



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 2010/3/2 - 31

An
xxx
xxx
xxx
xxx

(zustellbevollmächtigt)

Der 3. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann, im Beisein der Mitglieder Hofrätin Dr. Elfriede Solé (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), RA Univ.-Prof. Dr. Stefan Weber (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und RA Dr. Georg Legat (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag der Hans Peter Haselsteiner Gruppe und der Raiffeisen/UNIQA Gruppe betreffend Fragen zur teilweisen Ausübung des Option Agreements vom 30. April 2009 durch Rasperia Trading Limited und Verlängerung der Optionseinräumung hinsichtlich der weiteren von dem Option Agreement umfassten Aktien folgende

Stellungnahme

ab:

- 1. Der Rückerwerb von 17 % von 100 % der Aktien der Strabag bis längstens 15. Dezember 2010 und die Verlängerung der Optionsfrist für die sodann von der Optionseinräumung umfasst bleibenden 9.120.000 Stück Aktien bis 15. Juli 2014 löst unter Berücksichtigung des Verbleibes Rasperias im Syndikat mit gleichen Rechten und Pflichten kein Pflichtanbot aus.**
- 2. Anstelle der Verlängerung der Optionsfrist und Adaption der damit korrespondierenden Bestimmungen des Option Agreements vom 30. April 2009 kann ein neuer Optionsvertrag abgeschlossen werden, der mit den erwähnten Änderungen mit dem Option Agreement vom 30. April 2009 inhaltlich übereinstimmt, ohne dass hierdurch die Angebotspflicht ausgelöst wird.**
- 3. Bei Optionsausübung Rasperias kann der Verkauf der Aktien durch die österreichischen Syndikatspartner abweichend von dem Verhältnis, in dem sie am Syndikat beteiligt sind, erfolgen, ohne dass hierdurch ein Pflichtanbot ausgelöst wird.**

4. Sowohl die vollständige Ausübung der Call Option und damit der Rückerwerb von insgesamt 28.500.000 Stück Inhaberaktien der Strabag durch Rasperia von den österreichischen Syndikatspartnern als auch die teilweise oder gänzliche Nichtausübung der Option durch Rasperia im Umfange der verbleibenden 8 % Aktien der Strabag (9.120.000 Stück) lösen kein Pflichtangebot aus.
5. Mitglieder der Raiffeisen-Gruppe, die Kreditinstitute im Sinne des BWG sind, können weiterhin Transaktionen unter sinngemäßer Anwendung des § 16 Abs 4 ÜbG ausüben, ohne dass hierdurch ein Pflichtanbot ausgelöst wird.

I. Zugrunde gelegter Sachverhalt

STRABAG SE, eingetragen unter FN 88983h (im Folgenden „Strabag“), ist eine Aktiengesellschaft im Sinne des SEG mit Sitz in Villach, deren Aktien seit 19. Oktober 2007 zum Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind und im Marktsegment Prime Market notiert werden. Das Grundkapital beträgt EUR 114.000.000 und ist in 113.999.997 auf Inhaber lautende Stückaktien zerlegt. Darüber hinaus wurden drei Namensaktien ausgegeben, wobei die Namensaktien Nr. 1 und Nr. 3 von der Hans Peter Haselsteiner Gruppe (im Folgenden „HPH Gruppe“) und die Namensaktie Nr. 2 von Rasperia Trading Limited (im Folgenden „Rasperia“) gehalten werden. Die Inhaber der Namensaktien Nr.1 und Nr. 2 sind jeweils berechtigt, ein Mitglied in den Aufsichtsrat zu entsenden.

HPH Gruppe setzt sich aus folgenden Rechtsträgern zusammen: Haselsteiner Familien-Privatstiftung und Dr. Hans Peter Haselsteiner.

Die Gruppe um **Raiffeisen/UNIQA** (im Folgenden „Raiffeisen/UNIQA“; HPH Gruppe und Raiffeisen/UNIQA zusammen im Folgenden auch „die Altaktionäre“ oder „die österreichischen Syndikatspartner“) setzt sich aus folgenden Rechtsträgern zusammen: Raiffeisen Holding Niederösterreich-Wien reg. Gen.m.b.H; BLR-Baubeteiligungs GmbH; "Octavia" Holding GmbH; UNIQA Versicherungen AG; UNIQA Beteiligungs-Holding GmbH; UNIQA Personenversicherung AG; UNIQA Erwerb von Beteiligungen Gesellschaft m.b.H; UNIQA Sachversicherung AG; Raiffeisen Versicherung AG.

Rasperia, eine nach zypriotischem Recht gegründete Kapitalgesellschaft, eingetragen unter HE 187571, ist eine Tochtergesellschaft der Basic Element (Bazovy Element LLC, Moskau, Russland), die von Oleg Deripaska kontrolliert wird. Rasperia wird daher mittelbar von Oleg Deripaska beherrscht.

Der Aufsichtsrat der Strabag setzt sich derzeit aus den folgenden sechs Kapitalvertretern zusammen: Dr. Alfred Gusenbauer (Aufsichtsratsvorsitzender), Mag. Erwin Hameseder, Mag. Kerstin Gelbmann, Andrei Elinson, Dr. Gottfried Wanitschek und Siegfried Wolf.

Im März 2007 beteiligte sich Rasperia mittels Kapitalerhöhung und Erwerb von Aktien der Altaktionäre mit 30% an Strabag. HPH Gruppe hielt in der Folge ca 33,4% und Raiffei-

sen/UNIQA ca 36,3% der Aktien der Strabag. Die übrigen ca 0,3% befanden sich im Streubesitz. Aus Anlass des Einstiegs Rasperias wurde zwischen den Altaktionären und Rasperia am 23. April 2007 mit aufschiebender Wirkung ein Syndikatsvertrag abgeschlossen, der zum 17. August 2007 wirksam wurde. Im Zuge des Börsegangs im Oktober 2007 kam es zur Verwässerung der Anteile der Syndikatspartner auf je 25% plus 1 Aktie.

Die Aktionärsstruktur nach dem Börsegang 2007 stellte sich wie folgt dar:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Namensaktien
HPH Gruppe	28.500.001	25% plus 1 Aktie	Nr. 1 und 3
Raiffeisen/UNIQA	28.500.001	25% plus 1 Aktie	
Rasperia	28.500.001	25% plus 1 Aktie	Nr. 2
Streubesitz		~24,99%	

Jedes Syndikatsmitglied verfügt über zwei Vertreter im Aufsichtsrat, wobei dem Aufsichtsratsvorsitzenden gem § 12 Abs 4 der Satzung und gem § 6 Abs 8 der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats ein Dirimierungsrecht zukommt. Gem § 6 Abs 7 der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats ist für zahlreiche wichtige Beschlüsse die Zustimmung von mindestens fünf der sechs Kapitalvertreter erforderlich. § 18 Abs 3 der Satzung sieht vor, dass eine Dreiviertelmehrheit für jene Beschlüsse der Hauptversammlung erforderlich ist, für die SE-VO, Gesetz oder Satzung eine größere als die Mehrheit der abgegebenen Stimmen vorschreiben.

Die der Übernahmekommission (im Folgenden „ÜbK“) vorliegende Version des Syndikatsvertrags vom 4. Februar 2008 modifiziert durch den Syndikatsvertrag vom 13. Oktober 2008 sieht ua Regelungen vor für:

- Die Willensbildung des Syndikats innerhalb der Syndikatsversammlung (Sec 4), die vor jeder Hauptversammlung bzw jeder Aufsichtsratssitzung abzuhalten ist. Über folgende Entscheidungen ist Einvernehmen zu erzielen: Beschlüsse, die nach dem Aktiengesetz zwingend einer Dreiviertelmehrheit bedürfen, sämtliche Umgründungsmaßnahmen, Bezugsrechtsausschluss bei Kapitalerhöhungen, Wahl eines Abschlussprüfers, der nicht einer der „Big 4“ der internationalen Abschlussprüfer angehört, Änderungen in der Dividendenpolitik, sowie Satzungsänderungen und Änderungen der Geschäftsordnung des Vorstands und Aufsichtsrats (Sec 4.6 und Sec 4.7). Kann über einen Beschlusspunkt (mit Ausnahme der Feststellung des Jahresabschlusses) kein Einvernehmen erzielt werden, so haben die Syndikatsmitglieder gegen diesen Beschlusspunkt zu stimmen und/oder dafür Sorge zu tragen, dass der entsprechende Tagesordnungspunkt von der Tagesordnung gestrichen wird (Sec 4.4). Die Syndikatsmitglieder haben dafür Sorge zu

tragen, dass die gefassten Beschlüsse in der Hauptversammlung entsprechend umgesetzt werden bzw dass die Aufsichtsratsmitglieder ihre Stimme in der Aufsichtsratssitzung entsprechend ausüben (Sec 4.2).

- Eine Mindestbeteiligung sämtlicher Syndikatsmitglieder für die Dauer des Syndikatsvertrages von jeweils mindestens 17% (Sec 7.2).

Im Jahr 2008 hat der 3. Senat der ÜbK Stellung zu Fragen in Zusammenhang mit einer Umschuldung genommen (GZ 2008/3/2-40). Die Altaktionäre übernahmen vorläufig die Finanzierung der noch ausstehenden Kreditsumme von Rasperia. Zur Besicherung der Forderung wurden anteilmäßig sämtliche von Rasperia gehaltenen Strabag-Aktien (28,5 Mio Stück) sowie die Namensaktie Nr. 2 verpfändet, wobei die finanzierenden Parteien berechtigt waren, die Aktien selbst zu verwerten, sofern Rasperia eine Rückzahlung der Namensschuldverschreibung bei Fälligkeit nicht möglich sein sollte. Nachdem dieser Fall eingetreten war, nahm die ÜbK im Jahr 2009 dazu Stellung (GZ 2009/2/3-42). Im Folgenden wurden die verpfändeten Strabag-Aktien Rasperias von Raiffeisen/UNIQA zu zwei Drittel und von HPH Gruppe zu einem Drittel übernommen. Rasperia verblieb – unter Beibehaltung sämtlicher Rechte und Pflichten des Syndikatsvertrags – im Syndikat. Rasperia war zudem auch nach der Veräußerung ihrer Beteiligung syndikatsvertraglich berechtigt, insgesamt zwei Aufsichtsratsmitglieder der Strabag zu entsenden bzw zu nominieren. Ebenso behielt sie die Namensaktie Nr. 2.

Die Aktionärsstruktur stellte sich ab 1. Mai 2009 wie folgt dar:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Namensaktien
HPH Gruppe	~38.380.000	~33,7%	Nr. 1 und 3
Raiffeisen/UNIQA	~49.360.000	~43,3%	
Rasperia	0 + Call Option	-	Nr. 2
Streubesitz		~23%	

Um Rasperia den Rückerwerb der 28,5 Mio Stück Aktien zu ermöglichen, räumten die Altaktionäre Rasperia eine Call Option mit Laufzeit bis zum 20. Dezember 2009 ein, wobei von der Möglichkeit der Verlängerung bis zum 15. Oktober 2010 gegen Zahlung einer Optionsprämie von EUR 45.867.000 Gebrauch gemacht wurde (vgl GZ 2009/3/2-42). Der Ausübungspreis beträgt EUR 19,25 je Aktie.

Nachdem Rasperia derzeit nicht in der Lage ist, die Option bis zum 15. Oktober 2010 zur Gänze auszuüben, beabsichtigt Rasperia unter einvernehmlicher Prolongierung der Optionsausübungsfrist bis längstens 15. Dezember 2010 19.380.000 Stück Aktien, was einer

Beteiligung im Ausmaß von 17% an Strabag entspricht, zu einem Ausübungspreis von EUR 19,25 je Aktie von den österreichischen Syndikatspartnern zu erwerben. Die Altaktionäre verkaufen dabei die Aktien nicht im gleichen Umfang sondern disparitätisch an Rasperia, wobei voraussichtlich HPH Gruppe 4.733.479 Stück, Raiffeisen Gruppe 7.633.043 Stück und UNIQA Gruppe 7.013.478 Stück veräußern werden. Eine mögliche Variante ist die geringfügig höhere Veräußerungsquote seitens UNIQA Gruppe mit einer Reduzierung der zu veräußernden Aktien bei HPH Gruppe und Raiffeisen Gruppe.

Aktionärsstruktur zum 15. Dezember 2010 bei Rückerwerb von 17%:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Namensaktien
HPH Gruppe	~33.650.000	~29.5%	Nr. 1 und 3
Raiffeisen/UNIQA	~34.710.000	~30.5%	
Rasperia	19.380.000	17%	Nr. 2
Streubesitz		~23%	

In Bezug auf die übrigen 9.120.000 Stück Aktien (i.e. um eine Beteiligung von 25% plus 1 Aktie zu erreichen) soll Rasperia eine Call Option erhalten, welche in mehreren Tranchen (zum 15. Juli 2012, 15. Jänner 2013, 15. Juli 2013, 15. Jänner 2014 und 15. Juli 2014) bis zum Juli 2014 ausgeübt werden kann.

Aktionärsstruktur zum 15. Juli 2014 bei vollständiger Ausübung der Option:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Namensaktien
HPH Gruppe	~29.080.000	~25,5%	Nr. 1 und 3
Raiffeisen/UNIQA	~31.180.000	~26.5%	
Rasperia	28.500.000	25%	Nr. 2
Streubesitz		~23%	

Rasperia wird weiterhin – unter Beibehaltung sämtlicher Rechte und Pflichten des Syndikatvertrags – im Syndikat verbleiben und ist auch nach dem beabsichtigten Teilerwerb von 17% syndikatsvertraglich berechtigt, insgesamt zwei Aufsichtsratsmitglieder der Strabag zu entsenden bzw zu nominieren. Ebenso soll sie die Namensaktie Nr. 2 behalten. Die Einflussmöglichkeiten der drei Syndikatspartner in Bezug auf die Strabag sollen keine Änderungen erfahren.

Mit Antrag vom 17. September 2010, weitgehend modifiziert durch den Schriftsatz vom 11. Oktober 2010, beantragten HPH Gruppe und Raiffeisen/UNIQA, die ÜbK möge gem § 29 Abs 1 ÜbG zur geplanten Vorgehensweise Stellung nehmen.

II. Rechtliche Beurteilung

Eingehend stellt der 3. Senat klar, dass der Beurteilung der rechtlichen Fragen dieser Stellungnahme ausschließlich der vorgebrachte Sachverhalt bis Oktober 2010 zugrunde gelegt wird. Eine weitergehende Betrachtung nimmt der Senat nicht vor. So wird insbesondere nicht auf einen möglichen Verfall der Call Option zum 15. Dezember 2010 bzw ein späteres endgültiges Ausscheiden Rasperias eingegangen und zu damit in Zusammenhang stehenden übernahmerechtlichen Konsequenzen Stellung genommen.

Der 3. Senat erachtet eine einmalige Erstreckung der Optionsausübungsfrist von 15. Oktober 2010 auf 15. Dezember 2010 für zulässig, sofern an den bisherigen Vereinbarungen – insbesondere an Syndikatsvertrag und Geschäftsordnung des Aufsichtsrats – keine Änderungen vorgenommen werden. Es wurde von den Antragstellern plausibel dargelegt, dass der – zumindest teilweise – Rückerwerb von Strabag-Aktien durch Rasperia zum 15. Oktober 2010 aufgrund besonderer Umstände nicht möglich ist. Aus Sicht des Senats ist die bloße Verlängerung der Optionsfrist bis zum 15. Dezember 2010 zwar eine Prolongierung des Schwebestands, der auf Basis der Stellungnahme GZ 2009/3/2–42 nur für einen bestimmten, überschaubaren Zeitraum als zulässig erachtet wurde. In einer Gesamtbetrachtung handelt es sich bei der nunmehrigen Erstreckung aber nur um eine relativ kurze Verzögerung, die Rasperia unter den gegebenen Umständen den Rückerwerb von zumindest 17% des Grundkapitals der Strabag ermöglichen soll. Eine weitere Verlängerung der Optionsfrist in Bezug auf 17% ist aus Sicht des Senats im Zeitpunkt dieser Stellungnahme ausgeschlossen. Ausgangsbasis für die Beurteilung der folgenden Rechtsfragen ist daher, dass Rasperia bis zum 15. Dezember 2010 zumindest 17% des Grundkapitals – das sind 19.380.000 Stück Aktien – von den österreichischen Syndikatspartnern zurück erwirbt.

1.) Kann davon ausgegangen werden, dass bei Ausübung der Option im Umfange von 17 % von 100 % der Aktien der Strabag, also von 19.380.000 Stück, und der Verlängerung der Optionsfrist für die sodann von der Optionseinräumung umfasst bleibenden 9.120.000 Stück Aktien, welche in Tranchen im Zeitraum 15. Juli 2012 bis 15. Juli 2014 ausgeübt werden soll, wobei in diesem Umfange die Option gemäß Option Agreement vom 30. April 2009 verlängert würde, unter Berücksichtigung des Verbleibes Rasperias im Syndikat mit gleichen Rechten und Pflichten dies kein Pflichtanbot auslöst?

Die Bildung, Änderung oder Auflösung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger führt nach dem Übernahmegesetz grundsätzlich zur Angebotspflicht, wenn die Gruppenmitglieder zusammengerechnet über eine kontrollierende Beteiligung iSv § 22 Abs 2 ÜbG verfügen bzw nach Auflösung einer beherrschenden Gruppe ein Gruppenmitglied über mehr als 30% der ständig stimmberechtigten Aktien an der Gesellschaft hält. Daneben knüpft der Gesetzgeber gem § 22a Z 3 ÜbG auch an die bloße Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe die Angebotspflicht, sofern die Willensbildung in der Gruppe durch einen anderen Rechtsträger bzw eine andere Gruppe von Rechtsträgern erfolgt.

Unter einer Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe ist nicht notwendigerweise die Änderung des Stimmbindungsvertrages – etwa der Übergang vom Einstimmigkeits- zum Mehrstimmigkeitsprinzip – oder das Ausscheiden bzw der Eintritt eines Gruppenmitglieds zu verstehen. Auch bloße Anteilsverschiebungen und Änderungen bei den Gruppenmitgliedern innerhalb eines Syndikats können entscheidende Auswirkungen auf die Beherrschungssituation im Syndikat und damit mittelbar auf die Zielgesellschaft haben. In einem Syndikat, bei dem es bei der Beschlussfassung auf die Mehrheit der Stimmrechte ankommt (Mehrstimmigkeitssyndikat), erscheint dies geradezu selbstverständlich. Aber auch in einem Gleichordnungssyndikat (Einstimmigkeitssyndikat) können Anteilsverschiebungen grundsätzlich zu einem Kontrollwechsel führen (vgl *Huber in Huber, Übernahmegesetz*² § 22a Rz 45, *Diregger/Kalss/Winner, Das österreichische Übernahmerecht*² Rz 203 ff).

HPH Gruppe, Raiffeisen/UNIQA und Rasperia, die bis zum März 2009 in annähernd gleicher Höhe zu je 25% plus 1 Aktie an Strabag beteiligt waren, schlossen im Sommer 2007 einen personalistisch ausgeprägten Stimmbindungsvertrag ab und vereinbarten für die Beschlussfassung im Syndikat weitgehend Einstimmigkeit. Daran änderte sich auch im April 2009 nach Übertragung des 25% Anteils von Rasperia an die österreichischen Syndikatspartner nichts. Durch die Aufrechterhaltung des Syndikatsvertrags trotz Übertragung der gesamten Beteiligung war aber keineswegs automatisch sichergestellt, dass es zu keinem Kontrollwechsel kommt.

Nach der Rsp der ÜbK ist das Ausscheiden eines Syndikatspartners keine zwingende Voraussetzung für die Annahme eines Kontrollwechsels. So kann bereits eine starke Beteiligungsasymmetrie innerhalb der Gruppe, die ein Auseinanderfallen von wirtschaftlichem Risiko und Einfluss mittels Stimmrecht auf die Gesellschaft mit sich bringt, zu einer Änderung der Willensbildung in der Gruppe führen; denn die Weiterführung bzw Aufrechterhaltung der Willensbildung in der bisherigen Form trotz stark abweichendem Vermögensinvestment entspricht grundsätzlich nicht den Erfahrungen des Wirtschaftslebens (vgl GZ 2003/1/4-63). Die Praxis zeigt, dass das Einstimmigkeitsprinzip grundsätzlich nur in jenen Fällen vorzufinden ist, in denen die Beteiligungsquoten der Syndikatspartner annähernd gleich sind oder eine besondere Interessenlage die Einstimmigkeit rechtfertigt. Fallen Beteiligungshöhe und Stimmrechtsmacht wesentlich auseinander, so besteht die Gefahr, dass ein tatsächlicher

Kontrollwechsel innerhalb der Gruppe verschleiert und/oder die Angebotspflicht umgangen wird (vgl GZ 2008/3/2-40).

Die vorübergehende gänzliche Übertragung der Anteile Rasperias auf die beiden übrigen Syndikatsmitglieder unter Verbleib Rasperias im Syndikat bei unverändertem Syndikatsvertrag und gleichzeitiger Einräumung einer Call Option führte im gegebenen Fall aber zu keiner Änderung der Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG und löste auch keine Angebotspflicht aus (vgl GZ 2009/3/2–42).

Nunmehr steht der Rückerwerb der an die österreichischen Syndikatspartner übertragenen Beteiligung durch Rasperia an, wobei beabsichtigt ist, dass Rasperia in einem ersten Schritt 17% an Strabag und anschließend die verbleibenden rund 8% in mehreren Tranchen bis zum Jahr 2014 zurück erwirbt. Fraglich ist, ob mit der dadurch entstehenden – verlängerten – Beteiligungsasymmetrie in Hinblick auf das oben Ausgeführte ein Kontrollwechsel verbunden ist.

Nach Ansicht des 3. Senats entspricht es der allgemeinen Lebenserfahrung und der wirtschaftlichen Praxis, dass im personalistisch geprägten Syndikat nicht jeder Syndikatspartner in gleichem Ausmaß beteiligt sein muss. Es ist ausreichend, wenn Stimmfluss/Stimmgewicht und Beteiligung in einem nachvollziehbaren Verhältnis stehen. Zwar besteht mit einer Beteiligung Rasperias in Höhe von 17% des Grundkapitals der Strabag im Verhältnis zu den österreichischen Syndikatspartnern (beide halten dann je ~30% des Grundkapitals der Strabag) ein deutlicher Unterschied in den Beteiligungshöhen. Diese Abweichung widerspricht jedoch noch nicht der glaubwürdigen Fortführung des Einstimmigkeitssyndikats. Zudem können externe Faktoren wie die Möglichkeit einer bevorzugten Geschäftsanbahnung in neuen Geschäftsfeldern eine Minderbeteiligung im Syndikat kompensieren. Es kann daher davon ausgegangen werden, dass bei Weiterführung der bisherigen Form der Willensbildung trotz abweichendem Vermögensinvestment nicht die Gefahr besteht, dass ein tatsächlicher Kontrollwechsel innerhalb der Gruppe verschleiert und die Angebotspflicht umgangen wird. Dies wird auch dadurch untermauert, dass es das erklärte Ziel aller drei Syndikatspartner ist, bis Juli 2014 wieder eine annähernd gleiche Beteiligungsquote zu erreichen.

Im Übrigen gehen auch die Syndikatspartner davon aus, dass eine Mindestbeteiligung von 17% notwendig ist, um als vollwertiges Mitglied der Gruppe zu gelten, da diese Schwelle gem Sec. 7.2 des Syndikatsvertrags grundsätzlich von keinem Gruppenmitglied unterschritten werden darf. Auch dies ist als Indiz dafür zu werten, dass – um als gleichberechtigtes Syndikatsmitglied zu gelten - eine Beteiligung von zumindest 17% notwendig sein soll.

Mit dem Rückerwerb einer Mindestbeteiligung in Höhe von 17% wird daher nach Ansicht des 3. Senats der seit April 2009 bestehende vorübergehende Schwebezustand beseitigt. Die Angebotspflicht wird nicht ausgelöst.

2.) Kann anstelle der Verlängerung der Optionsfrist und Adaption der damit korrespondierenden Bestimmungen des Option Agreements vom 30. April 2009 ein neuer Optionsvertrag abgeschlossen werden, der mit den erwähnten Änderungen mit dem Option Agreement vom 30. April 2009 inhaltlich übereinstimmt, ohne dass hierdurch eine Pflichtanbot ausgelöst wird?

Nach Ansicht des 3. Senats besteht zwischen der Änderung des alten Option Agreements und dem Abschluss eines neuen Optionsvertrags übernahmerechtlich kein Unterschied, wenn der Inhalt des neuen Optionsvertrags der alten Vereinbarung, ausgenommen der Änderungen zum Rückerwerb der verbleibenden 9.120.000 Stück in Teiltranchen bis zum Juli 2014, entspricht. Wesentliches Kriterium ist, dass sich bei den Rechten und Pflichten der drei Syndikatspartner und damit an ihren Einflussmöglichkeiten in Bezug auf Strabag keine Änderungen ergeben. Unter Beachtung dieses Grundsatzes führt der Abschluss eines neuen Optionsvertrags nicht zur Angebotspflicht.

3.) Kann bei Optionsausübung Rasperias, ohne dass hierdurch ein Pflichtanbot ausgelöst wird, der Verkauf der Aktien durch die österreichischen Syndikatspartner, abweichend von dem Verhältnis, in dem sie am Syndikat beteiligt sind, erfolgen?

Im vorliegenden Fall wird durch den bis zum 15. Dezember 2010 durchzuführenden disparitätischen Verkauf von insgesamt 17% der Anteile an Rasperia die derzeit bestehende ungleiche Beteiligungshöhe der österreichischen Syndikatspartner (HPH-Gruppe: ~33,7%; Raiffeisen/UNIQA: ~43,3%) auf etwa dasselbe Ausmaß angeglichen. Mit der weiteren Veräußerung der verbleibenden 8% in Teiltranchen bis zum Juli 2014 wird zudem erreicht, dass nach Abschluss der Transaktionen alle drei Syndikatspartner wieder in etwa gleicher Höhe an Strabag beteiligt sind. Ziel der beabsichtigten Vorgehensweise ist daher nicht, eine bestehende Beteiligungsdifferenz zu erweitern, sondern diese auszugleichen. Nach Ansicht des 3. Senats kann daher im vorliegenden Fall der Verkauf der Aktien durch die österreichischen Syndikatspartner abweichend von dem Verhältnis, in dem sie am Syndikat beteiligt sind, erfolgen, ohne dass hierdurch ein Pflichtangebot ausgelöst wird.

4.) Kann - was durch die Stellungnahme der Übernahmekommission vom 27. April 2009 grundsätzlich bereits bejaht wurde - davon weiterhin ausgegangen werden, dass im Falle der Ausübung der Option durch Rasperia im Umfange von 17 % (von 100 %) der Aktien der Strabag und Verlängerung der Optionsfrist wie oben dargelegt und

- a.) **vollständiger Ausübung der Call Option und damit dem Rückwerb der insgesamt 28,500.000 Stück Inhaberaktien der Strabag durch Rasperia von den österreichischen Syndikatspartnern**
- b.) **oder auch bei teilweiser oder gänzlicher Nichtausübung der Option durch Rasperia im Umfange der verbleibenden 8 % Aktien der Strabag (9,120.000 Stück) kein Pflichtangebot ausgelöst wird?**

Grundsätzlich ist es unbeachtlich, wie sich der Rückwerb der verbleibenden 9.120.000 Stück Strabag-Aktien darstellt. Wenn dieses Paket in Teiltranchen bis Juli 2014 an Rasperia rückverkauft und die Beteiligungsquoten der drei Syndikatspartner wieder aneinander angeglichen werden, verringert dies in Zukunft die Gefahr, dass ein tatsächlicher Kontrollwechsel innerhalb der Gruppe verschleiert und/oder die Angebotspflicht umgangen wird. Im vorliegenden Fall ausschlaggebend ist nach Ansicht des Senats alleine die Tatsache des „Wiedereinstiegs“ Rasperias mit zumindest 17% bis zum 15. Dezember 2010, da damit die einem Einstimmigkeitssyndikat zugrunde liegende wirtschaftliche Beteiligung in einem Ausmaß wieder aufgebaut wird, welche Umgehungstransaktionen nicht mehr befürchten lässt.

Die Frage, ob die vollständige Ausübung der Call Option und damit der Rückwerb von insgesamt 28.500.000 Stück Inhaberaktien der Strabag durch Rasperia von den österreichischen Syndikatspartnern die Angebotspflicht auslöst, ist daher zu verneinen (vgl. GZ 2009/3/2–42). Auch die teilweise oder gänzliche Nichtausübung der Option durch Rasperia im Umfang der verbleibenden ~ 8 % Aktien der Strabag löst keine Angebotspflicht aus.

5.) Kann davon ausgegangen werden, dass die Mitglieder der Raiffeisen-Gruppe, die Kreditinstitute im Sinne des BWG sind, Transaktionen unter sinngemäßer Anwendung des § 16 Abs 4 ÜbG weiterhin übernahmerechtlich unbedenklich ausüben können?

Mit dem Erwerb des 25%-Anteils Rasperias durch die österreichischen Syndikatspartner im April 2009 war aufgrund der konkreten Ausgestaltung der Transaktion bzw der begleitenden vertraglichen Vereinbarungen kein Kontrollwechsel verbunden. Auch mit dem Rückwerb eines mindestens 17%-Anteils durch Rasperia bis spätestens 15. Dezember 2010 ist, wie unter Punkt 1 ausgeführt, kein Kontrollwechsel, sondern der „Wiedereinstieg“ verbunden. Deshalb unterliegen die Syndikatspartner - wie in GZ 2009/3/2-42 dargelegt - aus übernahmerechtlicher Sicht auch weiterhin keinen Stimmrechtsbeschränkungen oder Hinzuerwerbsverboten. Es liegt auch keine Ausnahme von der Angebotspflicht vor, die Hinzuerwerbe eines privilegierten Aktionärs allenfalls problematisch erscheinen lassen könnten. Ein Hinzuerwerb durch die Syndikatsmitglieder – nicht bloß im Rahmen von Bankgeschäften iSd § 16 Abs 4 ÜbG – ist aus übernahmerechtlicher Sicht daher weiterhin grundsätzlich möglich und unbedenklich.

Der 3. Senat nimmt jedoch nicht dazu Stellung, wie der Sachverhalt im Falle eines Ausscheidens Rasperias aus dem Syndikat zu beurteilen ist. Die Zulässigkeit von Transaktionen durch Kreditinstitute der Raiffeisen Gruppe im Rahmen des § 16 Abs 4 ÜbG ist diesfalls auf Basis der dann vorliegenden Einzelumstände zu beurteilen.

Abschließend weist der 3. Senat darauf hin, dass seine Stellungnahme gemäß § 29 Abs 1 ÜbG keine rechtliche Bindungswirkung entfaltet. Darüber hinaus verweist der Senat auf den Umstand, dass er bei der vorliegenden Stellungnahme von der Richtigkeit und Vollständigkeit der von den Antragstellern vorgelegten Informationen ausgegangen ist.

Wien, am 19. Oktober 2010

Dr. Winfried Braumann
für den 3. Senat der Übernahmekommission