



# Übernahmekommission

## Austrian Takeover Commission

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

**GZ 2008/1/2 - 67**

An  
Frau RA Dr. Edith Hlawati  
Herrn RA Mag. Christian Thaler  
CERHA HEMPEL SPIEGELFELD HLAWATI  
Parkring 2  
1010 Wien  
**(zustellbevollmächtigt)**

Der 1. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dir. Dr. Winfried Braumann, im Beisein der Mitglieder Hofrat des OGH Dr. Erich Schwarzenbacher (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Univ.-Prof. Dr. Hanspeter Hanreich (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Hon.-Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald (Mitglied gem. § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) zu Änderungen der Zusammensetzung des an Austrian Airlines AG bestehenden Syndikats folgende

### Stellungnahme

ab:

#### I. Zugrunde gelegter Sachverhalt und Vorbringen

##### 1. Sachverhalt

**Austrian Airlines AG**, FN 111000 k (im Folgenden: „AUA“ oder „Zielgesellschaft“), ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien, deren Aktien zum Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind und im Marktsegment Prime Market notieren. Das Grundkapital beträgt EUR 257.040.000 und ist in 85.680.000 auf Inhaber lautende Stückaktien zerlegt. Derzeit hält AUA 3.039.702 Stück eigene Aktien.

Zwischen den Aktionären **Österreichische Industrieholding Aktiengesellschaft** (im Folgenden: „ÖIAG“) und den österreichischen institutionellen Anlegern **LVBG Luftverkehrsbe- teiligung GmbH** (im Folgenden: „LVBG“), **Raiffeisen-Invest GmbH** (im Folgenden: „Raiffeisen-Invest“) und **Vienna Insurance Group** (im Folgenden: „VIG“ und alle zusammen im Folgenden: „Syndikatspartner“) – besteht eine Stimmrechtsvereinbarung. Diese dient primär der Sicherstellung einer mehrheitlichen Kontrolle (mindestens 50% plus eine Aktie) der Zielgesellschaft durch EWR- und österreichische Staatsangehörige zum Zweck der Aufrechterhaltung luftfahrtrechtlicher Betriebsgenehmigungen im Sinne des Artikel 4 der Verordnung

(EWG) 2407/92 des Europäischen Rates sowie der bestehenden bilateralen Luftverkehrsabkommen. Gemäß § 3 des Syndikatsvertrages vom 18. September 1998 (zuletzt geändert am 7. Februar 2001) verpflichten sich die Syndikatspartner hinsichtlich ihrer Aktien in der Hauptversammlung zu einem einheitlichen Stimmverhalten, indem so abgestimmt wird, wie ÖIAG stimmt.

Droht ein Verlust der Mehrheitsbeteiligung des Syndikats, durch

- Veräußerung von Aktien durch einen Syndikatspartner oder
- Kündigung des Syndikatsvertrags oder
- Verlust der EWR- bzw österreichischen Staatsangehörigkeit,

ist – nach vorheriger Andienung der Anteile an die Syndikatspartner – ÖIAG letztlich verpflichtet, so viele Aktien zu erwerben, dass die Mehrheitsbeteiligung des Syndikats erhalten bleibt. Als Kaufpreis ist in diesem Fall gemäß § 7 Abs 2 des Syndikatsvertrags der Durchschnitt der Schlusskurse der vorangegangenen 60 Börsetage heranzuziehen.

Die Beteiligung im Syndikat stellt sich vor der Kapitalerhöhung wie folgt dar:

	<b>Aktien</b>	<b>%</b>	<b>Eigene Aktien</b>
<b>ÖIAG</b>	36.626.875	42,75	<b>44,32</b>
<b>LVBG</b>	2.061.820	2,41	<b>2,49</b>
<b>Raiffeisen-Invest</b>	2.941.870	3,43	<b>3,56</b>
<b>WSV</b>	1.209.436	1,41	<b>1,46</b>
<b>Syndikat</b>	<i>42.840.001</i>	<i>50 + 1 Aktie</i>	<b>51,84</b>
<b>Eigene Aktien</b>	3.039.702	3,55	---
<b>Streubesitz</b>	39.800.297	46,45	<b>48,16</b>
<b>Summe</b>	85.680.000	100	<b>100</b>

Laut § 4 der geänderten Satzung der AUA besteht der Aufsichtsrat der AUA aus bis zu 12 Kapitalvertretern. Derzeit besteht der Aufsichtsrat aus acht Kapitalvertretern und vier Arbeitnehmervertretern und setzt sich wie folgt zusammen:

<b>Name</b>
Dr. Peter Michaelis (Vorsitzender) ( <i>ÖIAG zuzurechnen</i> )
Dkfm. Dr. Herbert Koch (1. Vorsitzender-Stellvertreter) ( <i>ÖIAG zuzurechnen</i> )
Dipl.Ing. Rainer Wieltsch (2. Vorsitzender-Stellvertreter) ( <i>ÖIAG zuzurechnen</i> )
DDr. Erhard Schaschl ( <i>Streubesitzvertreter</i> )
Dr. Walter Knirsch ( <i>Bankensyndikatsvertreter</i> )
Dr. Robert Büchelhofer ( <i>ÖIAG zuzurechnen</i> )
Carl H. Michel ( <i>ÖIAG zuzurechnen</i> )
DDr. Manfred Reichl ( <i>ÖIAG zuzurechnen</i> )

Thomas Häringer (vom Betriebsrat entsandt)
Alfred Junghans (vom Betriebsrat entsandt)
Michael Eder (vom Betriebsrat entsandt)
Thomas Fischelmaier (vom Betriebsrat entsandt)

Gemäß § 4 des geänderten Syndikatsvertrages hat ÖIAG Anspruch darauf, sieben Mitglieder für die Wahl in den Aufsichtsrat zu nominieren. Die übrigen Syndikatsmitglieder sind berechtigt, zwei Mitglieder für die Wahl in den Aufsichtsrat zu nominieren und geben diesbezüglich einen gemeinsamen Vorschlag ab. Weiters soll ein Vertreter der Streubesitzaktionäre nominiert werden. Die davon abweichende derzeitige Zusammensetzung des Aufsichtsrates der AUA ist das Ergebnis einer mündlichen Vereinbarung zwischen den Syndikatspartnern, welche die schriftliche Fassung von § 4 des Syndikatsvertrages abändert.

Die Syndikatsmitglieder sind gemäß § 5 des Syndikatsvertrages verpflichtet, darauf hinzuwirken, dass die von ihnen nominierten Aufsichtsratsmitglieder bei der Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden sowie seines Stellvertreters für zwei von ÖIAG namhaft gemachte Personen stimmen. Dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats kommt ein Dirimierungsrecht zu (§ 12 Abs 5 der Satzung).

§ 22 der Satzung der AUA sieht vor, dass Hauptversammlungsbeschlüsse, sofern das Gesetz nicht zwingend eine andere Mehrheit vorschreibt, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, und in Fällen, in denen eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst werden.

**JJW Central & Eastern Europe Beteiligungsverwaltungs GmbH** (im Folgenden: „JJW“), FN 298041 x, mit Sitz in Wien ist eine 100%-Tochtergesellschaft der JJW Limited mit Sitz in Guernsey, an welcher wiederum Sheik Mohamed Bin Issa Al Jaber (im Folgenden: „Investor“) mit einem Anteil in der Höhe von 99% direkt beteiligt ist. MBI International & Partners Inc mit Sitz auf den British Virgin Islands, deren Alleingesellschafter der Investor ist, hält einen Anteil in der Höhe von 1% an JJW Limited. JJW steht daher direkt bzw indirekt im alleinigen Eigentum des Investors.

Am 31. Jänner 2008 hat AUA den geplanten Einstieg des Investors über eine Kapitalerhöhung im Ausmaß von EUR 150 Mio. ad-hoc bekannt gegeben. Grund für die Beteiligung des Investors an der AUA ist eine strategische Kooperation des Investors mit der Gesellschaft zur Unterstützung der Expansionsstrategie der AUA im Nahen und Mittleren Osten. Hierfür wird ein mit dem Erwerb der Beteiligung an der Gesellschaft aufschiebend bedingter **Kooperationsvertrag** abgeschlossen. Der Kooperationsvertrag legt die gemeinsamen strategischen Ziele der AUA und des Investors fest. Die Gesellschaft und der Investor sichern sich weiters gegenseitig die Einbringung von Know-How und Kontakten zu. Für die Umsetzung der Kooperation wird eine sogenannte „**Task Force**“ errichtet. Dieser sollen je zwei Vertreter

der AUA und des Investors angehören, die jedoch nicht Organmitglieder der Vertragsparteien sein dürfen. Die „Task Force“ hat beratende Funktion und erarbeitet Vorschläge, – unter anderem durch Bestandsaufnahme beabsichtigter Kooperationsverträge sowie durch Erstellung und Überprüfung von Kooperationsprojekten –, die im Vorstand und im Aufsichtsrat der AUA und in den entsprechenden Organen der Investor-Gruppe zu behandeln sind.

JJW hat mit AUA weiters einen **Zeichnungsvertrag** abgeschlossen, dem ÖIAG, LVBG, Raiffeisen-Invest und VIG hinsichtlich bestimmter Punkte beigetreten sind. Die Parteien kommen darin überein, dass der Investor gegen Zahlung eines Betrags von rund EUR 150 Mio. über JJW eine Beteiligung an der Gesellschaft von 20% durch eine Kapitalerhöhung erwerben soll, über die in der ordentlichen Hauptversammlung am 7. Mai 2008 zu beschließen ist. Die unter Wahrung der Bezugsrechte geplante Kapitalerhöhung bringt – abhängig von der Ausübung von Bezugsrechten der Minderheitsaktionäre – eine maximale Erhöhung des Grundkapitals von derzeit EUR 257.040.000 um EUR 165.280.596 auf EUR 422.320.596 durch Ausgabe von bis zu 55.093.532 neuen Stückaktien (Bezugsverhältnis 3:2).

Die Syndikatsmitglieder übertragen ihre sämtlichen Bezugsrechte an JJW, wobei die Übertragung im Falle eines negativen rechnerischen Bezugswertes unentgeltlich erfolgt. Ist das Bezugsrecht rechnerisch positiv, ist JJW nicht verpflichtet, die Kapitalerhöhung zu zeichnen. Der Ausgabepreis für alle im Zuge der Kapitalerhöhung geschaffenen jungen Aktien wird EUR 7,10 je Aktie betragen (im Folgenden auch: „**Einstiegspreis**“). JJW wird die Kapitalerhöhung in jenem Ausmaß zeichnen, das unter Berücksichtigung der von bezugsberechtigten Aktionären gezeichneten Aktien nach Durchführung der Kapitalerhöhung einer Beteiligung von 20% an AUA entspricht. Das tatsächliche Volumen der Kapitalerhöhung und die Anzahl der Aktien, die JJW übernehmen wird, sowie das Grundkapital nach der Kapitalerhöhung sind daher noch nicht bezifferbar.

Übersteigt der gewichtete Durchschnitt der Schlusskurse während der letzten 10 Handelstage vor der Hauptversammlung EUR 7,10, sind die Syndikatsmitglieder nicht verpflichtet, der Kapitalerhöhung zuzustimmen. Der Investor ist bei Wegfall der Geschäftsgrundlage nicht zur Zeichnung verpflichtet.

JJW ist verpflichtet, hinsichtlich einer Beteiligung von zumindest 10% am Grundkapital nach Kapitalerhöhung, jedenfalls aber mit so vielen Aktien dem Syndikat beizutreten, dass die Mehrheit an der Zielgesellschaft im Syndikat erhalten bleibt. Der Beitritt zum Syndikat ist aufschiebend bedingt mit der Ausgabe neuer Aktien im Zuge der Kapitalerhöhung, so dass das Beteiligungsausmaß des Syndikats zu keinem Zeitpunkt unter 50% plus eine Aktie am Grundkapital absinkt.

Der Investor erhält das Recht, ein Mitglied bzw ab der ordentlichen Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2010 beschließt, zwei Mitglieder für die Wahlen in den Aufsichtsrat der Gesellschaft zu nominieren. Die ÖIAG wird bei gleich bleibender Zahl

von Kapitalvertretern nur mehr über fünf Vertreter im Aufsichtsrat inklusive des Vorsitzenden verfügen, ist jedoch weiterhin berechtigt, sechs Vertreter zu nominieren. In der ordentlichen Hauptversammlung am 7. Mai 2008 wird ÖIAG als Syndikatsführerin Anträge zur Wahl und allenfalls Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern stellen. Die Mitglieder des Syndikats verpflichten sich, zu diesen Anträgen die Stimmrechte aus ihren Aktien derart auszuüben, dass dem Aufsichtsrat nach erfolgter Beschlussfassung Herr Klaus Edelhauser für den Investor und sieben weitere Kapitalvertreter angehören werden.

Zusätzlich schließt ÖIAG mit dem Investor und JJW eine **Aktionärsvereinbarung**, wonach sich der Investor verpflichtet, die ÖIAG in ihrer Geschäftspolitik gegenüber der Gesellschaft, insbesondere bei einer künftigen Privatisierung oder Teilprivatisierung, zu unterstützen. Der Investor verpflichtet sich für den Fall, dass ÖIAG ihre Aktien an AUA durch Verkauf, Tausch oder auf andere Weise zur Gänze an einen Dritten veräußert, sämtliche Aktien zu den Transaktionsbedingungen, mindestens jedoch zum **Einstiegspreis** des Investors, an den Erwerber mitzuveräußern. Eine Mitverkaufsberechtigung für den Investor besteht nicht.

Weiters räumt der Investor der ÖIAG unwiderruflich eine **Call-Option** auf die dem Syndikat unterworfenen Aktien der JJW ein. ÖIAG kann diese Option ausüben, wenn ihr Anteil an der Zielgesellschaft durch Veräußerung von Aktien bzw im Rahmen einer Kapitalerhöhung auf 25% plus eine Aktie oder weniger herabsinkt. Diesfalls entspricht der Kaufpreis dem Veräußerungspreis für ÖIAG-Aktien bzw dem Ausübungspreis bei der Kapitalerhöhung, in beiden Fällen jedoch zumindest dem **Einstiegspreis** des Investors. Darüber hinaus kann ÖIAG die Call-Option dann ausüben, wenn die Geschäftsanteile des Investors nicht mehr im Alleineigentum des Investors stehen oder ein Erbfall nach dem Investor eintritt, der dazu führt, dass die Geschäftsanteile des Investors nicht in das Alleineigentum eines Kindes des Investors gelangen, das die österreichische Staatsbürgerschaft besitzt. Diesfalls kann ÖIAG die Call-Option zum Preis des **Durchschnitts der Schlusskurse an den vorangegangenen 60 Börsetagen** ausüben (vgl § 7 Abs 2 des Syndikatsvertrags).

Zur Durchsetzung der in der Aktionärsvereinbarung eingeräumten Rechte verpflichtet sich der Investor, alle Investor-Aktien in einem Depot für einen Zeitraum von drei Jahren (Lock-Up-Zeitraum) zugunsten der ÖIAG gesperrt zu halten, ohne schriftliche Einwilligung der ÖIAG Investor-Aktien weder direkt noch indirekt zum Verkauf anzubieten, zu verkaufen oder Kaufangebote einzuholen, nicht zu veranlassen, dass Investor-Aktien verkauft, angeboten oder anderweitig abgegeben werden und keine sonstigen Geschäfte zu veranlassen, die wirtschaftlich dem Verkauf der Investor-Aktien entsprechen.

Mit Schriftsatz vom 9. April 2008 beantragte AUA, die Übernahmekommission (im Folgenden „ÜbK“) möge gemäß § 29 Abs 1 ÜbG dazu Stellung nehmen, ob ÖIAG und/oder der Investor und/oder JJW, allenfalls gemeinsam mit LVBG, Raiffeisen-Invest und WSV, allenfalls auch gemeinsam mit ÖIAG (im Fall einer Angebotspflicht für den Investor und/oder JJW), der In-

vestor (im Fall einer Angebotspflicht der ÖIAG und/oder JJW) und JJW (im Fall einer Angebotspflicht für ÖIAG und/oder den Investor) in nachfolgenden Fällen einer Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 1 iVm § 22a Z 3 ÜbG unterliegen:

a) Der Investor erwirbt über JJW anlässlich der Kapitalerhöhung eine Beteiligung im Ausmaß von 20% der ständig stimmberechtigten Aktien und tritt gleichzeitig dem Syndikat mit so vielen Aktien bei, dass dieses nach Kapitalerhöhung und nach Beitritt der JJW über eine Mehrheit der ständig stimmberechtigten Aktien verfügt.

b) JJW erwirbt weitere Aktien der Gesellschaft, die keine außerhalb des Syndikats gehaltene Sperrminorität vermitteln.

Folgende Unterlagen wurden hierzu der Übernahmekommission vorgelegt:

- Zeichnungsvertrag samt Beilagen vom 3. April 2008 (eingelangt am 9. April 2008)
- Syndikatsvertrag vom 18. September 1998, zuletzt geändert am 7. Februar 2001 (eingelangt am 9. April 2008)
- Kooperationsvertrag vom 3. April 2008 (eingelangt am 9. April 2008)
- Aktionärsvereinbarung vom 3. April 2008 (übermittelt durch ÖIAG; eingelangt am 16. April 2008)
- Bestätigung der ÖIAG vom 23. April 2008 über das Nichtbestehen weiterer Vereinbarungen zwischen den Parteien der vorgenannten Verträge (eingelangt am 25. April 2008)
- Bestätigung der AUA vom 22. April 2008 über das Nichtbestehen weiterer Vereinbarungen zwischen den Parteien der vorgenannten Verträge (eingelangt am 23. April 2008)
- Bestätigung des Investors vom 30. April 2008 über das Nichtbestehen weiterer Vereinbarungen zwischen den Parteien der vorgenannten Verträge (eingelangt am 30. April 2008)

## **2. Parteilenvorbringen zur rechtlichen Beurteilung**

Die Antragstellerin bringt vor, dass die geplante Transaktion zu keiner Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 1 iVm § 22a Z 3 ÜbG des Investors und/oder JJW oder der ÖIAG führe, da die Bestimmungen des Syndikatsvertrages im Wesentlichen unverändert bleiben würden und weiterhin ein Subordinationssyndikat vorliege. Die Syndikatspartner einschließlich JJW seien in ihrer Stimmrechtsausübung auch nach der Kapitalerhöhung bzw dem Beitritt der JJW zum Syndikat der Stimmführerschaft der ÖIAG unterworfen. Die Willensbildung innerhalb des Syndikats werde daher vor und nach der Durchführung der Transaktion von ÖIAG beherrscht.

Die Beteiligung der aktuellen Syndikatspartner werde zwar von 50% plus eine Aktie auf rund 40% der ständig stimmberechtigten Aktien absinken. JJW werde dem Syndikat aber hinsichtlich so vieler Aktien beitreten, wie notwendig seien, um die Mehrheitsbeteiligung des Syndikats an der Gesellschaft aufrecht zu erhalten. Das Syndikat werde daher an der Gesellschaft vor und nach der Transaktion unverändert die Mehrheit der ständig stimmberechtigten Aktien halten.

JJW werde nach der Transaktion Aktien im Ausmaß von höchstens 10% der ständig stimmberechtigten Aktien außerhalb des Syndikats halten. Diese syndikatsfreie Beteiligung verschaffe JJW jedoch keine relevanten Einflussmöglichkeiten, insbesondere auch keine Sperrminorität in der Zielgesellschaft.

Es sei daher von einer geringfügigen Änderung des bestehenden Subordinationssyndikats durch Hinzutreten eines neuen Aktionärs und Syndikatsmitglieds, die keinen relevanten Einfluss auf die Kontrollsituation bei der Gesellschaft hat, auszugehen.

Der Erwerb der Aktien durch JJW und der Beitritt des Investors und JJW zum Syndikat sei aufschiebend bedingt, dass die ÜbK ausspreche, dass die geplante Transaktion keine Angebotspflicht gem § 22 Abs 1 ÜbG auslöse.

## **II. Rechtliche Beurteilung**

### **a) Beitritt des Investors zum Syndikat**

Der Gesetzgeber knüpft an die Bildung und die Auflösung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger grundsätzlich die Angebotspflicht (§ 22a Z 1 und § 22a Z 2 ÜbG), sofern kein Ausnahmetatbestand nach den §§ 24 und 25 ÜbG vorliegt. Grund dafür ist, dass in diesen Fälle regelmäßig die Kontrolle über die Zielgesellschaft wechselt.

Bei Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger, etwa bei Hinzutreten eines oder mehrerer weiterer Rechtsträger zu einer bestehenden Gruppe, tritt diese Rechtsfolge jedoch nur dann ein, wenn die Willensbildung innerhalb der Gruppe von einem anderen Rechtsträger oder einer Gruppe anderer Rechtsträger beherrscht werden kann (§ 22a Z 3 ÜbG). Die bloße Möglichkeit der Beherrschung ist hierfür bereits ausreichend. Dies setzt freilich voraus, dass die Gruppe insgesamt eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft hält.

Auszugehen ist dabei von der Annahme, dass durch Vereinbarungen im Syndikat die Willensbildung in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vorweggenommen wird. Dies trifft dann zu, wenn alle wesentlichen der Hauptversammlung vorbehaltenen Beschlussgegenstände der Zielgesellschaft zuvor im Syndikat einer Abstimmung unterworfen werden und sich die Syndikatspartner verpflichten, ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung gemäß der Beschlussfassung im Syndikat auszuüben. Ein das Syndikat beherrschender Rechtsträger be-

herrscht in diesem Fall im Ergebnis auch alleine die Zielgesellschaft und kann deren Geschäftsführung maßgeblich beeinflussen und lenken.

Nach ständiger Rechtsprechung der Übernahmekommission führt bei (reinen) Unterordnungssyndikaten der Wechsel, das Ausscheiden oder das Hinzutreten eines untergeordneten Syndikatsmitglieds nicht zur Angebotspflicht (vgl. GZ 2006/3/4 – 15), da es in diesen Fällen zu keiner Änderung der Beherrschungsmöglichkeiten im Syndikat und damit auch nicht zu Änderungen in der Willensbildung bei der Zielgesellschaft kommt.

Das die AUA beherrschende Syndikat verfügt insgesamt über eine kontrollierende Mehrheit an AUA.

Laut Syndikatsvertrag wird das Stimmverhalten betreffend die in der Hauptversammlung der AUA zu treffenden Beschlüsse vorweg im Syndikat festgelegt, weshalb die Syndikatspartner als gemeinsam vorgehende Rechtsträger gemäß § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren sind. Da sich die Syndikatspartner hierbei zu einem einheitlichen Stimmverhalten verpflichten, indem so abgestimmt wird, wie ÖIAG ihr Stimmrecht ausübt, beherrscht diese im Ergebnis das Syndikat und damit auch die Zielgesellschaft.

Der bloße Beitritt des Investors über JJW zum Syndikat mit einer Beteiligung von so vielen Aktien, dass die Mehrheit der Anteile an der Zielgesellschaft in der Hand von EWR- bzw. österreichischen Staatsangehörigen bleibt, ändert an der alleinigen Beherrschung der Zielgesellschaft durch ÖIAG grundsätzlich nichts, weil JJW gemäß § 3 des Syndikatsvertrags verpflichtet ist, ihre Stimmrechte so wie ÖIAG auszuüben. Die Stimmführerschaft der ÖIAG innerhalb des Syndikats bleibt daher auch nach dem Einstieg erhalten.

Die konkrete Ausgestaltung sonstiger Vereinbarungen kann freilich bei der gebotenen qualitativen Gesamtbetrachtung dazu führen, dass durch den Beitritt der JJW zum Syndikat die bei materieller Betrachtung vorliegende faktische Alleinbeherrschung durch ÖIAG beeinträchtigt wird. Denkbar ist etwa, dass dem Investor ein wirtschaftliches Druckpotential eingeräumt wird. Führt dies dazu, dass ÖIAG faktisch gezwungen ist, bei der Beherrschung der Zielgesellschaft Einschränkungen hinzunehmen, weil sie ansonsten wirtschaftliche Nachteile – etwa wegen ungünstiger Aufgriffsverpflichtungen gegenüber dem Investor – zu befürchten hat, so reicht dieses Druckmittel üblicherweise aus, dass die Alleinbeherrschung der ÖIAG verloren geht und damit der Tatbestand des § 22a Z 3 ÜbG erfüllt ist.

Die Verpflichtung der ÖIAG zum Aktienerwerb in jenen Fällen, in denen Syndikatspartner die österreichische Staatsangehörigkeit verlieren, ihre dem Syndikat unterworfenen Aktien zu veräußern beabsichtigen oder den Syndikatsvertrag kündigen, gleichzeitig die übrigen Syndikatsmitglieder aber von ihrem Aufgriffsrecht nicht Gebrauch machen (siehe §§ 6, 12 und 14 des Syndikatsvertrages), besteht in Hinkunft auch gegenüber dem Investor hinsichtlich seiner Syndikatsaktien. Die Vereinbarung dient jedoch vorrangig dem Zweck, die für die luftfahrtrechtliche Betriebsgenehmigung erforderliche mehrheitliche Kontrolle über AUA durch

EWR- bzw österreichische Staatsangehörige zu erhalten. Abgesehen davon, dass dem Investor im Zeichnungsvertrag ein dreijähriges Veräußerungsverbot hinsichtlich Aktien an AUA auferlegt wird, vermittelt auch der in diesen Fällen heranzuziehende Veräußerungspreis (Durchschnitt der Schlusskurse an den vorangegangenen sechzig Börsetagen gemäß § 7 Abs 2 des Syndikatsvertrags), der regelmäßig unattraktiv sein wird, dem Investor kein ausreichendes Druckpotential, um die Alleinbeherrschung der ÖIAG zu gefährden. Dies gilt ebenso für den Fall des Verlusts der österreichischen Staatsbürgerschaft des Investors.

Für den Fall, dass ÖIAG ihre Beteiligung an AUA zur Gänze veräußert, ist der Investor gemäß der Aktionärsvereinbarung auf schriftliche Aufforderung der ÖIAG hin verpflichtet, seine gesamte Beteiligung an AUA zu den Transaktionsbedingungen, mindestens jedoch zum Einstiegspreis des Investors, an den Erwerber mitzuveräußern. Die Möglichkeit, Aktien zumindest zum Einstiegspreis zu veräußern, ist in engerem Zusammenhang mit der Mitverkaufsverpflichtung des Investors zu sehen. Die Vereinbarung bedeutet zudem nicht etwa eine Schwächung der Position der ÖIAG im Syndikat. Vielmehr ist damit eine wirtschaftliche Aufwertung ihrer Beteiligung verbunden, da sie einem potentiellen Bieter im Ergebnis auch die Anteile des Investors zum Erwerb anbieten kann. Macht ein Bieter von dieser Möglichkeit Gebrauch, so kommt der dem Investor zu zahlende Mindestpreis aufgrund der Gleichbehandlungsvorschriften des Übernahmegesetzes (insb §§ 16 Abs 1 und § 26 Abs 1 ÜbG) jedenfalls auch allen anderen Aktionäre zugute.

Die darüber hinaus der ÖIAG in der Aktionärsvereinbarung eingeräumten Call-Optionen sehen zwar unter bestimmten Umständen den Erwerb vom Investor zu dessen Einstiegspreis (EUR 7,10) vor, jedoch liegt die Ausübung der Option im freien Ermessen der ÖIAG. Sie ist nicht gleichzeitig durch eine Put-Option des Investors verpflichtet. Da sich außerdem bei Verlust der österreichischen Staatsangehörigkeit durch Erbgang nach dem Investor oder Veräußerung der Anteile an JJW der von ÖIAG bei Erwerb zu zahlende Preis nach dem Durchschnitts-Schlusskurs der vorangegangenen 60 Börsetage richtet, erscheint ein wirtschaftliches Druckpotential auf ÖIAG, das dem Investor zusätzlich Einflussmöglichkeiten auf die Geschäftspolitik der Zielgesellschaft verschafft, als nicht gegeben.

Ein besonderes Schutzbedürfnis der Minderheitsaktionäre aufgrund dieser Vereinbarungen besteht daher nicht.

Für die Erlangung einer bloß untergeordneten Stellung im Syndikat durch den Investor spricht zudem, dass ÖIAG auch nach dessen Einstieg über die Mehrheit der Kapitalvertreter im Aufsichtsrat verfügen wird. ÖIAG wird es darüber hinaus durch das Nominierungsrechts hinsichtlich eines sechsten Vertreters auch weiterhin möglich sein, den aus insgesamt zwölf Mitgliedern bestehenden Aufsichtsrat derart zu besetzen, dass die von ihr ausgewählten Mitglieder jedenfalls über eine Stimmenmehrheit verfügen. Dies gilt deshalb, weil der von ihr zu nominierende Vorsitzende über ein Dirimierungsrecht verfügt. Das Nominierungsrecht der

JJW hinsichtlich eines Vertreters zur Wahl in den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft ändert daher nichts am dominierenden Einfluss der ÖIAG auf das Aufsichtsorgan. Vielmehr soll dem Investor dadurch nur eine seiner Beteiligungshöhe entsprechende Vertretung im Aufsichtsrat bzw die für ein untergeordnetes Syndikatsmitglied typischen Kontrollrechte eingeräumt werden.

Der 1. Senat vertritt daher die Auffassung, dass durch die Vereinbarungen dem Investor die Stellung eines untergeordneten Partners im Syndikat eingeräumt wird und sein Beitritt zum diesem Syndikat an der konkreten Kontrollsituation innerhalb der Zielgesellschaft nichts ändert.

Nicht zu beurteilen vermag der Senat, wie sich die für das Geschäftsjahr 2011 beabsichtigten Änderungen betreffend die Zusammensetzung des Aufsichtsrates auf die in dieser Stellungnahme vertretenen rechtlichen Beurteilung auswirkt, da von AUA bisher nicht in ausreichender Weise dargestellt werden konnte, wie viele Personen dann von den einzelnen Syndikatspartnern zur Wahl in den Aufsichtsrat nominiert werden.

Zu untersuchen bleibt jedoch, ob andere Umstände oder Vereinbarungen betreffend den Einstieg des Investors bei der Zielgesellschaft geeignet sind, dem Investor Einfluss solcher Art auf die Geschäftsführung der Zielgesellschaft einzuräumen, dass es insgesamt zu einer Änderung der Beherrschungsverhältnisse kommt.

Über die gemäß dem zwischen AUA, dem Investor und JJW (aufschiebend bedingt durch die Erfüllung des Zeichnungsvertrages) abgeschlossenen Kooperationsvertrag einzurichtende „Task Force“ soll die wirtschaftliche Kooperation zwischen dem Investor und der Zielgesellschaft umgesetzt werden. Die Tätigkeit der „Task Force“ ist die Beratung des Vorstandes sowie die Erarbeitung von Vorschlägen im Geschäftsbereich der Kooperation, die im Vorstand und gegebenenfalls im Aufsichtsrat der Zielgesellschaft zu behandeln sind. Die grundsätzliche Möglichkeit, dass dem Investor auf diese Art Einfluss- oder Mitbestimmungsmöglichkeiten hinsichtlich der Geschäftspolitik der Zielgesellschaft eingeräumt werden, kann nicht von vornherein ausgeschlossen werden. Der Senat kommt jedoch aus folgenden Gründen zu der Auffassung, dass diese Art der Kooperation den Tatbestand des § 22a Z 3 ÜbG nicht erfüllt: Die „Task Force“ untersteht im Rahmen ihrer Tätigkeit dem Vorstand und verfügt nach der Ausgestaltung des Kooperationsvertrags über keine Entscheidungskompetenz in Geschäftsführungsangelegenheiten der Zielgesellschaft. Darüber hinaus setzen sich die vier Mitglieder der „Task Force“ gemäß Pkt 3.1 des Kooperationsvertrages jeweils zur Hälfte aus Mitgliedern des Investors und der Zielgesellschaft zusammen. Dass die Beschlüsse innerhalb der „Task Force“ gemäß Pkt 3.2 des Kooperationsvertrages aber jedenfalls einstimmig gefasst werden müssen und diese nur dann beschlussfähig ist, wenn alle Mitglieder anwesend oder ordnungsgemäß vertreten sind, spricht im Ergebnis dafür, dass die Einrichtung dieser „Task

Force“ an der alleinigen Beherrschung der Willensbildung der Zielgesellschaft durch ÖIAG nichts ändert.

#### **b) Erwerb von Aktien außerhalb des Syndikats durch den Investor**

AUA hat weiters eine Stellungnahme des Senats dazu beantragt, ob Erwerbe von weiteren Aktien der Zielgesellschaft unterhalb der Sperrminorität durch JJW die Angebotspflicht auslösen.

Eine Sperrminorität muss, um kontrollrelevant zu sein, nicht notwendigerweise innerhalb des Syndikats vorliegen (vgl dazu GZ 2000/1/1–19 und GZ 2004/3/12–33). Auch eine außerhalb des Syndikats erlangte entsprechende Minderheitsposition kann im Zusammenspiel mit der Absprache zwischen den Mitgliedern der Gruppe geeignet sein, faktisch eine Änderung der Kontrollsituation herbeizuführen (GZ 2005/1/6-38).

Es ist dabei nicht unbedingt auf eine Schwelle von 25% plus eine Aktie an der Zielgesellschaft abzustellen, sondern vielmehr darauf, ob der betreffende Aktionär bei objektiver Betrachtung in der Lage ist, Beschlussfassungen der Hauptversammlung in wichtigen Angelegenheiten zu verhindern. Es ist daher nicht ausgeschlossen, dass bereits das Erlangen einer Beteiligung, die einem Syndikatspartner außerhalb des Syndikats gemessen an der üblichen Präsenz der Aktionäre in der Hauptversammlung die Sperrminorität verschafft, zu Änderungen der Beherrschungsmöglichkeiten führt.

Inwiefern Veränderungen der Beteiligungshöhen der Syndikatspartner zu einer faktischen Änderung der Kontrollstruktur führen können, ist im Einzelfall zu beurteilen.

Soweit JJW durch bloße Aktienzukäufe außerhalb des Syndikats bei sonst gleich bleibenden Vereinbarungen keine Sperrminorität erlangt, erscheint eine Einschränkung der faktischen Alleinbeherrschung der Zielgesellschaft durch ÖIAG nicht gegeben. Der Senat vertritt daher die Ansicht, dass solche Hinzuerwerbe übernahmerechtlich nicht relevant sind.

Der Senat empfiehlt, den Sachverhalt der Übernahmekommission zur neuerlichen Beurteilung vorzulegen, sobald der Investor beabsichtigt, eine solche Sperrminorität zu erlangen.

Abschließend weist der 1. 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.

Wien, am 6. Mai 2008

Dr. Winfried Braumann  
Für den 1. Senat der Übernahmekommission