



[Anm: Redaktionell bearbeitet]

(Teil-)Bescheid

Der 1. Senat der Übernahmekommission hat am 20. September 2005 unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt im Beisein der Mitglieder Dr. Erich Schwarzenbacher (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Univ.-Doz. Dr. Hanspeter Hanreich (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Hon.-Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über die Anträge der A-AG, der B-AG sowie der C-AG wie folgt entschieden:

Spruch

1. Der Erwerb von ### Stück Stammaktien der Z-AG [>5%] durch die B-AG sowie der Erwerb von ### Stück Stammaktien [<5%] der Z-AG durch die C-AG oder – alternativ – die D-AG jeweils von der E-AG stellen eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG dar. Von der Anordnung eines Pflichtangebotes wird abgesehen.
2. Gemäß Punkt 2.1. iVm 2.3. und 7.3. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission haben die A-AG, die B-AG sowie C-AG als Solidarschuldner eine Gebühr von EUR 21.400,- zu entrichten. Der nach Anrechnung des erlegten Vorschusses verbleibende Restbetrag in Höhe von EUR 10.700,- ist innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab dieser Vorschreibung auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, zu entrichten.

Begründung

1. Antrag und Vorbringen

Mit Schriftsätzen vom ###, vom ###, vom ### sowie vom ### (Richtigstellung des ursprünglichen Antrages) erstatteten die A-AG, die B-AG sowie die C-AG als Mitglieder bzw Konzerngesellschaften von Mitgliedern des die Z-AG kontrollierenden Syndikats eine Anzeige gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG. Gegenstand der Anzeige ist der Erwerb von Stammaktien der Z-AG, die derzeit von der E-AG innerhalb des Syndikats gehalten werden, im Rahmen des Aufgriffs- und Nominierungsrechtes gemäß § 5 des Syndikatsvertrages. Die C-AG hat in ihrem Antrag erklärt, dass der Aufgriff derzeit zwar ernstlich erwogen werde, die letztendliche Entscheidung jedoch von einer Reihe von Faktoren, vor allem aber von der kartellrechtlichen Nichtuntersagung abhängt.

Im Einzelnen haben A-AG und B-AG mit Antrag vom ### (berichtigt mit Eingabe vom ###) die Feststellung beantragt,

1. dass die Übertragung von ### Stück Z-AG Aktien [$>5\%$] durch E-AG an die B-AG nur zu einer geringfügigen Änderung der Zusammensetzung des Z-AG Syndikates führt; unterstellt wird von den Antragstellern hierbei, dass die restlichen durch die E-AG angebotenen ### Stück Z-AG-Aktien [$<5\%$] von der C-AG aufgegriffen würden;
2. dass auch im Fall des Nichtaufgriffes der C-AG die Übertragung von dann insgesamt ### [$>10\%$] (### + ### Stück Z-AG Stammaktien von E-AG) an B-AG nur zu einer geringfügigen Änderung der Zusammensetzung des Z-AG Syndikates führt;
3. und dass jeweils kein Pflichtangebot angeordnet wird.

Die C-AG schloss sich den Anträgen der A-AG und B-AG am ### an und beantragte für sich sinngemäß dieselben Feststellungen für den Fall, dass sie ### Stück Z-AG-Stammaktien [$<5\%$] von der E-AG erwerben sollte und schließlich am ### (richtig gestellt mit Schreiben vom ###) weiters die Feststellung,

4. dass die Übertragung von ### Stück Z-AG Aktien [$>5\%$] durch E-AG an die B-AG und die Übertragung von weiteren ### Stück Z-AG-Stammaktien [$<5\%$] von der E-AG an die D-AG (alternativ statt an die C-AG) nur zu einer geringfügigen

Änderung der Zusammensetzung des Z-AG-Syndikats führt und kein Pflichtangebot angeordnet wird.

Mitglieder des Syndikats seien neben E-AG und A-AG die C-AG, nicht jedoch B-AG und die D-AG, die nach dem Vorbringen in den Anträgen die gegenständlichen Stammaktien erwerben sollen. B-AG ist aber ebenso wie die A-AG eine 100%-ige Tochtergesellschaft der F. Auch die C-AG und die von ihr als Käuferin der Aktien nominierte D-AG werden auf oberster Ebene von ein- und derselben Familiengesellschaft beherrscht.

Die B-AG sowie die D-AG hätten weder das Recht noch die Verpflichtung dem Syndikat beizutreten, weshalb sich die Gesamtzahl der syndikatsgebundenen Aktien bei einem Zugriff seitens B-AG und der D-AG verringere.

Nach Ansicht der Antragsteller stellt die angezeigte Transaktion eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG dar, da lediglich Aktien aus dem Syndikat ausscheiden, dieses jedoch in der derzeitigen Form bestehen bleibt. Insbesondere erfolge die Willensbildung innerhalb des Syndikats auch weiterhin einstimmig und seien weiterhin mehr als 50 % der Stimmrechtsaktien unmittelbar im Syndikat gebunden, so dass das Syndikat weiterhin eine kontrollierende Beteiligung an Z-AG halten werde.

Auf den aktuellen Syndikatsvertrag, der bereits im Verfahren GZ 2003/1/5 der Übernahmekommission (im Folgenden: ÜbK) vorgelegt wurde, wird verwiesen.

Der Gebührevorschuss für das Verfahren vor der ÜbK in Höhe von EUR 10.700,-- wurde am ### 2005 von A-AG und B-AG erlegt.

2. Im Zuge des Ermittlungsverfahrens konnte der 1. Senat folgenden

Sachverhalt

feststellen:

Z-AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien. Ihr Grundkapital beträgt ### und ist in ### Stück Stammaktien und ### Stück Vorzugsaktien zerlegt. Beide Aktiengattungen notieren im Amtlichen Handel der Wiener Börse. #####.

Das dadurch aufgebrachte Kapital wird in der Konzernbilanz der Gesellschaft zum 31.12.2004 mit ### ausgewiesen.

Die Kernaktionäre der Z-AG sind aufgrund eines Syndikatsvertrages, zuletzt geändert am ###, zu einem Syndikat zusammengeschlossen. Das Syndikat verfügt derzeit über [>80%] der Stammaktien der Z-AG und setzt sich wie folgt zusammen:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Anteil an syndizierten Aktien in %
A-AG	###	>35%	>40%
C-AG ¹	###	>20%	>25%
E-AG	###	>20%	>25%
Syndikat Gesamt	###	>80%	100,00

Änderungen im Syndikat der Z-AG-Kernaktionäre, sowohl hinsichtlich der Zusammensetzung als auch hinsichtlich der Organisation, waren bereits mehrfach Gegenstand von Entscheidungen der Übernahmekommission gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG (vgl GZ 2000/1/1 – 19; GZ 2001/1/2 – 26; GZ 2002/1/2 – 27; GZ 2003/1/5 – 29)

Zweck des Syndikatsvertrages ist gemäß § 1 die nachhaltige Absicherung des gemeinsamen Einflusses der Syndikatspartner auf die industrielle Entwicklung des Z-AG-Konzerns sowie die Abstimmung der Syndikatspartner untereinander.

Gegenstand des Syndikatsvertrags sind im Wesentlichen die Ausübung der Stimmrechte in den Hauptversammlungen sowie auch im Aufsichtsrat der Z-AG und deren Konzerngesellschaften, Nominierungsrechte in den Aufsichtsrat, die Begründung gegenseitiger Aufgriffsrechte sowie die Vereinbarung von Stillhalteverpflichtungen und Mitverkaufsrechten.

Die Syndikatsbeschlüsse werden in der Syndikatssitzung unter Vorsitz des stimmenstärksten Syndikatsmitglieds gefasst. Gemäß § 2 Abs 4 des Syndikatsvertrages kommen Syndikatsbeschlüsse hinsichtlich aller Beschlussgegenstände nur bei Einstimmigkeit im Syndikat zustande; die Beschlussfähigkeit der Syndikatsversammlung erfordert zudem die Anwesenheit aller Syndikatspartner. Kommt hinsichtlich eines Beschlussgegenstandes der Hauptversammlung kein Syndikatsbeschluss zustande, so sind die Syndikatsmitglieder verpflichtet, gegen den Beschlussantrag zu stimmen. Solange das Syndikat die Hauptversammlungsmehrheit hält, sollten Meinungsverschiedenheiten im Syndikat jeden HV-Beschluss verhindern.

¹ Neben der C-AG hält G außerhalb des Syndikats ### Stammaktien der Z-AG [<5%], H hält ### Stück [<5%].

[...]

Der Aufsichtsrat der Z-AG besteht aus acht von der Hauptversammlung gewählten und vier vom Betriebsrat entsandten Mitgliedern. Den Syndikatsmitgliedern kommen Nominierungsrechte für je zwei Mitglieder des Aufsichtsrats zu, wobei das stimmenstärkste Syndikatsmitglied das Nominierungsrecht für den Vorsitzenden des Aufsichtsrats innehat. Gemäß § 4 Abs 1 des Syndikatsvertrages werden die zwei verbleibenden Kapitalvertreter im Aufsichtsrat der Z-AG einvernehmlich bestellt. Derzeit ist – abweichend von dieser Syndikatsvertragsregelung – mit ##### ein Vertreter der C-AG Vorsitzender des Aufsichtsrates der Z-AG.

[...]

G hält schon bisher außerhalb des Syndikats ### Stammaktien [<5%] der Z-AG, H ### Stück [<5%]. Die F-Gruppe [Anm: A-AG und B-AG sowie Konzerngesellschaften] hält außerhalb des Syndikats ### stimmrechtlose Vorzugsaktien (das sind [>25%] der Vorzugsaktien). Gemäß § 8 des Syndikatsvertrags dürfen Stimmrechte aus nicht-syndizierten Aktien nicht im Widerspruch zu der in der Syndikatsitzung beschlossenen Vorgangsweise ausgeübt werden.

Der gewichtete durchschnittliche Börsenkurs während der letzten sechs Monate vor Erstattung der Anzeige (### bis ###) betrug ### für die Stammaktien und ### für die Vorzugsaktien. Nach ihren eigenen Angaben haben weder die I-Gruppe [Anm: C-AG und D-AG] noch A-AG in den letzten zwölf Monaten vor Erstattung der Anzeige gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG Aktien der Z-AG erworben. Am letzten Tag vor Erstattung der Anzeige lag der Schlusskurs der Stammaktien an der Wiener Börse bei ###, der Schlusskurs der Vorzugsaktien bei ###.

Die Kursdifferenz zwischen Vorzugs- und Stammaktien, jeweils auf Basis der Stammaktien, hat sich während der letzten 12 Monate von ## % (### 2004) auf ## % (### 2005) verringert. In der Vergangenheit wurde ##### vermehrt über eine mögliche Aufhebung des Vorzugs der ### stimmrechtslosen Vorzugsaktien und ihre Gleichstellung mit den Stammaktien spekuliert. Nach Angaben der Syndikatsmitglieder ist eine Umwandlung der stimmrechtslosen Vorzugsaktien in Stammaktien bei aufrechter Syndikat derzeit jedoch nicht beabsichtigt.

Die E-AG hat mit Schreiben vom ### ihre Verkaufsabsicht hinsichtlich ### syndikatsgebundener Stammaktien der Z-AG, entsprechend [>10%] der Stimmrechte, bekannt gegeben. Gemäß §§ 5 Abs 1 ff des Syndikatsvertrages kommt den übrigen Syndikatsmitgliedern hinsichtlich dieser Beteiligung ein Aufgriffsrecht im Verhältnis ihrer Beteiligung am Syndikat zu, das nur zur Gänze ausgeübt werden kann. Die E-AG hat die

Aktien dementsprechend den übrigen Syndikatsmitgliedern zum Kauf angeboten; der Angebotspreis beträgt ### pro Stammaktie. Die Ausübung des Aufgriffsrechtes kann auch durch einen seitens des Aufgriffsberechtigten nominierten Dritten erfolgen, der weder das Recht noch die Verpflichtung erhält, dem Syndikat beizutreten.

Gemäß § 5 Abs 5 des Syndikatsvertrages führt die Veräußerung der Beteiligung eines Syndikatsmitglieds an einen verbleibenden Syndikatspartner bzw nominierte Aufgriffsberechtigte dann zur Auflösung des Syndikats, wenn die Beteiligungshöhe des veräußernden Syndikatsmitglieds auf unter 10% des ständig stimmberechtigten Grundkapitals der Z-AG absinkt oder eine nicht mehr bloß geringfügige Änderung des Syndikats im Sinne von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG vorliegt und dies von der Übernahmekommission vorab festgestellt wird.

[...]

Durch die angekündigte Veräußerung von ### Stück Stammaktien [>10%] wird die Beteiligung der E-AG von derzeit [>20%] auf [>10%] sinken, sodass gemäß den Bestimmungen des Syndikatsvertrages dieser weiterhin aufrecht bleibt.

Der Syndikatsvertrag wurde auf unbestimmte Dauer abgeschlossen. Die ordentliche Kündigung ist gemäß § 7 Abs 2 des Syndikatsvertrags erstmals zum ### unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist möglich.

A-AG hat bekannt gegeben, von ihrem Aufgriffsrecht gemäß § 5 des Syndikatsvertrages unter Nominierung der (nicht-syndizierten) B-AG als Erwerber Gebrauch zu machen; die B-AG hat die entsprechende Aufgriffserklärung auch bereits abgegeben und zwar hinsichtlich von ### Stück Aktien [>5%] unbedingt, hinsichtlich der ### Stück Aktien [<5%] bedingt durch den Nichtaufgriff der I-Gruppe. Die C-AG hat zunächst bekannt gegeben, dass sie ernstlich beabsichtige, das Aufgriffsrecht hinsichtlich der von der E-AG angebotenen Aktien selbst auszuüben, in der Folge, dass sie „alternativ“ beabsichtige, zum Aufgriff ihre 75%-ige Gesellschafterin D-AG zu nominieren, welche in weiterer Folge gegebenenfalls das Aufgriffsrecht ausüben würde.

In der jüngsten Eingabe der C-AG wurde schließlich auch der Antrag gestellt (siehe dazu bereits oben), die ÜbK möge feststellen, dass auch der alternativ erwogene Aufgriff seitens der D-AG bei gleichzeitigem proportionalem Aufgriff durch B-AG als geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG zu qualifizieren ist. Diese zuletzt dargestellte Variante des Verhaltens der C-AG erscheint nach den derzeitigen Verhältnissen die weitaus wahrscheinlichste; bei wörtlichem Verständnis der Anfrage der C-AG wäre sogar die Feststellung auf diese Variante zu beschränken.

Die Beteiligungsverhältnisse innerhalb des Syndikats werden sich bei proportionalem Zugriff durch B-AG und D-AG wie folgt darstellen:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Anteil an syndizierten Aktien in %
A-AG	###	[>35%]	[>50%]
C-AG	###	[>20%]	[>30%]
E-AG	###	[>10%]	[>10%]
Syndikat Gesamt	###	[>70%]	100%
B-AG (nicht syndiziert)	###	[>5%]	
D-AG (nicht syndiziert)	###	[<5%]	
G (nicht syndiziert)	###	[<5%]	
H (nicht syndiziert)	###	[<5%]	
Streubesitz	###	[>10%]	
Gesamt	###	100%	

Da B-AG und D-AG dem Syndikat nicht beitreten, sinkt der Stimmrechtsanteil des Syndikats bei proportionalem Zugriff seitens dieser beiden Gesellschaften von derzeit [>80%] auf [>70%]. A-AG würde den Anteil an den syndizierten Aktien von [>40%] auf [>50%] ausbauen (C-AG von [>25%] auf [>30%]).

Bei proportionalem Zugriff durch B-AG und das Syndikatsmitglied C-AG würde der Anteil der C-AG innerhalb des Syndikates von [>25%] auf [>35%] steigen (A-AG von [>40%] auf [>45%]) und der Stimmrechtsanteil des Syndikates an Z-AG von [>80%] auf [>75%] sinken:

Aktionär	Stammaktien (Stück)	Anteil an Stammaktien in %	Anteil an syndizierten Aktien in %
A-AG	###	[>35%]	[>45%]
C-AG	###	[>25%]	[>35%]
E-AG	###	[>10%]	[>10%]
Syndikat Gesamt	###	[>75%]	100,00
B-AG (nicht syndiziert)	###	[>5%]	
G (nicht syndiziert)	###	[<5%]	
H (nicht syndiziert)	###	[<5%]	
Streubesitz	###	[>10%]	
Gesamt	###	100%	

3. Rechtliche Beurteilung

a) Verfahrensrechtliche Fragen

A-AG, B-AG und C-AG haben mehrere Anträge gestellt, die sich insbesondere auf zwei Sachverhaltsvarianten beziehen.

- a. Proportionaler Zugriff durch B-AG und C-AG bzw D-AG
- b. Alleiniger Zugriff durch B-AG

Die C-AG hat zunächst erklärt, selbst den Zugriff der angebotenen Aktien ernstlich zu beabsichtigen (siehe insbesondere die Eingabe vom ###) und zuletzt auch den Antrag gestellt, die ÜbK möge feststellen,

dass die Übertragung von ### Stück Z-AG Aktien [>5%] durch E-AG an die B-AG und die Übertragung von weiteren ### Stück Z-AG-Stammaktien [<5%] von E-AG an die D-AG nur zu einer geringfügigen Änderung der Zusammensetzung des Z-AG-Syndikates führt (siehe oben Antrag Nr 4).

Gemäß § 59 Abs 1 AVG hat der Spruch des Bescheids *„die in Verhandlung stehende Angelegenheit und alle die Hauptfrage betreffenden Parteienanträge, ferner die Kostenfrage [...], und zwar in der Regel zur Gänze, zu erledigen [...] Lässt der Gegenstand der Verhandlung eine Trennung nach mehreren Punkten zu, so kann, wenn dies zweckmäßig erscheint, über jeden dieser Punkte, sobald er spruchreif ist, gesondert abgesprochen werden.“*

Nach der Judikatur des VwGH setzt die Zulässigkeit eines Teilbescheides iSd § 59 Abs 1 Satz 3 AVG voraus, dass jeder der getrennten Bescheidpunkte für sich allein und ohne inneren Zusammenhang mit anderen Punkten einem gesonderten Abspruch zugänglich ist (VwSlg 11357 A/1984).

Der Senat vertritt die Ansicht, dass von den vorliegenden vier Anträgen (siehe dazu oben, Punkt 1, Antrag und Vorbringen) derzeit nur die Anträge 1 und 4 und diesbezüglich auch die bescheidmäßige Feststellung, dass kein Pflichtangebot angeordnet wird (siehe Antrag 3), entscheidungsreif sind. Bezüglich des alleinigen Zugriffes des gesamten durch die E-AG angebotenen Pakets von ### Stück Stammaktien [>10%] durch B-AG (Antrag 2) wären weitere Erhebungen erforderlich, insbesondere da in dieser Fallvariante dem F-Konzern eine Beteiligung an Z-AG zukommen würde, die in etwa die Hälfte [>45%] des gesamten stimmberechtigten Grundkapitals erreicht.

Die Anträge 1 und 4 einerseits und Antrag 2 andererseits betreffen unterschiedliche Sachverhalte. Von den dargestellten zwei wesentlichen Fallvarianten – Zugriff oder

Nichtaufgriff durch die D-AG bzw. C-AG – kann jedenfalls nur eine umgesetzt werden. Die Anträge sind aufgrund des ausschließenden Charakters der beiden zu Grunde liegenden Varianten jedenfalls für sich allein selbständig beurteilbar (VwGH 29.1.1991, 90/04/0214) und daher einem gesonderten Abspruch gemäß § 59 Abs 1 Satz 3 AVG zugänglich (VwGH 4.9.1995, 95/10/0061). In den Eingaben der C-AG, insbesondere auch im jüngsten Antrag, kommt zudem zum Ausdruck, dass der Aufgriff durch die C-AG, alternativ durch die D-AG, ernstlich beabsichtigt wird. Nicht zuletzt aufgrund der Chronologie der Antragstellungen stellt ein Aufgriff durch die C-AG bzw die D-AG aus derzeitiger Sicht die wahrscheinlichste Sachverhaltsvariante dar, so dass auch Zweckmäßigkeitserwägungen im Zusammenhang mit der Entscheidungsreife der Anträge 1 und 4 für eine getrennte Erledigung sprechen.

b) Zu Spruchpunkt 1.

Gemäß § 22 ÜbG löst das Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an einer Aktiengesellschaft mit Sitz im Inland, deren Beteiligungspapiere an einer österreichischen Börse zum Amtlichen Handel oder zum Geregeltten Freiverkehr zugelassen sind, die Pflicht zur Stellung eines Angebotes an die übrigen Beteiligungspapierinhaber aus. Als Auslösetatbestand kommt sowohl die erstmalige Kontrollerlangung als auch ein Kontrollwechsel in Betracht.

Gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG genügt abweichend von § 22 ÜbG eine Mitteilung des Sachverhalts an die ÜbK, wenn Aktien innerhalb einer Gruppe gemeinsamer Aktionäre übertragen werden und sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig ändert.

Wie die ÜbK bereits in früheren Entscheidungen festgestellt hat, ist die Privilegierung gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG entgegen dem engen Gesetzeswortlaut nicht auf Aktienübertragungen *innerhalb* eines Syndikats beschränkt (vgl zB GZ 2001/1/2 - 26). So können insbesondere auch der Aus- oder Einstieg eines Syndikatsmitglieds, die Veräußerung von Aktien an einen Rechtsträger außerhalb des Syndikats sowie bloße Änderungen der Organisationsstruktur eines Syndikats unter den Anwendungsbereich von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG fallen.

Das aus A-AG, C-AG und E-AG bestehende Syndikat hält bisher aufgrund des Beteiligungsausmaßes ([>80%] des ständig stimmberechtigten Grundkapitals) gemäß § 1 der 1. ÜbV unwiderleglich eine kontrollierende Beteiligung an Z-AG. Die vorliegenden Anträge beziehen sich jeweils auf den Teilausstieg eines Syndikatspartners, der E-AG (Reduktion der Beteiligung von ### [>20%] um ### Stammaktien [>10%] der Z-AG und Verbleib im Syndikat mit den restlichen ### Stück [>10%]). Die von Spruchpunkt 1 erfassten Anträge umfassen die Veräußerung eines Teiles der Aktien der E-AG innerhalb des

Syndikats an die C-AG [$<5\%$] und eines anderen Teiles außerhalb des Syndikats an die B-AG ($>5\%$); Antrag 1) sowie die Veräußerung sämtlicher dieser Aktien der E-AG an Rechtsträger, die nicht dem Syndikat beitreten (D-AG [$<5\%$] und B-AG [$>5\%$]; Antrag 4).

Das Syndikat ist als Gleichordnungssyndikat mit personalistischer Ausrichtung ausgestaltet. So kommt jedem Syndikatsmitglied aufgrund des Einstimmigkeitserfordernisses unabhängig von der Höhe der Beteiligung an Z-AG dasselbe Stimmgewicht in der Syndikatsversammlung zu. Weiters kann bisher jedes Syndikatsmitglied zwei Mitglieder des Aufsichtsrats nominieren. Als kapitalistisches Element ist das Recht zur Nominierung des Aufsichtsratsvorsitzenden anzusehen, das dem Syndikatsmitglied mit der größten Anzahl an syndizierten Aktien zusteht.

Die Geringfügigkeit einer Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ist primär qualitativ und nicht quantitativ zu beurteilen (siehe zB GZ 2000/1/1 - 19; GZ 2001/1/2 - 26). Bei Beurteilung der Geringfügigkeit ist vor allem auch auf die (abstrakte) Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber abzustellen.

Eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber ist vor allem dann anzunehmen, wenn es zu wesentlichen Änderungen der Einflussmöglichkeiten innerhalb eines Syndikats kommt. Eine „Konzentration der Kontrolle“, zB durch den Ausstieg eines Syndikatsmitglieds, kann hierbei eine ebenso große Rolle spielen, wie die Änderung der Beschlussfassungsmechanismen, wenn dadurch erstmals Beschlüsse gegen den Willen eines bisher mit Sperrminorität bzw einem Zustimmungsvorbehalt ausgestatteten Syndikatsmitglieds ermöglicht werden.

Bei einer bloß teilweisen Veräußerung der Beteiligung eines Syndikatsmitglieds, wird – insbesondere wenn das veräußernde Syndikatsmitglied im Syndikat verbleibt – und das verkaufte Aktienpaket nur einen kleinen Teil der insgesamt syndizierten Aktien darstellt, häufig eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG anzunehmen sein. Dies kann jedoch nicht losgelöst von der durch die Veräußerung entstehenden Beteiligungsstruktur sowohl innerhalb als auch außerhalb des Syndikats beurteilt werden. Insbesondere in kapitalistisch ausgestalteten Syndikaten kann die Veräußerung selbst geringer Beteiligungen im Ergebnis zu einer alleinigen Beherrschung durch ein Syndikatsmitglied oder zu einer sonstigen wesentlichen Änderung der Einflussmöglichkeiten innerhalb des Syndikats führen.

Diese Überlegungen stehen hier jedoch aufgrund der personalistischen Ausgestaltung des die Z-AG kontrollierenden Syndikats der Geringfügigkeit der Änderung nicht entgegen. Auch nach dem geplanten Zugriff der Aktien durch B-AG und die C-AG bzw die D-AG außerhalb des Syndikates gehören (ausschließlich) die drei bisherigen Mitglieder dem Syndikat an. A-AG und C-AG werden durch den Teilausstieg der E-AG ihren Anteil innerhalb des

Syndikates zwar – abhängig von der Art des Aufgriffs – ausbauen. Die A-AG wird bei Aufgriff durch die D-AG mehr als die Hälfte der Stimmen auf sich vereinen (## % der Syndikatsstimmen), dieser – zusätzliche – Stimmenanteil kann sich jedoch solange das Syndikat mit seinen jetzigen Abstimmungsregeln besteht, nicht auswirken. Denn weiterhin wird zur Beschlussfassung die Anwesenheit und Zustimmung aller drei Syndikatspartner erforderlich sein. Zudem ergibt die wohl richtige – ergänzende – Auslegung von § 8 des Syndikatsvertrags, dass auch die B-AG und die D-AG, obwohl sie nicht Mitglieder des Syndikats sind, als verbundene Unternehmen von Syndikatsmitgliedern ihr Stimmrecht nicht entgegen den Syndikatsbeschlüssen ausüben dürfen. Schließlich werden auch die Rechte zur Nominierung der Aufsichtsratsmitglieder nicht geändert.

Durch die Beibehaltung der personellen Zusammensetzung des Syndikats sowie der Beschlussfassungsmechanismen und der Entsenderechte in die Aufsichtsräte bleibt vor allem auch die Korrektivfunktion der E-AG innerhalb des beherrschenden Syndikats erhalten, da auch in Zukunft keine Beschlüsse gegen die Stimmen der E-AG getroffen werden können. Auch dies spricht tendenziell gegen eine Gefährdung der Vermögensinteressen der restlichen Aktionäre.

Jedenfalls wird das Syndikat auch nach Ausübung des Aufgriffsrechtes eine kontrollierende Beteiligung an Z-AG halten, wenngleich die Gesamtbeteiligung bei Aufgriff durch die B-AG und die D-AG von derzeit [>80%] auf [>70%] der Stammaktien bzw bei Aufgriff durch die B-AG und die C-AG auf [>75%] absinken wird.

In bestimmten Fällen ist es allerdings denkbar, dass auch bei Beibehaltung der *syndikatsinternen* Einflussmöglichkeiten der Auf- bzw Ausbau von außerhalb des Syndikats gehaltenen Beteiligungen durch Syndikatsmitglieder zu einer wesentlichen Änderung der Kontrollstruktur der Zielgesellschaft führt. Dies wäre zB dann der Fall, wenn ein innerhalb des Syndikats überstimmbarer Aktionär außerhalb des Syndikats eine Sperrminorität erwirbt. Aufgrund des Einstimmigkeitserfordernisses bei der Beschlussfassung innerhalb des kontrollierenden Syndikats und der bereits angesprochenen Verpflichtung, das Stimmrecht aus den nicht syndizierten Aktien so auszuüben, dass das Stimmverhalten nicht im Widerspruch zu der von den Syndikatspartnern beschlossenen Vorgangsweise steht (§ 8 des Syndikatsvertrags), kann dies hier jedoch außer Betracht bleiben, sodass auch der Aufgriff durch die dem Syndikat nicht beitretenden B-AG und D-AG der Beurteilung der Umstrukturierung als geringfügig nicht im Wege steht.

Bei Beurteilung der potenziellen Gefährdung der Minderheitsaktionäre kann auch der als Gegenleistung gezahlte Kaufpreis als Indiz herangezogen werden. Im vorliegenden Fall ist nicht von der Zahlung einer Kontrollprämie auszugehen, da der zu zahlende Preis sowohl

unter dem gewichteten Durchschnittskurs der Stammaktien während der letzten sechs Monate vor Erstattung der Anzeige, als auch – deutlich – unter dem aktuellen Börsenkurs liegt. Allerdings wurden die beabsichtigten Transaktionen bisher auch noch nicht zur Gänze durchgeführt, sodass eine Änderung der Relation zwischen dem Aufgriffspreis und dem Börsenkurs im Zeitpunkt des Erwerbs nicht ausgeschlossen ist.

Im Ergebnis handelt es sich daher nach Ansicht des erkennenden Senats bei dem angezeigten Aufgriff durch B-AG und C-AG bzw alternativ durch D-AG um eine geringfügige Änderung iSv § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG. Aufgrund der Beibehaltung der Willensbildungsmechanismen, insbesondere auch der Nominierungsrechte in den Aufsichtsrat, der personellen Zusammensetzung des Syndikats sowie der Höhe des Aufgriffspreises ist keine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber zu besorgen, die die Anordnung eines Pflichtangebotes erforderlich erscheinen lässt. Die nicht sehr große Verminderung des syndizierten Aktienbestandes (von [>80%] auf [>70%] bei Aufgriff durch D-AG bzw auf [>75%] bei Aufgriff durch C-AG) ändert im Hinblick auf § 8 des Syndikatvertrags, der den Syndikatspartnern verbietet, mit nicht syndizierten Aktien gegen das Syndikat zu stimmen, nichts an diesem Ergebnis. Eine andere Beurteilung dürfte freilich dann geboten sein, wenn die Aktienübertragung zu einem Absinken der E-AG auf unter 10% und damit gemäß § 5 Abs 5 des Syndikatvertrags zur Auflösung des Syndikats führte.

c) Zu Spruchpunkt 2.

Gemäß Punkt 2.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 10. Juni 2003) ist für das Verfahren zur Prüfung einer Mitteilung nach § 25 ÜbG vom Bieter eine Gebühr in der Höhe von EUR 10.700,-- zu entrichten.

Nach Punkt 2.3. der Gebührenordnung hat der Bieter zusätzlich eine Gebühr in der Höhe von EUR 10.700,-- zu entrichten, wenn ein Antrag nach § 25 Abs 2 dritter Satz ÜbG gestellt wird. Im Laufe des Verfahrens wurden mehrere solcher Anträge gestellt.

Am ### 2005 wurde gemäß Punkt 2.5. der Gebührenordnung seitens B-AG und A-AG ein Gebührevorschuss in Höhe von EUR 10.700,-- überwiesen. Dieser Betrag ist auf die zu leistende Gebühr anzurechnen. Die restliche Gebühr beträgt daher EUR 10.700,--

Bieter im Sinne dieser Bestimmung sind die Antragsteller. Gemäß Punkt 7.1. der Gebührenordnung haften sie als Solidarschuldner.

Darüber hinaus halten Punkt 2.1. bzw Punkt 2.3. jeweils letzter Satz der Gebührenordnung fest, dass die Gebühr zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die Übernahmekommission zur Zahlung fällig ist. Punkt 7.4. 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 EUR 180,-- zu entrichten.

Wien, den 20. September 2005

Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt, LL.M.
für den 1. Senat der Übernahmekommission