



Übernahmekommission
Austrian Takeover Commission

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

An

###

###

###

###

(zustellbevollmächtigt)

GZ 2010/3/1 – 36

Der 3. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann, im Beisein der Mitglieder Hofrätin Dr. Elfriede Solé (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Univ.-Prof. RA Dr. Stefan Weber (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und RA Dr. Georg Legat (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag der ATHENA Burgenland Beteiligungen AG und der CONNEXIO alternative investment holding AG betreffend der Frage, ob die geplanten Transaktionen bei webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG ein Pflichtangebot gemäß § 22 Abs 4 ÜbG AG auslösen, folgende

Stellungnahme

ab:

Die im Zuge der Gesamttransaktion geplante Zeichnung einer Kapitalerhöhung durch ATHENA Burgenland Beteiligungen AG und CONNEXIO alternative investment holding AG samt dem damit verbundenen vorübergehenden Ausbau ihrer Beteiligung führt weder zur Angebotspflicht gem § 22 Abs 4 ÜbG noch zu einer Anzeigepflicht gem § 25 ÜbG.

1. Antragstellung und zugrunde gelegter Sachverhalt

1.1. Antragstellung

Mit Schriftsatz vom 27. Mai 2010 beantragten ATHENA Burgenland Beteiligungen AG („ATHENA“) und CONNEXIO alternative investment holding AG („CONNEXIO“; mit ATHENA gemeinsam die „Antragstellerinnen“), die Übernahmekommission („ÜbK“) möge gem § 29

ÜbG eine Stellungnahme dazu abgeben, ob die Durchführung der geplanten Transaktionen bei webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG („webfreetv“ oder „Zielgesellschaft“) ein Pflichtangebot gem § 22 Abs 4 ÜbG für ATHENA und CONNEXIO auslöst.

1.2. Sachverhalt

1.2.1. Webfreetv

Webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG, eingetragen unter FN 184369g, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in der Thomas A. Edison Straße 2, 7000 Eisenstadt. Das Grundkapital beträgt EUR 2.270.000,- und ist in 2.270.000 Stück Stammaktien mit einem Anteil am Grundkapital von EUR 1,- je Stammaktie zerlegt. Von diesen 2.270.000 Stück Stammaktien sind 1.520.000 Stück Aktien zum Handel im Geregelter Freiverkehr der Wiener Börse im Marktsegment Standard Market Auction zugelassen. In Bezug auf die übrigen von ATHENA und CONNEXIO gehaltenen 625.000 und 125.000 Stück Stammaktien, liegt ein von der Finanzmarktaufsicht („FMA“) gebilligter Börseprospekt (Bescheid vom 2. Februar 2010) vor, der durch einen Nachtrag (9. April 2010) ergänzt wurde. Eine entsprechende Börsezulassung erfolgte bisher nicht.

Der Handel mit den Aktien der webfreetv an der Wiener Börse ist seit 14. Mai 2010 ausgesetzt. Die FMA teilte mit, dass sie die Wiener Börse beauftragt habe, die Voraussetzung für die Börsezulassung der Stammaktien der webfreetv zu prüfen, da sie Bedenken in Bezug auf die Einhaltung der Publizitätspflichten hege.

Die **Beteiligungsstruktur** an webfreetv stellt sich derzeit wie folgt dar:

| Aktionär | Beteiligung |
|-------------|-------------|
| ATHENA | 27,53% |
| CONNEXIO | 5,51% |
| Streubesitz | 66,96% |

Mit Wirkung vom 12. Mai 2010 legte Dr. Georg Vetter sein Aufsichtsratsmandat zurück, sodass sich der **Aufsichtsrat** der webfreetv derzeit aus Dr. Christian Gruber (Vorsitzender), Alfons Helmel (stv. Vorsitzender), Mag. Dr. Georg Schönbauer und Ing. Manfred Merten zusammensetzt.

Nachdem Mag. Markus Haspl sein Vorstandsmandat im Oktober 2009 zurücklegte, wurde Dr. Alexander Vogel neben Dr. Peter Merschitz zum zweiten Vorstandsmitglied bestellt. Am 30.

April 2010 wurde der **Vorstand** um Mag. Christian Tomaschek erweitert. Mitte Mai 2010 legten Herr Tomaschek und Herr Merschitz ihre Vorstandsmandate zurück, sodass dem Vorstand der webfreetv derzeit nur Herr Dr. Vogel angehört.

1.2.2. Optionsanleihe

Im Jahr 2007 wurde die „4,75% Optionsanleihe 2007-2010 der webfreeTV.com Multimedia Dienstleistungs Aktiengesellschaft“ („Optionsanleihe“), ISIN: AT0000A050Y7, im Gesamtnominale von EUR 750.000,- begeben. Die ausständige Optionsanleihe berechtigt zum Bezug von insgesamt 1.500.000 Stück Stammaktien zu einem Ausübungspreis von EUR 2,- je Aktie. Die Optionsanleihe ist seit 1. März 2010 zur Rückzahlung fällig.

| Optionsanleihegläubiger | Nominale in EUR |
|-------------------------|--------------------|
| Frau Lielacher | 270.000 |
| Fonds „EDGAR“ | 250.000 |
| Zertifikatejournal AG | 270.000 |
| Herr Fußi | 30.000 |

Bei dem Fonds „EDGAR“ („EDGAR“) handelt es sich um einen durch die ERSTE-SPARINVEST KAG Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten und von der Sares Invest AG betreuten Fonds.

Die Zertifikatejournal AG („Zertifikatejournal“) ist mit 49% an der CONNEXIO research & business development GmbH beteiligt, welche wiederum 100% an der CONNEXIO hält.

1.2.3. Geplante Transaktionsstruktur

Der letzte veröffentlichte Quartalsbericht der webfreetv zum 30. September 2009 wies ein negatives Eigenkapital iHv EUR 102.000,- und einen Jahresverlust iHv 881.557,- auf.

Ein der webfreetv von ATHENA und CONNEXIO gewährtes Gesellschafterdarlehen über EUR 100.000,- wurde zur Deckung des Liquiditätsbedarfs und zur Abwendung der Zahlungsunfähigkeit bereits verwendet.

Da die schwierige finanzielle Lage eine weitere Zufuhr von Fremdkapital zur Rückführung der fälligen Optionsanleihen zum 1. März 2010 nicht ermöglichte, führte webfreetv mit den beiden Kernaktionären ATHENA und CONNEXIO sowie den Optionsanleihegläubigern Gespräche. Der geplanten Transaktionsstruktur liegt die Rückführung der Optionsanleihe an die

Optionsanleihegläubiger einerseits und die Teilnahme der Optionsanleihegläubiger am weiteren wirtschaftlichen Verlauf von webfreetv andererseits zugrunde. Darüber hinaus beabsichtigen die Kernaktionäre im Falle eines erfolgreichen Transaktionsabschlusses die Gewährung eines weiteren nachrangigen Gesellschafterdarlehens. Die Transaktion umfasst folgende Eckpunkte:

- Die Zertifikatejournal verzichtet grundsätzlich auf 90% der Rückzahlung des Optionsanleihenominals iHv EUR 200.000,-.
- ATHENA und CONNEXIO verkaufen der Wiener Privatbank SE („Wiener Privatbank“) insgesamt 520.000 Stück Stammaktien zu einem Kaufpreis von EUR 520.000,-.
- ATHENA und CONNEXIO zeichnen eine Barkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts und erhalten 520.000 Stück Stammaktien, wodurch sich das Grundkapital der Zielgesellschaft von EUR 2.270.000,- um EUR 520.000,- auf EUR 2.790.00,- erhöht.
- Webfreetv führt den Optionsanleihegläubigern Frau Elisabeth Lielacher und EDGAR (mittelbar vertreten durch die Wiener Privatbank durch Abschluss einer atypischen Wertpapierleihe) jeweils das Nominale der jeweils fälligen Optionsanleihen samt Zinsen zurück.
- Frau Lielacher erwirbt von der Wiener Privatbank 270.000 Stück Stammaktien der webfreetv um EUR 270.000,-.
- EDGAR schließt mit der Wiener Privatbank einen Vertrag über ein atypisches Wertpapiergeschäft über die vom Fonds gehaltene Optionsanleihe zum Nominale von EUR 250.000,- ab. Die Wiener Privatbank kann in Folge, nach ihrer Wahl, 250.000 Stück webfreetv-Aktien, einen Betrag von EUR 250.000,- oder die Optionsanleihe zum Nominale von EUR 250.000,- an EDGAR rückübertragen. Beabsichtigt ist die Übertragung von Aktien.
- ATHENA und CONNEXIO werden nach Durchführung der Transaktionen nur noch ~27% an der Zielgesellschaft halten.
- ATHENA und CONNEXIO gewähren der Zielgesellschaft ein weiteres nachrangiges Gesellschafterdarlehen iHv EUR 400.000,-.
- Nach Durchführung der Transaktion wird ein positives, eigenkapitalähnliches Kapital iHv ~ EUR 378.000,- bei webfreetv bestehen.

Im Einzelnen stellt sich die Transaktionsstruktur wie folgt dar:

a. Zertifikatejournal

Zertifikatejournal verzichtet auf 90% der Rückzahlung des Optionsanleihenominals iHv EUR 200.000,- unter der Bedingung, dass die übrigen 10%, also EUR 20.000,-, in vier gleichen Raten zurückbezahlt werden. Zudem haben der Aufsichtsrat und der Vorstand der webfreetv zugesagt, alles Notwendige und im Rahmen des Gesetzes Mögliche zu tun, um folgende Maßnahmen zu realisieren und den momentanen Schaden der verzichtenden Partei in Zukunft zu kompensieren: Zunächst soll mittels Beschluss in der nächsten Hauptversammlung die Basis für eine Kaufoption für das Zertifikatejournal, mit einer Laufzeit von 5 Jahren, iHv EUR 200.000,- die jederzeit ausübbar ist, gelegt werden. Der Erwerbspreis pro Aktie soll EUR 1,- betragen. Zudem soll in der nächsten Hauptversammlung ein Beschluss betreffend ein Aktienrückkaufprogramm verabschiedet werden, wodurch (vorbehaltlich einer ausreichenden, frei verfügbaren Liquidität) aus diesem Rückkaufprogramm erworbene Aktien im Gegenwert von 10% des vor dem Verzicht des Zertifikatejournal gehaltenen Anleihenominales von EUR 200.000,-, also EUR 20.000,-, an die Zertifikatejournal kostenlos übertragen werden sollen.

b. ATHENA UND CONNEXIO

ATHENA und CONNEXIO verkaufen der Wiener Privatbank insgesamt 520.000 Stück „alte“ Stammaktien („Stammaktien-ALT“) zu einem Kaufpreis von EUR 520.000,-. Der aus diesem Kaufvertrag lukrierte Geldbetrag ist bis zu seiner Überweisung auf das von der webfreetv eingerichtete Kapitalerhöhungskonto bzw bis zu einer allfälligen Ausübung der Put-Option durch die Wiener Privatbank gesperrt. Die genannte Put-Option kann ausgeübt werden, wenn die Kapitalerhöhung nicht durchgeführt wurde, die Optionsanleihegläubiger nicht ausbezahlt wurden und/oder die 270.000 Stück von der Wiener Privatbank an Frau Lielacher zu verkaufenden Aktien nicht von Frau Lielacher übernommen und bezahlt wurden.

Aus der Ausnützung des bei webfreetv bestehenden genehmigten Kapitals zeichnen ATHENA und CONNEXIO 520.000 Stück neue Stammaktien („Stammaktien-NEU“) zu einem Betrag von EUR 520.000,-. Es steht den Kernaktionären offen, die Stammaktien-NEU gegen Stammaktien-ALT zu tauschen. ATHENA und CONNEXIO gehen hinsichtlich der Stammaktien-ALT von einer baldigen Börsenzulassung aus. In Bezug auf den für die Kapitalerhöhung notwendigen Bezugsrechtsausschluss müssen zwischen der Veröffentlichung des Berichts über den Bezugsrechtsausschluss und dem Beschluss des Aufsichtsrats über die Erhöhung der Grundkapitals zwei Wochen liegen.

c. Fonds EDGAR

EDGAR hat mit der Wiener Privatbank einen Vertrag über ein atypisches Wertpapierleihegeschäft abgeschlossen, wonach EDGAR die von ihm gehaltene Optionsanleihe im Nominale von EUR 250.000,- der Wiener Privatbank überträgt. Im Rahmen

der Vereinbarung ist die Wiener Privatbank innerhalb von 30 Bankarbeitstagen ab Lieferung der Optionsanleihe nach eigenem und freien Ermessen entweder zur Rückgewähr der Optionsanleihe im Nominale von EUR 250.000,-, einem Geldbetrag von EUR 250.000,- oder von 250.000 Stück Stammaktien der webfreetv, unabhängig von deren Börsenzulassung und davon ob es sich um Stammaktien-ALT oder Stammaktien-NEU handelt, berechtigt. Grund für den Abschluss dieser atypischen Wertpapierleihe ist, dass der – ursprünglich geplante – bloße Abschluss eines Aktienkaufvertrags zu einer, wenn auch nur kurzfristigen Erhöhung des Ausfallsrisikos über das Niveau der von EDGAR bereits gehaltenen Optionsanleihe der webfreetv geführt hätte und dies aus Sicht der Fondsverwalter nicht möglich gewesen wäre. Daher kann die Transaktion nur durch ein atypisches Wertpapiergeschäft durchgeführt werden.

Gem Pkt 1.9 der Sachverhaltsdarstellung vom 6. Mai 2010 ist die Wiener Privatbank nicht daran interessiert, webfreetv-Aktien auf Dauer zu halten. Weiters verpflichtet sie sich vertraglich gegenüber ATHENA und CONNEXIO, die Stimmrechte aus den von ATHENA und CONNEXIO an sie verkauften oder aus den an sie im Rahmen der Ausübung der Tauschoption übertragenen Aktien, nach Wahl von ATHENA und CONNEXIO, entweder nicht oder ausschließlich nach Weisung von ATHENA und CONNEXIO auszuüben. Es ist daher davon auszugehen, dass die Wiener Privatbank webfreetv-Aktien an EDGAR zurückführen wird.

d. Frau Elisabeth Lielacher

Im Rahmen eines Aktienkaufvertrags mit der Wiener Privatbank hat sich Frau Elisabeth Lielacher dazu verpflichtet, 270.000 Stück Stammaktien, unabhängig von deren Börsenzulassung und davon ob es sich um Stammaktien-ALT oder Stammaktien-NEU handelt, zu einem Kaufpreis iHv EUR 270.000,- von der Wiener Privatbank zu kaufen. Der Kaufvertrag wird gegenstandslos, wenn die Wiener Privatbank bis zum 30. Juni 2010 die 270.000 Stück Aktien nicht erworben hat oder Frau Lielacher nicht die von ihr gehaltene Optionsanleihe binnen 14 Tagen ab Unterfertigung überträgt. Der aus diesem Kaufvertrag lukrierte Geldbetrag ist bis zu seiner Überweisung auf das von webfreetv eingerichtete Kapitalerhöhungskonto bzw bis zu einer allfälligen Ausübung der Put-Option durch die Wiener Privatbank gesperrt.

e. Herr Rudolf Fußi

Nach den Angaben der Parteien konnte bislang keine endgültige Einigung mit dem Optionsanleihegläubiger Fußi gefunden werden. Der ÜbK sind daher keine Vereinbarungen zwischen der webfreetv und Herrn Fußi bekannt.

1.2.4. Beteiligungsstruktur nach Durchführung der Transaktionsstruktur

Die Beteiligungsstruktur an webfreetv nach Durchführung der geplanten Transaktionsstruktur würde sich wie folgt darstellen:

| Aktionär | Beteiligung |
|----------------|-------------|
| ATHENA | 22,4% |
| CONNEXIO | 4,48% |
| EDGAR | 8,96% |
| Frau Lielacher | 9,68% |
| Streubesitz | 54,48% |

ATHENA und CONNEXIO haben für den Fall der Abwicklung der Optionsanleihe der webfreetv ein weiteres nachrangiges Gesellschafterdarlehen iHv EUR 400.000,- zugesagt. In Summe wird sich nach Durchführung der Transaktion und der Zuführung des Gesellschafterdarlehens ein positives eigenkapitalähnliches Kapital iHv rund EUR 378.000,- bei der Zielgesellschaft bilden.

2. Rechtliche Beurteilung

Nicht nur das Erlangen, sondern auch der Ausbau einer kontrollierenden Beteiligung an einer Zielgesellschaft („Creeping-in“) kann die Angebotspflicht nach dem Übernahmerecht auslösen. 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 hinzu erwirbt, die ihm zusätzlich zumindest zwei Prozent der Stimmrechte verschaffen, muss dies der ÜbK unverzüglich mitteilen und innerhalb von 20 Börsetagen ein Angebot nach dem 3. Teil des Übernahmegesetzes für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzeigen (§ 22 Abs 4 ÜbG).

Diese Regelung war ursprünglich in der 2. Übernahmeverordnung („2. ÜbV“) enthalten und wurde durch das Übernahmerechtsänderungsgesetz 2006 („ÜbRÄG 2006“) unmittelbar in das ÜbG übernommen. Der Gesetzgeber geht davon aus, dass sich mit der Implementierung dieser Bestimmung in das ÜbG an der Rechtslage vor dem ÜbRÄG 2006 nichts änderte (ErIRV 1334 BlgNR 22. GP 13).

Zweck der Bestimmung ist es, einen schleichenden Ausbau einer kontrollierenden Beteiligung zu günstigen Bedingungen hintanzuhalten (ErIRV 1334 BlgNR 22. GP 13; *Huber in Huber, Übernahmegesetz*² § 22 Rz 69) und Umgehungstatbestände zu erfassen

(*Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 218). So halten die Erläuterungen zur 2. ÜbV fest, dass eine Steuerung dahingehend denkbar ist, dass der die Angebotspflicht verwirklichende Tatbestand durch Zukäufe über die Börse zu einem Zeitpunkt verwirklicht wird, zu dem der Börsenkurs niedrig ist. In der Folge wird ein (unattraktives) Pflichtangebot gestellt, welches nur von wenigen Aktionären angenommen wird. Ohne eine Bestimmung über das Creeping-in wäre der Bieter hinsichtlich weiterer Zukäufe – vor allem von einzelnen Aktionären zu vielleicht besseren Konditionen – frei.

Darüber hinaus soll die Bestimmung die Gleichbehandlung der Aktionäre weitest möglich sicherstellen, sodass es auch denkbar sein kann, von einer Angebotspflicht abzusehen, wenn der Erwerb unter dem Grundsatz der Gleichbehandlung erfolgt (Erl zur 2. ÜbV).

Es ist festzuhalten, dass entgegen dem Gesetzeswortlaut, der auf das bloße Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung iSd § 22 Abs 2 ÜbG abstellt, die Angebotspflicht nur dann ausgelöst wird, wenn eine, auch bei materieller Betrachtung, beherrschende Beteiligung ausgebaut wird. Hält ein Aktionär zwischen 30% und 50% der ständig stimmberechtigten Aktien, kann das Paket jedoch keinen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft vermitteln, so unterliegt der Ausbau dieser Beteiligung auch nicht den Regeln des Creeping-In (*Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 220).

Die Prüfung der Frage, ob der Tatbestand des § 22 Abs 4 ÜbG erfüllt wird, setzt daher zunächst voraus, dass ein Aktionär bzw eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger eine – bei materieller Betrachtung – kontrollierende Beteiligung zwischen 30% und 50% an einer Zielgesellschaft hält: ATHENA und CONNEXIO sind aufgrund bestehender gesellschaftsrechtlicher Verflechtungen als gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSv § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren (so etwa schon in der Rechtssache GZ 2008/3/1). Gegenteiliges wird in der Sachverhaltsdarstellung vom 6. Mai 2010 nicht vorgebracht, sodass der 3. Senat auch weiterhin von diesem Umstand ausgeht. Die beiden Rechtsträger verfügen zusammengerechnet über rund 33% an webfreetv und auch materiell über eine beherrschende Beteiligung, da kein anderer Aktionär bzw keine Gruppe von gemeinsam vorgehenden Aktionären eine äquivalente oder größere Beteiligung an der Gesellschaft hält; Im Falle eines Beteiligungsausbaus iSd § 22 Abs 4 ÜbG besteht für eine sinngemäße Anwendung der Ausnahme von der Angebotspflicht gem § 24 Abs 1 und 2 ÜbG kein Raum.

In einem zweiten Schritt ist beurteilen, ob die vorübergehende Veräußerung von 520.000 Stück webfreetv-Aktien durch ATHENA und CONNEXIO – dies entspricht einem Anteil von 22,91% an der Zielgesellschaft – an die Wiener Privatbank bei gleichzeitigem Abschluss einer Put-Option zu einem Absinken der Beteiligung der Antragstellerinnen führt oder unter

Berücksichtigung der Zurechnungsvorschriften des § 23 ÜbG betreffend die optionsgegenständlichen Aktien die tatsächliche Beteiligungshöhe unverändert bleibt.

Der 3. Senat geht davon aus, dass die Wiener Privatbank kein mit den Antragstellerinnen gemeinsam vorgehender Rechtsträger iSv § 1 Z 6 ÜbG ist. Eine wechselseitige Zurechnung der von der Wiener Privatbank gehaltenen webfreetv-Aktien zu jenen von ATHENA und CONNEXIO gem § 23 Abs 1 ÜbG kommt daher nicht in Frage. In Betracht kommt jedoch eine Hinzurechnung gem § 23 Abs 2 Z 1 ÜbG, wonach Aktien, die von einem Dritten für Rechnung des Rechtsträgers gehalten werden, diesem einseitig zuzurechnen sind. So ist zu prüfen, ob die Wiener Privatbank im Zuge der Gesamttransaktion das Aktienpaket für Rechnung der Antragstellerinnen hält.

Die vorgelegten Verträge sehen vor, dass die Wiener Privatbank in einem ersten Schritt das betreffende Aktienpaket von ATHENA und CONNEXIO erwirbt. Der aus diesem Erwerb lukrierte Kaufpreis wird in Folge für eine Barkapitalerhöhung bei webfreetv verwendet. Das im Rahmen der Kapitalerhöhung zufließende Kapital verwendet webfreetv wiederum zur Befriedigung der Optionsanleihegläubiger EDGAR (mittelbar vertreten durch Wiener Privatbank durch Abschluss einer atypischen Wertpapierleihe) und Frau Lielacher. Diese erwerben ihrerseits in einem letzten Schritt nach dem Kapitalzufluss die von ATHENA und CONNEXIO an die Wiener Privatbank veräußerten webfreetv-Aktien. Hervorzuheben ist, dass der von Wiener Privatbank an die Antragstellerinnen bezahlte Kaufpreis bis zum Abschluss der Transaktionen bzw bis zur möglichen Ausübung der Put-Option durch die Wiener Privatbank zu Gunsten der Wiener Privatbank gesperrt bleibt (Pkt 3.3 des Aktienkaufvertrages zwischen ATHENA und CONNEXIO und der Wiener Privatbank). Die Put-Option kann bis zum 30. November 2010 durch die Wiener Privatbank einseitig ausgeübt werden. Der Ausübungspreis entspricht dem Kaufpreis aus dem Aktienkaufvertrag. Eine Optionsprämie wurde nicht vereinbart. ATHENA und CONNEXIO können gegen die Ausübung der Put-Option keine geänderten Umstände, so insbesondere keine Insolvenz oder Widerruf der Börsenzulassung von webfreetv, einwenden.

Neben der Sperre des von der Wiener Privatbank erhaltenen Kaufpreises müssen die Antragstellerinnen darüber hinaus Gewähr für die erforderliche Liquidität und Bonität im Falle der Ausübung der Put-Option durch die Wiener Privatbank leisten (Pkt 7.5 des Aktienkaufvertrages zwischen ATHENA/CONNEXIO und der Wiener Privatbank). Die Wiener Privatbank ist nach eigenen Angaben nicht daran interessiert, die im Zuge der Transaktion erworbenen webfreetv-Aktien auf Dauer zu halten. Sie wird die Stimmrechte nicht oder nur ausschließlich nach Weisung von ATHENA und CONNEXIO ausüben und für den Fall, dass die Transaktionen nicht bis zum 30. November 2010 abgewickelt sind, ihre Put-Option ausüben (Pkt 1.9 der Sachverhaltsanzeige vom 6. Mai 2010).

Im vorliegenden Fall ist daher entgegen der wohl richtigen Lehrmeinung (*Huber in Huber, Übernahmegesetz² § 23 Rz 27*), wonach grundsätzlich der Abschluss reiner Put-Optionen noch zu keiner einseitigen Zurechnung von optionsgegenständlichen Aktien zum Stillhalter der Put-Option führt, eine Zurechnung gem § 23 Abs 2 Z 1 ÜbG zu erwägen, da die Wiener Privatbank auch bis zur Optionsausübung kein wirtschaftliches Eigeninteresse in Bezug auf die erworbenen webfreetv-Aktien hat und das ökonomische Risiko weiterhin bei den Antragstellerinnen verbleibt.

Unter der gebotenen Gesamtbetrachtung kommt der 3. Senat zu der Ansicht, dass im vorliegenden Fall Vereinbarungen geschlossen werden, die in Summe das wirtschaftliche Risiko des Haltens von Beteiligungspapieren vom vorübergehenden Eigentümer Wiener Privatbank zur Gänze auf ATHENA und CONNEXIO zurückverlagern, sodass davon auszugehen ist, dass die an die Wiener Privatbank zu veräußernden Aktien bis zur Übertragung an EDGAR bzw an Frau Lielacher den Antragstellerinnen gem § 23 Abs 2 Z 1 ÜbG einseitig zuzurechnen sind.

Zwischenergebnis: ATHENA und CONNEXIO halten eine auch unter materiellen Gesichtspunkten kontrollierende Beteiligung zwischen 30% und 50% an webfreetv. Durch die Veräußerung von 22,91% webfreetv-Aktien durch ATHENA und CONNEXIO an die Wiener Privatbank ändert sich - auf Grund der einseitigen Hinzurechnung der optionsgegenständlichen Aktien - an der Beteiligungshöhe der Antragstellerinnen zunächst nichts. Sollten die Antragstellerinnen daher zu dieser Beteiligung innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten Aktien hinzuerwerben, die ihnen zusätzlich zumindest zwei Prozent der Stimmrechte verschaffen, würde dies eine Angebotspflicht gem § 22 Abs 4 ÜbG auslösen, wenn nicht eine Ausnahme gem § 25 ÜbG oder andere Umstände vorliegen, die ein Pflichtangebot ausschließen.

Nach der Veräußerung der Aktien an die Wiener Privatbank ist geplant, dass ATHENA und CONNEXIO im Zuge einer Barkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss weitere 520.000 Stück Aktien an der Zielgesellschaft zu einem Preis von EUR 520.000,- erwerben, wodurch die Gesamtbeteiligung der beiden Antragstellerinnen für einen gewissen Zeitraum – nämlich bis zur Übertragung der von der Wiener Privatbank gehaltenen Anteile an EDGAR sowie Frau Lielacher – von 33% auf ~45% steigt und demgemäß eine Angebotspflicht nach § 22 Abs 4 ÜbG auslösen würde.

Eine Saldierung von Käufen und Verkäufen während des 12-monatigen Betrachtungszeitraums ist grundsätzlich unzulässig (*Huber in Huber, Übernahmegesetz² § 22 Rz 79; Gall, Die Angebotspflicht nach dem Übernahmegesetz S 293f; Dieregger/Kalss/Winner, Übernahmerecht² Rz 221; aA Kaindl, Das Pflichtangebot im Übernahmegesetz S 132f*), wenn

nicht außergewöhnliche Einzelfallkonstellationen vorliegen. Generell sind nur Hinzuerwerbe kumulativ zu berücksichtigen, da es sonst - unter Umgehung des Grundsatzes der Gleichbehandlung (§ 3 Z 1 ÜbG) - möglich wäre, einzelne kleinere Paketaktionäre auszukufen und durch anschließende Teilveräußerungen der drohenden Angebotspflicht nach § 22 Abs 4 zu entgehen. Damit würde ein wesentlicher Schutzzweck der Bestimmung seine Bedeutung verlieren.

Im vorliegenden Fall sind jedoch die besonderen Umstände der Transaktion zu berücksichtigen. Der vorübergehende Ausbau der Beteiligung erfolgt zunächst nicht durch Auskauf eines einzelnen Aktionärs sondern durch Zeichnung einer Barkapitalerhöhung (keine Gefahr der Ungleichbehandlung). Nach erfolgreicher Durchführung der Kapitalerhöhung werden die andrängenden Optionsanleihegläubiger EDGAR (mittelbar vertreten durch die Wiener Privatbank durch Abschluss einer atypischen Wertpapierleihe) und Frau Lielacher, die beide insgesamt Optionsanleihen im Nominale von EUR 520.000,- halten, mit den der Zielgesellschaft zufließenden EUR 520.000,- befriedigt. Mit diesem Erlös werden sie in einem weiteren Schritt jene 520.000 Stück webfreetv-Aktien von der Wiener Privatbank erwerben, welche diese zuvor von ATHENA und CONNEXIO erhalten hat. ATHENA und CONNEXIO wiederum haben nach Abschluss der Transaktion – Veräußerung von 520.000 Stück und Erwerb von 520.000 Stück im Zuge einer Barkapitalerhöhung – den gleichen Beteiligungsstand in Bezug auf die Stückzahl in webfreetv-Aktien. Gleichzeitig sinkt auf Grund des nunmehr von 2.270.000 Stück um 520.000 Stück auf 2.790.000 Stück erhöhten Grundkapitals die Gesamtbeteiligung der Antragstellerinnen von derzeit ~33% auf hinkünftig ~27%.

Die Transaktion dient daher weder einem Beteiligungsausbau von ATHENA und CONNEXIO noch einem - unter Verletzung der Gleichbehandlungsvorschrift - einseitigen Auskauf eines Aktionärs, sondern der Bereinigung der seit März 2010 fälligen Optionsanleihe. Die Optionsanleihegläubiger könnten nämlich derzeit die Rückzahlung des Nominale fordern, wozu sich die Gesellschaft angesichts ihrer wirtschaftlich schwierigen Lage allerdings nicht imstande sieht. Kommt die Transaktion nicht zustande, müsste der Vorstand der Zielgesellschaft aller Voraussicht nach einen Konkursantrag stellen. Aus Sicht aller derzeitigen Aktionäre stellt daher diese Form der Rückführung der Optionsanleihe trotz des Verwässerungseffekts eine graduelle Besserstellung dar, werden doch von ihrem Standpunkt aus vorrangige Forderungen (die Optionsanleihe) nunmehr dem Eigenkapital gleichgestellt und die Gesellschaft entschuldet.

Bei wirtschaftlicher Gesamtbetrachtung sind die Transaktionen daher als Einheit zu sehen, bei der ATHENA und CONNEXIO niemals mehr als 2% der Aktien hinzuerwerben, da Erwerb und Veräußerung im konkreten Fall zu saldieren sind (vgl auch GZ 2006/3/1). Dafür spricht auch,

dass nach der Transaktion ATHENA und CONNEXIO verwässert werden und hinkünftig nur noch ~27% an webfreetv halten. Ein schleichender Beteiligungsausbau erfolgt ebensowenig wie der privilegierte Ausstieg eines einzelnen Aktionärs zu besonders attraktiven Bedingungen. Die Transaktion ist ausschließlich Teil eines Sanierungsversuchs, bei dem die Kernaktionäre nach erfolgreichem Abschluss zusätzlich ein weiteres nachrangiges Gesellschafterdarlehen iHv EUR 400.000,- gewährt werden, wodurch sich das derzeit negative Eigenkapital in ein positives eigenkapitalähnliches Kapital von rund EUR 378.000,- wandeln sollte.

Aus den genannten Gründen löst die Zeichnung der Kapitalerhöhung keine Angebotspflicht gem § 22 Abs 4 ÜbG aus.

Ergebnis: Obwohl ATHENA und CONNEXIO eine Beteiligung zwischen 30% und 50% an webfreetv halten, führt der vorübergehende Ausbau ihrer Beteiligung von 33% auf ~45% zu keiner Angebotspflicht gem § 22 Abs 4 ÜbG. Erwerb und Veräußerung sind im konkreten Fall zu saldieren. Auch eine Prüfung, ob allenfalls eine Ausnahme gem § 25 ÜbG vorliegt, kann ebenso wie eine entsprechende Anzeige unterbleiben.

Der 3. Senat weist darauf hin, dass ausschließlich die übernahmerechtlichen Auswirkungen der von den Antragstellerinnen dargestellten Transaktion Gegenstand dieser Stellungnahme sind. Nicht vom Senat zu beurteilen sind etwa gesellschafts- oder konkursrechtliche Rechtsfragen, die sich allenfalls im Zusammenhang mit der Gesamttransaktion stellen.

Der 3. Senat verweist weiters darauf, dass seine Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG keine rechtliche Bindungswirkung haben und er von der Richtigkeit und Vollständigkeit der vorgelegten Informationen ausgegangen ist.

Wien, den 4. Juni 2010

Dr. Winfried Braumann

Für den 3. Senat der Übernahmekommission