



Übernahmekommission
Austrian Takeover Commission

Jahresbericht
2004

Wien, im April 2005

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

Inhaltsübersicht

I. Einleitung	3
1. Grundsätze des Übernahmerechts	5
2. Die Organisation der Übernahmekommission	6
3. Internationale und nationale Übernahmeaktivität	7
4. Novellierung des ÜbG / Umsetzung der 13. Richtlinie (Übernahme-RL)	8
II. Tätigkeitsbericht	11
1. Einzelverfahren in den Senaten	11
a. Öffentliche Übernahmeangebote	11
b. Ausnahmen von der Angebotspflicht	16
c. Feststellungsverfahren gemäß § 33 ÜbG	16
2. Beratung und Auskünfte, Serviceorientierung der Behörde	19
3. Information der Öffentlichkeit über das Übernahmerecht	19
4. Amtswegige Überwachung gemäß § 29 ÜbG	20
III. Ausblick auf das Jahr 2005	21
Anhang	23
Mitglieder der Übernahmekommission	23
Mitarbeiter der Geschäftsstelle	23
Mehrjahresstatistik	24
Aufstellung aller bislang verfahrensgegenständlichen Aktiengesellschaften	25



Übernahmekommission

Austrian Takeover Commission

Jahresbericht 2004

I. Einleitung

Das Jahr 2004 erwies sich für die Übernahmekommission als eines der bislang arbeitsintensivsten. Dies ist neben der gestiegenen Verfahrenszahl (2004: 24, 2003: 18) auf größere, mitunter nicht mit dem Management der Zielgesellschaft akkordierte Übernahmeverfahren zurückzuführen, aber auch auf andere Verfahrenstypen, wie zB Feststellungsverfahren nach § 33 ÜbG („Nachprüfungsverfahren“).

Schon seit dem Jahr 2003 beschäftigte sich die Übernahmekommission im Zuge der amtswegigen Marktüberwachung mit der **VA Technologie AG**. Die Vorgänge um die Hauptversammlung im April 2004, bei denen mehrere Paketaktionäre, darunter Vertreter der Victory Industriebeteiligung AG sowie eine Gruppe von Schweizer Aktionären für Aufsehen sorgten, führten in der Folge zur Einleitung weiterer Verfahren (zwei Feststellungsverfahren gemäß § 33 ÜbG, inklusive der Prüfung einer übernahmerechtlichen Vorfrage in einem Anfechtungsprozess). In allen Fällen wurde eine Verletzung der Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 1 ÜbG behauptet. Die Feststellungsverfahren wurden verbunden und sind derzeit anhängig.

Im Sommer 2004 folgten verstärkt Gerüchte und Spekulationen über eine mögliche Übernahme der VA Technologie AG durch die Victory Industriebeteiligung AG gemeinsam mit der Siemens AG. Die Folge waren massive Kursbewegungen bei hohen Handelsvolumina. Schließlich unterbreitete die Siemens AG Österreich im Dezember 2004 ein auf die Gesamtübernahme der VA Technologie AG abzielendes freiwilliges Vollangebot gemäß § 22 Abs 11 ÜbG (siehe dazu die Darstellung unten S 14).

Abgesehen vom Eintritt der noch ausstehenden „kartellrechtlichen Bedingungen“ ist das dadurch ausgelöste Übernahmeverfahren im Wesentlichen abgeschlossen. Daneben beschäftigte sich die ÜbK im Jahr 2004 mit einem weiteren, in der Öffentlichkeit intensiv diskutierten Fall: Bereits im Jänner 2004 nahm der 1. Senat unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher von Amts wegen routinemäßige Untersuchungen betreffend einen möglichen Kontrollwechsel über die **Böhler-Uddeholm AG** auf. Die BU Industrieholding GmbH („BUI“) war seit dem Ausstieg der ÖIAG im November 2003 mit einer Beteiligung von rund 25,7% bzw rund 26,8% der Stimmrechte alleiniger Kernaktionär dieser Gesellschaft. Der Senat vertrat in mehreren Gesprächen mit Vertretern der BUI in der ersten Jahreshälfte 2004 die Ansicht, dass das ÜbG auch auf den passiven Kontrollwerb anwendbar sei, dass aber in Fällen unbeabsichtigter Kontrollerrlangung grundsätzlich anstelle einer Angebotspflicht eine Mitteilung über den Sachverhalt gemäß § 25 ÜbG (Anzeigeverfahren) ausreiche. Da diese Anzeige trotz mehrmaliger Aufforderung ausblieb, leitete der 1. Senat im Oktober 2004 ein förmliches Feststellungsverfahren nach § 33 ÜbG ein. In der im Februar 2005 ergangenen Entscheidung wird von der Auferlegung der Angebotspflicht abgesehen und das Wiederaufleben der Stimmrechte der BUI an Bedingungen geknüpft. Der BUI wird dabei im Ergebnis das Recht zugestanden, mit der Beteiligung von etwas über 25% des Grundkapitals die Hälfte der Kapitalvertreter im Aufsichtsrat mit Vertrauensleuten zu

besetzen (näher dazu siehe unten S 18, zur unter anderem durch dieses Verfahren ausgelösten Novellierungsdiskussion siehe unten S 8).

Ende Dezember 2004 gab die Österreichische Volksbanken AG die Absicht bekannt, ein freiwilliges Vollangebot an die Aktionäre der **Investkredit Bank AG** unterbreiten zu wollen. Gemessen am voraussichtlichen Transaktionsvolumen liegt dieses Verfahren nicht weit hinter dem Übernahmeverfahren VA Technologie AG zurück. Neben dem Angebotsumfang sind auch die im Zuge dieser Übernahme zu beantwortenden (gesellschaftsrechtlichen) Fragen beachtenswert. Schließlich strebt die ÖVAG als Mitglied des Syndikats der Aktionäre der Investkredit die alleinige Kontrolle über die Zielgesellschaft an. Das Angebot wurde am 17. März im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht.

Zu einem erhöhten Arbeitsanfall trugen im Jahr 2004 ein weiteres (viertes) Nachprüfungsverfahren betreffend die **Topcall International AG**, eine im Durchschnitt der Vorjahre liegende Zahl an Anzeigeverfahren (insbesondere Umstrukturierungen in Syndikaten) sowie Anfragen und Untersuchungen im Rahmen der amtswegigen Überwachung gemäß § 29 ÜbG bei. Ein nach Verfahrenstypen gegliederter Überblick über die im Jahr 2004 anhängigen Verfahren ist auf den Seiten 11 ff zu finden.

Die von der Übernahmekommission im Jahr 2004 zu beantwortenden **Kernfragen** deckten sich weitgehend mit jenen aus den Vorperioden. Zu diesen Fragen zählten

- die Anforderungen an gemeinsames Vorgehen;
- die Auslegung des Begriffs der Kontrollerlangung, insbesondere die Frage nach der Tatbestandsmäßigkeit und den Rechtsfolgen passiver Kontrollerlangung;
- die Voraussetzungen für das Einsetzen und die Aufhebung der Sperrfrist nach § 21;
- die Bestimmung der Preisuntergrenze nach § 26 Abs 1;
- die Möglichkeit des Verzichts auf Bedingungen in Angeboten;
- die Geringfügigkeit von Änderungen in der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger bzw von bestehenden Syndikatsverträgen (§ 25 Abs 1 Z 2)
- das Sanierungsprivileg nach § 25 Abs 1 Z 4.

Während im Jahresbericht 2003 noch festgestellt wurde, dass die **rechtspolitischen Ziele** des ÜbG in den beteiligten Kreisen kaum mehr bestritten und im allgemeinen Rechtsbewusstsein gut verankert seien, legen Entwicklungen im Jahr 2004 hingegen den Schluss nahe, dass diese Sichtweise wohl etwas zu optimistisch gewesen ist. Besonders nach Einleitung des Feststellungsverfahrens Böhler-Uddeholm AG wurden Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen gefordert, die das Vertrauen der Kleinanleger, aber auch in größerem Umfang beteiligter (ausländischer) institutioneller Anleger enttäuschen könnten. Erneut wurde von Seite der Industrie der Ruf nach einer Abschwächung der Angebotspflicht laut. Aufgestellt wurden diese Forderungen, um Finanzinteressen nationaler Anlegergruppen zu wahren, die als strategische Anleger oder auch als Finanzanleger zwar eine börsennotierte AG beherrschen wollen, aber ein Pflichtangebot zu vermeiden trachten; konsequenterweise wollen diese auch ihre Beteiligung ohne Angebotspflicht weiterverkaufen. Dabei wird freilich übersehen, dass ein an internationalen Standards orientiertes Übernahmerecht einen wichtigen Baustein eines funktionsfähigen Kapitalmarktrechts bildet. Schließlich kann wohl auch kaum in Zweifel gezogen werden, dass die (monetäre) Gleichbehandlung der Minderheitsaktionäre mit den Kernaktionären einen wesentlichen Beitrag zum Anstieg nationaler Aktienindizes geleistet hat (zur Novellierung des ÜbG siehe unten S 8).

1. Grundsätze des Übernahmerechts

Die Verabschiedung des **Übernahmengesetzes** („ÜbG“) erfolgte in der Absicht, das österreichische Kapitalmarktrecht an internationale Standards anzupassen und die Attraktivität des inländischen Kapitalmarkts sowohl für inländische als auch ausländische Anleger zu steigern (vgl dazu nur *Bydlinski/Winner*, Das neue Übernahmengesetz. Ein Überblick über die materiell-rechtlichen Bestimmungen, ÖBA 1998, 913; im Volltext unter <http://www.takeover.at/Download/bydlwinn.pdf>)

Das Hauptanliegen des ÜbG liegt in der Bereitstellung eines geordneten Verfahrens für öffentliche Übernahmeangebote, insbesondere im Interesse von Aktionären, Bietern und börsennotierten Zielgesellschaften, sowie in der Sicherung der Interessen der Aktionäre bei Kontrollwechsel: Nach Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an einer österreichischen, in Wien notierten AG wird den Minderheitsaktionären durch das Pflichtangebot das Recht der freien und informierten Entscheidung über Verbleib oder Austritt aus der Gesellschaft eröffnet (sog Konzerneingangsschutz); entscheiden sie sich für den Austritt, soll ihnen der neue Kontrollaktionär grundsätzlich den bisher von ihm bezahlten Höchstpreis anbieten. Tragender Grundsatz ist demnach die Gleichbehandlung der Aktionäre der Zielgesellschaft.

Die allgemeinen **Grundsätze des ÜbG** sind in § 3 festgehalten:

- die Gleichbehandlung der Aktionäre der Zielgesellschaft;
- ausreichende Information und Zeit für alle Angebotsempfänger zur Entscheidung über das Angebot (Transparenzgebot);
- die Verpflichtung der Organe der Zielgesellschaft, im Interesse aller Aktionäre zu handeln (Vereitelungsverbot; vgl insb § 12 ÜbG);
- die Vermeidung von Marktverzerrungen (insbes. Insiderhandel) und
- die zügige Durchführung von Übernahmeverfahren ohne allzu lange Behinderung der Zielgesellschaft (Beschleunigungsgebot).

Die wesentlichsten **Rechtsgrundlagen** für die Vollziehung des Übernahmerechts sind das ÜbG 1998 (BGBl I 1998/127) idF BGBl I 1999/189, BGBl I 2001/98 und BGBl I 2003/92, ferner die 1. Verordnung der ÜbK vom 9. März 1999 und die 2. Verordnung vom 21. Februar 2000.

Die **Verordnungen** zum ÜbG dienen vor allem dazu, wesentliche Kernbegriffe des ÜbG, wie die Schwellenwerte für die Vermutung des Bestehens einer kontrollierenden Beteiligung, die Charakteristika des gemeinsamen Vorgehens beim Erlangen der Kontrolle und die „Creeping-in“ – Voraussetzungen (Angebotspflicht in bestimmten Fällen des Ausbaus bereits bestehender kontrollierender Beteiligungen) zu präzisieren.

Von der bis Ende 1999 möglichen Befreiung vom Pflichtangebot (**“Opting-out”**) haben nur zwei Emittenten Gebrauch gemacht. Hingegen haben sich seit dem Inkrafttreten des ÜbG bereits 18 börsennotierte Unternehmen per HV-Beschluss freiwillig für ein **„Opting-up“**, also die minderheitsaktionärsfreundliche vollständige Gleichbehandlung sämtlicher Beteiligungspapierinhaber durch Ausschluss des zulässigen Abschlags in Höhe von 15% (vom Paketpreis) entschieden (Böhler-Uddeholm AG, Bank Austria Creditanstalt AG, Brain Force Software AG, BWT AG, CA Immobilien Anlagen AG, Constantia Packaging AG, ERSTE Bank der österreichischen Sparkassen AG, Eybl International AG, Immofinanz Immobilien Anlagen AG, Investkredit Bank AG, OMV AG, Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG, Telekom Austria AG, Topcall International AG, VA Technologie AG, voestalpine AG, Wienerberger AG, Wiener Städtische Allgemeine Versicherungs-AG); vgl in

dem Zusammenhang auch die Empfehlung gemäß Art 3 des Österreichischen Corporate Governance Kodex:

„In der Satzung ist im Sinne der Gleichbehandlung aller Aktionäre der Ausschluss des Im Übernahmegesetz höchstzulässigen Abschlags von 15vH sicherzustellen.“

Zwei Gesellschaften (ERSTE Bank der österreichischen Sparkassen AG, VA-Technologie AG) haben zusätzlich freiwillig tiefere Kontrollschwellen von 20% in ihrer Satzung vorgesehen („**Opting-in**“).

2. Die Organisation der Übernahmekommission

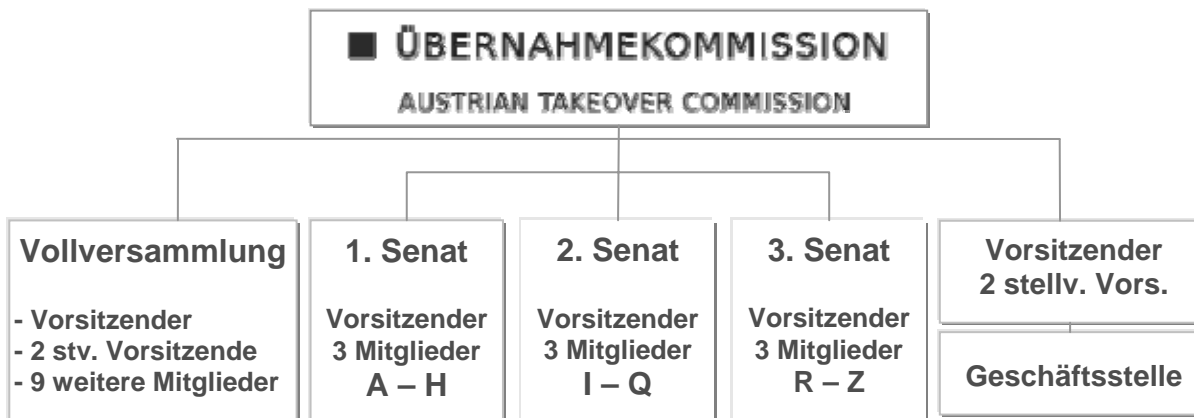
Zur Durchführung der Aufgaben nach dem ÜbG wurde bei der Wiener Börse AG die Übernahmekommission (ÜbK) eingerichtet. Sie ist von der Wiener Börse AG wie auch von der staatlichen Verwaltung unabhängig und unterliegt keinen Weisungen (Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag gemäß Artikel 133 Z 4 B-VG).

Der ÜbK gehören zwölf nebenberufliche **Mitglieder** an, die vom Bundesminister für Justiz teilweise auf Vorschlag der Wirtschaftskammer Österreich und der Österreichischen Bundesarbeitskammer auf jeweils fünf Jahre bestellt werden. Alle Mitglieder verfügen über eine langjährige juristische oder betriebswirtschaftliche Berufserfahrung. Die ÜbK wird von einer kleinen qualifizierten **Geschäftsstelle** unterstützt, in der derzeit vier Juristen beschäftigt sind (zu den Mitgliedern der ÜbK sowie den Mitarbeitern der Geschäftsstelle siehe die Aufstellung im Anhang).

Professionalität und Engagement der Kommissionsmitglieder und der diese unterstützenden Geschäftsstelle sind die gemeinsamen Erfolgsfaktoren der Tätigkeit der ÜbK.

Die **Organe** der ÜbK sind: Drei Senate mit je vier Mitgliedern (inklusive einem in Wirtschaftsfragen erfahrenen Richter), welche alle Entscheidungen in Einzelfällen treffen; die Vollversammlung aller Mitglieder als Verordnungsgeber und generelles Beratungsgremium sowie der Vorsitzende (zwei Stellvertreter) als Leiter der ÜbK, Vertreter nach außen und zuständiges Organ für Untersuchungen im Bereich der amtswegigen Marktüberwachung.

Zur **Struktur** der Übernahmekommission siehe die nachstehende Grafik:



(Die Zuständigkeit der Senate richtet sich nach dem Anfangsbuchstaben der Zielgesellschaft)

Die Übk ist bemüht, auch im Hinblick auf ihre eigene Tätigkeit und ihre Entscheidungsparameter umfassende Transparenz zu schaffen. Dementsprechend werden auf der zu Jahresbeginn 2005 grundlegend überarbeiteten **Website der Übk** (www.takeover.at) alle wichtigen Entscheidungen der Übk (zumeist anonymisiert) sowie in Einzelfällen zur raschen Information der Marktteilnehmer Pressemitteilungen veröffentlicht. Daneben finden sich unter anderem die Rechtsgrundlagen des Übernahmerechtes, einschließlich der Geschäftsverteilung der Übk, die Veröffentlichungen im Zusammenhang mit Angebotsverfahren (Angebotsunterlagen, Vorstandsäußerungen, etc.) sowie vielfältige Literaturhinweise und Links zum Thema Übernahmerecht.

Wenngleich die Übk und die **Wiener Börse AG** in rechtspolitischen Fragen mitunter unterschiedliche Ansichten vertreten (zB zur Frage der Höhe der Kontrollschwelle), gestaltete sich die organisatorische Zusammenarbeit ebenso wie in den Vorjahren positiv. Die auf Grund der Gebührenordnung der Wiener Börse AG resultierenden Nettoerlöse aus der Tätigkeit der Übk deckten die im Vergleich zum Vorjahr aufgrund der Komplexität und der Anzahl der Fälle gestiegenen direkten Personal- und Sachaufwendungen.

Im Anhang zum Jahresbericht findet sich eine statistische Jahres-Zeitreihe über viele relevante Aspekte der Tätigkeit der Übk seit ihrer Errichtung am 1. Jänner 1999.

Zur Tätigkeit der Übk und den typischen zu bewältigenden Fragestellungen vgl auch den Jahresbericht der Übk 2003 über die erste fünfjährige Funktionsperiode (1999 bis 2003).

3. Internationale und nationale Übernahmeaktivität

Das **Transaktionsvolumen** aller weltweit im Jahr 2004 angekündigten M&A – Transaktionen liegt mit € 1.456 Mrd (\$ 1.949 Mrd) weit über dem Wert des Vorjahres (2003: € 1.030 bzw \$ 1.379 Mrd); der Anstieg beträgt 41,3%. Auch die Anzahl der weltweit angekündigten Transaktionen stieg auf 30.427 (2003: 28.652), was einer Zunahme von rund 6,2% entspricht und somit beachtlich geringer ausgefallen ist, als der massive Anstieg beim Transaktionsvolumen.

Ebenso stieg das wertmäßige Volumen aller im Jahr 2004 angekündigten Transaktionen mit **europäischen Zielgesellschaften** gegenüber dem Vorjahr um nahezu 37% auf €518 Mrd (\$ 694 Mrd). Die Anzahl der Transaktionen war allerdings weiterhin rückläufig und lag bei insgesamt 9.379 (2003: 9.954; Quelle: Acquisitions Monthly 1/2005, 6 ff).

In **Österreich** sank im Berichtsjahr 2004 sowohl die Anzahl als auch das Wertvolumen der nach dem ÜbG abgegebenen baren Übernahmeangebote gegenüber 2003. Das gesamte Angebotsvolumen lag im abgelaufenen Jahr 2004 mit rund € 888 Mio. (\$ 1.188 Mio) unter dem Vorjahreswert (€ 1.004 Mio bzw \$ 1.344 Mio), was in Anbetracht der geringeren Anzahl von Transaktionen aber beachtlich ist. Insbesondere die Übernahme der VA Technologie AG durch die Siemens AG Österreich schlägt dabei mit einem Angebotsvolumen von €833 Mio (\$ 1.114 Mio) zu Buche. Des Weiteren wurde Ende Dezember 2004 die Absicht der Österreichischen Volksbanken AG bekannt gegeben, die börsennotierte Investkredit Bank AG zu übernehmen. Das prognostizierbare Angebotsvolumen liegt bei rund €424 Mio (\$ 567 Mio). Addiert man diese angekündigte Transaktion zu den im Berichtsjahr veröffentlichten Übernahmeangeboten hinzu, ergibt sich ein deutlicher Anstieg des Angebotsvolumens auf €1.312 Mio (\$ 1.755 Mio), der – wenn auch angesichts der Beschränkung auf Verfahren nach dem ÜbG und insbesondere auch aufgrund der geringen Fallzahl nur bedingt vergleichbar – im internationalen Trend liegt.

4. Novellierung des ÜbG / Umsetzung der 13. Richtlinie (Übernahme-RL)

Wie bereits im vorangehenden Jahresbericht dargestellt, ist die im März 2004 angenommene Übernahme-RL bis spätestens 20. Mai 2006 in nationales Recht umzusetzen.

Die wichtigsten Punkte der **Richtlinie** betreffen:

- Regeln über die **internationale Zuständigkeit** (zur Bestimmung des anwendbaren Rechts und der zuständigen Behörde bei Auseinanderfallen von Sitzstaat und Notierungsstaat; Art 4),
- den angemessenen **Preis** von Pflichtangeboten und die Mindestanforderungen an **Papierangebote** (Art 5),
- Das Vereitelungsverbot des Managements der Zielgesellschaft im Übernahmefall (Art 9),
- die **Offenlegung** der Kapital- und Kontrollstruktur potenzieller Zielgesellschaften, insb im Hinblick auf mögliche präventive Übernahmehindernisse (Art 10),
- die sog. „Durchbruchsregel“ („**Break-Through-Rule**“); diese bezweckt im Wesentlichen die Unwirksamkeit von Übertragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen während und unmittelbar nach einem Übernahmeverfahren. Dadurch soll dem Bieter sowohl die Kontrollerlangung als auch die Kontrollausübung ermöglicht und die Funktionsfähigkeit des Market for Corporate Control gestärkt werden (Art 11);
- **Opting-out** Möglichkeiten für Mitgliedstaaten und **Opting-in** Möglichkeiten für börsennotierte Unternehmen bezüglich der Anwendung von Vereitelungsverbot und/oder Durchbruchsregelung (Art 12 Abs 1 und 2);

- die **Reziprozitätsklausel** (die Ermächtigung an die Mitgliedstaaten, die Einhaltung von Vereitelungsverbot und Durchbruchsregelung an die Bindung des Bieters an diese Regeln zu knüpfen; Art 12 Abs 3),
- den Ausschluss von Minderheitsaktionären nach einem Übernahmeverfahren (**Squeeze-out**; Art 15) und
- das damit korrespondierende Recht der Minderheitsaktionäre, ihre Aktien im Übernahmekontext an den Großaktionär zu verkaufen (**Sell-out**; Art 16).

Im Bundesministerium für Justiz wurde insbesondere zur Frage der Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht eine Arbeitsgruppe eingerichtet, an der auch Vertreter der Übernahmekommission teilnehmen. Neben der Umsetzungsfrage wurden und werden in der Arbeitsgruppe verstärkt auch **Novellierungsvorschläge** diskutiert, die unter anderem auf Untersuchungen der Industriellenvereinigung zurückgehen. Bisher wurden vor allem die folgenden Fragen erörtert:

- Was soll die Angebotspflicht für 100% der Aktien auslösen?
- Wie genau ist der „Kontrollwechsel“ als Auslösetatbestand zu definieren (ziffernmäßig oder flexibel)?
- Sind 30% die richtige Zahl als starre Grenze?
- Welche Ausnahmen von der Angebotspflicht soll es geben?
- Soll passive Kontrollerlangung genügen?
- Soll ein Instanzenzug gegen Entscheidungen der Übernahmekommission eingeführt werden?

Die Übernahmekommission hat in den seit Jahresbeginn 2005 geführten Diskussionen die Ansicht vertreten, dass die **Einführung einer starren Kontrollschwelle von 30% nicht sachgerecht** wäre. Die Übernahmekommission sieht keinen Anlass, von den in der ersten Übernahmeverordnung enthaltenen Grundsätzen abzuweichen, wenngleich selbstverständlich Anpassungen aus aktuellen Erfahrungen sinnvoll sein können. Wegen der geringen Präsenz des Streubesitzes in den Hauptversammlungen kann man eine österreichische börsennotierte AG schon mit einer Beteiligung von weit unter 30% beherrschen, wenn die übrigen Anteile gestreut sind. Eine Untersuchung von rund 270 Hauptversammlungsprotokollen der Jahre 2001 bis 2004 durch die ÜbK hat ergeben, dass in Hauptversammlungen der Gesellschaften des Prime Market durchschnittlich nur rund 13% der Streubesitzaktionäre anwesend sind. Bei den ATX-Gesellschaften liegt dieser Wert mit ca 15% nur geringfügig höher. Bei den Österreichischen Gesellschaften im MSCI-Europe beträgt die Präsenz rund 18%. Einem zu 25% beteiligten Kernaktionär stehen also in der Hauptversammlung einer ATX-Gesellschaft im Durchschnitt etwa 11% Streubesitzaktionäre gegenüber. Obwohl es vereinzelt Abweichungen gibt, ist diese Betrachtung aussagekräftig. Hingegen rechnet man in England bei einer vergleichbaren Situation mit 30% anwesendem oder vertretenem Streubesitz. Durch die Einführung einer starren Kontrollschwelle von 30% würde man – anders als nach geltendem Recht – gestatten, dass jemand zB mit 25% die Gesellschaft beherrscht, ohne ein Pflichtangebot legen zu müssen; er könnte das beherrschende Paket ohneweiters auch wieder an einen neuen Kernaktionär verkaufen, und zwar mit einem Paketzuschlag, ohne den Mehrerlös (durch ein Pflichtangebot) mit allen Aktionären teilen zu müssen.

Dies wäre zwar eine Maßnahme zur Förderung von (insbesondere österreichischen) Kernaktionären, für die übrigen Investoren jedoch eine Verschlechterung des Anlegerschutzniveaus. Aus der Sicht der (internationalen) Investoren könnte dadurch die Attraktivität des österreichischen Kapitalmarkts bzw der kapitalsuchenden österreichischen Gesellschaften beeinträchtigt werden. Zur Diskussion steht nicht die Einführung einer auf die spezifischen österreichischen Verhältnisse Bedacht nehmenden neuen Regel, sondern die Änderung der geltenden Rechtslage, die die Erwartungshaltung bereits beteiligter Anleger, enttäuschen könnte.

Weiters ist zu beachten, dass die Übernahme-RL vorschreibt, den „*die Kontrolle begründenden Anteil*“ als Auslösetatbestand festzulegen; der Auslösetatbestand muss demnach bei typologischer Betrachtung die überwiegende Zahl der Fälle erfassen.

Im Zuge der bisherigen Diskussion über die Einführung einer fixen Kontrollschwelle hat die Übernahmekommission weiters aufgezeigt, dass dadurch nicht alle derzeit erfassten Fallkonstellationen abgedeckt würden. Fälle wie zB Umstrukturierungen im Syndikat, Stiftungskonstruktionen sowie der mittelbare Kontrollerwerb über eine GmbH oder eine ausländische Gesellschaft lassen sich nicht durch einen starren Beteiligungsprozentsatz regeln, sondern wohl nur über einen qualitativen Ansatz in adäquater Weise lösen. Zudem sollte auch nicht außer Acht gelassen werden, dass schon derzeit keine automatische Verknüpfung zwischen Kontrollwechsel und Angebotspflicht besteht: Die Übernahmekommission hat in bisher mehr als 40 Anzeigeverfahren, vor allem bei Umstrukturierungen innerhalb von Syndikaten (zumeist Wechsel von Syndikatspartnern und Änderungen der Willensbildungsmechanismen), in flexibler und praxisgerechter Weise **Ausnahmen von der Angebotspflicht** ausgesprochen.

II. Tätigkeitsbericht

Im folgenden Tätigkeitsbericht werden insbesondere die vor einzelnen Senaten der Übernahmekommission im Jahr 2004 anhängigen Verfahren untergliedert nach Verfahrenstypen überblicksweise dargestellt.

1. Einzelverfahren in den Senaten

a. Öffentliche Übernahmeangebote

Im abgelaufenen Berichtsjahr 2004 hatte die ÜbK vier öffentliche Barangebote zu überwachen. Im Einzelnen handelte es sich dabei um ein Pflichtangebot nach § 22 ÜbG, ein freiwilliges öffentliches Angebot nach §§ 4 ff ÜbG und zwei öffentliche Übernahmeangebote (freiwillige Vollangebote) nach § 22 Abs 11 ÜbG.

Einige angekündigte Übernahmeangebote führten im Jahr 2004 nicht über das **Verhandlungsstadium** zwischen den Parteien hinaus. So wurden seitens der ÖIAG mit Vertretern der Swisscom AG Gespräche über ein mögliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der **Telekom Austria** geführt, letztlich allerdings kein Angebot gestellt. Auch die Brain Force Software AG kündigte die Übernahme der **TOPCALL International AG** an, sah in der Folge aber von der Stellung eines Angebots ab. Wenige Monate später stellte die EDC Investment Ltd ein derartiges Angebot. Auch bei der **VA Technologie AG** gab es erhebliche Spekulationen um ein Angebot seitens der Siemens AG zusammen mit Investoren rund um Herrn Dr. Mirko Kovats bzw die Victory Industriebeteiligung AG, das letztlich ebenfalls nicht zu Stande kam. Durch die Festlegung, kein Angebot stellen zu wollen, wurde sowohl für Siemens als auch für die Victory Industriebeteiligung AG die Sperrfrist gemäß § 21 ÜbG ausgelöst. Im November 2004 erwarb Siemens schließlich mittelbar über den Kauf der Victory Industriebeteiligung AG Anteile im Ausmaß von rund 16,45% an der VA Technologie AG und beantragte die Aufhebung der Sperrfrist, um ein Übernahmeangebot an die Aktionäre der VA Technologie AG zu stellen zu können.

Darüber hinaus wurde Ende 2004 die Intention der Österreichische Volksbanken AG zur Stellung eines Angebots an die Aktionäre der **Investkredit Bank AG** veröffentlicht, wobei die Angebotsveröffentlichung aufgrund der Verlängerung der Anzeigefrist auf insgesamt 40 Börsetage erst im März 2005 erfolgte.

In diesem Zusammenhang ist noch positiv hervorzuheben, dass in den drei freiwilligen Angebotsverfahren vom jeweiligen Bieter eine **Nachzahlungsgarantie** für die Dauer von neun Monaten nach Ablauf der Annahmefrist abgegeben wurde.

Mit dieser Garantie verpflichtet sich der Bieter im Sinne des übernahmerechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatzes zu einer zeitlich auf neun Monate begrenzten, nachwirkenden und vor allem vollständigen Gleichbehandlung sämtlicher Beteiligungspapierinhaber, die zuvor das Übernahmeangebot angenommen haben.

Wird daher nach Ablauf der allenfalls verlängerten Annahmefrist vom Bieter oder einem mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger auch nur eine Transaktion in Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu besseren Bedingungen als im Übernahmeangebot durchgeführt, hat der Bieter dies unverzüglich zu veröffentlichen und

den sich ergebenden Differenzbetrag binnen kurzer Frist (10 Börsertage) kostenfrei nachzuzahlen.

Die freiwillige Abgabe einer neunmonatigen Nachzahlungsgarantie durch den Bieter stellt mittlerweile unter dem Gesichtspunkt der Aktienkultur und Kapitalmarktpflege einen unverzichtbaren Mindeststandard dar.

In keinem der durchgeführten vier Angebotsverfahren wurde ein **Paketabschlag** in Anspruch genommen, wobei im Verfahren Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungs AG allerdings nicht der Paketerwerb, sondern ohnedies der – einem Abschlag nicht zugängliche – durchschnittliche Börsenkurs preisbestimmend war.

Das gesamte bare **Angebotsvolumen** lag im abgelaufenen Jahr 2004 mit rund € 888 Mio unter dem Vorjahreswert (rund € 1.004 Mio). Dabei ist das Angebotsvolumen für das angekündigte Angebot der Österreichische Volksbanken AG an die Aktionäre der Investkredit Bank AG im geschätzten Ausmaß von rund € 420 Mio allerdings nicht einbezogen.

Den vier im Berichtsjahr veröffentlichten Angeboten steht ein effektives **Annahmenvolumen** von insgesamt rund € 784 Mio gegenüber. Das hohe Annahmenvolumen erklärt sich nicht zuletzt aus der 90 %-Mindestannahmeschwelle, die im geänderten Angebot der Siemens AG Österreich an die Aktionäre der VA Technologie AG vorgesehen war. Sowohl das Angebots- als auch korrespondierend das Annahmenvolumen wird mit rund 94% durch das Angebot an die Aktionäre der VA Technologie dominiert.

Die **Kursprämien** (Börsenkurs vor Bekanntmachung eines Angebots bezogen auf zurückliegende Perioden) sind je nach Angebotsverfahren und Beteiligungspapier unterschiedlich ausgefallen. Im Durchschnitt (ungewichtet) betrug die Kursprämie 19% für die vorangegangenen drei Monate und 23% für die vorangegangenen 6 Monate. Bei einer Gewichtung der Durchschnittswerte würden die Prämien aufgrund des großen Gewichts der VA Tech-Übernahme wesentlich höher ausfallen.

Die Übernahmeaktivitäten des Jahres 2004 bewirkten damit auch in der abgelaufenen Berichtsperiode einen **signifikant positiven Einfluss auf die Aktienkursindizes** der Wiener Börse.

Die **Angebotsunterlagen** und sonstigen Veröffentlichungen aller bisher durchgeführten öffentlichen Übernahmeangebote stehen unter www.takeover.at zur Verfügung.

Nachfolgend finden Sie eine Kurzdarstellung der Verfahren (in chronologischer Reihenfolge):

i. bauMax AG – freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (Teilangebot)

Ziel des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der bauMax Anteilsverwaltungs AG an die Vorzugsaktionäre der bauMax AG war der geplante Rückzug von der Börse; begründet wurde dies insbesondere mit der geringen Liquidität der Aktie.

Die Bieterin war mit einem Anteil von 90% des stimmberechtigten Grundkapitals, das waren rund 64% vom gesamten Grundkapital, Hauptaktionärin der Zielgesellschaft. Familienmitglieder und andere gemeinsam vorgehende Rechtsträger hielten rund 61% der Vorzugsaktien. Daneben war die Spar Beteiligungs GmbH mit 10% der Stammaktien und rund 17% der Vorzugsaktien an der bauMax AG beteiligt.

Das freiwillige öffentliche Angebot wurde am 4. März 2004 veröffentlicht. Der Angebotspreis lag bei € 16,58 je Vorzugsaktie (inkl Vorzugsdividende für 2003 iHv EUR 0,58). Die Annahmefrist betrug 29 Börsetage und lief somit bis einschließlich 16. April 2004.

Die Spar Beteiligungs GmbH erklärte im Vorhinein, das Angebot der bauMax Anteilsverwaltung nicht anzunehmen.

Die Bieterin schloss sowohl eine Verbesserung als auch eine Verlängerung des Angebots ausdrücklich aus. Erfreulich ist, dass die Bieterin eine uneingeschränkte, neunmonatige Nachzahlungsgarantie abgegeben hat, die vor allem auch die Erhöhung der Abfindung im Rahmen eines Squeeze-out mit umfasst.

Der Kurs der bauMax-Vorzugsaktien lag während der Annahmefrist überwiegend über dem Angebotspreis. Bis zum Ende der Annahmefrist wurde das Angebot durch Aktionäre mit insgesamt 232.660 Stück Vorzugsaktien angenommen; das entspricht rund 9% aller Vorzugsaktien.

Im Anschluss daran wurde ein Squeeze-out-Verfahren durchgeführt, im Zuge dessen die ÜbK insb die Durchführung eines begleitenden Angebotes an die Aktionäre der abgespalteten Gesellschaft (Cashbox) überwachte. Die (ehemaligen) Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft erhielten – teilweise aufgrund der Nachzahlungsgarantie im vorangegangenen Übernahmeverfahren – insgesamt einen Betrag von €20,- je Aktie.

ii. TOPCALL International AG – freiwilliges Übernahmeangebot (Vollangebot)

Im Jahr 2004 bekundeten zwei Unternehmen Interesse an der TOPCALL International AG. Nachdem die Brain Force Software AG am 23. Juni 2004 bekannt gegeben hatte, die zuvor veröffentlichten Übernahmepläne nicht weiter zu verfolgen, gab im August 2004 die EDC Investment Ltd, ein Tochterunternehmen von Dicom plc, bekannt, ein Angebot an die Aktionäre der TOPCALL International AG zu unterbreiten.

Am 1. September veröffentlichte EDC das Übernahmeangebot in der Wiener Zeitung und verlängerte am 23. Oktober 2004 die Annahmefrist um weitere 9 Tage bis zur zulässigen Höchstgrenze von 50 Tagen (12. November 2004).

Das Angebot war unter anderem mit dem Erreichen bestimmter Finanzkennzahlen auflösend bedingt. Der Bieter behielt sich allerdings vor, auf den Nichteintritt insbesondere dieser Bedingung verzichten zu können; dies wurde von der ÜbK als zulässig erachtet. Schließlich hätte der Bieter bei Vornahme eines Verzichts das Angebot trotz einer Minderung des Unternehmenswerts weiterhin aufrechterhalten, was als Änderung zu Gunsten der Aktionäre zu qualifizieren war. Insofern unterscheidet sich dieser Fall grundlegend von dem unzulässigen Verzicht auf eine Mindesterwerbsquote. Eine solche aufschiebende Bedingung des Erwerbs von 75% der Stimmrechte war auch im Angebot von EDC - ohne Verzichtsmöglichkeit - enthalten.

Am 21. Oktober 2004 gab EDC nach Bestätigung durch den Sachverständigen gegenüber der ÜbK bekannt, dass die auflösenden Bedingungen nicht eingetreten waren. Am 2. November 2004 wurde eine Verbesserung des Angebots von € 4,- um 7% auf € 4,28 veröffentlicht.

Zum maßgeblichen Stichtag hatten Aktionäre mit insgesamt über 85 % der Stimmrechte das Angebot angenommen, sodass auch die aufschiebende Bedingung erfüllt war. Die

Veröffentlichung des Ergebnisses mit dem Hinweis auf die folgende Nachfrist (bis 30. November) erfolgte am 16. November 2004 in der Wiener Zeitung.

Am 20. November 2004 wurde in mehreren Tageszeitungen die Intention der Dicom Gruppe veröffentlicht, einen Squeeze-out durchzuführen, sobald dafür die erforderlichen Mehrheiten erreicht seien. Die erforderliche Beteiligungshöhe lag schließlich bereits mit Ablauf der Nachfrist vor.

iii. Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungs AG (MMAG) – Pflichtangebot

Am 15. Oktober 2004 gab die Hamilton Handels- und Beteiligungs AG bekannt, mittelbar eine kontrollierende Beteiligung an der MMAG erlangt zu haben. Als Hintergrund für den Anteilserwerb wurde die geplante Wiederaufnahme bzw Ausweitung des operativen Geschäfts der MMAG genannt.

Am 22. Dezember 2004 wurde das Pflichtangebot der Hamilton Handels- und Beteiligungs AG veröffentlicht. Der Angebotspreis entsprach gemäß § 26 Abs 1 ÜbG dem gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der letzten 6 Monate in Höhe von € 113,77.

Bis zum Ende der Annahmefrist am 31. Jänner 2005 nahmen Aktionäre mit lediglich 20,38% der Vorzugsaktien das Angebot an. Die Börsenotierung der Zielgesellschaft bleibt daher – wie vom Bieter angestrebt - aufrecht.

iv. VA Technologie AG – freiwilliges Übernahmeangebot (Vollangebot)

Die Siemens AG Österreich war seit dem 9. September 2004 von der Legung eines Angebots an die Aktionäre der VA Technologie AG gesperrt, da sie zuvor bekannt gegeben hatte, kein Angebot legen zu wollen.

Anfang November erwarb Siemens alle Anteile an der Victory Industriebeteiligung AG und damit mittelbar eine Beteiligung in Höhe von etwa 16,45% an der VA Technologie AG. Praktisch zeitgleich, am 8. November 2004, beantragte Siemens bei der ÜbK die Aufhebung der Sperrfrist gemäß § 21 ÜbG. Nach zwei intensiven Verhandlungen vor dem Senat wurde die Sperrfrist aufgehoben, nachdem Siemens für den Fall des Scheiterns der Übernahme verbindlich zugesagt hatte, an einer dann notwendigen Kapitalerhöhung im Ausmaß der eigenen Beteiligung teilzunehmen, weiters eine Erklärung zur beabsichtigten Unternehmenspolitik abgegeben hatte und der Vorstand der VA Technologie AG schließlich die Aufhebung der Sperrfrist unter diesen Bedingungen befürwortet hatte. Siemens legte sich schon vor der Aufhebung der Sperrfrist auf einen Angebotspreis von EUR 55,- fest.

Am 18. November 2004 wurde der Kommission das Angebot angezeigt. Nach mehrfachen Besprechungen mit dem Senat, insbesondere zur Ausgestaltung der kartellrechtlichen Bedingung, wurde das Angebot schließlich am 10. Dezember 2004 im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht.

In seiner Stellungnahme zum Angebot nahm der Vorstand der VA Technologie AG eine neutrale Position ein und stellte Für und Wider einer Annahme dar. Den Angebotspreis von € 55,- hielt er jedoch nicht für ausreichend.

Als umstritten erwies sich in der Folge die Bedingung der Abschaffung des Höchststimmrechts. Die Zielgesellschaft ging in Ihrer Äußerung zum Angebot davon aus, dass Siemens im Falle der Nichtabschaffung im Zuge der bereits angekündigten

Hauptversammlung am 17. Jänner 2005 und des Verzichts auf diese Bedingung am Ende der Annahmefrist über mehr als 75% der Aktien verfügen müsste; denn nur dann würde Siemens – unter Berücksichtigung des satzungsmäßigen Höchststimmrechts – gemäß § 22 Abs 11 ÜbG über mehr als 50 % aller Stimmrechte verfügen. Der Senat gab neben dem Bieter und der Zielgesellschaft auch interessierten Aktionären der Zielgesellschaft Gelegenheit, sich zu dieser Frage zu äußern.

Die ÜbK entschied diese Rechtsfrage noch unmittelbar vor der Hauptversammlung. Am 15. Jänner 2005 wurde die Stellungnahme des 3. Senates veröffentlicht, wonach auch im Falle der Nichtabschaffung des Höchststimmrechts das Erreichen eines Aktienbesitzes von 50% plus einer Aktie die in § 22 Abs 11 ÜbG definierte gesetzliche Bedingung erfüllt. Der Senat stützte sich in seiner umfangreichen Stellungnahme insbesondere auf die den Erläuterungen zu entnehmende Intention des Gesetzgebers. Demnach soll bei freiwilligen Vollangeboten durch Statuierung einer Mindestannahmequote für eine Richtigkeitsgewähr des Angebotspreises gesorgt werden: Bei freiwilligen Vollangeboten findet anders als bei Pflichtangeboten typischerweise keine als Referenzpreis dienliche Vortransaktion statt. Die Mindestwerbsschwelle sichert einen angemessenen Preis und führt zur Quasi-Abstimmung der Aktionäre über die Angemessenheit des Preises; die gebotene Gegenleistung muss daher attraktiv genug sein, um die Hälfte der Aktionäre zur Annahme des Angebotes zu bewegen.

Die HV der VA Technologie AG vom 17. Jänner 2005 lehnte die Abschaffung des Höchststimmrechts schließlich mit knapper Mehrheit ab, sodass die diesbezügliche aufschiebende Bedingung des Angebots nicht mehr eintreten konnte.

Wenige Tage später kündigte Siemens an, den Angebotspreis auf € 65.- zu verbessern, aber gleichzeitig die Annahmeschwelle von 50% auf 90 % anzuheben. Die ÜbK untersagte die in der Folge angezeigte Änderung nicht und veröffentlichte eine Stellungnahme mit den zu Grunde liegenden Überlegungen. Zum einen stellt der Senat darin klar, dass bei einer Kombination aus Verbesserung des Angebotspreises und gleichzeitiger Erhöhung der Annahmeschwelle grundsätzlich keine Gesamtbetrachtung zulässig ist, ob die Änderung insgesamt eine Verbesserung darstellt. Im konkreten Fall sei aber zu berücksichtigen, dass Siemens aufgrund des Nichteintritts der aufschiebenden Bedingung nicht mehr an das Angebot gebunden sei. Bei Unterlassen der Verzichtserklärung stünde den Aktionären der Zielgesellschaft demnach keine Deinvestitionsmöglichkeit im Rahmen eines Angebots offen. Aufgrund dieser besonderen Konstellation sei die beabsichtigte Änderung des Angebots letztendlich doch als Verbesserung aus der Sicht des einzelnen Aktionärs zu werten.

Bis zum Ende der Annahmefrist hatte Siemens Annahmeerklärungen für 90,94% der Aktien erhalten. Das Angebot hängt nun von der Entscheidung der europäischen, der US-amerikanischen und der kanadischen Wettbewerbsbehörden ab. Die Frist für den Bedingungseintritt läuft am 27. Juli 2005 ab.

b. Ausnahmen von der Angebotspflicht

Im abgelaufenen Jahr 2004 waren etwas weniger Anzeigeverfahren nach § 25 ÜbG durchzuführen als im Jahr 2003. Die Gesamtzahl ging von acht auf insgesamt sechs Verfahren leicht zurück.

Den Schwerpunkt bildete mit insgesamt vier Verfahren - so wie bereits in den Vorjahren - der Anzeigetatbestand nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG (Ausnahme von der Angebotspflicht wegen Umstrukturierungen innerhalb einer Gruppe von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern). In keinem der Fälle kam es zur Anordnung der Angebotspflicht.

Die ÜbK hatte sich im Jahr 2004 mit einem Sanierungsfall gemäß § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG zu beschäftigen. Betroffen war die **Euromarketing AG**, eine im Bereich Kartenvertrieb, Direktmarketing und Werbung tätige Gesellschaft, die mit erheblichen wirtschaftlichen Problemen zu kämpfen hatte. Die ÜbK sah von der Anordnung eines Pflichtangebotes ab.

In einem weiteren Anzeigeverfahren (**igm Robotersysteme AG**) wurde ähnlich wie bereits in einer Vorentscheidung aus dem Jahr 2002 (GZ 2002/3/3-63) eine Ausnahme von der Angebotspflicht unter der Bedingung gewährt, dass innerhalb von fünf Monaten eine verschmelzende Umwandlung nach § 2 UmwG durchgeführt wird. Weitere Bedingungen dienen der Sicherstellung der Entrichtung eines über den Preisuntergrenzen gemäß § 26 ÜbG liegenden Preises sowie der Gewährleistung der Aktionärsleichbehandlung. Die Hauptversammlung hat die verschmelzende Umwandlung im März 2005 beschlossen.

c. Feststellungsverfahren gemäß § 33 ÜbG

Im Jahr 2004 wurden insgesamt vier Feststellungsverfahren eingeleitet. Um für die nötige Transparenz zu sorgen und die Verfahrensbeteiligung von Minderheitsaktionären zu ermöglichen, werden Verfahrenseinleitungen jeweils – wie in § 33 ÜbG vorgesehen – im Amtsblatt zur Wiener Zeitung sowie auch auf der Homepage der ÜbK veröffentlicht.

Feststellungsverfahren dienen in erster Linie der nachträglichen Überprüfung der Einhaltung der übernahmerechtlichen Bestimmungen. So kann zB zu untersuchen sein, ob ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht gestellt wurde oder ob ein anzeigepflichtiger Tatbestand (§ 25 ÜbG) der ÜbK nicht mitgeteilt wurde.

i. VA Technologie AG (VA Tech)

Bezüglich der VA Tech wurden im Jahr 2004 zwei Anträge auf Einleitung eines Feststellungsverfahrens gemäß § 33 ÜbG eingebracht.

Zunächst beantragte die ÖIAG die Überprüfung der Beteiligungsverhältnisse an der VA Tech, vor allem in Hinblick auf die Vorgänge auf der ordentlichen Hauptversammlung im April 2004. Im verfahrenseinleitenden Antrag wurde vorgebracht, dass neben den ausgewiesenen Vertretern noch weitere Aktionäre der Victory Industriebeteiligung AG zuzurechnen seien, da sie mit dieser gemeinsam vorgingen („acting in concert“; § 23 Abs 1 ÜbG). Insgesamt sei somit die in der Satzung der VA Tech festgelegte Stimmrechtsschwelle von 20 % überschritten worden, was grundsätzlich die Angebotspflicht nach dem ÜbG auslöse.

In der Folge brachte auch die Victory einen Antrag auf Einleitung eines Feststellungsverfahrens ein. In diesem Antrag führte die Victory im Wesentlichen aus, dass sowohl im Vorfeld der ao HV der VA Tech im September 2003 als auch der o HV im April 2004 ein abgestimmtes Verhalten zwischen der ÖIAG und der Victory bestanden habe, und daher allenfalls nur ein Pflichtangebot der Victory gemeinsam mit der ÖIAG an die Aktionäre der VA Technologie AG in Betracht käme.

Wegen des engen wirtschaftlichen Zusammenhanges wurden die beiden Verfahren zur gemeinsamen Behandlung verbunden. In beiden Verfahren stellen sich komplexe Rechts- wie auch Tatfragen, wobei sich durch die mangelnde Nachverfolgbarkeit des Aktienbesitzes, sowie durch das Fehlen konsequenter Offenlegungsregeln besondere Schwierigkeiten ergeben.

Das Bankgeheimnis der Depotbanken und die Möglichkeit der Abstimmung durch einen Legitimationsaktionär, der als Verwaltungstreuhandler seinen Hintermann nicht offen legt, erschweren schon im Inland die Sachverhaltsermittlungen ungemein. Bei Ermittlungen im Ausland – wie im konkreten Fall in der Schweiz – traten trotz der korrekten und kooperativen Haltung der Schweizer Behörden erhebliche Schwierigkeiten auf.

Die Verfahren sind derzeit noch anhängig.

ii. Topcall International AG (Topcall)

Die Brain Force Software AG (Brain Force) startete im Juni 2004 den Versuch, Topcall mittels freiwilligen öffentlichen Angebots zu übernehmen. In einer unmittelbar darauf einberufenen außerordentlichen Hauptversammlung wurden gegen die Stimmen der Brain Force unter anderem Kapitalmaßnahmen beschlossen, die eine Übernahme der Topcall wesentlich erschwert bzw. verteuert hätten. Daraufhin zog Brainforce den Übernahmeversuch zurück.

In unmittelbarem zeitlichem Zusammenhang stellte Brainforce den Antrag, die Beteiligungsverhältnisse an Topcall im Rahmen eines Feststellungsverfahrens im Hinblick auf eine Verletzung der Angebotspflicht zu überprüfen.

Nach Ermittlung des Sachverhaltes konnte festgestellt werden, dass seit der Erstnotiz an der Wiener Börse keine Änderung der Kontrollverhältnisse stattgefunden hatte. Zuvor notierten die Aktien der Topcall an der EASDAQ in Brüssel und fielen daher nicht in den Anwendungsbereich des ÜbG.

Der erkennende Senat entschied, dass unabdingbare Voraussetzung für das Entstehen der Angebotspflicht ein tatsächlicher Kontrollwechsel ist, der zu einem Zeitpunkt geschehen muss, in dem die Gesellschaft in den zeitlichen und sachlichen Anwendungsbereich des ÜbG fällt. Ein derartiger Kontrollwechsel wurde jedoch weder behauptet, noch fanden sich im Zuge des Ermittlungsverfahrens diesbezügliche Anhaltspunkte; ein Pflichtangebot war daher nicht zu stellen.

Der Senat stellte die Pflicht der Antragstellerin fest, die Verfahrensgebühren zu tragen.

Während der Durchführung des Feststellungsverfahrens wurde ein freiwilliges öffentliches Angebot der britischen Dicom Group abgewickelt, das alle Verfahrensparteien auch angenommen haben (zum Angebotsverfahren Topcall siehe oben S 13).

iii. Böhler-Uddeholm AG (Böhler)

Im Oktober 2004 leitete der 1. Senat der ÜbK von Amts wegen ein Feststellungsverfahren betreffend Böhler ein. Diesem war beginnend mit Jänner 2004 ein Senatsverfahren im Rahmen der amtswegigen Marktüberwachung vorangegangen. Hintergrund für die Untersuchungen war ein möglicher Kontrollwechsel im Zusammenhang mit dem Ende 2003 erfolgten Verkauf der Beteiligung der ÖIAG über die Börse. Nach Veräußerung der Staatsbeteiligung verblieb die BU Industrieholding GmbH („BUI“) – mit ca 25,7% des Grundkapitals bzw rund 26,8% der Stimmrechte auch zuvor schon stimmenstärkster Aktionär – als einziger in wesentlichem Umfang beteiligter Gesellschafter. Wie sich auf der Hauptversammlung im Mai 2004 zeigte, war es der BUI aufgrund niedriger Hauptversammlungspräsenzen nunmehr möglich, wichtige Aktionärsentscheidungen alleine durchzusetzen.

Vor Einleitung des förmlichen Feststellungsverfahrens fanden mehrere Gespräche mit Vertretern der BUI statt. Im Zuge dessen wurde bereits diskutiert, wie man insbesondere durch Bedingungen oder Auflagen verhindern könne, dass es durch die Beherrschungsmöglichkeit der BUI zu einer potenziellen Gefährdung der Interessen der Streubesitzaktionäre kommt. Nachdem aufgrund mangelnder Gesprächsbereitschaft seitens der BUI kein Einvernehmen über Auflagen erzielt werden konnte, war schließlich die Verfahrenseinleitung zu beschließen.

Bereits die Veröffentlichung der Verfahrenseinleitung führte zu scharfer Kritik am Vorgehen der ÜbK. So wurde unter anderem der Vorwurf geäußert, dass der Behördenleiter, Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt, trotz Bestehens eines formellen Befangenheitsgrundes (Aufsichtsratsmandat bei Böhler) an Verfahrensentscheidungen mitgewirkt habe. Die ÜbK nahm in einer Pressemitteilung zu diesen unrichtigen Vorwürfen Stellung.

Gleichzeitig wurde auch der Ruf nach einer Novellierung des Übernahmegesetzes laut. Als Begründung für dieses Anliegen wurde vorgebracht, die geltende Rechtslage – und die Praxis der ÜbK – würde die Idee der „*österreichischen Kernaktionärsstrukturen*“ in Frage stellen und stehe zudem im Widerspruch zu den Privatisierungsplänen der Bundesregierung sowie dem ÖIAG-Gesetz (zur aktuellen Novellierungsdiskussion siehe oben S 8).

In seiner im Februar 2005 ergangenen Entscheidung stellte der erkennende Senat fest, dass die BUI eine kontrollierende Beteiligung an Böhler erlangt hat. Die Beteiligung der BUI vermittelt aufgrund der über Jahre hinweg niedrigen Streubesitzpräsenz eine abgesicherte Beherrschungsmöglichkeit, die im Durchschnitt an die $\frac{3}{4}$ -Mehrheit in der HV heranreicht, fallweise aber auch eine Mehrheit von 90% ermöglicht. Von der Anordnung eines Pflichtangebotes wird nach Würdigung aller Umstände abgesehen, gleichzeitig werden jedoch für das Wiederaufleben des Stimmrechts Bedingungen festgelegt, die verhindern sollen, dass Böhler umfassend durch die BUI beherrscht wird. So muss bei den Wahlen in den Aufsichtsrat zumindest die Hälfte der Aufsichtsratsmitglieder einschließlich des Vorsitzenden mit unabhängigen Personen besetzt werden; das Stimmrecht der BUI wird hingegen in keiner Weise beschränkt. Zudem wird ein Hinzuerwerb von Böhler-Aktien bis Ende 2006 außerhalb einer Kapitalerhöhung zur Wahrung des Beteiligungsausmaßes untersagt.

Um eine umfassende Information des Anlegerpublikums zu gewährleisten, wurde die Entscheidung im Volltext (geringfügig redaktionell überarbeitet) auch auf der Homepage der ÜbK (www.takeover.at) veröffentlicht.

2. Beratung und Auskünfte, Serviceorientierung der Behörde

Die der ÜbK gesetzlich aufgetragene **Beratung** bei der Anwendung des ÜbG wurde von den Bietern bzw. Investoren, den Organen der Zielgesellschaften und deren Beratern (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Investmentbanken) auch im Jahr 2004 intensiv genutzt. Dies gilt vor allem für die Beratung im Vorfeld von Transaktionen, aber auch während der Durchführung von förmlichen Verfahren. Dieser oft informelle Kontakt trägt zur Vermeidung von unnötigen Fehlern im späteren Verfahren bei und hilft so, den Verwaltungsaufwand für alle Verfahrensbeteiligten möglichst gering zu halten und die zügige Verfahrensabwicklung zu fördern. Um den Bedürfnissen der Praxis nach rascher Entscheidung Rechnung zu tragen, sind die Vorsitzenden der Senate und die Mitarbeiter der Geschäftsstelle bereit, erforderlichenfalls auch außerhalb üblicher Arbeitsstunden und am Wochenende zur Verfügung zu stehen. In zahlreichen Fällen haben die Senate Sitzungen bis in die späten Nachtstunden abgehalten; Besprechungen um 7:00 Uhr, damit eine Bekanntmachung oder Entscheidung noch vor Börsebeginn geklärt werden kann, sind keine Seltenheit.

Teil des Selbstverständnisses der ÜbK als serviceorientierte Behörde ist auch, dass für Bieter, Zielgesellschaft und Berater eine von der Geschäftsstelle der ÜbK erstellte und regelmäßig aktualisierte Musterangebotsunterlage zur Verfügung gestellt wird. Abgerundet wird die Beratungsaufgabe der ÜbK durch das umfangreiche Informationsangebot, das über die laufend aktualisierte **Website** der ÜbK unter www.takeover.at abrufbar ist.

Zur Vermeidung von Missverständnissen ist darauf hinzuweisen, dass die Beratung durch die Geschäftsstelle Entscheidungen der unabhängigen Senate in keiner Weise präjudizieren kann und daher unverbindlich ist. Die der ÜbK zugewiesenen **Behördenfunktionen** werden entweder durch den Vorsitzenden der ÜbK, die Vollversammlung oder durch die jeweils zuständigen Senate wahrgenommen.

3. Information der Öffentlichkeit über das Übernahmerecht

Es ist verständlich, dass vom Übernahmerecht betroffene Parteien, Verbände, Unternehmen und Persönlichkeiten, die häufig über ausgezeichnete Kontakte zu den Medien verfügen, ihre Möglichkeiten zur Meinungsbildung einsetzen, wenn ihre Interessen berührt werden. Im abgelaufenen Jahr war wiederholt zu beobachten, dass hierbei die Grenzen der sachlich vertretbaren öffentlichen Auseinandersetzung überschritten wurden.

Die Geschäftsstelle und die Vorsitzenden der Senate waren daher noch mehr als bisher bemüht, den öffentlichen Stellen und Journalisten - soweit mit dem Amtsgeheimnis vereinbar - mit Auskünften zur Verfügung zu stehen. Angestrebt wird, dass vor allem die mit der Materie regelmäßig befassten Journalisten ausreichende Informationen haben, um sich selbst ein sachliches Urteil zu bilden.

Zur Information der Öffentlichkeit über die grundsätzlichen Ziele des Übernahmerechts und die von Senaten der ÜbK getroffenen Entscheidungen (Stellungnahmen und Bescheide) wurden im Jahr 2004 folgende Maßnahmen gesetzt:

- Veröffentlichung von Entscheidungen in laufenden Verfahren sowie von Stellungnahmen und Bescheiden im Zuge bereits abgewickelter Verfahren, die über den Einzelfall hinausgehende Bedeutung haben (vgl. www.takeover.at; die Entscheidungen sind zum Teil anonymisiert);
- mehrere Presseaussendungen zur unverzüglichen Information der Marktteilnehmer bei Entscheidungen in laufenden Verfahren;

- Vorträge von Mitgliedern der Übernahmekommission sowie Mitarbeitern der Geschäftsstelle bei externen Seminaren und Konferenzen; regelmäßige Seminarteilnahme, insb auch an einem Seminar der Schweizer Übernahmekommission zur Entscheidungspraxis;
- Betrieb und laufende Aktualisierung einer umfassenden Internet-Website (www.takeover.at);
- Kontakte mit ausländischen Behörden.

4. Amtswegige Überwachung gemäß § 29 ÜbG

Die ÜbK hat die Einhaltung des ÜbG zu überwachen und gegebenenfalls die Einleitung eines Verfahrens von Amts wegen zu beschließen. Dies erfolgt unter anderem durch laufende Beobachtung und Auswertung der Kursentwicklungen, der Medienberichte, der Beteiligungs- und der ad-hoc-Meldungen sowie der wöchentlichen Handelsvolumina im Hinblick auf besondere Auffälligkeiten. Ferner werden laufend Gerüchte und Spekulationen betreffend übernahmerelevante Aktivitäten, insbesondere auch in Online-Medien, verfolgt sowie alle Hauptversammlungspräsenzen erfasst und im Hinblick auf das Teilnahme- und Abstimmungsverhalten regelmäßig ausgewertet. Daraus resultieren mittlerweile umfangreiche Datenbanken, aus denen sich wichtige Anhaltspunkte für die Kontrollstruktur jener Gesellschaften ergeben, die der Überwachung durch die ÜbK unterliegen (Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse; Hauptversammlungspräsenzen; Teilnahme- und Abstimmungsverhalten auf Hauptversammlungen; Kurs-, Umsatzentwicklung etc.)

Zur Klärung besonderer Auffälligkeiten werden zunächst telefonische oder schriftliche Anfragen an die betreffenden Personen, häufig auch an Organmitglieder und Mitarbeiter der Zielgesellschaften gerichtet. Liegen konkrete übernahmerechtlich relevante Sachverhalte vor (zB bei vermutetem Kontrollwechsel) oder entzieht sich der Befragte dem Auskunftersuchen des Kommissionsvorsitzenden und der ihn unterstützenden Geschäftsstelle, wird die Angelegenheit umgehend dem zuständigen Senat zugewiesen, der sodann alle weiteren Schritte vornimmt. Mehrfach wurden im Jahr 2004 Senatsverfahren von Amts wegen und nicht erst auf Mitteilung oder Antrag einer Verfahrenspartei eingeleitet.

Neben dem erbrachten Gesamtzeitaufwand stieg im Jahr 2004 erneut auch der mit der Überwachungstätigkeit der ÜbK verbundene Zeitaufwand weiter an. Rund ein Drittel der Gesamtressourcen der Geschäftsstelle werden für die amtswegige Überwachung und Kontakte vor Verfahrensbeginn verwendet.

Als Hindernis für eine wirksame Überwachung sowie eine rasche Verfahrensdurchführung erwiesen sich einmal mehr die beschränkten Befugnisse der ÜbK und die (praktischen) Schwierigkeiten bei der Verfolgung des Aktienbesitzes sowie der Ermittlung des wirtschaftlichen Eigentums. Diese Probleme treten verstärkt bei internationalen Sachverhalten auf, wo die Grenzen der Überwachung durch eine nationale Behörde besonders stark sichtbar werden. In diesem Bereich sieht die ÜbK daher dringenden Novellierungsbedarf, um der gesetzlich vorgesehenen Überwachungsaufgabe in effektiver Weise nachkommen zu können.

Die Zusammenarbeit mit der Finanzmarktaufsicht und der Wiener Börse AG im Zuge der Marktüberwachung oder auch anlässlich von Senatsverfahren funktioniert unverändert gut.

III. Ausblick auf das Jahr 2005

Im Jahr 2005 ist mit einer annähernd gleich hohen Fallzahl zu rechnen. Dafür spricht zum einen die Summe der bereits zu Jahresbeginn anhängigen bzw absehbaren Verfahren, zum anderen insbesondere auch die Fortführung der Beteiligungs- und Privatisierungspolitik der ÖIAG.

Unabhängig von der oben bereits angesprochenen aktuellen Diskussion über die Notwendigkeit einer Novellierung des Übernahmerechtes (S 8) und der in Angriff zu nehmenden Umsetzung der Übernahmerichtlinie sieht die ÜbK weiterhin Verbesserungsbedarf bezüglich folgender Bereiche:

- Ausweitung der Kompetenzen der ÜbK zur Ermittlung des wirtschaftlichen Eigentums an Aktien sowie zur Verfolgbarkeit des Aktienbesitzes bei Weiterveräußerung, bei Wertpapierpensionsgeschäften und Treuhandschaften;
- Zulassung von reinen Papierangeboten („All-share-deals“) unter Nebenbedingungen (insb zur Sicherstellung ausreichender Liquidität);
- Ausbau und Absicherung des Gleichbehandlungsgrundsatzes; gesetzlich verankerte Nachzahlungsgarantie;
- Sicherung wesentlicher Grundsätze des Übernahmerechtes bei faktischem Kontrollwechsel unabhängig von der gesellschaftsrechtlichen Übernahmetechnik;
- Verbesserung der Bekanntmachungspflichten; teilweise Entkoppelung von der Sperrfrist;
- Weitere Verbesserung des Schutzes der Streubesitzaktionäre bei freiwilligen Übernahmeangeboten vor einem geplanten Delisting oder Squeeze-out.

Dank für die gute Zusammenarbeit im Jahr 2004 gilt zunächst dem Bundesministerium für Justiz und dem Bundesministerium für Finanzen, der Wiener Börse AG, der Finanzmarktaufsicht und dem Kapitalmarktbeauftragten. Weiters ist den Mitarbeitern der Geschäftsstelle, insbesondere dem 2004 ausgeschiedenen Leiter der Geschäftsstelle, Herrn Mag. Ullmer und dem Assistenten in der Geschäftsstelle, Herrn Singer zu danken. Herr Mag. Ullmer hat mit seiner großen Sachkunde und seiner effizienten Organisationsleistung dem neuen Vorsitzenden die Übernahme seiner Aufgaben ganz wesentlich erleichtert. Herr Dr. Dregger hat die Übernahmekommission als externer Konsulent lange Zeit höchst erfolgreich unterstützt. Die neuen Mitarbeiter der Geschäftsstelle, Herr Dr. Gall (Leiter), Herr Mag. Billek, Herr Mag. Schuster und Herr Schmidmayr, sowie Herr MMag. Dr. Winner als externer Konsulent der ÜbK setzen diese Arbeit mit gleicher Sachkunde und gleichem Engagement fort. Ohne ihr Können und ihre hohe Einsatzbereitschaft wäre die Arbeit der ÜbK und ihrer Senate nicht zu leisten.

Dank gebührt auch den betroffenen Unternehmen, ihren Vorstandsmitgliedern, ihren Mitarbeitern und ihren Beratern, die, von seltenen Ausnahmen abgesehen, auch dann mit der ÜbK in fairer und sachgerechter Weise zusammengearbeitet haben, wenn sie unter großem Druck standen.

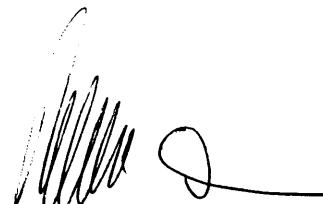
Es ist erfreulich, dass die Tätigkeit der ÜBK im Interesse eines an internationalen Standards orientierten Kapitalmarkts über weite Strecken akzeptiert und geschätzt wird.



Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt
Vorsitzender



Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher
stellv. Vorsitzender



Dr. Winfried Braumann
stellv. Vorsitzender

Anhang

Mitglieder der Übernahmekommission

Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt, LL.M. (Vorsitzender)	Universitätsprofessor für Handelsrecht
Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher (stv. Vorsitzender)	Universitätsprofessor für Handelsrecht
Dr. Winfried Braumann (stv. Vorsitzender)	Vorstandsvorsitzender Frauenthal Holding AG
Hofrat Dr. Peter Baumann	Richter des Obersten Gerichtshofes
Mag. Helmut Gahleitner	Wirtschaftspolitischer Referent, AK
RA Dr. Sieglinde Gahleitner	Rechtsanwältin
Hon. Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald	Generaldirektor a.D.
Univ.-Doz. Dr. Hanspeter Hanreich	Leiter der Abteilung für Rechtspolitik, WKÖ
Dr. Wolfgang Houska	Vorstandsvorsitzender der B & C Privatstiftung
VPräs d. OGH Dr. Birgit Langer	Vizepräsidentin des Obersten Gerichtshofes
Dr. Erich Schwarzenbacher	Richter am OLG Wien
Dkfm. R. Engelbert Wenckheim	Vorstandsvorsitzender Getränkeindustrie Hld. AG

Mitarbeiter der Geschäftsstelle

Dr. Mario Gall (Leiter)	(seit Oktober 2004)
Mag. Clemens Billek	(seit Oktober 2004)
Stephan Schmidmayr	(seit Dezember 2004)
Mag. Edmund-Philipp Schuster	(seit Juni 2004)
Mag. Markus A. Ullmer (Leiter)	(bis September 2004)
Florian Singer	(bis September 2004)

Mehrjahresstatistik

Bezeichnung	Einheit	IST	IST	IST	IST	IST	IST	Summe
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	bzw MW 99 - 04
Senate und Vollversammlung:								
Gesamtzahl aller Senatsverfahren	Anz	9	17	20	22	18	24	110
davon								
Übernahmeangebote	Anz	5	6	2	6	7	4	30
sonstige Senatsverfahren	Anz	4	11	18	16	11	20	80
Anzeigeverfahren nach § 25		1	6	9	14	8	6	44
Verfahren nach § 29 (Marktüberwachung)		3	2	5	2	3	8	23
Verfahren nach § 33 (Nachprüfungen)			1	2			5	8
Feststellungsverfahren nach § 24				1				1
Verfahren nach § 35 (Verwaltungsstrafen)			1	1				2
andere Verfahren			1				1	2
Börsekaptalisierung aller Zielgesellschaften	Mio Eur	1.079	7.896	11.518	4.669	12.468	10.190	
in % der Gesamtkaptalisierung WBAG	%	0,03	25,3	41,9	15,4	28,7	16,1	
Anzahl der Bieter	Anz	9	13	17	21	21	15	96
Übernahmeangebote								
Summe	Anz	5	6	2	6	7	4	30
davon								
einfache freiwillige Angebote		3	3		2	2		10
freiwillige Vollangebote (§ 22 Abs 11)		1	1		1	1	2	6
Pflichtangebote		1	2	2	3	4	2	14
Börsekaptalisierung der Zielgesellschaften bei Angebotsveröffentlichung								
Angebotsvolumen	Mio Eur	528	1.125	1.875	326	2.784	1.885	8.523
Annahmeverolumen	Mio Eur	81	280	1.094	82	834	784	3.155
durchschnittliche Annahmquote	%	78%	74%	98%	72%	63%	88%	79%
Annahmeverolumen in % der Börsenkaptalisierung der WBAG	%	0,3	0,9	4,0	0,3	1,9	1,1	
Übernahmeprämie								
(bez. auf Bekanntmachung)								
Kurs-Avg. 3 Monate zurück			11	14	30	36	19	22,00
Kurs-Avg. 6 Monate zurück	% MW	28	31	14	31	42	23	28,17
Kurs-Avg. 12 Monate zurück	ungew.	37	33	20	33	50	31	34,00
Kurs-Avg. 24 Monate zurück		43	23	22	28	65	51	38,67
Ressourcen								
Anzahl der Kommissionsmitglieder		12	12	12	12	12	12	12
Mitarbeiter der Geschäftsstelle (rechnerisch)		1,4	1,7	2,2	1,7	1,7	3,5	1,8
Sonstiges (Stand jeweils 31.12.):								
Börsekaptalisierung WBAG		31.744	31.214	27.490	30.479	43.367	63.134	
Zielgesellschaften gemäß ÜbG		99	100	105	99	89	84	
ATX - Jahresultimo		1.197	1.070	1.147	1.150	1.545	2.431	
AG mit Opting-Up (kein Preisabschlag)		3	4	5	5	10	18	

Aufstellung aller bislang verfahrensgegenständlichen Aktiengesellschaften

- Agrana Beteiligungs-AG
- Agra Tagger AG
- Allgemeine Baugesellschaft - A. Porr AG
- Andritz AG
- Ankerbrot AG
- Austria Haustechnik AG
- ATB Austria Antriebstechnik AG
- Auricon Beteiligungs AG
- Austria Mikro Systeme International AG
- Austria Tabak AG
- AvW Invest AG
- Bank Austria AG
- Bank für Kärnten und Steiermark AG
- Bank für Tirol und Vorarlberg AG
- bauMax AG
- BBAG
- Böhler-Uddeholm AG
- BRAU UNION AG
- CLC AG
- CONSTANTIA ISO AG
- Darbo Adolf AG
- EB & HYPOBANK Burgenland AG
- Erste Bank AG
- Euromarketing AG
- Flughafen Wien AG
- General Commerce Bank AG (ehemals: WMP Bank AG)
- General Partners Immobilienbesitz AG
- igm Robotersysteme AG
- Immofinanz Immobilienanlagen AG
- Jenbacher AG
- JoWood Productions Software AG
- KTM-Sportmotorcycle AG
- Lauda Air Luftfahrt AG
- Lenzing AG

- Leykam-Mürztaler Papier und Zellstoff AG
- Libro AG
- Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungs AG
- igm Robotersysteme AG
- NÖM AG
- Oberbank AG
- Pengg Breitenfeld Kabel Aktiengesellschaft
- PSK Österreichische Postsparkasse AG
- Schwechat AG, Brauerei
- Semperit AG Holding
- Steirerobst AG
- Steiermärkische Elektrizitäts-AG
- stage1.cc technology business incubator ag
- Teerag-Asdag AG
- Telekom Austria AG
- TOPCALL International AG
- UBM Realitätenentwicklung AG
- Unternehmens Invest AG
- Universale Bau AG
- VAE AG
- VA Technologie AG
- Viso-Data Computer AG
- Vogel & Noot Holding AG
- Vogel & Wärmetechnik AG
- Voith Paper AG
- Vorarlberger Kraftwerke AG
- Wolford AG