



[geringfügig redaktionell verändert]

[...]

GZ 2016/1/4-11
(VIA)

Der 1. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Martin Winner im Beisein der Mitglieder Dr. Ursula Fabian (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Dr. Rudolf Jettmar (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Heinz Leitsmüller (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag gemäß § 29 Abs 1 ÜbG der Wien Holding GmbH sowie der NÖ Landes-Beteiligungsholding GmbH vom 21.4.2016 die folgende

STELLUNGNAHME

ab:

Der Rückerwerb eigener Aktien durch die Flughafen Wien Aktiengesellschaft aufgrund einer Ermächtigung gemäß § 65 Abs 1 Z 8 AktG führt nicht zur Angebotspflicht der Wien Holding GmbH und der NÖ Landes-Beteiligungsholding GmbH gemäß § 22 Abs 4 ÜbG.

BEGRÜNDUNG

1 Vorbringen der Antragstellerinnen

1.1 Mit Schriftsatz vom 21.4.2016 brachten die Wien Holding GmbH („Stadt Wien“) und die NÖ Landes-Beteiligungsholding GmbH („Land Niederösterreich“; beide gemeinsam „Antragstellerinnen“) vor, dass die Antragstellerinnen als Aktionäre der Flughafen Wien Aktiengesellschaft („Flughafen AG“ oder „Zielgesellschaft“) am 14.4.2016 gemäß § 109 AktG einen Antrag auf Ergänzung der Tagesordnung der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der Flughafen AG am 31.5.2016 gestellt hatten. Entsprechend diesem Antrag soll der Vorstand der Flughafen AG zum Erwerb und zur Veräußerung von eigenen Aktien bis zu 10% des Grundkapitals ermächtigt werden. Die Rückkauf- und die Veräußerungsermächtigung des Vorstands der Flughafen AG sehen den Erwerb und die Veräußerung von eigenen Aktien ausschließlich im Wege eines öffentlichen Angebots oder über die Börse vor. Eine Ermächtigung zur Einziehung der eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss soll nicht erteilt werden.

- 1.2 Das Grundkapital der an der Wiener Börse notierten Flughafen AG betrage EUR 152.670.000,- und sei in 21.000.000 Stückaktien zerlegt. Die Antragstellerinnen haben ihre Aktien syndiziert. Das Syndikat gehe auf ein vor 2000 schon bestehendes Syndikat mit der ÖIAG (nunmehr: ÖBIB) zurück. Damals haben die Antragstellerinnen in Summe rund 52% des Grundkapitals der Flughafen AG gehalten.
- 1.3 In **rechtlicher Hinsicht** bringen die Antragstellerinnen vor, dass sie aufgrund der Syndizierung ihrer Beteiligungen an der Flughafen AG als größte Aktionärsgruppe über eine kontrollierende Beteiligung im Sinne des § 22 Abs 2 ÜbG verfügen. Nach § 22 Abs 4 ÜbG habe ein Aktionär oder eine Gruppe von Aktionären ein Pflichtangebot abzugeben, wenn eine kontrollierende Beteiligung, die nicht die Mehrheit der Stimmrechte (50% + 1 Aktie) der Zielgesellschaft vermittelt, innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten um 2% der Stimmrechte erhöht wird.

Das Gesetz stelle bewusst darauf ab, dass die Beteiligung durch einen Hinzuerwerb aufgestockt wird. Es sollen nur solche Vorgänge erfasst sein, die über Markttransaktionen ausgeführt werden (zB außerbörslicher oder börslicher Kauf oder Tausch von Aktien). Komme der Ausbau der Stimmrechtsmacht lediglich dadurch zustande, dass eine weitere Person zB dem bestehenden Syndikat beitrete, sei das „**creeping-in**“ auch seinem Wortlaut nach nicht anwendbar.

Weiters habe die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) in ihrer Stellungnahmen vom 1.12.2014 ihre bisherige Verwaltungspraxis geändert und ausgesprochen, dass eigene Aktien eines Tochterunternehmens dem jeweiligen Mutterunternehmen nicht zuzurechnen seien. Diese Auffassung sei auch auf Österreich zu übertragen, sodass mangels Zurechnung eigener Aktien der Tochtergesellschaft kein „creeping-in“ auf Ebene der Muttergesellschaft verwirklicht werden könne. Zudem führe der Erwerb eigener Aktien dazu, dass die Stimmrechte aus den eigenen Aktien gemäß § 65 Abs 5 AktG ruhen. Dies habe zur Folge, dass es zu keiner Verstärkung der Stimmkraftverhältnisse, sondern zu einer bloßen „Parallelverschiebung“ komme. Eigene Aktien der Flughafen AG sollen durch die Antragstellerinnen somit nicht dazu verwendet werden können, Kontrolle über die Zielgesellschaft auszuüben oder zu verstärken. Für diese Einschätzung spreche auch die Entscheidung der Übernahmekommission in der Rechtssache Andritz AG (GZ 2014/1/7-132, Seite 30). In dieser Entscheidung habe der 1. Senat der Übernahmekommission im Zusammenhang mit einer passiv erlangten Kontrolle ausgesprochen, dass alleine durch den Rückerwerb eigener Aktien kein Beteiligungsausbau iSv § 22b Abs 2 ÜbG verwirklicht werden könne. Da der Ausbau einer passiven Kontrolle nichts anderes sei als ein Spezialfall des „creeping-in“, seien diese Grundsätze auch auf das „creeping-in“ übertragbar. Letztlich sei dadurch, dass der Vorstand nur ermächtigt sei, eigene Aktien öffentlich oder über die Börse zu erwerben oder zu veräußern, der Gleichbehandlungsgrundsatz sichergestellt. Auch aus diesem Grund sei § 22 Abs 4 ÜbG nicht anwendbar, da sonst der ursprüngliche Normzweck überschritten würde.

Nach Ansicht der Antragstellerinnen sei aus diesen Gründen § 22 Abs 4 ÜbG auf den gegenständlichen Erwerb eigener Aktien nicht anwendbar.

2 Antrag

Die Antragstellerinnen beantragten mit Schreiben vom 21.4.2016, die Übernahmekommission möge im Rahmen einer Stellungnahme gemäß § 29 Abs 1 ÜbG aussprechen, dass durch den Erwerb eigener Aktien durch die Flughafen AG kein „creeping-in“ gemäß § 22 Abs 4 ÜbG durch die Stadt Wien und das Land Niederösterreich ausgelöst wird.

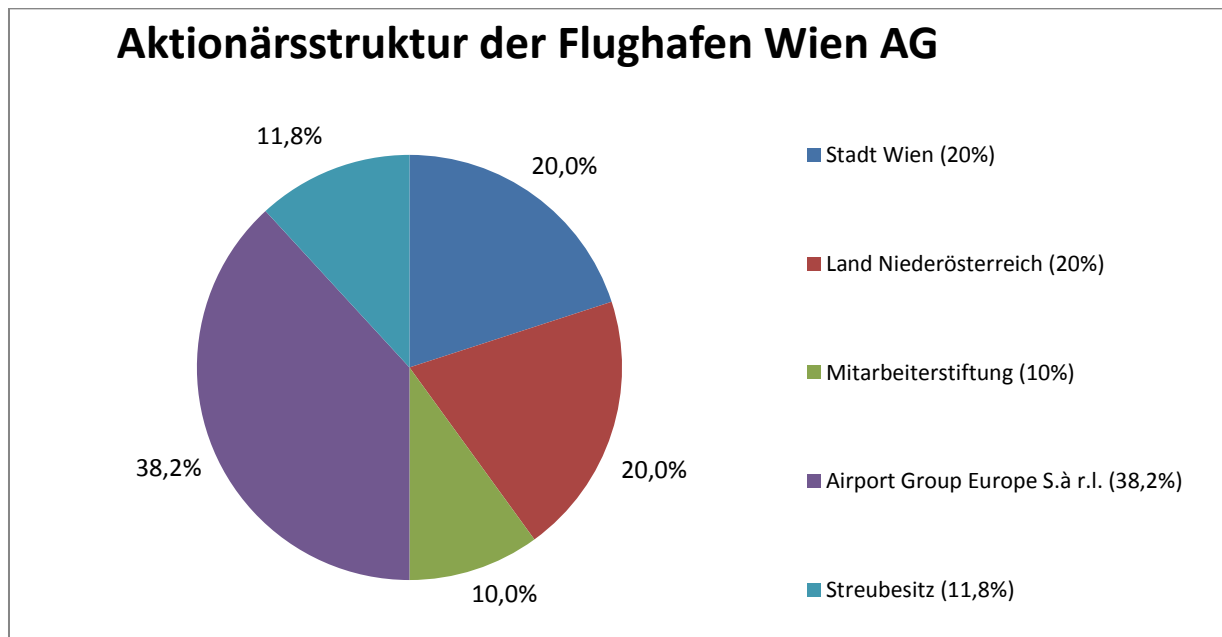
3 Sachverhalt

Auf Grundlage des Parteilvorbringens geht der 1. Senat der ÜbK von folgendem Sachverhalt aus:

- 3.1 Zielgesellschaft ist die **Flughafen Wien Aktiengesellschaft**, eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Schwechat, eingetragen im Firmenbuch zu FN 42984m. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 152.670.000,- und ist zerlegt in 21.000.000 Stück auf Inhaber lautende Stammaktien. Jede Stückaktie gewährt eine Stimme. Diese Stückaktien stellen **ständig stimmberechtigte Aktien** der Gesellschaft dar. Die Aktien der Flughafen AG (ISIN AT0000911805) sind zum Amtlichen Handel zugelassen und notieren im Segment *Prime Market* der Wiener Börse.

Der aktuelle Börsenkurs der Flughafen AG liegt bei EUR 97,62 (Stand: 22.4.2016). Darauf basierend liegt die Marktkapitalisierung der Flughafen AG bei rund EUR 2,050 Mrd.

3.2 Die **Aktionärsstruktur** der Flughafen AG stellt sich wie folgt dar:



3.3. Die Antragstellerinnen Stadt Wien und Land Niederösterreich halten jeweils 4.200.000 Stückaktien (dies entspricht je 20% des Grundkapitals). Sie haben einen Syndikatsvertrag abgeschlossen, der eine wechselseitige Zurechnung der Beteiligungen der Syndikatsmitglieder gemäß § 23 Abs 1 ÜbG begründet. Die Antragstellerinnen halten somit gemeinsam 40% des Grundkapitals der Flughafen AG und damit eine **kontrollierende Beteiligung** iSd ÜbG an derselben. Die Antragstellerinnen sind gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG.

3.4 Die Airports Group Europe S.à r.l unterbreitete den Aktionären der Flughafen AG ein freiwilliges öffentliches Angebot gemäß §§ 4 ff ÜbG (GZ 2016/1/3). Die Annahmefrist lief von 1.4.2016 bis 28.4.2016. Das Angebot wurde von insgesamt 8,26% der Aktionäre der Flughafen AG angenommen und in der Folge abgewickelt (*closing*). Dadurch erhöhte sich die Beteiligung der Airports Group Europe S.à r.l an der Flughafen AG von 29,90% auf 38,16%.

3.5 Mit Antrag vom 14.4.2016 beantragten die Antragstellerinnen die Ergänzung der Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung der Flughafen AG am 31.5.2016 um den Tagesordnungspunkt **„Ermächtigung des Vorstands zum Erwerb und zur Veräußerung eigener Aktien“**. Der Antrag lautet wie folgt:

„Der Vorstand wird gem. § 65 Abs 1 Z 8, sowie Abs 1a und Abs 1b AktG für die Dauer von 30 Monaten ab dem Tag der Beschlussfassung ermächtigt, eigene Aktien der Gesellschaft im Ausmaß von bis zu 10% des Grundkapitals der Gesellschaft, auch unter wiederholter Ausnutzung der 10%-Grenze, zu erwerben und zu veräußern. Der Erwerb und die Veräußerung können nach Wahl des Vorstandes über die Börse oder durch ein öffentliches Angebot erfolgen. Der Gegenwert je Stück-

aktie darf die Untergrenze in Höhe von EUR 85 nicht unterschreiten und die Obergrenze von EUR 120 nicht überschreiten.“

Der Antrag wurde wie folgt begründet:

„Der Vorstand der Flughafen Wien AG ist derzeit nicht ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben oder zu veräußern. Durch Einführung dieser Erwerbs- und Veräußerungsermächtigung soll die zukünftige Liquidität und Börsennotierung der Flughafen Wien Aktie bekräftigt und sichergestellt werden.“

4 Rechtliche Beurteilung

- 4.1 Die Antragstellerinnen sind als gemeinsam vorgehende Rechtsträger (§ 1 Z 6 ÜbG) zu qualifizieren, weshalb ihnen ihre Stimmrechte jeweils wechselseitig zuzurechnen sind. Sie halten eine Beteiligung von 40% des Grundkapitals und somit eine kontrollierende Beteiligung iSd § 22 Abs 2 ÜbG an der Flughafen AG. Diese Beteiligung vermittelt jedoch nicht die Mehrheit der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte. In der Folge ist zu untersuchen, ob der beabsichtigte Erwerb eigener Aktien durch die Flughafen AG die Angebotspflicht der kontrollierenden Aktionärinnen Stadt Wien und Land Niederösterreich gemäß § 22 Abs 4 ÜbG („creeping-in“) auslösen könnte. § 22 Abs 4 ÜbG lautet (Hervorhebungen durch die ÜbK):

„Wer zu einer kontrollierenden Beteiligung, ohne dass ihm die Mehrheit der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte zusteht, innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten Aktien hinzerwirbt, die ihm zusätzlich mindestens zwei vom Hundert der Stimmrechte der Gesellschaft verschaffen, muss dies der Übernahmekommission unverzüglich mitteilen und innerhalb von 20 Börsetagen ein den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes entsprechendes Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzeigen.“

- 4.2 § 22 Abs 4 ÜbG normiert den schrittweisen, schleichenden Ausbau einer bereits formell kontrollierenden Beteiligung an einer Zielgesellschaft und knüpft daran bei Erfüllung der gesetzlich normierten Voraussetzungen eine Angebotspflicht. Der „creeping-in“-Tatbestand soll jedenfalls verhindern, dass durch geschickte Gestaltungen des Angebots- bzw Erwerbsvorgangs der Gleichbehandlungsgrundsatz und die Preisbildungsvorschriften des ÜbG effektiv **umgangen** werden (vgl zur mittlerweile außer Kraft getretenen 2. Übernahmeverordnung [ÜbV] *Huber/Löber*, Übernahmegesetz § 22 Rz 57; *Hügel/Leitgeb*, Creeping-in Verordnung: Eine Falle für (sonst) pflichtangebotsfreie Alt-Aktionäre, ÖBA 2000, 965 [966]). Ein Bieter könnte bspw gezielt in Zeiten einer Markttiefe eine kontrollierende Beteiligung erwerben und in weiterer Folge ein unattraktives – wenngleich gesetzmäßiges – Pflichtangebot an die Aktionäre der Zielgesellschaft richten, welches nur geringe Akzeptanz findet („low balling“; vgl dazu für Deutschland *Steinmeyer* in *Steinmeyer*, WpÜG³ § 35

Rz 127 f). Im Anschluss daran könnte er nach Ablauf des in § 16 Abs 7 ÜbG normierten Zeitraums durch freie Preisgestaltung seine **Stimmrechtsmacht weiter ausbauen**, ohne verpflichtet zu sein, den übrigen Aktionären eine Ausstiegsmöglichkeit zu gleichen Bedingungen zu gewähren (vgl auch *Gall*, Die Angebotspflicht nach dem Übernahmegesetz [2003] 283 f). Ebenso soll die Gleichbehandlung der Aktionäre dadurch sichergestellt werden, dass auch kontrollierende Beteiligungen, die bereits bei Inkrafttreten des ÜbG zum 1.1.1999 bestanden haben (**Altbestände**), der „creeping-in“-Regel unterworfen werden.

Der Zweck der „creeping-in“-Regel liegt somit darin, den Aktionären der Zielgesellschaft den Austritt **zu fairen Bedingungen** zu ermöglichen und **Umgehungen** des ÜbG hintanzuhalten (vgl *Gall*, Angebotspflicht 284 mwN).

- 4.3 Die Angebotspflicht in Folge eines „creeping-in“ besteht, wenn die folgenden Tatbestandsmerkmale erfüllt sind:
- (i) Vorliegen einer **kontrollierenden Beteiligung**, die jedoch **keine Mehrheit** der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt;
 - (ii) **Hinzuerwerb von Aktien** innerhalb eines Zeitraums von **zwölf Monaten**, die zusätzlich mindestens **2%** der Stimmrechte verschaffen.

Im gegenständlichen Fall halten die Antragstellerinnen Aktien an der Flughafen AG, die ihnen zusammen 40% der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermitteln. Die Antragstellerinnen verfügen daher über eine **kontrollierende Beteiligung** iSd § 22 Abs 2 ÜbG, die ihnen jedoch **nicht die Mehrheit der Stimmrechte** verschafft. Damit sind die oben in Punkt (i) genannten Tatbestandsmerkmale erfüllt.

- 4.4 Der „creeping-in“-Tatbestand verlangt weiters den Hinzuerwerb von Aktien, die zusätzlich mindestens 2% der Stimmrechte verschaffen. Es ist daher darauf abzustellen, ob zum einen die hinzuerworbenen Aktien tatsächlich auch zusätzliche Stimmrechte verschaffen und ob zum anderen der Aktienerwerb dem/den kontrollierenden Aktionär(en) zuzurechnen ist (vgl bereits zur passiven Kontrollerlangung GZ 2014/1/7-132, 30 [*Andritz AG*]). Als Hinzuerwerbe gelten aufgrund der Zurechnung in § 23 Abs 1 iVm § 1 Z 6 ÜbG grundsätzlich auch Aktienkäufe durch gemeinsam vorgehende Rechtsträger. Die Antragstellerinnen halten 40% des Grundkapitals und damit eine kontrollierende Beteiligung iSd § 22 Abs 2 ÜbG an der Zielgesellschaft. Ein gemeinsames Vorgehen zwischen den Antragstellerinnen und der Zielgesellschaft wird daher vermutet und wurde nicht widerlegt. Das spricht grundsätzlich dafür, solche Aktienerwerbe den Antragstellerinnen zuzurechnen. Ob der jüngeren Verwaltungspraxis der deutschen BaFin auch für die österreichische Rechtslage gefolgt werden kann, wie es die Antragstellerinnen behaupten und weswegen sie bereits eine Zurechnung verneinen, ist zweifelhaft, kann aber aus anderen Gründen dahinstehen:

Da Stimmrechte aus eigenen Aktien gemäß § 65 Abs 5 AktG ruhen und diese Aktien den Antragstellerinnen somit keine zusätzlichen Stimmrechte verschaffen, **liegt kein „Hinzuerwerb“ stimmberechtigter Aktien iSd § 22 Abs 4 ÜbG vor.** Dass durch den Erwerb eigener Aktien die Gesamtanzahl der stimmberechtigten Aktien sinkt, und sich gleichzeitig der Anteil aller verbleibenden Aktionäre (und damit auch der Antragstellerinnen) an den Stimmrechten verhältnismäßig erhöht, ist für die Anwendung des „creeping-in“ Tatbestands jedenfalls so lange irrelevant, als der Aktienrückwerb nicht darauf abzielt, eine bestehende Kontrollposition zu verstärken. Im antragsgegenständlichen Fall liegen derzeit keine Anhaltspunkte für eine solche Absicht vor. Dafür spricht vor allem, dass das relative Stimmgewicht der beiden größten, derzeit voneinander unabhängigen Aktionäre auch nach einem allfälligen Aktienrückwerb gleich bleiben würde.

Ergebnis: Der Erwerb eigener Aktien im Rahmen der Ermächtigung nach § 65 Abs 1 Z 8 AktG durch die Zielgesellschaft erfüllt daher nicht die Voraussetzungen des § 22 Abs 4 ÜbG, sodass die Antragstellerinnen bei Hinzuerwerb von mehr als 2% der Aktien der Zielgesellschaft durch die Zielgesellschaft selbst keine Angebotspflicht trifft.

5 Unverbindlichkeit der Stellungnahme

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 – soweit nicht im Einzelnen anders dargelegt – von der Richtigkeit und Vollständigkeit der von den Antragstellerinnen vorgelegten Informationen ausgegangen ist.

Wien, am 10.5.2016

Univ.-Prof. Dr. Martin Winner
(Vorsitzender des 1. Senats)