



Übernahmekommission **Austrian Takeover Commission**

Seilergasse 8/3, 1010 Wien
Tel: +43 1 532 2830 – 613
Fax: + 43 1 532 2830 – 650
uebkom@wienerbörse.at
www.takeover.at

GZ 2008/1/3 – 37

Der 1. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt, im Beisein der Mitglieder Hofrat des OGH 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 Hon.-Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald (Mitglied gem. § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) zu Änderungen der Zusammensetzung des an C-QUADRAT Investment AG bestehenden Syndikats folgende

Stellungnahme

ab:

I. Zugrunde gelegter Sachverhalt und Vorbringen

1. Sachverhalt

C-QUADRAT Investment AG ist eine unter der FN 55148a (im Folgenden: „C-QUADRAT“ bzw Zielgesellschaft) eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien, deren Aktien seit 29. März 2006 im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen sind und im Marktsegment Prime Standard notieren. Seit 16. Mai 2008 sind die Aktien auch zum Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen und notieren im Marktsegment Prime Market. Das Grundkapital beträgt EUR 4.363.200,00 und ist in 4.363.200 auf Inhaber lautende Nennbetragsaktien zerlegt.

An C-QUADRAT sind San Gabriel Privatstiftung, eingetragen unter FN 195929g (im Folgenden: „SG PS“) mit 23,3%, T.R. Privatstiftung, eingetragen unter FN 195928f (im Folgenden: „TR PS“) mit 23% sowie AvW Gruppe AG, eingetragen unter FN 206508p (im Folgenden:

„AvW“) mit 30,54% beteiligt. RPR Privatstiftung (im Folgenden RPR PS) hält derzeit 1,835% der Aktien der C-QUADRAT.

Stifter der SG PS ist Herr Alexander Schütz; jener der TR PS ist Herr Thomas Rieß. Die Stiftungsurkunden sehen jeweils vor, dass der Stifter den Stiftungsvorstand bestellt und sich das Recht vorbehält, diesen bei Vorliegen wichtiger Gründe abuberufen. Weiters ist in den Stiftungsurkunden vorgesehen, dass der Stifter die Stiftungsurkunde jederzeit abändern und die Stiftung auch widerrufen kann. Beide Stifter sind darüber hinaus Begünstigte in der jeweiligen Stiftung. Zwischen den Stiftungen bestehen enge personelle Verflechtungen: Die Stifter sind im Stiftungsvorstand der jeweils anderen Stiftung.

Zwischen SG PS und TR PS besteht seit 31. März 2008 ein schriftlicher Syndikatsvertrag. Bereits vor Abschluss dieses Syndikatsvertrages trafen die beiden Stiftungen Abstimmungen über ihr Stimmverhalten und übten ihr Stimmrecht gleichförmig aus. Der Abschluss des Syndikatsvertrages erfolgte laut Punkt C des Syndikatsvertrags zu dem Zweck, die bis dahin geübte Praxis schriftlich festzuhalten.

Zwischen SG PS und TR PS besteht ein personalistisches Einstimmigkeitssyndikat, in dem jedem Syndikatspartner ein Vetorecht zukommt. Der Syndikatsvertrag sieht gemäß § 2.1. eine identische Ausübung der Stimmrechte der SG PS und der TR PS in der Hauptversammlung vor. Alle wesentlichen Beschlussgegenstände erfordern eine vorangegangene einstimmige Entscheidung der Vertragspartner in der Syndikatsversammlung. Auch die Nominierung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder erfolgt einvernehmlich (§ 1.1. des Syndikatsvertrags). Kann kein Einvernehmen erzielt werden, so ist jeder der beiden Syndikatspartner berechtigt, dieselbe Anzahl an Mitgliedern zu nominieren. Soll ein nominiertes Organmitglied durch den zur Nominierung berechtigten Syndikatspartner abberufen werden, so ist der andere Syndikatspartner verpflichtet, ebenso für die Abberufung zu stimmen. Der Syndikatsvertrag ist gemäß § 4.3. für die Dauer der Beteiligung an der Gesellschaft unkündbar.

Gemäß Abschnitt VII, Punkt 1 der Satzung der C-QUADRAT besteht der Aufsichtsrat aus mindestens drei und maximal neun Kapitalvertretern. Derzeit setzt sich der Aufsichtsrat aus sieben Kapitalvertretern zusammen. Arbeitnehmervertreter sind aufgrund des Fehlens eines Betriebsrats nicht im Aufsichtsrat vertreten. Die Mitglieder des Aufsichtsrats der C-QUADRAT sind derzeit:

Name
Mag. Karl-Heinz Grasser (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Dr. Marcus D. Mautner Markhof (Stv. Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Dr. Thomas Lachs

Franz Fuchs
Mag. Dr. Fritz Schweiger
Dr. Kurt Waniek
Dr. Arnulf Komposch

Die Herren Dr. Waniek und Dr. Komposch sind der AvW Gruppe AG zuzurechnen. Diese wurden ohne Rechtsanspruch in Abstimmung mit der AvW Gruppe AG in den Aufsichtsrat gewählt. Die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats wurden von SG PS und TR PS nominiert.

RPR Privatstiftung, eingetragen unter FN 191884h, ist eine Privatstiftung mit Sitz in Wien. Stifter der RPR PS ist Herr Ronny Pecik. RPR PS hält derzeit 1,835% der Stimmrechte an C-QUADRAT.

Am 14. Juli 2008 gab C-QUADRAT bekannt, die M&A Privatbank erwerben zu wollen. An dieser sind im Wesentlichen Romado Privatstiftung, eingetragen unter FN 197788s, mit 58% und RPR PS mit 16% beteiligt. Nach dem geplanten Verkauf der M&A Bank Aktien an C-QUADRAT will RPR PS bei C-QUADRAT ihre Beteiligung ausbauen und dem zwischen SG PS und TR PS bestehenden Syndikat beitreten.

Zu diesem Zweck wird RPR PS einen Teil der Anteilen der SG PS und TR PS an C-QUADRAT ERWERBEN, so dass letztlich SG PS, TR PS und RPR PS über jeweils gleich viele Stimmrechte an C-QUADRAT verfügen (rund 16%).

Anlässlich des Beitritts der RPR PS werden folgende Änderungen des Syndikatsvertrags vorgenommen:

Der Syndikatsvertrag bleibt personalistisch ausgestaltet, jedoch verpflichtet sich RPR PS, ihre Stimmen auf der Hauptversammlung wie TR PS und SG PS auszuüben. TR PS und SG PS üben ihre Stimmrecht weiterhin gemeinsam aus. Können sich TR PS und SG PS zu einem Tagesordnungspunkt einer bevorstehenden Hauptversammlung nicht einigen, so ist jeder Syndikatspartner verpflichtet, gegen die jeweiligen Beschlussanträge in der Hauptversammlung zu stimmen.

RPR PS erhält das Recht ein Aufsichtsratsmitglied zu nominieren. Für den Fall, dass zusätzliche Mitglieder des Aufsichtsrates bestellt werden haben TR PS und SG PS das Recht, so viele Mitglieder des Aufsichtsrats zu nominieren, dass sie weiterhin über die Mehrheit der Stimmen im Aufsichtsrat verfügen. Weiters wirken die Syndikatspartner im Rahmen des gesetzlich möglichen Ausmaßes darauf hin, dass eine von SG PS und TR PS gemeinsam no-

minierte Person zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt wird, dem nach der Satzung der C-QUADRAT das Dirimierungsrecht zukommt.

Der Syndikatsvertrag wird auf unbestimmte Zeit abgeschlossen, wobei ein Kündigungsverzicht von drei Jahren vereinbart wird. Der Syndikatsvertrag kann mit einer Kündigungsfrist von sechs Monaten jeweils zum 31. Juli ohne Angabe von Gründen aufgekündigt werden. Ist die Kündigung ausgesprochen, so muss die nächste ordentliche Hauptversammlung vor Ablauf der Kündigungsfrist abgehalten werden.

Während der Vertragsdauer sind die Vertragsparteien verpflichtet ihre Beteiligungen nicht zu veräußern. Hinzuertwerbende sind unter der Maßgabe zulässig, dass dies mit den übrigen Syndikatsmitgliedern abgesprochen wird und dadurch keine übernahmerechtlichen Rechtsfolgen eintreten. Hinzuertworbene Anteile werden dem Syndikatsvertrag unterworfen und unterliegen daher derselben Stimmbindung und den Regeln über das Aufgriffsrecht.

Im Fall der Veräußerung der Beteiligung durch RPR PS oder bei Kündigung des Syndikatsvertrages besteht ein Aufgriffsrecht der TR PS und SG PS für Aktien der RPR PS. Der Aufgriffspreis entspricht dem gewichteten Durchschnittskurs der letzten sechs Monate ab dem Tag des Zugangs der Veräußerungs- oder Kündigungsanzeige. Das Aufgriffsrecht gilt sinngemäß auch für den Fall, dass entweder SG PS oder TR PS Aktien veräußern wollen. Diesfalls haben die jeweils anderen Syndikatspartner anteilmäßig Aufgriffsrechte, wobei dann der Syndikatsvertrag zwischen den verbleibenden Parteien aufrecht bleibt und SG PS bzw TR PS die Stimmführerschaft ausüben werden.

Scheidet RPR PS aus dem Syndikat aus, so tritt der ursprüngliche Syndikatsvertrag wieder in Kraft.

Es bestehen keine mündlichen oder schriftlichen Nebenabreden zwischen den Syndikatsparteien bzw zwischen den die Stiftungen beherrschenden Stiftern. Dies wurde auch in Schreiben der SG PS, der TR PS und der RPR PS, die der Übernahmekommission vorgelegt wurden (Schreiben der RPR PS vom 22. Juli 2008; Schreiben der TR PS vom 22. Juli 2008 und Schreiben der SG PS vom 22. Juli 2008), bestätigt.

Mit Schriftsatz vom 16. Juli 2008 beantragten SG PS und TR PS, die Übernahmekommission (im Folgenden „ÜbK“) möge gemäß § 29 Abs 1 ÜbG dazu Stellung nehmen, ob durch den Beitritt der RPR PS eine Änderung innerhalb der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gemäß § 22a Z 3 ÜbG erfolge und daher eine Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 1 ÜbG bestehe.

2. Parteilenvorbringen zur rechtlichen Beurteilung

Die Antragstellerinnen bringen vor, dass durch den geplanten Beitritt der RPR PS keine Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 1 iVm § 22a Z 3 ÜbG ausgelöst werde, da es durch die Aus-

gestaltung des Syndikatsvertrages zu keiner Änderung der Kontrollsituation über die Zielgesellschaft kommen werde.

Der neu abzuschließende Syndikatsvertrag sei zwar personalistisch ausgestaltet, jedoch bestehe weiterhin eine Stimmführerschaft der SG PS und TR PS. RPR PS habe in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft jeweils so wie SG PS und TR PS zu stimmen und sich somit den beiden bisher schon gemeinsam kontrollierenden Aktionären unterzuordnen. Die Willensbildung innerhalb des Syndikats werde durch den Beitritt der RPR PS nicht verändert. Die Willensbildung innerhalb des Syndikats werde sowohl vor als auch nach dem Beitritt der RPR PS von SG PS und TR PS beherrscht.

Das RPR PS eingeräumte Recht, ein Mitglied für die Wahl in den Aufsichtsrat zu nominieren, verschaffe RPR PS lediglich eine Minderheitsposition im Aufsichtsrat. SG PS und TR PS würden weiterhin über die Mehrheit der Aufsichtsratsmitglieder verfügen.

Darüber hinaus werde durch einen dreijährigen Kündigungsverzicht und durch die Ausgestaltung der Aufgriffsrechte der SG PS und TR PS im Fall einer Veräußerung der Beteiligung der RPR PS sichergestellt, dass RPR PS über keinerlei wirtschaftliche Druckmittel gegenüber SG PS und TR PS verfüge.

Es sei daher von einer geringfügigen Änderung des bestehenden Syndikats durch Hinzutreten eines neuen Aktionärs und Syndikatsmitglieds, die keinen relevanten Einfluss auf die Kontrollsituation bei der Gesellschaft hat, auszugehen.

II. Rechtliche Beurteilung

Das ÜbG knüpft die Angebotspflicht an die Änderung der Kontrolle in einer seinem Anwendungsbereich unterliegenden Gesellschaft. Dies gilt nicht nur im Fall der erstmaligen Kontrollerlangung durch einen Rechtsträger oder eine Gruppe, sondern gemäß § 22a Z 3 ÜbG auch dann, wenn die Willensbildung innerhalb einer Gruppe infolge einer Änderung der Zusammensetzung der Gruppe von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden kann. Voraussetzung hierfür ist, dass die Gruppe insgesamt unter Berücksichtigung der Zusammenrechnung der einzelnen von den Gruppenmitgliedern gehaltenen Anteile (§ 23 Abs 1 und 2 ÜbG) über eine kontrollierende Beteiligung iSv § 22 Abs 2 ÜbG verfügt.

Der Gesetzgeber geht dabei von dem typischen Fall aus, dass durch die Willensbildung im die Gesellschaft kontrollierenden Syndikat bzw die Einigung der Syndikatspartner hinsichtlich der Beschlüsse, die in der Hauptversammlung zu treffen sind, regelmäßig die Willensbildung in der Hauptversammlung vorweggenommen wird. Erfolgt nämlich über alle in der Hauptver-

sammlung zu beschließenden Gegenstände zuvor eine Abstimmung im Syndikat, so verfügen jene Rechtsträger, die das Syndikat beherrschen, im Ergebnis auch über eine Mehrheit in der Hauptversammlung (vgl auch GZ 2006/3/4 – 15).

Änderungen der Zusammensetzung eines Syndikats lösen daher dann kein Pflichtangebot aus, wenn es sich um bloß geringfügige Änderungen (vgl *Winner*, ÖJZ 2006/42) handelt bzw sich infolge des Beitritts, des Wechsels oder des Austritts eines Syndikatspartners die faktischen Beherrschungsverhältnisse nicht ändern. Demnach führt insbesondere die Bildung und Auflösung eines Unterordnungssyndikats sowie dessen Änderung nicht zur Angebotspflicht, sofern lediglich ein untergeordneter Syndikatspartner hinzutritt, wegfällt oder wechselt. In diesen Fällen kann daher die Willensbildung nicht von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden.

Bei den drei Stiftungen handelt es sich jeweils um beherrschte Stiftungen, da sich die Stifter jeweils das Recht auf Änderung der Stiftungsurkunde und auf Widerruf der Stiftung vorbehalten haben.

Bereits vor Abschluss eines schriftlichen Stimmbindungsvertrages durch SG PS und TR PS am 31. März 2008 übten die beiden Aktionäre ihre Stimmrechte nach Absprache gleichförmig aus und kontrollierten C-QUADRAT gemeinsam. Sie waren daher schon zu diesem Zeitpunkt als gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSv § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren. Das schriftliche Festhalten der zwischen den Stiftungen gelebten Vereinbarungen mittels Syndikatsvertrages erfüllte daher nicht den Tatbestand der Bildung einer Gruppe gemäß § 22a Z 1 ÜbG.

Die Ausgestaltung des nunmehr zu beurteilenden Syndikatsvertrages sieht vor, dass RPR PS ihre Stimmrechte so auszuüben hat wie TR PS und SG PS. Die Syndikatspartner stimmen sich dabei jeweils vor der Hauptversammlung zu den von dieser zu treffenden Beschlüssen ab. Im Ergebnis erfolgt die Abstimmung in zwei Schritten: Zunächst erfolgt die Willensbildung zwischen TR PS und SG PS. Im zweiten Schritt ist RPR PS verpflichtet, sich der Willensbildung der beiden anderen Stiftungen anzuschließen. Nach Ausgestaltung des Syndikatsvertrages kann auch in dem Fall, dass sich TR PS und SG PS hinsichtlich eines Beschlusspunktes nicht einigen können, kein Beschluss gegen den Willen einer dieser beiden Stiftungen gefasst werden, weil alle Syndikatsmitglieder in diesem Fall gegen einen Beschlussantrag stimmen müssen.

Der Beitritt der RPR PS ist damit lediglich als Aufnahme eines untergeordneten Partners in das aus TR PS und SG PS bisher bestehende Einstimmigkeitssyndikat zu qualifizieren. Für diese Beurteilung sprechen auch die engen personellen Verflechtungen der beiden übergeordneten Stiftungen. An der konkreten Beherrschungssituation innerhalb des Syndikats – und damit mittelbar auch der C-QUADRAT – ändert sich daher gegenüber den derzeitigen Verhältnissen nichts.

Dass RPR PS im Zuge des Beitritts zum Syndikat so viele Anteile von TR PS und SG PS übernimmt, dass alle Vertragspartner jedenfalls unmittelbar nach dem Beitritt der RPR PS gleich viele Anteile an C-QUADRAT halten, ist für die Beurteilung der Beherrschungsverhältnisse nach Ansicht des 1. Senats letztlich nicht entscheidend. Zwar kann dem Ausmaß der Beteiligung eines Vertragspartners auch in einem personalistisch geprägten Syndikat Indizwirkung für eine Änderung der faktischen Beherrschungsmöglichkeiten zukommen, im vorliegenden Fall trifft dies jedoch nicht zu.

RPR PS ist im vorliegenden Fall verpflichtet, mit ihren sämtlichen Stimmrechten so abzustimmen wie TR PS und SG PS. Die Verpflichtung erstreckt sich laut Syndikatsvertrag auch auf alle Anteile, die RPR PS künftig hinzu erwirbt. Selbst eine Vergrößerung der Beteiligung der RPR PS vermag an der – zumindest aus heutiger Sicht – beherrschenden Position der TR PS und der SG PS nichts zu ändern.

Es müssen allerdings auch die sonstigen Beteiligungsverhältnisse an C-QUADRAT berücksichtigt werden. Der beträchtliche Stimmrechtsanteil der AvW in Höhe von ca 31% führt dazu, dass ein mögliches Ausscheiden der RPR PS aus dem Syndikat ohne entsprechende vertragliche Vorkehrungen jederzeit zu einem Kontrollverlust der TR PS und der SG PS führen könnte, weil die beiden Stiftungen – allenfalls unter Berücksichtigung der üblichen Anwesenheit von Streubesitzaktionären – gemeinsam nicht notwendigerweise über die Mehrheit der Stimmrechte in der Hauptversammlung verfügen. Das sich daraus ergebendes Druckpotential der RPR PS gegenüber den beiden übergeordneten Stiftungen könnte daher trotz der beschriebenen Syndikatsregeln eine Änderung darstellen. Dies wird durch weitere Vorkehrungen vermieden: Zunächst verzichten die Syndikatspartner und somit auch RPR PS drei Jahre auf die Kündigung. Weiters ist eine 6-monatige Kündigungsfrist vorgesehen; eine plötzlich wirksam werdende Änderung der Mehrheitsverhältnisse ist auch dadurch erschwert, dass die Kündigung des Syndikatsvertrages erst in der übernächsten ordentlichen Hauptversammlung wirksam wird. Schließlich wird TR PS und SG PS ein Aufgriffsrecht eingeräumt und zwar sowohl für den Fall der Veräußerung von Anteilen durch RPR PS als auch im Falle der Kündigung des Syndikatsvertrages durch diesen Vertragspartner. Die beherrschenden Stiftungen können mit Hilfe dieser Rechtsinstrumente demnach in beiden Fällen rechtzeitig dafür Sorge tragen, dass sie in der kommenden Hauptversammlung über die Mehrheit der Stimmrechte verfügen. Die Ausübung des Aufgriffsrechts zum gewichteten Durchschnittskurs der letzten sechs Monate trägt ebenfalls dazu bei, das Druckpotential der RPR PS zu vermindern. Eine Änderung der Beherrschungsverhältnisse ist daher derzeit nicht gegeben.

Dass der Syndikatsvertrag der RPR PS das Recht einräumt, ein Mitglied für die Wahl in den Aufsichtsrat zu nominieren, ändert an dieser Beurteilung nichts, da die beiden Stiftungen weiterhin über das Nominierungsrecht für so viele Mitglieder des Aufsichtsrats verfügen, dass ihnen in jedem Fall die Mehrheit im Aufsichtsorgan zusteht; darüber hinaus sollen sie

auch den Vorsitzenden nominieren können, der laut Abschnitt VII. 2. lit f der Satzung über das Dirimierungsrecht verfügt.

Der 1. Senat stellt darüber hinaus klar, dass RPR PS als ein mit den beiden Stiftungen gemeinsam vorgehenden Rechtsträger zu qualifizieren ist. Darunter sind gemäß § 1 Z 6 ÜbG solche natürlichen und juristischen Personen zu verstehen, die mit dem Bieter auf der Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben. Die Kontrolle über eine Gesellschaft muss aber nicht notwendigerweise gemeinsam ausgeübt werden. Die Unterstützung einer kontrollierenden Position eines anderen Rechtsträgers reicht hierfür völlig aus (vgl auch *Huber/Alscher* in *Huber*, Übernahmegesetz, § 1 Rz 60; GZ 2007/3/3 – 157). Im vorliegenden Fall wird die beherrschende Position der TR PS und der SG PS durch die Stimmen der RPR PS abgesichert. Da zwischen den Stiftungen darüber hinaus eine umfangreiche Stimmrechtsvereinbarung getroffen wurde, erachtet der 1. Senat die Tatbestandsmerkmale des § 1 Z 6 ÜbG als gegeben.

Den Syndikatspartnern wird nahe gelegt, vor zukünftigen Änderungen des Syndikatsvertrages und nicht bloß unbedeutenden Änderungen der Beteiligungsverhältnisse den Sachverhalt der Übernahmekommission zur Beurteilung vorzulegen.

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, am 31. Juli 2008

Univ. Prof. Dr. Peter Doralt

für den 1. Senat der Übernahmekommission