

Bescheid

Der 2. Senat der Übernahmekommission hat am 9. August 2001 unter dem Vorsitz von o. Univ. Prof. Dr. Josef Aicher im Beisein der Mitglieder Hofrat Dr. Peter Baumann (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Univ. Doz. Dr. Hanspeter Hanreich (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Helmut Gahleitner (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über den Antrag des Einschreiters Herrn B, die Übernahmekommission möge feststellen, dass trotz Erwerbs einer kontrollierenden Beteiligung an der Z AG wegen § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG den Inhabern von Beteiligungspapieren kein Pflichtangebot gestellt werden muss, wie folgt entschieden:

Spruch

1. Herr B hat ##### Stück Z-Aktien, das sind mehr als 50 % vom Grundkapital der Z AG iSd § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG zu Sanierungszwecken erworben. Er hat weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der Z AG zu stellen.
2. Gemäss 2.1. iVm 2.3. iVm 7.3. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission hat Herr B eine Gebühr von EUR 15.120,-- (ATS 208.055,74) zu entrichten. Diese Gebühr ist innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab Vorschreibung auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993 zu entrichten.

Begründung

1. Vorgehen und Sachverhalt

Am ### 2001 hat Herr B die Übernahme der Mehrheit der Z AG Aktien der Übernahmekommission gegenüber mitgeteilt und den Antrag gestellt, die Übernahmekommission möge das Vorliegen der Voraussetzungen nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG bescheidmässig feststellen.

Ein Gebührevorschuss für das Verfahren vor der Übernahmekommission wurde nicht geleistet.

Nach Anforderung weiterer Auskünfte und Unterlagen fand am ##### 2001 eine Anhörung statt, zu der unter anderem der Abschlussprüfer, der Ausgleichsverwalter sowie ein Vorstandsmitglied der Z AG zur wirtschaftlichen Situation der Z AG befragt wurden.

Auf die Durchführung einer mündlichen Verhandlung wurde ausdrücklich verzichtet.

Im Zuge des Ermittlungsverfahrens wurde folgender

Sachverhalt

festgestellt:

Die Z AG ist eine in Wien notierte Aktiengesellschaft mit Sitz in #####. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt Euro ##### und ist in ##### Stück Stammaktien zerlegt. Die Gesellschaft betreibt den Einzelhandel mit Büchern, Datenträgern, Papier- und Schreibwaren in mehr als ##### Selbstbedienungsfilialen. In der Tochtergesellschaft Y AG sind die Internetaktivitäten der Z Gruppe gebündelt. Im Unternehmen der Zielgesellschaft sind rund 2800 Mitarbeiter beschäftigt.

Anfang des Jahres wurde öffentlich bekannt, dass die Z AG insbesondere wegen ihres starken Expansionskurses in Deutschland, der negativen Geschäftsentwicklung der Tochtergesellschaft Y AG und eines Umsatzeinbruches im Kerngeschäft sich in erheblichen wirtschaftlichen Schwierigkeiten befindet. Laut Ad-hoc Meldung musste im noch vorläufigen Jahresabschluss für das am ##### 2001 abgelaufene Geschäftsjahr ein Jahresfehlbetrag in der Höhe von rund ATS 2.500 Mio. ausgewiesen werden. Bisher hat der Abschlussprüfer dem vorläufigen Jahresabschluss noch keinen Bestätigungsvermerk erteilt; die Prüfung des Jahresabschlusses ruht derzeit.

Die dramatisch negative Geschäftsentwicklung der Z AG setzte sich auch in der 1. Jahreshälfte 2001 fort, sodass Ende ##### eine Insolvenzgestion bei der Z AG eingeführt werden musste. Der Aktienkurs der Z AG hat seit Bekanntwerden der wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Z AG von rund Euro 40 (#####) auf rund Euro 2 (#####) *[innerhalb eines Zeitraums von 6 Monaten]* nachgegeben.

Um trotz der unsicheren Fortbestehensprognose der Z AG eine aussergerichtliche Sanierung nach einem von der Unternehmensberatung U GmbH erstellten Konzept unter Mitwirkung der Gläubiger und Arbeitnehmer herbeizuführen, wurden seitens der Eigentümer mit diversen Investoren intensive Gespräche geführt. Ziel war es zunächst, die Sanierung teils durch frisches Eigenkapital und teils durch anteiligen Forderungsverzicht seitens der Gläubiger zu finanzieren. Am ##### 2001 scheiterten diese Gespräche.

Die drohende Konkursöffnung konnte jedoch noch rechtzeitig durch Zusammenwirken von Kernaktionären und Bankengläubigern der Z AG abgewendet werden, indem zum einen die Q AG, die R AG, die S AG und die T AG am ##### 2001 einwilligten, ihre Aktienpakete von zusammen ##### Stück Z-Aktien (entspricht mehr als 50 % vom Grundkapital der Z AG) in das Eigentum von Herrn B als so genannten Sanierungsbeauftragten zur Umsetzung des Restrukturierungsplanes gegen Zahlung eines symbolischen Kaufschillings zu übertragen, und zum anderen die finanzierenden Banken der Z AG im Gegenzug wiederum die zur Fortführung des wegen § 69 Abs 2 KO rasch zu eröffnenden Ausgleichsverfahrens notwendigen Finanzmittel in der Höhe von ##### in Form einer Kreditpromesse zur Verfügung stellten.

Noch am ##### 2001 stellte die Z AG beim Landesgericht ##### einen Antrag auf Ausgleichseröffnung, in dem den beteiligten Gläubigern, deren Forderungen kein Vorrecht geniessen, eine Ausgleichsquote von 40 %, zahlbar innerhalb von zwei Jahren ab Annahme des Ausgleichs angeboten wurde. Zu diesem Zeitpunkt ist die Z AG bereits mit ATS 2.801 Mio zu Liquidationswerten überschuldet, was einer rechnerischen Quote von rund 30 % entspricht. Laut Ausgleichsantrag sei im Konkursfall wegen der notwendigen Berücksichtigung der Schliessungskosten und Aufdeckung sämtlicher Endigungsansprüche sogar nur mit einer Quote zwischen 0 % und 6 % zu rechnen.

Der Ausgleich wurde noch am selben Tag mit Beschluss des Landesgerichts ##### eröffnet (Edikt vom ##### 2001). Zum Ausgleichsverwalter wurde Herr V bestellt.

Der Aktienkaufvertrag vom ##### 2001 wurde schliesslich am ##### 2001 auch sachenrechtlich durchgeführt, sodass Herr B seit diesem Tag auch die Stimmrechte aus den Aktien ausüben kann. Abgesehen von der Verpflichtung zur Umsetzung des Restrukturierungsplanes ist Herr B bei Ausübung der Mitgliedschafts- und Vermögensrechte aus den Aktien an der Z AG an keine Weisungen von Dritten gebunden. Nach Aussage des Vertreters von Herrn B ist dieser niemandes Treuhänder.

Vor Durchführung des Aktienerwerbs durch Herrn B setzte sich das Aktionariat der Z AG wie folgt zusammen:

Aktionäre	Stück	% vom Grundkapital
Q AG	#####	> 25 %
R AG	#####	> 10 %
S AG	#####	< 5 %
T AG	#####	>10 %
Sonstige Paketaktionäre	-	> 20 %
Streubesitz	-	> 25 %

Zwischen der Q AG, der R AG, der S AG und der T AG bestand seit Börseneinführung der Z AG im ##### 1999 ein Syndikatsvertrag, der jedoch mit Übertragung der Aktien an Herrn B aufgelöst wurde.

Nunmehr gestalte sich das Aktionariat der Z AG wie folgt:

Aktionäre	Stück	% vom Grundkapital
Herr B	#####	> 50%
Sonstige Paketaktionäre	-	> 20 %
Streubesitz	-	> 25 %

2. In rechtlicher Hinsicht ergibt sich Folgendes:

a) Zum 1. Spruchpunkt:

Der Einschreiter hat gemäss §25 Abs 2 ÜbG beantragt, die Übernahmekommission möge feststellen, dass den Beteiligungspapierinhabern der Z AG nach §25 Abs 1 Z 4 ÜbG kein Pflichtangebot zu stellen ist. Die Anzeige selbst stützt sich auf § 25 Abs 1 Z 4 iVm § 25 Abs 2 ÜbG.

Mit sachenrechtlicher Durchführung des Aktienkaufvertrages verfügt Herr B nunmehr über die Mehrheit der ständig stimmberechtigten Aktien an der Z AG. Nach § 22 Abs 4 ÜbG iVm § 244 Abs 2 Z 1 HGB und § 1 Z 1 der 1. ÜbV ist daher unwiderleglich eine kontrollierende Beteiligung zu vermuten. Die Stimmrechte sind allein Herrn B zuzurechnen, obwohl die Veräusserung unter der Auflage erfolgt ist, für die Umsetzung des von der U GmbH erarbeiteten Sanierungskonzepts zu sorgen. Abgesehen von dieser Auflage handelt Herr B nach dem Wortlaut des Aktienkaufvertrages bei Ausübung der Mitgliedschafts- und Vermögensrechte aus den Aktien an der Z AG auf eigene Rechnung und ist an keine Weisungen von Dritten, wie etwa an Weisungen der bisherigen Eigentümer oder der finanzierenden Banken, gebunden. Eine Zurechnung der nunmehr im Eigentum von Herrn B stehenden Z-Aktien iSd § 5 der 1. ÜbV ist somit auszuschliessen.

Trotz Kontrollwechsels nach § 22 ÜbG ist nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG von Herrn B jedoch dann kein Pflichtangebot zu stellen, sondern lediglich eine Mitteilung über den Sachverhalt an die Übernahmekommission zu erstatten, wenn Aktien bloss zu Sanierungszwecken erworben werden. Ob die wirtschaftliche Lage der Z AG zum Zeitpunkt des Aktienerwerbs durch Herrn B nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG eine Ausnahme von der Angebotspflicht rechtfertigt, hängt massgeblich von der Auslegung des Ausnahmetatbestandes der „Sanierung“ ab. Eine Entscheidung der Übernahmekommission über die Voraussetzungen einer Sanierung iSd § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG fehlt bisher.

Nach den EB zur RV (1276 BlgNR 20. GP 45) sollten durch § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG „betriebswirtschaftlich funktionsfähige Einheiten und damit zusammenhängende Arbeitsplätze erhalten“ und „die wertzerstörende Zerschlagung von Unternehmen verhindert“ werden. Die Notwendigkeit eines Pflichtangebots könnte insbesondere wegen der Preisbildungsvorschriften des § 26 Abs 1 ÜbG, wegen des damit verbundenen Liquiditätsbedarfs und wegen der Verzögerung sinnvolle Sanierungen verhindern.

§ 25 Abs 1 Z 4 ÜbG bezweckt somit, die Sanierungskosten nicht einseitig zu Lasten eines sanierungswilligen Bieters zu erhöhen. Die Ausnahmebestimmung soll verhindern, dass dem Sanierer im Wege des Pflichtangebotes allein das Risiko des idR ungewissen Sanierungserfolges aufgebürdet wird. Wirtschaftlich sinnvolle Sanierungen werden dadurch im Interesse aller „stakeholder“ begünstigt. Insbesondere dient die Ausnahme von der Angebotspflicht auch den Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber, deren Investment im Falle einer wirtschaftlichen Krise letztlich genauso auf dem Spiel steht wie die Befriedigung aller offenen Forderungen der Gläubiger sowie der Arbeitsplätze der Dienstnehmer.

Obwohl der intendierte Gesetzeszweck von § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG im Grundsatz klar ist, bereitet die Auslegung des nicht weiter spezifizierten Begriffs der „Sanierung“ Schwierigkeiten. Dieser findet sich nämlich weder in der KO (Überschuldung, Zahlungsunfähigkeit), der AO oder dem URG (Reorganisationsbedarf). Auf die einschlägige insolvenzrechtliche Terminologie und Entscheidungspraxis kann daher nicht zurückgegriffen werden. Aus dem Wortlaut von § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG ist aber immerhin abzuleiten, dass jede Sanierung zumindest einen objektiv feststellbaren Sanierungsbedarf sowie eine Sanierungsabsicht des Bieters (Erwerb „zu bloßen Sanierungszwecken“) voraussetzt.

Generell ist festzuhalten, dass § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG als Ausnahme von der Angebotspflicht eng auszulegen ist. Ein Sanierungsbedarf liegt somit nicht schon dann vor, wenn bloss ein Restrukturierungsbedarf vorliegt. Die Durchführung von Cost-Cutting-Programmen, wie sie auch bei ertragreichen und gesunden Unternehmen vorkommt, kann eine Sanierung iSd § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG nicht rechtfertigen (so zutreffend *Huber/Löber*, Übernahmegesetz § 25 Rz 34).

Andererseits wäre es überschüssend, einen Sanierungsbedarf erst bei eingetretener Insolvenz anzunehmen. Der Gesetzgeber des ÜbG hätte dann wohl gleich auf die einschlägigen Bestimmungen der KO oder AO verweisen können, wie er dies an anderen Stellen des ÜbG getan hat (vgl den Verweis in § 24 Abs 1 Z 2 ÜbG auf § 32 KO) und nicht den unscharfen Begriff der Sanierung gebraucht.

Inwieweit die Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber aktuell und in relevantem Umfang durch eine Unternehmenskrise gefährdet sein müssen, um die Privilegierung nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG zu rechtfertigen, braucht hier aber aus folgenden Gründen nicht weiter geklärt zu werden:

Im Zeitpunkt des Kontrollwechsels am ##### 2001 war nicht nur bereits der Ausgleich über das Vermögen der Z AG eröffnet, sondern auch eine beachtliche rechnerische Überschuldung in Höhe von ATS 2.801 Mio. eingetreten. Ausdruck für den ungewissen Fortbestand der Z AG ist auch der zwischen der Q AG, der R AG, der S AG und der T AG einerseits und Herrn B vereinbarte symbolische Kaufpreis von ATS 1,-. Ein ansonsten typischer Paketpreis wurde wegen der Sanierungsbedürftigkeit der Z AG eben gerade nicht erzielt. Dementsprechend ist auch der Aktienkurs der Z-Aktie in den letzten 12 Monaten massiv und nachhaltig gefallen.

Gewichtig ist weiters, dass die Fortführung der Z AG unter anderem wegen der zu diesem Zeitpunkt dringend benötigten Liquidität anders als durch Übernahme der Aktienmehrheit durch Herrn B nicht sichergestellt werden konnte. Die Finanzierung des gerichtlichen Ausgleichs wurde von den Banken von der Bündelung der Aktienmehrheit in der Hand von Herrn B abhängig gemacht. Die wertzerstörende Zerschlagung der Z AG konnte daher nur auf diesem Weg vorläufig abgewendet werden.

Ferner ist auch die Sanierungsabsicht von Herrn B evident. Es liegt ein Sanierungskonzept der Unternehmensberatung U GmbH vor. Zur Umsetzung dieses Sanierungskonzepts hat sich Herr B im Aktienkaufvertrag vom ##### 2001 seinen Vertragspartnern gegenüber sogar ausdrücklich verpflichtet. Der Erwerb der kontrollierenden Beteiligung erfolgte damit primär zu Sanierungszwecken.

Schliesslich konnte auch eine durch den Kontrollerwerb bewirkte besondere Gefährdung von Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber der Z AG, die die Anordnung eines Pflichtangebotes oder die Festsetzung von Auflagen nach § 25 Abs 2 ÜbG rechtfertigt, vom 2. Senat nicht festgestellt werden.

Dem Feststellungsantrag des Einschreiters war daher stattzugeben.

b) Zum 2. Spruchpunkt:

Gemäss 2.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 5. April 2000, Nr. 146) ist für ein Verfahren zur Prüfung einer Mitteilung nach § 25 ÜbG vom Bieter eine Gebühr in der Höhe von EUR 6.480,- zu entrichten.

Nach 2.3. der Gebührenordnung hat der Bieter zusätzlich eine Gebühr in der Höhe von EUR 8.640,- zu entrichten, wenn ein Feststellungsantrag nach § 25 Abs. 2 dritter Satz ÜbG (Feststellung betreffend die Angebotspflicht) gestellt wird. Ein solcher Antrag wurde mit Schreiben vom ##### 2001 gestellt.

Der Bieter hat insgesamt eine Gebühr in der Höhe von EUR 15.120,- zu entrichten.

Bieter im Sinne dieser Bestimmung ist Herr B.

Ein Gebührenvorschuss nach 2.5. wurde nicht erlegt. Der ausständige Betrag beträgt daher EUR 15.120,-.

Die Angabe des Endbetrages in Schilling dient gemäss § 29 Abs. 2 Euro-Währungsangabengesetz, BGBl. I Nr. 110/1999, ausschließlich der Information der Bescheidadressaten.

Darüber hinaus hält 2.1. der Gebührenordnung fest, dass die Gebühr zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die Übernahmekommission zur Zahlung fällig ist. 7.3. der Gebührenordnung normiert, dass Zahlungen auf das Konto der Wiener Börse AG zu erfolgen haben.

Rechtsmittelbelehrung

Gegen diesen Bescheid ist kein ordentliches Rechtsmittel zulässig.

Hinweis

Gegen diesen Bescheid ist die Beschwerde beim Verfassungsgerichtshof zulässig, wobei diese Beschwerde innerhalb einer Frist von sechs Wochen ab Zustellung des Bescheides erhoben werden muss und durch einen bevollmächtigten Rechtsanwalt einzubringen ist. Spätestens bei Überreichung der Beschwerde ist eine Gebühr von ATS 2.500,-- zu entrichten.

Wien, den 9. August 2001

Univ. Prof. Dr. Josef Aicher
für den 2. Senat der Übernahmekommission