

**Übernahmekommission**  
gem. Übernahmegesetz 1998

**Jahresbericht**  
2000

Wien, 20. März 2001

p.A. Wiener Börse AG  
A 1014 Wien, Postfach 192  
Tel. (43) 1 532 2830 – 613  
Fax (43) 1 532 2830 – 650  
e-mail: uebkom@wbag.at  
<http://www.takeover.at>

## Inhaltsübersicht:

I.	Einleitung	3
II.	Tätigkeitsbericht	4
	1. Entscheidungen der Vollversammlung	4
	2. Einzelverfahren in den Senaten	5
	a) Öffentliche Übernahmeangebote	5
	b) Ausnahmen von der Angebotspflicht	7
	c) Sonstige Verfahren	8
	3. Beratung und Auskünfte	10
	4. Information der Öffentlichkeit	10
	5. Amtswegige Überwachung	10
	6. Sonstige Aktivitäten	11
III.	Ressourcen der Übernahmekommission	11
IV.	Ausblick auf das Jahr 2001	12
V.	Zusammenfassung und Dank	13

Anhang: Mitglieder der Übernahmekommission,  
Mitarbeiter der Geschäftsstelle

# Jahresbericht 2000

## der Übernahmekommission

### 1) Einleitung

Das Mitte 1998 verabschiedete österreichische Übernahmegesetz (BGBl. 1998/127) trat mit 1.1.1999 in Kraft. Mit dem Übernahmegesetz (ÜbG) wurde ein weiterer Baustein an die neuen kapitalmarktrelevanten österreichischen Normen der letzten Jahre mit dem Ziel angefügt, die Attraktivität und regulative Internationalisierung des hiesigen Kapitalmarktes weiter zu verbessern. Das Hauptanliegen des ÜbG liegt in der Bereitstellung eines geordneten Verfahrens für öffentliche Übernahmeangebote, insbesondere im Interesse von Aktionären, Bietern und börsennotierten Zielgesellschaften, sowie in der Regelung des Kontrollwechsels: nach Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung wird den Minderheitsaktionären durch das Pflichtangebot das Recht der freien und informierten Entscheidung über Verbleib oder Austritt aus der Gesellschaft eröffnet (sog. Konzerneingangsschutz).

Die allgemeinen Grundsätze des ÜbG sind in § 3 festgehalten: erstens die Gleichbehandlung der Aktionäre der Zielgesellschaft, zweitens ausreichende Information und Zeit für alle Angebotsempfänger zur Entscheidung über das Angebot, drittens die Verpflichtung der Organe der Zielgesellschaft, im Interesse aller Aktionäre zu handeln, viertens die Vermeidung von Marktverzerrungen (insbes. Insiderhandel) bei den beteiligten börsennotierten Gesellschaften und fünftens die rasche Durchführung von Übernahmeverfahren ohne lange Behinderung der Zielgesellschaft.

Von der nur bis Ende 1999 möglichen Befreiung vom Pflichtangebot ("opting out") haben nur drei Emittenten Gebrauch gemacht, wobei ein Emittent das opting-out durch Hauptversammlungsbeschluß wieder rückgängig gemacht hat. Hingegen haben sich bereits vier börsennotierte Unternehmen per HV-Beschluß (VA-Technologie AG, Böhler-Uddeholm AG, VOEST-Alpine Stahl AG und Austria Tabak AG) freiwillig für die minderheitsaktionärsfreundliche volle Gleichstellung der Streuaktionäre durch Verzicht auf den 15%-Abschlag beim Preis eines Pflichtangebots entschieden. Zwei Gesellschaften (VA-Technologie AG und Austria Tabak AG) haben zusätzlich freiwillig tiefere Kontrollschwellen (20 bzw. 25%) beschlossen.

Zur Durchführung der Aufgaben nach dem ÜbG (insbes. § 29) ist bei der Wiener Börse AG eine Übernahmekommission (ÜbKomm) eingerichtet worden. Die Übernahmekommission ist rechtlich und personell von der Wiener Börse AG wie auch von der staatlichen Verwaltung unabhängig. Sie besteht aus zwölf nebenberuflichen, auf fünf Jahre vom Bundesminister für Justiz bestellten, weisungsfreien und unabhängigen Mitgliedern mit langjährigem juristischen oder betriebswirtschaftlichen Background. Seit Mai 1999 wird die Behörde von einer kleinen, aus qualifizierten Mitarbeitern bestehenden Geschäftsstelle (1,7 ab 12/2000 2,2 rechnerischen MA) unterstützt.

Die Übernahmekommission ist eine sog. "Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag" nach Art 133 Z 4 Bundesverfassungsgesetz, ihre materiellen Entscheidungen sind grundsätzlich beim Verfassungsgerichtshof bzw. beim Unabhängigen Verwaltungssenat Wien anfechtbar. Die Organe der Übernahmekommission sind: drei Senate mit je vier Mitgliedern (inkl. einem in Wirtschaftsfragen erfahrenen Richter), welche alle Entscheidungen in Einzelfällen treffen; die

Vollversammlung aller Mitglieder als Verordnungsgeber und generelles Beratungsgremium sowie der Vorsitzende und dessen Stellvertreter als Vorgesetzter der Geschäftsstelle und genereller Leiter der Übernahmekommission.

Obwohl im Jahr 2000 in Europa der Wert der 15.000 M&A-Fälle mit 1000 Mrd. US-\$ Volumen (d.s. 28% der weltweiten Summe von 3500 Mrd.) um 20 % unter dem Niveau von 1999 lag – allerdings verdoppelte sich das Volumen im Jahr 1999 - zeigte sich einmal mehr mit einem starken Zuwachs eine gegenläufige Entwicklung in Österreich.

Neben den bekannten betriebswirtschaftlichen Motiven von Firmenübernahmen insbes. als externe Wachstumsstrategie zur Erzielung von Kosten-, Erlös- und Investitionssynergien und als Teil von Fokussierungsstrategien auf Kernkompetenzen wirkten in Österreich weitere Faktoren wie die unter Europas Aktienmärkten tiefste Aktienbewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisse), aber auch verstärkt grenzüberschreitende Aktivitäten und der wachsende "Private-Equity-Trend".

Auf der Website der ÜbKomm ([www.takeover.at](http://www.takeover.at)) finden sich unter anderem umfassende Informationen über die diversen Rechtsgrundlagen inkl. Geschäftsverteilung, über die Veröffentlichungen von Bietern und Zielgesellschaften in den einzelnen Übernahmeverfahren und über die zum Teil anonymisierten Senatsbeschlüsse sowie vielfältige Literaturhinweise, Informationen und Links zum Thema Übernahmen.

## **II) Tätigkeitsbericht der Übernahmekommission und der Geschäftsstelle**

Die **Kernaufgaben** der Übernahmekommission im Jahr 2000 betrafen folgende Schwerpunkte:

- Entscheidungen der Vollversammlung
- Einzelverfahren in Senaten mit Stellungnahmen oder Bescheiden
- Beratung und Auskünfte
- Information der Öffentlichkeit
- Amtswegige Überwachung gem. § 29 ÜbG

### **1) Entscheidungen der Vollversammlung**

Das Übernahmegesetz beauftragt die Vollversammlung der ÜbKomm, Verordnungen zur Konkretisierung mehrerer Bestimmungen des ÜbG zu erlassen.

Gemäß Art IV § 4 Abs. 2 ÜbG sind bestimmte Inhalte zwingend durch Verordnung zu regeln: dies erfolgte 1999 durch die 1. Verordnung zum ÜbG vom 9. März 1999 mit den Schwerpunkten Festlegung widerleglicher Vermutungen für eine kontrollierende Beteiligung, Definition des Begriffs "gemeinsam vorgehende Rechtsträger", Ausnahmen vom Verbot von Paralleltransaktionen und von der Angebotspflicht für Kreditinstitute im Rahmen ihres normalen Wertpapiergeschäfts und nähere Bestimmungen über die Angebotsfristen. Zu mehreren Tatbeständen gibt es im Hinblick auf rasche und flexible Anpassungen gem. ÜbG konkrete Verordnungsermächtigungen.

Im Berichtsjahr wurde die 2. Verordnung zum ÜbG nach § 22 Abs. 6 ÜbG betreffend das sog. "Creeping-in" am 21.2.2000 von der Vollversammlung beschlossen und ist per 1. April 2000 in Kraft getreten.

Weitere Themenschwerpunkte der vier Vollversammlungen im Jahr 2000 waren:

das Budget 2001, Stellungnahmen zur Gebührenordnung der WBAG, welche u.a. eine massive Absenkung der Höchstgebühren für Bieter zum Gegenstand hatte, und zur Vergütungsverordnung des BMJ, der planmäßige Personalwechsel in der Geschäftsstelle der Übernahmekommission, Anpassungen der Geschäftsordnung der Übernahmekommission, Beratungen über den Novellierungsbedarf des ÜbG und vor allem grundsätzliche Information aller Kommissionsmitglieder über die Entscheidungen in den einzelnen Senaten.

## **2) Einzelverfahren in den Senaten**

Im Jahr 2000 wurden in insgesamt 35 mehrstündigen Sitzungen der Vierersenate (20 % mehr als im Vorjahr mit 29 Senatssitzungen) 17 Einzelfälle (Vorjahr 10) durch die drei Senate der Übernahmekommission aufgrund von Bieteranzeigen oder durch amtswegige Eröffnung – beispielsweise im Fall Hypo-Vereinsbank – Bank Austria - nach dem ÜbG behandelt. Die gesamte Senatssitzungszeit aller Kommissionsmitglieder verdoppelte sich im Berichtsjahr, während die Fallzahl und die Zahl der Senatssitzungen um 70 bzw. 20 % anstieg: ein klares quantitatives Indiz auch für die stark steigende Komplexität der einzelnen Verfahrensfälle. Dazu haben teilweise auch nicht unmittelbar mit dem ÜbG zusammenhängende Differenzen zwischen Kernaktionären beigetragen.

Damit war im Durchschnitt etwa jede achte börsennotierte Gesellschaft der Wiener Börse Gegenstand von direkten Senatsbehandlungen in der Übernahmekommission.

Die Börsenkapitalisierung aller durch die Übernahmekommission senatsmäßig behandelten Zielgesellschaften erreichte 8 Mrd. EUR (d.s. 27 % der Gesamtmärktekapitalisierung) oder ca. 110 Mrd. ATS, wovon ca. 5,4 Mrd. EUR auf die Bank-Austria-Übernahme entfallen.

Die konkreten Entscheidungen der Senate finden sich größtenteils im Volltext auf der umfassenden Homepage der ÜbKomm ([www.takeover.at](http://www.takeover.at)), Hier soll nur ein kurzer Überblick über die Tätigkeit der Senate während des Berichtsjahres gegeben werden:

### **a) Öffentliche Übernahmeangebote**

In sieben Fällen war die Durchführung von öffentlichen Übernahmeangeboten zu überwachen. Neben teilweise äußerst komplexen wirtschaftlichen und rechtlichen Sachverhalten und deren Beurteilung gemäß ÜbG war in vielen der angeführten Fälle der Inhalt des öffentlichen Angebots im Hinblick auf das übernahmegesetzliche Erfordernis der sorgfältigen, genauen, vollständigen und nicht irreführenden Information zu prüfen. Vielfältige Verbesserungsvorschläge der ÜbKomm wurden schließlich in die veröffentlichten Angebotstexte aufgenommen (z.B. betreffend Bewertung und künftige Geschäftspolitik).

Überwiegend hatten die Senate freiwillige öffentliche Übernahmeangebote nach dem 2. Teil des Übernahmegesetzes zu beurteilen. Die öffentlichen Übernahmeangebote dienten dabei im wesentlichen als Mittel zum Rückkauf eigener Aktien bzw. eigener Beteiligungspapiere sowie zur Vorbereitung eines geordneten Rückzuges von der Börse.

Die Regeln über Pflichtangebote (3. Teil des ÜbG) waren in drei Übernahmeverfahren zu beachten, wobei ein Übernahmeangebot als freiwilliges Vollangebot nach §22 Abs. 11 ÜbG ausgestaltet war.

Hierzu einige Zahlen: Die im Jahr 2000 abgewickelten sieben baren öffentlichen Übernahmeverfahren führten insgesamt zum Barerwerb von 4,5 Mill. Stück Aktien bzw. Beteiligungspapieren mit einem Gesamtwert von 283 Mill. EUR oder 3900 Mill. ATS. Dies entspricht ca. 1 % der gesamten Börsenkapitalisierung aller an der Wiener Börse notierten in-

ländischen Aktien. Die wertmäßige Steigerung gegenüber dem Vorjahr (1140 Mill. ATS) beträgt 242 %.

Die gesamte Börsenkapitalisierung aller Zielgesellschaften, die Gegenstand von Barangeboten waren, erreichte ca. 1,4 Mrd. EUR oder 19,2 Mrd. ATS d.s. ca. 5 % der gesamten Börsenkapitalisierung aller inländischen Aktien.

Die ungewichteten durchschnittlichen Kursprämien der Barangebotsfälle des Jahres 2000 - jeweils bezogen auf den Tag der Bekanntmachung - betragen 26 % für minus 1 Tag und 86 % für minus 3 Monate; in einem Fall erreichten sie über 150 %. Beispielsweise betrug die Eintagesprämie aller öffentlichen Übernahmefälle des Jahres 2000 im Vereinigten Königreich 42 % (Quelle: Aquisitions Monthly 2/2001).

Die Übernahmeaktivitäten des Jahres 2000 und die damit verbundenen Kursentwicklungen bewirkten einen signifikanten positiven Einfluß auf die Aktienkursindizes der Wiener Börse.

Die Übernahmeverfahren (die Volltexte der öffentl. Angebote befinden sich auf [www.takeover.at](http://www.takeover.at)) betrafen chronologisch folgende Fälle:

#### Steiermärkischen Elektrizitäts AG (STEG) – freiw. Übernahmeangebot

Dieses Verfahren betraf ein Anfang 2000 erfolgtes freiwilliges öffentliches Angebot der Steiermärkischen Elektrizitäts AG. Nach Ablauf der Angebotsfrist (23. März 2000) verfügte die STEG zusammen mit der Steirischen Wasserkraft- und Elektrizitäts- Aktiengesellschaft über insgesamt 99,87 % der STEG-Aktien. Kurze Zeit später folgte der Rückzug von der Wiener Börse.

#### Austrian Mikro Systeme International AG – Pflichtangebot

Im April 2000 gab die Aspern Industrie Beteiligungs AG die Absicht bekannt, den Aktionären der Austrian Mikro Systeme International AG (AMS) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot im Rahmen einer "Private Equity Transaktion" in Zusammenarbeit mit Schroder Ventures zu unterbreiten. Der Angebotspreis lag um 129 % über dem Durchschnitt der Schlußkurse der letzten 6 Monate vor Bekanntgabe. Durch laufende Aktienerwerbe des Bieters wurde bereits vor Veröffentlichung des Angebots eine kontrollierende Beteiligung erlangt, sodass ein Pflichtangebot abzugeben war, welches am 3.5.2000 veröffentlicht wurde. Nach Ablauf der Annahmefrist verfügte die Bieterin über 95,94 % des Grundkapitals der AMS. Anschließend erfolgte das Delisting.

#### Österreichische Postsparkasse AG (P.S.K.) – freiw. Rückkaufsangebot der eigenen PS

Aufgrund des Vorhabens der ÖIAG, die Österreichische Postsparkasse AG im Jahr 2000 vollständig zu privatisieren und einem künftigen Erwerber 100 % der Beteiligung am Unternehmen bieten zu können, richtete die PSK im Mai 2000 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot an die Inhaber ihrer eigenen Partizipationsscheine. Die Veröffentlichung erfolgte am 17. Mai 2000, die Annahmefrist endete am 16. Juni 2000. Aufgrund dieses Kaufangebotes wurden Partizipationsscheine der P.S.K. im Gesamtnominale von ATS 64 Millionen zurück erworben. Danach folgte die Einziehung der Partizipationsscheine gemäß § 102a BWG. Ende des Jahres 2000 wurden die Stammaktien der nicht börsennotierten P.S.K.-AG von der BAWAG-AG nach der Genehmigung durch die EU-Kommission von der ÖIAG erworben.

#### Messer igm Robotersysteme AG (Pflichtangebot)

Fünf Privatinvestoren, darunter Organmitglieder des Messer Konzerns, haben im Berichtsjahr eine kontrollierende Beteiligung erworben und dadurch ein Pflichtangebot an die Kleinaktionäre für die Vorzugs- und Stammaktien (Annahmefrist 20 Börsentage) nach § 22 ÜbG ausgelöst. Der Angebotspreis lag um 15 % unter der höchsten von den Bieter geleisteten Gegenleistung innerhalb der letzten 12 Monate.

#### Teerag Asdag AG (freiwilliges Vollangebot nach § 22 Abs. 11)

Aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung der Allgemeine Baugesellschaft – A. Porr AG und der Wiener Stadtwerke Beteiligungsmanagement GmbH (BMG) die Porr-Tochter Allbau im Rahmen einer Kapitalerhöhung in die börsennotierte Teerag Asdag AG gegen Ausbau der Beteiligung einzubringen und dadurch die gemeinsame Beherrschung der Zielgesellschaft herbeizuführen, gaben die Bieter im Juli 2000 unter Vorwegnahme der Angebotspflicht die Absicht bekannt, dem Streubesitz der Teerag Asdag AG ein freiwilliges Übernahmeangebot nach § 22 Abs. 11 ÜbG zu unterbreiten. In Bezug auf diese Konstellation stellte der zuständige Senat die sinngemäße Anwendung der Bestimmungen betreffend Pflichtangebote, insbesondere der Preisbestimmungsregeln nach § 26 ÜbG, fest. Nach Ablauf der Annahmefrist am 12. Oktober 2000 erreichten die Bieter eine Anteilsquote von 63,9 %.

#### Flughafen Wien AG – freiw. öffentl. Rückkaufsangebot eigener Aktien

Der Vorstand der Flughafen Wien AG gab im Oktober 2000 bekannt, den Aktionären ein Angebot zum Rückkauf eigener Aktien gemäß § 65 Abs. 1 Z. 9 AktG in Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots gem. § 4 ff ÜbG zu unterbreiten. Der zuständige Senat gab einem Antrag auf Fristverkürzung statt, sodass das Angebot ab 25.10. veröffentlicht werden konnte. Da ein förmlicher Ermächtigungsbeschluss durch die HV für den Aktienrückenwerb bei Angebotsveröffentlichung noch nicht vorlag, stand das freiwillige Angebot auch unter der förmlichen Bedingung der Genehmigung durch die HV. Wegen Überzeichnung des Angebotes kam es zu einer anteilmäßigen Zuteilung gemäß § 20 ÜbG.

#### Vorarlberger Kraftwerke AG – freiw. öffentl. Übernahmeangebot

Absichten des Bundeslandes Vorarlberg, die mehrheitliche Beteiligung des Landes Vorarlberg an der Vorarlberger Kraftwerke AG in die Vorarlberger Illwerke AG, die zu 100 % im Besitz des Landes Vorarlberg steht, einzubringen, führte nach intensiven Gesprächen mit Vertretern der Vorarlberger Illwerke AG zu einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot an die Aktionäre der Vorarlberger Kraftwerke AG, welches am 16. November 2000 im Amtsblatt der Wiener Zeitung veröffentlicht wurde. Nach Ablauf der Annahmefrist am 15. Dezember 2000 erreichte der Bieter eine Anteilsquote von 93 %.

#### **b) Ausnahmen von der Angebotspflicht - Anzeigeverfahren nach § 25 Abs. 1 ÜbG**

Die Ausnahmen von der Angebotspflicht nach §§ 24 und 25 ÜbG hatten im Berichtsjahr ebenso große Bedeutung. Nach beiden Ausnahmebestimmungen ist ein Kontrollwechsel von der Angebotspflicht befreit. Während aber in den Fällen des § 25 Abs. 1 ÜbG der Bieter eine

Mitteilung des Sachverhaltes zu erstatten hat und die Übernahmekommission wegen besonderer Gefährdung von Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber ein Pflichtangebot anordnen kann, sind nach § 24 ÜbG begünstigte Sachverhalte schlechthin von der Angebots- bzw. Anzeigepflicht ausgenommen.

Im Anwendungsbereich von § 24 ÜbG waren im Berichtsjahr vor allem die Einbringung von kontrollierenden Beteiligungen in Privatstiftungen (§ 24 Abs. 1 Z 3 ÜbG) und die Übertragung von qualifizierten Beteiligungen auf Rechtsträger, an denen mittelbar bzw. unmittelbar ausschließlich dieselben Gesellschafter im selben Beteiligungsverhältnis beteiligt sind (§ 24 Abs. 1 Z 2 ÜbG), häufig. Die große Zahl von Stiftungsfällen ist nicht zuletzt auch auf die mit 1.01.2001 in Kraft getretene geänderte Stiftungsbesteuerung zurückzuführen.

In sechs Fällen wurden der Übernahmekommission Sachverhalte mitgeteilt, die nach § 25 Abs. 1 ÜbG anzeigepflichtig sind. Neben einer Anzeige nach § 25 Abs. 1 Z 1 ÜbG (mittelbarer Beteiligungserwerb) und nach § 25 Abs. 1 Z 4 ÜbG (Sanierung) betrafen die mitgeteilten Sachverhalte ausschließlich Änderungen in der Zusammensetzung gemeinsam vorgehender Rechtsträger (§ 25 Abs. 1 Z 2 ÜbG). In keinem der angezeigten Fälle mußte seitens der Übernahmekommission ein Pflichtangebot nach § 25 Abs. 2 ÜbG angeordnet werden. Auf Antrag erfolgte in zwei Verfahren eine bescheidmäßige Erledigung durch Feststellungsbescheid.

### **c) Sonstige Verfahren**

Neben öffentlichen Übernahmeangeboten und Anzeigen nach § 25 Abs. 1 ÜbG gab es 4 weitere Senatsverfahren mit verschiedenen Inhalten: Darunter die amtswegige Eröffnung eines Verwaltungsstrafverfahrens wegen des Verdachts der Verletzung von §§ 5 ff ÜbG (Bekanntmachungspflichten), ein Nachprüfungsverfahren nach § 33 ÜbG sowie die Veröffentlichung von Stellungnahmen zu Fällen, denen besondere öffentliche Aufmerksamkeit zukam. Letztere Verfahren betrafen die

#### Hypo-Vereinsbank - Bank Austria AG

Im Verfahren betreffend die Bank Austria AG (BA), in dem die ÜbKomm amtswegig tätig wurde, hatte der zuständige Senat zu entscheiden, ob und inwieweit auf die geplante komplexe all-share Transaktion mit der Bayerischen HypoVereinsbank (HVB) das ÜbG anzuwenden war. Zu klären waren insbesondere die Fragen, ob das ÜbG auf diese komplexen Prozesse (Spaltungen und Verschmelzungen) anzuwenden ist, eine aus dem Schutzzweck ableitbare Lücke vorliegt und welche Folgen sich für die börsennotierten Töchter des BA-Konzerns ergeben. Ein von der Übernahmekommission beauftragter Sachverständiger stellte in der HVB keinen Kontrollaktionär fest. Nach eingehender Prüfung kam der Senat zu dem Schluss, dass generell das ÜbG nach seinem Wortlaut für diese konkrete Transaktion nicht anwendbar war, da bei den einzelnen Schritten der Gesamttransaktion einmal kein Kontrollwechsel, ein anderes mal dagegen keine Börsennotierung vorlag.

Aus dem Schutzzweck des ÜbG ergaben sich zwar analogiefähige Elemente für ein Pflichtangebot (insbes. Gleichbehandlung der Aktionäre), doch konnten solche Verletzungen im konkreten Einzelfall nicht festgestellt werden. In der Frage der mittelbaren börsennotierten Beteiligungen stellte der Senat fest, dass hier § 25 Abs. 1 Z. 2 ÜbG anzuwenden ist und daher ein Anzeigeverfahren der HVB erfordert. Im Vorfeld der Senatsentscheidung gab es sieben Gutachten durch Universitätsprofessoren, deren Auftraggeber teilweise anonym blieben.

Angesichts des großen Medieninteresses, der Größe und Bedeutung des BA-Konzerns sowie der großen Zahl in- und ausländischer Aktionäre und des auch grundsätzlichen Entscheidungsinhaltes, entschloß sich der Senat zur sofortigen Veröffentlichung des 26-seitigen Voll-

textes seiner Stellungnahme nach Zustellung an die Betroffenen. In der Stellungnahme des entscheidenden Senats vom 12. Sept. 2000 wurde auch eine Novellierung des ÜbG ange-regt. Innerhalb von 2 Monaten wurde der Entscheidungstext über 2000 mal aus über 50 Staaten von unserer Homepage abgerufen.

### Brauerei Schwechat AG / BBAG / BRAU-UNION AG

Traditionell wird der österreichische Braukonzern um die Brauerei Schwechat AG, die BBAG und die Brau-Union AG mittelbar durch ein Syndikat, das sich aus mehreren Familien zu-sammensetzt, kontrolliert. Als Konzernspitze dieser ungewöhnlichen mehrstufigen Konstruk-tion fungierte bisher die nicht notierte Getränke Holding AG (GH), deren sämtliche Aktien durch Syndikatsvertrag gebunden sind. Im November 2000 wurde öffentlich bekannt, daß die bestehende, äußerst komplexe Eigentümerstruktur des Brauereikonzerns im Wege eines Aktientausches verändert werden sollte. Dazu wurde der Großteil der GH-Aktionäre mittels öffentlichen Angebotes aufgefordert, ihre GH-Aktien in die Hopfen & Malz AG einzubringen. Die vom Aktientausch ausgeschlossenen Aktionärsgruppen lancierten daraufhin ein konkurrierendes Angebot.

Die Übernahmekommission wurde von Amts wegen tätig und veröffentlichte zur Information der Beteiligungspapierinhaber zwei Stellungnahmen. Mit der ersten Stellungnahme stellte der zuständige Senat u.a. klar, daß nur öffentliche Angebote von börsennotierten Gesellschaften unmittelbar vom ÜbG erfaßt sind; qualifizierte Änderungen der Eigentümerstruktur der GH könnten aber mittelbar einen Kontrollwechsel bei den börsennotierten Beteiligungsgesell-schaften herbeiführen und dadurch ein Pflichtangebot auslösen. Als sich in der Folge heraus-stellte, daß eines der konkurrierenden Angebote von rund 80 % des Aktienkapitals der GH angenommen wurde, mußte die Übernahmekommission über die fragliche Angebotspflicht absprechen. Im Dezember 2000 wurde dies in einer zweiten Stellungnahme verneint und lediglich eine Anzeigepflicht nach § 25 Abs. 1 Z 2 ÜbG angenommen. Dies wurde pflichtge-mäß der Übernahmekommission im Berichtsjahr 2001 angezeigt; das Verfahren wurde kurz vor Redaktionsschluß mittels Feststellungsbescheid endgültig abgeschlossen.

### VfGH-Beschwerde

Der 2. Senat der Übernahmekommission hatte sich auch mit einer von einem Bieter Ende Dezember 1999 eingebrachten Beschwerde beim Verfassungsgerichtshof ausführlich zu beschäftigen. Seitens des zuständigen Senats wurde hierzu im Berichtsjahr eine umfassende schriftliche Stellungnahme gegenüber dem Höchstgericht verfaßt. Das Erkenntnis des VfGH wurde im Februar 2001 zugestellt und wies die Beschwerde in allen Punkten ab.

Kernaussagen des VfGH-Erkenntnisses vom 12.12. 2000 sind:

- Gegen die Übernahmekommission als Art 133 Z4 B-VG Behörde gibt es keine verfassungsrechtlichen Bedenken;
- Gegen die durch die Wiener Börse AG erlassene Gebührenordnung be-treffend Übernahmekommissionsfälle gibt es keine Bedenken;
- Das Übernahmegesetz ist auch auf freiwillige öffentliche Aktienrückerwerbe anwendbar, die Schutzzwecke des ÜbG gebieten eine Einbeziehung dieser Fälle geradezu.

Mit dieser ersten Grundsatzentscheidung des VfGH wurde auch ein wichtiger Schritt in Rich-tung Rechtssicherheit in der für Österreich noch neuen Rechtsmaterie des ÜbG gesetzt.

### **3) Beratung und Auskünfte**

Die Neuartigkeit der Materie für Österreich sowie Komplexität, Individualität, wirtschaftliches Gewicht und Zeitdruck von potentiellen Übernahmen bewirken einen erhöhten Bedarf an Beratung durch die Übernahmekommission. Im Rahmen ihrer Kapazitäten und ihres Selbstverständnisses auch als serviceorientierte Behörde und zur Vermeidung unnötiger Fehler bei späteren Verfahren fördert die Geschäftsstelle grundsätzlich die generelle Beantwortung von Fragen potentieller und tatsächlicher Bieter, Zielgesellschaften und deren Berater (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer, Investmentbanken) zum technischen Ablauf von Verfahren sowie den Inhalten des ÜbG oder der Verordnungen. Sowohl bei mündlichen wie schriftlichen Anfragen wird auf die Unverbindlichkeit der Antwort und die Möglichkeit einer abweichenden Entscheidung durch einen Senat in einem konkreten Fall hingewiesen, da eine Stellungnahme der Geschäftsstelle einen unabhängigen Senat nicht präjudizieren kann. Bei Auskünften zum Übernahmerecht wird auch streng darauf geachtet, daß kein Bezug auf einen konkreten Einzelfall oder Sachverhalt genommen wird.

### **4) Information der Öffentlichkeit über das ÜbG**

Folgende Aktivitäten in Richtung qualifizierter oder genereller Öffentlichkeit sind anzuführen:

- Mitwirkung von Mitgliedern der ÜbKomm oder der Geschäftsstelle an drei ganztägigen externen Seminaren zum Übernahmegesetz;
- Vortrag des Kommissionsvorsitzenden zum "Übernahmerecht und Praxis" vor dem "Österreichischen Aktienforum" der VOI in Wien sowie gemeinsam mit dem Vorstand der Wiener Börse vor Investoren und Aktienanalysten in London zum gleichen Thema
- Mehrere Aufsätze zum ÜbG insbes. durch MMag. Martin Winner;
- Laufende Aktualisierung und Betrieb einer umfassenden Internet-Homepage der ÜbKomm ([www.takeover.at](http://www.takeover.at)), inklusive der erstmaligen englischen Übersetzung des ÜbG und der Veröffentlichung von zum Teil anonymisierten Stellungnahmen und Bescheiden der ÜbKomm gem. § 32 ÜbG. Diese Website (seit dem 3. Quartal 1999 im Betrieb) erreichte in den letzten 12 Monaten hohe 18.000 Visits (Tagesdurchschnitt 72) auf über 102.000 Pages. Sie wurde zu einer wertvollen und stark frequentierten Ressource zum Thema Übernahmerecht für die Wirtschaftspraxis, Studierende und Wissenschaftler im In- und Ausland.
- Die äußerst umfassende und wochenlange streckenweise spekulative Berichterstattung der in- und ausländischen Medien im Zusammenhang mit dem Hypovereinsbank-Bank-Austria Verfahren bewirkte einen hohen Bekanntheitsgrad des Übernahmegesetzes und seiner Ziele in der Öffentlichkeit, wenngleich dieser Fall auch Schwächen dieses Gesetzes aufzeigte.

### **5) Amtswegige Überwachung gem. § 29 ÜbG**

Nach § 29 ÜbG hat die ÜbKomm die Anwendung des ÜbG zu überwachen und gegebenenfalls die Einleitung eines Verfahrens von Amts wegen zu beschließen. Dies erfolgt insbesondere durch Beobachtung der Meldungen über wesentliche Beteiligungen gem. § 91 BörseG und der wöchentlichen Aktienumsätze auf besondere Auffälligkeiten. Ferner werden laufend Berichte in den Medien betreffend übernahmereklevante Aktivitäten beobachtet und die Hauptversammlungspräsenzen im Hinblick auf §§ 1 bis 3 der 1. ÜbV erfaßt. Bei besonderen Auffälligkeiten werden zunächst telefonische oder schriftliche Anfragen – vor allem an die Zielgesellschaften – zur Klärung gerichtet.

Allerdings ist anzumerken, daß die derzeitige Rechtsgrundlagen, aber auch die – im internationalen Vergleich – in Österreich teilweise fehlenden oder unvollständigen Datenbasen, die geringe Kapazität der Geschäftsstelle und vor allem der verstärkte internationale Kontext von Aktionären und potentiellen Bietern die Wirksamkeit der amtswegigen Überwachung – teilweise auch der Verfahrensdurchführung – durch eine nationale Behörde deutlich begrenzen. Dies kann zu verspätet oder überhaupt nicht erkannten übernahmereklevanten Fällen und zu Verstößen gegen Einzelbestimmungen oder gegen die rechtspolitischen Ziele des ÜbG führen, wenn Parteien die gesetzlichen Anzeigepflichten nicht voll wahrnehmen.

Durch eine Novelle des Wertpapieraufsichtsgesetzes gibt es seit Anfang 2001 die Möglichkeit der Amtshilfe durch die österr. Bundeswertpapieraufsichtsbehörde gegenüber der Übernahmekommission, wodurch grundsätzlich die Beobachtung besonders auffälliger Preis- und Umsatzbewegungen als mögliche Vorstufe oder im Zusammenhang mit Übernahmeverfahren ermöglicht wird. Die ausstehende EU-Rahmenrichtlinie betreffend Übernahmen könnte die internationale Wirksamkeit und Zusammenarbeit der nationalen Übernahmehörden deutlich verbessern.

## **6) Sonstige Aktivitäten**

Dazu zählen neben Kontakten mit ausländischen Übernahmehaufsichtsinstitutionen, darunter ein wertvoller Besuchskontakt und Erfahrungsaustausch in London beim internationalen vorbildlichen britischen "Takeover Panel", die Beschäftigung mit den Inhalten der Rahmenrichtlinie des europäischen Parlaments und des Rates auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Übernahmeangebote. Nach jahrelangen Beratungen wurde gegen Ende 2000 der Vorschlag an das Europäische Parlament übermittelt, das Anfang dieses Jahres insbes. auf dem Gebiet der Neutralität der Zielgesellschaft im Übernahmefall wesentliche Änderungen vorschlug und damit ein laufendes Vermittlungsverfahren zwischen Rat und Parlament einleitete. Mitte 2000 wird vermutlich absehbar, ob diese wichtige Rahmenrichtlinie in dem von 4 auf 2 Jahren verkürzten Anwendungsbeginn rechtsgültig wird.

Die Bewältigung der erwähnten Kernaufgaben der ÜbKomm wäre ohne entsprechende vorbereitende **Infrastruktur- und Verwaltungsaufgaben** nicht möglich gewesen. Als wesentlichste Arbeiten sind anzuführen:

- Betrieb der Geschäftsstelle insbes. zur Unterstützung der Vollversammlung, der Senate und der Vorsitzenden der Senate und der Kommission bei der Erfüllung ihrer Aufgaben (einschließlich Protokollführung);
- Verbesserung der Mindestorganisationsrichtlinien, z.B. interne Ablaufrichtlinien für häufige Aktivitäten, Compliance, Checklisten, etc.;
- Termin- und Einladungsorganisation für Sitzungen;
- Budget- und Verrechnungsfragen.

Als Indikator für die Größenordnung des quantitativen Arbeitsumfanges der Verwaltungsaufgaben der ÜbKomm seien beispielhaft über 1700 ein- und ausgehende Faxe und ein Gesamtbestand von über 3.500 PC-Files angeführt.

### **III) Ressourcen der Übernahmekommission**

In personeller Hinsicht umfaßt die ÜbKomm zwölf nebenberufliche Mitglieder, welche im Berichtsjahr weit über eintausend Anwesenheitsstunden in der Übernahmekommission leisteten (ohne Vorbereitungszeiten), und die bis Dezember (rechnerisch) 1,7 rechtskundigen Mitarbeiter der Geschäftsstelle. Der Leiter der Geschäftsstelle Herr MMag. Martin Winner sowie Herr Mag. Mario Gall erledigten neben den juristischen Aufgaben zusätzlich auch alle Verwaltungs- und Sekretariatsaufgaben in vorbildlicher Weise.

Anfang Oktober kehrte Herr MMag. Martin Winner wieder planmäßig in seine Hochschulfunktion zurück und Mag. Mario Gall trat den Zivildienst an. Als Nachfolger von MMag. Martin Winner – der in loserer Form der ÜbKomm verbunden bleibt - übernahm Herr Mag. Christoph Diringger, ein auf dem Gebiet des österreichischen und deutschen Gesellschaftsrechts spezialisierter Hochschulassistent, die Funktion des Geschäftsstellenleiters. Herr Mag. Markus Ullmer sowie ab Mitte Dezember Frau Mag. Rosalinde Bliem ergänzen als Teilzeitmitarbeiter die Geschäftsstelle, womit sie ab Anfang 2001 eine rechnerische Kapazität von 2,2 Mitarbeitern aufweist.

Anfang 2000 stellte die Wiener Börse AG zwei besser geeignete zentrale Räume mit zusammen ca 50 m<sup>2</sup> Fläche neben der Mitbenutzung von Besprechungsräumen zur Verfügung, ebenso die Mitbenutzung ihrer PC-Infrastruktur. Die organisatorische Zusammenarbeit mit der Wiener Börse gestaltete sich erfreulich. Erst die intensive PC-Nutzung durch die Mitarbeiter der Geschäftsstelle und den Vorsitzenden der ÜbKomm erlaubte die rasche Bewältigung der vielfältigen administrativen Aufgaben.

Der wertmäßige Gesamtaufwand der Ressourcen der Übernahmekommission einschließlich der Vergütungen für die Kommissionsmitglieder laut Vergütungsverordnung, der Fremdausgaben und der internen Kostenverrechnungen der Wiener Börse betrug im Berichtsjahr zusammen rund 4 Mio. oder + 42 % (2,8 Mio. Vorjahr, Geschäftsstellenkosten erst ab Mai). Diesem gem. §§ 30 f. ÜbG zunächst von der Wiener Börse zu tragenden Aufwand standen bescheidmäßige Einnahmen aus Tätigkeiten der ÜbKomm gem. Gebührenordnung der Wiener Börse in ähnlicher Größenordnung gegenüber.

Die Gesamtaufwendungen der ÜbKomm betragen somit 0,10 % (Vorjahr 0,25 %) des effektiven baren Annahmenvolumens der öffentlichen Übernahmeangebote von 3,9 Mrd.. Auch bezogen auf die Marktkapitalisierung der baren bzw. aller Senatsfälle von 19,2 bzw. 110 Mrd. ATS sind dies äußerst geringe Werte. Diese Kennzahlen weisen sowohl auf eine "schlanke" ÜbKomm wie auf ein günstiges Kosten - Nutzenverhältnis der Tätigkeit der ÜbKomm im Interesse des österr. Kapitalmarktes, seiner Aktionäre und der Emittenten hin.

### **IV) Ausblick auf das Jahr 2001**

Stichwortartig einige Anmerkungen:

- Die Zahl der von der ÜbKomm zu bearbeitenden Fälle wird sich aus heutiger Sicht erneut über dem Vorjahresniveau bewegen. Darauf deuten u.a. die international nur leicht abgeschwächte M&A-Welle, diverse generelle Anfragen und Andeutungen aus Beraterkreisen sowie die be-

absichtigen verstärkten Privatisierungen der ÖIAG und der Verkauf wesentlicher Beteiligungen außerhalb des Kerntätigkeitsbereichs des Bank-Austria -Teilkonzerns hin. Dies erfordert einen entsprechenden und qualifizierten Ressourcenbedarf auch für die Folgejahre.

- Auf den Stand der EU-Rahmenrichtlinie zu Unternehmensübernahmen wurde bereits hingewiesen. Eine rasche Einigung und Verabschiedung ist auch aus der Sicht der österr. Übernahmekommission sehr wünschenswert, ebenso die Verabschiedung des neuen deutschen Übernahmegesetzes, das den wirkungsarmen freiwilligen Übernahmekodex ersetzt.
- Neben einer weiteren Verbesserung der Aktienkultur in Österreich, zu der Großaktionäre und Emittenten wesentliche Beiträge leisten können und auch die verstärkte Übernahmen der „Corporate Governance“ Empfehlung der OECD zählen würde, sollte aus den praktischen Erfahrungen von über zwei Jahren Anwendung des neuen Übernahmegesetzes eine zügige Novellierung des Übernahmegesetzes erfolgen.

Insbesondere folgende Themenkreise sollten besondere Schwerpunkte bilden:

- Die Vorphasen von Angeboten, insbes. die verbesserte Marktinformation zur Vermeidung von Marktverzerrungen vor der Bekanntmachung nach § 5 ff ÜbG, wo Verbesserungen für Bieter und Aktionäre sinnvoll sind;
- Die sinnvolle Mitberücksichtigung von Maßnahmen nach Verschmelzungs- und Spaltungsrecht im Übernahmerecht inklusive der Einbeziehung von „all-share“ Übernahmeangeboten unter bestimmten Nebenbedingungen;
- Weitere Verbesserung der Aktionärsgleichbehandlung in Richtung gute internationale Standards z.B. durch Reduktion oder Beseitigung des Abschlages nach § 26 Abs. 1 ÜbG, Nachbesserungsfristen, verbesserte Verfahren des „Delisting“ börsennotierter Gesellschaften;
- Verbesserung diverser organisatorischer und verfahrensmäßiger Normen des ÜbG wie z.B. Amtshilfe, Auskunftsrechte, Senatszusammensetzung;
- je nach Stand der EU-Rahmenrichtlinie Teil- oder Vollanpassung an diese Mindestnormen.

## **V) Zusammenfassung und Dank**

Mit dem Übernahmegesetz 1998 hat Österreich in gesetzlicher und wirtschaftspraktischer Hinsicht einen weiteren Schritt in Richtung Annäherung an gute internationale Standards im Interesse des Kapitalmarkts, der Aktionäre und der Emittenten getan. Die Erfahrungen aus zwei Jahren praktischer Anwendung sind aus Sicht der ÜbKomm überwiegend positiv. Es ist zu hoffen, daß die teilweise noch erkennbaren Vorbehalte gegenüber dem Übernahmegesetz, das teilweise noch als ein Eingriff in die bisherigen Rechte der Mehrheitsaktionäre durch Gleichbehandlung aller Aktionäre empfunden wird, weiter reduziert werden. Das Übernahmegesetz ist für Anleger wie für die Zielgesellschaften im Übernahmefall oder generell zur Be-

schaffung von externem Eigenkapital via Kapitalmarkt nützlich; diese Erkenntnis wird sich in der Praxis hoffentlich weiter verfestigen.

So sehr die bisherigen Einzelverfahren nach dem Übernahmegesetz aufgrund der Neuigkeit und der sachlichen Komplexität für alle Beteiligten herausfordernd waren, wird eine weitere Bewährungsprobe des Übernahmegesetzes und der ÜbKomm erfolgen, wenn auch in Österreich freundliche, unfreundliche oder kompetitive Übernahmeangebote für große und bedeutende inländische Emittenten auftreten. Dies ist in Verbindung mit wachsenden "Float-Quoten" – siehe Frankreich oder Deutschland – vermutlich nur eine Frage der Zeit.

Die bisherigen Aktivitäten und Ergebnisse der Tätigkeiten der Übernahmekommission sind nur durch das motivierte und engagierte Arbeiten und Zusammenarbeiten vieler möglich gewesen. Dank für die Zusammenarbeit gilt zunächst den Bundesministerien für Justiz und Finanzen, der Wiener Börse AG und der Bundes-Wertpapieraufsicht. Großer Dank für das hohe Engagement und Professionalität gilt allen Mitgliedern der Übernahmekommission und der Geschäftsstelle, im besonderen dem ersten Leiter der Geschäftsstelle Herrn MMag. Martin Winner.

Zu danken ist auch der großen Mehrheit der Parteien und Berater der diversen Übernahmeverfahren, die konstruktiv und kapitalmarktorientiert, die international üblichen Übernahmestandards auch für Österreich durchzusetzen halfen.

Univ.Prof. Dr. Konrad Fuchs  
Vorsitzender

Univ.Prof. Dr. Josef Aicher  
stellv. Vorsitzender

Dr. Winfried Braumann  
stellv. Vorsitzender

## **Mitglieder der Übernahmekommission**

Univ. Prof. Dkfm. Dr. Konrad Fuchs (Vorsitzender)  
Univ. Prof. Dr. Josef Aicher (stv. Vorsitzender)  
Dr. Winfried Braumann (stv. Vorsitzender)  
Hofrat Dr. Peter Baumann  
Mag. Helmut Gahleitner  
RA Dr. Sieglinde Gahleitner  
Hon. Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald  
Univ. Doz. Dr. Hanspeter Hanreich  
Dr. Wolfgang Houska  
Hofrat Dr. Birgit Langer  
Dr. Erich Schwarzenbacher  
Dkfm. R. Engelbert Wenckheim

Generaldirektor a.D.  
Universitätsprofessor für Handelsrecht  
Geschäftsführer  
Richter des Obersten Gerichtshofes  
Wirtschaftspolitischer Referent  
Rechtsanwältin  
Generaldirektor a.D.  
Syndikus  
Wirtschaftsprüfer  
Richterin des Obersten Gerichtshofes  
Richter am Handelsgericht Wien  
Industrieller

## **Mitarbeiter der Geschäftsstelle**

MMag. Martin Winner (bis 10/2000)  
Mag. Christoph Diregger (ab 10/2000)

Mag. Mario Gall (bis 10/2000)  
Mag. Rosalinde Bliem (ab 12/2000)  
Mag. Markus Ullmer (ab 10/2000)