



Übernahmekommission

Austrian Takeover Commission

Wallnerstraße 8, 1010 Wien
p.A. Wiener Börse AG
1014 Wien, Postfach 192
Tel: +43 1 532 2830 – 613
Fax: + 43 1 532 2830 – 650
E-Mail: uebkom@wienerborse.at
www.takeover.at

[Anm: Redaktionell bearbeitet]

GZ 2006/1/3 – 9

Der 1. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt im Beisein der Mitglieder Dr. Erich Schwarzenbacher (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), RA Dr. Wulf Gordian Hauser (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Helmut Gahleitner (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) zu Frage der Ausnahme von der Angebotspflicht für die den Börsegang der A-AG begleitende Investmentbank XY auf Basis des von dieser mit Schriftsatz vom xxxx 2006, ergänzt durch nachfolgende Eingaben, bekannt gegebenen Sachverhaltes folgende

Stellungnahme

ab:

1. Sachverhalt

1.1. Die A-AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien. Ihr Grundkapital beträgt EUR 3,636.000,- und ist in 3,635.998 Stück auf Inhaber lautende Aktien im Nennwert von je € 1,- und zwei auf Namen lautende Aktien im Nennwert von je € 1,- zerlegt. Die Aktien der A-AG werden im ungeregelten Freiverkehr der Frankfurter Börse gehandelt.

1.2. Die Aktionärsstruktur der A-AG stellt sich derzeit wie folgt dar:

Aktionär	Beteiligung in %
1-Privatstiftung	32,5%
2-Privatstiftung	32,5%
3-GmbH	14%
4-Ltd.	5%
5-AG	4,5%
6-GmbH & Co. KGaA	3%
Mitarbeiter	ca 3%
Familie	ca 1,5%
Streubesitz	ca 4%
Gesamt	100%

1.3. A-AG beabsichtigt im Rahmen eines Umlistings in den „Amtlichen Handel“ der Frankfurter Börse (Segment Prime Market) Aktien öffentlich anzubieten.

Die Angebotsaktien setzen sich wie folgt zusammen: bis zu 808.000 junge Aktien, die mittels Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital ausgegeben werden, bis zu 181.800 Aktien aus einer von den Altaktionären gewährten Mehrzuteilungsoption (Greenshoe) und bis zu 404.000 Aktien, die von im Prospekt bestimmten Altaktionären der A-AG stammen.

1.4. Nach derzeitiger Planung geht XY davon aus, dass durch die Übernahme junger Aktien sowie durch Übertragung der Aktien aus der Mehrzuteilungsoption insgesamt weniger als 30% der stimmberechtigten Anteile auf XY übertragen werden.

1.5. Nach dem Erwerb der jungen Aktien aus der Kapitalerhöhung sowie der Aktien aus der Mehrzuteilungsoption durch die Emissionsbank sollen die Aktien zum Amtlichen Handel zugelassen werden.

1.6. Erst danach soll XY die nunmehr bereits zum Amtlichen Handel zugelassenen weiteren 404.000 Aktien von den Altaktionären übernehmen, wodurch sie die Schwelle von 30% der stimmberechtigten Aktien überschreiten wird.

1.7. Danach beabsichtigt XY – voraussichtlich innerhalb einer Woche – ihre Anteile an A-AG auf weniger als 5% der Stimmrechte zu reduzieren.

1.8. XY übernimmt die 808.000 jungen Aktien gemäß § 153 Abs 6 AktG, also mit der Verpflichtung, sie in der Folge an jene Investoren weiterzugeben, die ihr Bezugsrecht ausüben wollen. Die nicht bezogenen jungen Aktien sollen in weiterer Folge im Rahmen des öffentlichen Angebots bei privaten und institutionellen Anlegern in Deutschland und Österreich sowie bei „qualifizierten Investoren“ außerhalb dieser Länder platziert werden.

Aufgrund dieses Sachverhalts beantragt XY die Abgabe einer Stellungnahme zu der Frage, ob die dargestellte Transaktion zur Angebotspflicht führt.

2. Rechtsfragen

Seit Inkrafttreten des ÜBRÄG 2006 finden im Einklang mit der Richtlinie 2004/25/EG (Amtsblatt Nr. L 142 vom 30.4.2004, S 12) gemäß § 27b ÜbG zahlreiche Bestimmungen des Übernahmerechts, ua die Bestimmungen in §§ 22 und 23 ÜbG über die Verpflichtung zur Stellung eines Angebots auf Aktiengesellschaften mit Sitz im Inland auch dann Anwendung, wenn

1. deren Aktien zwar nicht zum Handel auf einem geregelten Markt in Österreich, aber auf einem geregelten Markt eines anderen Mitgliedstaats der Europäischen Gemeinschaft (oder eines Vertragsstaats des EWR) zugelassen sind und

2. das Angebot dem 3. Teil des ÜbG unterliegen würde, sofern die Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt in Österreich zugelassen wären.

Der Amtliche Handel der Frankfurter Wertpapierbörse ist ein geregelter Markt iSv § 27b ÜbG (vgl die Übersicht über die geregelten Märkte gem Art 16 der Richtlinie 93/22/EWG, Amtsblatt Nr. C 300 vom 30.11.2005, S 23). Grundsätzlich besteht daher die Angebotspflicht gemäß §§ 22 ff ÜbG, wenn nach Zulassung der Aktien der A-AG zum Amtlichen Handel der Frankfurter Wertpapierbörse eine kontrollierende Beteiligung an A-AG erworben wird. Die Zuständigkeit der ÜbK zur Beurteilung dieses Sachverhaltes mit Auslandsbezug folgt aus § 29 ÜbG (siehe auch Art 4 der Richtlinie 2004/25/EG).

Eine kontrollierende Beteiligung iSd § 22 ÜbG ist eine Beteiligung, die mehr als 30% der Stimmrechte der Zielgesellschaft vermittelt. XY wird diese Schwelle im Rahmen der geplanten Transaktion voraussichtlich nach Zulassung der Aktien zum Amtlichen Handel überschreiten. Zu prüfen ist daher, ob die Rechtsfolge der Angebotspflicht auch bei dem dargestellten Sachverhalt eintritt.

Das ÜbG knüpft die Rechtsfolge nicht erst an die tatsächliche Ausübung der Stimmrechte in der Hauptversammlung, sondern bereits an die abstrakte Möglichkeit der Kontrollausübung mit Hilfe der über 30%igen Stimmenmacht.

Bereits in einer früheren Entscheidung (ÜbK vom 13. Oktober 1999, GZ 1999/A/4-5) hat die ÜbK allerdings ausgesprochen, dass der Erwerb einer Beteiligung im Zuge einer Börsennotierung jedenfalls dann die Angebotspflicht nicht auslöst, wenn die Anleger zuvor im Emissionsprospekt hinreichend genau über die geplante (Ziel-)Beteiligungsstruktur informiert werden und die geplante Struktur des Aktionariats unmittelbar nach dem Börsegang herbeigeführt wird. In diesen Fällen erfordert es der Schutzzweck des Übernahmerechts nicht, den Aktionären der Zielgesellschaft durch ein Pflichtangebot den Austritt aus der Gesellschaft zu ermöglichen. Zweck des Pflichtangebots gemäß § 22 ÜbG kann nämlich nicht sein, Anlegern, die in voller Kenntnis der geplanten Beteiligungsstruktur Anteile erwerben, ein Austrittsrecht aus der Gesellschaft zu gewähren, wenn sich eben diese Beteiligungsstruktur unmittelbar nach dem Börsegang bzw Umlisting verwirklicht.

Dies gilt umso mehr, wenn – wie im vorliegenden Fall – eine Emissionsbank die 30%-Schwelle lediglich im Rahmen der technischen Abwicklung des Angebots überschreitet, um unmittelbar darauf die übernommenen Anteile fast vollständig an die neuen Aktionäre (bzw an die das Bezugsrecht ausübenden Altaktionäre) wieder abzugeben und diese technische Abwicklung im Emissionsprospekt hinreichend genau dargestellt wird. Die zeitnahe und zügige Durchführung der dargestellten Transaktionsstruktur führt daher nicht zur Angebotspflicht von XY.

Da für diese Beurteilung die exakte Darstellung der Abwicklung des Angebots im Emissionsprospekt von entscheidender Bedeutung ist, muss der Prospekt der ÜbK jedenfalls rechtzeitig vor Veröffentlichung angezeigt werden.

Aus den vorgenannten Gründen kann dahinstehen, ob angesichts der zu erwartenden Aktionärsstruktur der A-AG und der Mehrheitsverhältnisse in den Hauptversammlungen im konkreten Fall auch eine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäß § 24 Abs 2 Z 2 ÜbG in Betracht käme oder anstelle eines Pflichtangebotes auch nach § 25 Abs 1 Z 3 ÜbG vorgegangen werden könnte.

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, den 20. Oktober 2006

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