen.

2. Rechtliche Beurteilung

2.1 Grundsätzliche Überlegungen

Die Pflicht zur Stellung eines Übernahmeangebots besteht nicht nur bei Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung durch einen Rechtsträger, sondern gem § 22a Z 3 ÜbG auch dann, wenn durch eine Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger oder der Absprache zwischen diesen Rechtsträgern die Willensbildung in der Gruppe von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden kann, sofern die Gruppe insgesamt eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft hält und kein Ausnahmetatbestand nach §§ 24 oder 25 ÜbG vorliegt.

Bei der Beurteilung des Vorliegens eines Kontrollwechsels spielen qualitative Änderungen eines bestehenden Syndikatsvertrags eine wesentliche Rolle (ErlRV 1334 BlgNR XXII. GP, 13; *Gall*, Die Angebotspflicht nach dem Übernahmegesetz (2003) 225 ff). Einfluss können etwa die Änderung der personellen Zusammensetzung, Anteilsverschiebungen, die Einräumung von Veto- oder Nominierungsrechten sowie die Änderung von Beschlussfassungsmechanismen haben. Es kommt somit darauf an, ob und inwieweit die Willensbildung der Gruppe Gegenstand der Änderung ist (vgl GZ 2002/3/4-18) und ob sich bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise die Machtverhältnisse in der Gruppe ändern (vgl GZ 2000/1/1-19). Anteilsverschiebungen spielen in personalistisch geprägten Syndikaten grundsätzlich eine geringere Rolle, können aber bei kapitalistisch ausgerichteten Stimmbindungsverträgen – wie im vorliegenden – relativ leicht zu einer qualitativ wesentlichen Änderung führen und bedürfen einer genauen Untersuchung (vgl *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht² (2007) Rz 203 mwN).

Wird daher bei Abschluss des geänderten Syndikatsvertrags und unter Beitritt neuer Aktionäre derart in den bestehenden Willensbildungsprozess eingegriffen, dass es in dem bisher durch die A-Gruppe beherrschten Syndikat zu einer qualitativen Änderung der Beherrschung und somit zu einem Kontrollwechsel kommt, führt dies grundsätzlich zur Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG. Ein Wechsel in der Beherrschung kann vorliegen, wenn einzelnen Syndikatspartnern ein bisher nicht bestehendes kontrollrelevantes Vetorecht zugesprochen wird und sich dadurch deren faktische Einflussmöglichkeit maßgeblich erhöht oder sich durch Anteilsverschiebungen die bisherige Willensbildung maßgeblich ändert. Freilich können auch Änderungen im Zusammenhang mit Nominierungsrechten von Aufsichtsratsmitgliedern relevant sein. So ist die Maßgeblichkeit der Besetzung von Aufsichtsratsmitgliedern schon aus dem Vermutungstatbestand des § 1 Z 6 ÜbG abzuleiten.

Der 3. Senat ist nach Durchsicht der von den Antragstellern vorgelegten Unterlagen zu der Ansicht gelangt, dass mit Abschluss des neuen Syndikatsvertrags und mit Beitritt der I-Gruppe keine wesentliche Änderung der Kontrollverhältnisse einhergeht und die Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG nicht ausgelöst wird. Folgende Gründe sind dafür ausschlaggebend:

2.2 Gemeinsames Vorgehen und Halten einer kontrollierenden Beteiligung

Vorab ist festzuhalten, dass D Alleingesellschafter der A GmbH ist und er aufgrund des ihm durch diese Beteiligung ermöglichten beherrschenden Einflusses auf diese Gesellschaft mit dieser gemeinsam vorgeht. Gleiches gilt für die B GmbH. Als Stifter der C Privatstiftung hat sich D das Recht vorbehalten, jederzeit Änderungen der Stiftungserklärung vorzunehmen. Dieses Recht allein ermöglicht es D, maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der C Privatstiftung auszuüben. Bei Vorliegen eines solchen unbeschränkten Änderungsvorbehalts ist daher grundsätzlich von einer beherrschten Privatstiftung iSd § 22 Abs 3 Z 2 ÜbG auszugehen (vgl *Zollner*, GesRZ 2003, 278 [281 f]; *ders*, ÖBA 2004, 831 [835 f]; *N. Arnold/Schuster*, GesRZ 2007, 303 [306]). Allfällige von A GmbH und C Privatstiftung an börsennotierten österreichischen Gesellschaften gehaltene Aktien sind daher aus übernahmerechtlicher Sicht D zuzurechnen. Im Konkreten sind daher die Anteile der von D persönlich und die von C Privatstiftung direkt oder indirekt an Z gehaltenen Anteile gem § 23 ÜbG zusammenzurechnen.

G ist Komplementär der E KG, als deren Kommanditistin F Privatstiftung auftritt. Als Stifter der F Privatstiftung hat sich G das Recht zur Änderungen der Stiftungserklärung vorbehalten; er hat dadurch die Möglichkeit, maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der Stiftung

auszuüben. Bei F Privatstiftung handelt es sich daher um eine von G beherrschte Privatstiftung. Die von ihm unmittelbar und mittelbar – über die ihm zurechenbare Stiftung – gehaltenen Beteiligungen an E KG und H GmbH vermitteln ihm einen beherrschenden Einfluss bzw die Kontrolle über diese Gesellschaften. Sowohl F Privatstiftung als auch E KG und H GmbH gehen daher mit G gemeinsam vor, womit die von den genannten Rechtsträgern gehaltenen Beteiligungen diesen wechselseitig zuzurechnen sind.

In Bezug auf K GmbH sind aufgrund der jeweiligen Beteiligung im Ausmaß von 50% des Stammkapitals sowohl die A- als auch die E-Gruppe mit dieser gemeinsam vorgehende Rechtsträger.

D und G sind unmittelbar bzw mittelbar an Z beteiligt und haben einen Stimmbindungsvertrag abgeschlossen. Diese Rechtsträger bilden daher in Bezug auf ihre Beteiligungen an Z eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG. Nach der gem § 23 Abs 1 ÜbG gebotenen Zusammenrechnung der Anteile von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern hält die Gruppe an der Gesellschaft eine kontrollierende Beteiligung gem § 22 ÜbG von rund 70% der stimmberechtigten Aktien. Durch den Beitritt der I-Gruppe zum Syndikat gilt diese als mit A- und E-Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger. Der gemeinsame Anteil an Z steigt durch den Beitritt auf rund 74% des Grundkapitals. Auch das geänderte Syndikat wird daher eine kontrollierende Beteiligung an Z halten, weswegen gem § 22a Z 3 ÜbG zu prüfen ist, ob bloß eine geringfügige Änderung in Bezug auf Zusammensetzung und Willenbildung vorliegt, widrigenfalls die Angebotspflicht besteht.

2.3 Anteilsverschiebungen zwischen A- und E-Gruppe

§ 20 der Satzung der Z sieht grundsätzlich die Beschlussfassung mit einfacher Stimmenmehrheit des bei der Beschlussfassung anwesenden Grundkapitals vor, soweit dies gesetzlich zulässig ist. Auch gem des bisherigen Syndikatsvertrags wurden alle Beschlüsse im Syndikat mit einfacher Mehrheit gefasst. Vetorechte waren bislang nicht vorgesehen. Dies bedeutet, dass die A-Gruppe – bisher mit einer Beteiligung iHv rund 56% am Grundkapital der Z – über 80% der Stimmkraft im Syndikat verfügte. Da das Syndikat auf Grund der üblichen Anwesenheit auch eine qualifizierte Mehrheit in den vergangenen Hauptversammlungen innehatte, konnte die A-Gruppe bisher alle Beschlüsse alleine durchsetzen.

Nach Veräußerung von 6.000.000 Stück Z-Aktien an die E-Gruppe verfügt die A-Gruppe nur noch über rund 44% des Grundkapitals der Z und über zumindest 59% der Stimmen im Syndikat. Die E-Gruppe steigert durch den Aktienerwerb ihren Anteil von derzeit 14% auf 26% des Grundkapitals der Z. Das entspricht einem Stimmrechtsanteil im Syndikat von 36%. Damit kann die A-Gruppe zwar weiterhin all jene Beschlüsse im neuen Syndikat durchsetzen, die in der Hauptversammlung und im Syndikat mit einfacher Mehrheit zu fassen sind. Über jene Beschlüsse, die in der Hauptversammlung einer von Gesetz wegen qualifizierten Mehrheit bedürfen, kann sie jedoch hinkünftig nicht mehr alleine beschließen, da für diese Beschlussgegenstände nun auch im Syndikat ein qualifiziertes Mehrheitserfordernis vorgesehen ist. Für solche Beschlüsse ist daher hinkünftig die Zustimmung der E-Gruppe erforderlich. Es ist daher jedenfalls eine Änderung der Willensbildung festzustellen. Der 3. Senat ist jedoch der Ansicht, dass diese die Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG nicht auslöst:

Unter der Annahme, dass der neue Syndikatsvertrag zur Angebotspflicht führen würde, wäre zu prüfen, welche Handlungsalternativen für die Antragsteller bestehen würden, um kein Pflichtangebot auszulösen. Dabei kommen eine Auflösung des bestehenden Syndikatsvertrags und ein sodann „getrenntes“ Handeln der Aktionärsgruppen in Betracht.

Die A-Gruppe hält – nach Verkauf von 6.000.000 Stück Z-Aktien an die E-Gruppe – rund 44% vom Grundkapital der Z und hätte damit auch hinkünftig auf Grund der bisher üblichen Anwesenheit in der Hauptversammlung die einfache Mehrheit. Die E-Gruppe würde rund 26% vom Grundkapital der Z halten und über eine Sperrminorität verfügen. Damit könnte sie – im Falle der Auflösung des Syndikats – alle Beschlüsse, für die das Gesetz verpflichtend eine qualifizierte Mehrheit vorsieht, blockieren. Eine Angebotspflicht bestünde in diesem Fall für die A-Gruppe nicht, da sie auch schon vor Auflösung des Stimmbindungsvertrags der das Syndikat und auch Z beherrschende Rechtsträger war. Nach Auflösung des Syndikatsvertrags bestünde für die E-Gruppe nicht die Möglichkeit „Veto- oder Kontrollrechte“ mit der A-Gruppe zu vereinbaren ohne die Vermutung des gemeinsamen Vorgehens gem § 1 Z 6 ÜbG auszulösen. Dies würde nämlich wieder zur Gruppenbildung und zur Angebotspflicht gem § 22a ÜbG führen.

Hat ein getrenntes Handeln der zwei Gruppen nicht die Angebotspflicht zur Folge, führt nach Ansicht des 3. Senats auch ein entsprechend abgeänderter Syndikatsvertrag, welcher bloß die Gesetzeslage abbildet, nicht zur Angebotspflicht. Da im vorgelegten Stimmbindungsvertrag keine – über die aktienrechtlich zwingend qualifizierten Beschlüsse hinausgehenden – „Veto- oder Kontrollrechte“ für die E-Gruppe vereinbart werden, die A-

Gruppe weiterhin die einfache Mehrheit im Syndikat behält und im Wesentlichen die Gesetzeslage abgebildet wird, führt die konkrete Anteils- und Stimmrechtsverschiebung nach Ansicht des 3. Senats zu keiner Angebotspflicht.

2.4 Nominierungsrechte

Bisher war es der A-Gruppe aufgrund der absoluten Stimmenmehrheit im Syndikat und der Ausgestaltung des Syndikatsvertrags (einfache Stimmenmehrheit bei allen Beschlussgegenständen) alleine möglich, alle Mitglieder des Aufsichtsrats zu nominieren. Nunmehr soll die E-Gruppe zwei Mitglieder und die I-Gruppe ein Mitglied in den Aufsichtsrat nominieren können, wobei im Syndikatsvertrag vorgesehen ist, dass dies nicht dazu führen darf, dass den von der A-Gruppe nominierten Aufsichtsratsmitgliedern nicht mehr die Mehrheit der Stimmen im Aufsichtsrat der Gesellschaft zukommt.

Der Gesetzgeber geht davon aus, dass die Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern jedenfalls kontrollrelevant ist und knüpft daran in § 1 Z 6 ÜbG die widerlegliche Vermutung des gemeinsamen Vorgehens mit der Folge der Angebotspflicht, sofern die Parteien einer solchen Absprache zusammen über mehr als 30% des stimmberechtigten Grundkapitals verfügen.

Das gilt nach Ansicht des 3. Senats nicht nur für die Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern, sondern auch für die Vereinbarung von Nominierungsrechten, soweit diese kontrollrelevant sind. Fraglich ist daher, ob die neu eingeführten Nominierungsrechte zu einem Kontrollwechsel führen. Der 3. Senat ist im vorliegenden Fall aus folgenden Gründen nicht dieser Ansicht:

Nach der bisherigen Rsp der ÜbK (GZ 2009/1/3-31) ist bei der Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern ein so genannter Minderheitenvertreter als zulässig erachtet worden. Demnach ist mangels Kontrollrelevanz die Vermutung des gemeinsamen Vorgehens gem § 1 Z 6 ÜbG widerlegt, wenn Minderheitsaktionären lediglich eine Überwachungsmöglichkeit im Aufsichtsrat eingeräumt werden soll und sich dadurch nichts an den bisherigen Mehrheitsverhältnissen im Aufsichtsrat sowie an der Beherrschung der Zielgesellschaft durch den bisher kontrollierenden Aktionär ändert.

Unter diesem Aspekt wäre daher auch das Nominierungsrecht für einen Minderheitenvertreter jedenfalls zulässig. Vorgesehen ist im vorliegenden Fall jedoch das Nominierungsrecht für insgesamt drei Aufsichtsratsmitglieder, wobei der I-Gruppe ein

Aufsichtsratsmitglied und der E-Gruppe zwei Aufsichtsratsmitglieder zustehen sollen. Da dies über die bisherige Rsp zum Minderheitenvertreter hinausgeht, sind weitere Überlegungen anzustellen.

Zu unterscheiden ist zunächst, ob zwei Aktionäre bzw Aktionärsgruppen auf Grund der Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern erstmals gemeinsam vorgehen oder ob eine Änderung eines bereits bestehenden Syndikats erfolgt. Wird bei Letzterem an der grundsätzlichen Kontrollsituation im Syndikat nichts geändert, ist es nach Ansicht des Senats im vorliegenden Fall nicht ausschlaggebend, ob abhängige oder unabhängige Personen von den Syndikatsmitgliedern in den Aufsichtsrat nominiert werden. Die Syndikatsmitglieder sind syndikatsvertraglich verpflichtet, für die Umsetzung der Beschlüsse der Syndikatsversammlung in den Organen der Z zu sorgen bzw nach Kräften darauf Einfluss zu nehmen, dass die Beschlüsse tatsächlich umgesetzt werden (natürlich nur insoweit, als hierdurch keine zwingenden gesetzlichen Vorschriften verletzt werden). Entscheidend ist, wie die Beschlussfassung im Syndikat erfolgt. Weil die Änderung der Zusammensetzung des Aufsichtsrats nicht dazu führt, dass den von der A-Gruppe nominierten Aufsichtsratsmitgliedern die Mehrheit der Stimmen im Aufsichtsrat der Gesellschaft nicht mehr zukommt, ist es nach Ansicht des Senats zulässig, dass sowohl die I- als auch die E-Gruppe Nominierungsrechte erhalten. Dies wurde von den Parteien vertraglich abgesichert.

2.5 Beitritt der I-Gruppe zum Syndikat

Ausschlaggebend für die Frage, ob durch den Beitritt der I-Gruppe zum Syndikat eine Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG ausgelöst wird, ist, ob die Willensbildung innerhalb des Syndikats infolge des Beitritts von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden kann. Zu prüfen ist daher, ob durch den Beitritt der I-Gruppe derart in den bestehenden Willensbildungsprozess eingegriffen wird, dass es dadurch zu einer qualitativen Änderung der Beherrschung und somit zu einem Kontrollwechsel kommt. Nach Ansicht des 3. Senats ist dies zu verneinen:

Nach der Rsp der ÜbK führt insbesondere die Bildung und Auflösung eines Unterordnungssyndikats sowie dessen Änderung nicht zur Angebotspflicht, sofern lediglich ein untergeordneter Syndikatspartner hinzutritt, wegfällt oder wechselt. In diesen Fällen kann die Willensbildung nicht von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden (GZ 2006/3/4-15, GZ 2008/1/3-3, GZ 2008/1/2-67). Durch den Beitritt der I-Gruppe zum bereits bestehenden Syndikat kommt es zwar nicht zur Bildung

eines echten Unterordnungssyndikats, jedoch sind auf Grund der kapitalistischen Ausgestaltung des Stimmbindungsvertrags dieselben Überlegungen anzustellen: Die I-Gruppe verfügt mit einer Beteiligung am Grundkapital der Z iHv 4% lediglich über 5% der Stimmkraft im Syndikat. Der Syndikatsvertrag sieht grundsätzlich die Beschlussfassung mit einfacher Stimmenmehrheit vor; nur für einzelne Beschlussgegenstände ist eine qualifizierte Mehrheit erforderlich, bei denen die Zustimmung der E-Gruppe notwendig ist (siehe oben Pkt. 2.3.). Die I-Gruppe kann bei keinem Beschlussgegenstand weder ausschlaggebende Kraft sein noch zusammen mit der E-Gruppe die A-Gruppe überstimmen. Sie hat sich – so wie ein echt untergeordneter Syndikatspartner – den Beschlüssen der übrigen Syndikatspartner anzuschließen. An der Beherrschungssituation innerhalb des Syndikats ändert sich damit nichts. Somit löst nach Ansicht des 3. Senats der Beitritt der I-Gruppe keine Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG aus.

2.6 Suspensives Vetorecht der I-Gruppe

Daran vermag sich nach Ansicht der 3. Senats auch nichts durch die Einräumung eines suspensiven Vetorechts zugunsten der I-Gruppe zu ändern. Zwar bekommen I und J dadurch die Möglichkeit, gegen Beschlüsse der A- und E-Gruppe vorzugehen und die Durchführung einer Maßnahme aufzuschieben; verhindert kann diese dadurch jedoch nicht werden. Das vorgesehene Schlichtungsverfahren dient vielmehr der gütlichen Einigung aller Syndikatspartner, als der Verhinderung einzelner Beschlussgegenstände durch die I-Gruppe. In jedem Fall ist es der bzw den beschließenden Aktionärsgruppe(n) möglich, die Maßnahme auch gegen den Willen der I-Gruppe durchzusetzen. Die Einräumung des suspensiven Vetorechts zu Gunsten der I-Gruppe führt daher allenfalls zu einer – in diesem Fall – zeitlich kurzen Verzögerung der Durchführung beschlossener Maßnahmen. Nach Ansicht des 3. Senats ändert sich dadurch jedoch nichts an den Beherrschungsverhältnissen im Syndikat.

Daran ändert auch das den Mitgliedern der I-Gruppe ab dem 1. Dezember 2012 eingeräumte jederzeit ausübbares Andienungsrecht nichts. Zwar lassen nach Ansicht des Senats in Syndikatsverträgen verankerte Andienungsrechte bei Meinungsverschiedenheiten und in Verhandlungssituationen grundsätzlich eine größere Machtposition vermuten. Jedoch spielt im konkreten Fall auf Grund der Ausgestaltung und des – im Verhältnis zur A- und E-Gruppe – geringen Volumens der Beteiligung der I-Gruppe an der Z das Druckpotential eine untergeordnete Rolle: Zunächst müssen die Mitglieder der A- und E-Gruppe die angedienten Aktien nicht sofort, sondern längstens binnen eines Jahres übernehmen, wodurch der zeitliche Druck erheblich minimiert wird. Darüber hinaus wird der wirtschaftliche Druck durch

Festlegung eines an Dividendenausschüttungen gekoppelten, niedrig angesetzten, Mindestandienungspreises verringert.

2.7 Veräußerungs- und Verpfändungsbeschränkungen

Wie bereits in vorangegangenen Stellungnahmen (GZ 2007/2/2–31, GZ 2009/1/3–31, GZ 2009/2/7-12) ausgeführt wurde, ist die wechselseitige Einräumung von Veräußerungs- und Verpfändungsbeschränkungen grundsätzlich nicht als kontrollrelevant anzusehen. Auch im konkret vorliegenden Sachverhalt ist durch die gegenseitige Einräumung derartiger Beschränkungen keine Maßnahme erkennbar, die zu einem Kontrollwechsel führt. Vielmehr dienen sie primär der Schaffung einer stabilen Eigentümerstruktur.

Im Ergebnis stellt der in Aussicht genommene Abschluss des vorgelegten Syndikatvertrags eine geringfügige Änderung der Zusammensetzung und Willensbildung der bisherigen Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger dar und führt nicht zur Angebotspflicht gem § 22a Z 3 ÜbG.

Abschließend weist der 3. Senat darauf hin, dass seine Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG keine rechtliche Bindungswirkung entfalten. Darüber hinaus verweist der Senat auf den Umstand, dass er bei der vorliegenden Stellungnahme von der Richtigkeit und Vollständigkeit der von der Antragstellerin vorgelegten Informationen ausgegangen ist. Bei nachträglicher Änderung des Stimmbindungsvertrags oder der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats der Z kann der Senat zu einer anderen Beurteilung kommen.

Wien, am 23. Mai 2011

Dr. Winfried Braumann
Für den 3. Senat der Übernahmekommission