



Übernahmekommission
Austrian Takeover Commission

Jahresbericht 2006

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@wienerbourse.at
<http://www.takeover.at>

Inhaltsübersicht

I. Einleitung	3
1. Das Wichtigste aus dem Jahr 2006	3
2. Novellierung des ÜbG (Übernahmerechts-Änderungsgesetz 2006)	5
3. Die Organisation der Übernahmekommission	6
II. Internationale und nationale Übernahmeaktivitäten	7
III. Tätigkeitsbericht	9
1. Einzelverfahren in den Senaten	9
(a) Öffentliche Übernahmeangebote	9
(b) Ausnahmen von der Angebotspflicht	10
(c) Feststellungsverfahren gemäß § 33 ÜbG	11
(d) Stellungnahmen gem § 29 ÜbG	11
(e) Strafverfahren gem § 35 ÜbG	13
(f) Zuständigkeit bei Übernahmen im Dritten Markt der Wiener Börse	13
2. Beratung und Auskünfte, Serviceorientierung der Behörde	13
3. Information der Öffentlichkeit über das Übernahmerecht	14
4. Amtswegige Überwachung gemäß § 29 ÜbG	14
IV. Ausblick	15
V. Danksagung	15
VI. Anhang	17
1. Mitglieder der Übernahmekommission	17
2. Mitarbeiter der Geschäftsstelle	17
3. Mehrjahresstatistik	18



Übernahmekommission

Austrian Takeover Commission

Jahresbericht 2006

I. Einleitung

1. Das Wichtigste aus dem Jahr 2006

Die Aufgabe der Übernahmekommission am Kapitalmarkt.

Im Jahr 2006 ist die Zahl der vor Senaten der Übernahmekommission anhängigen **Verfahren** (Übernahmeverfahren, Anzeigeverfahren, Feststellungsverfahren etc) im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurückgegangen (2006: 12, 2005: 23). Das geringe Angebotsvolumen¹ ist darauf zurückzuführen, dass 2006 lediglich ein Übernahmeangebot (**Cross** an die Aktionäre der **UIAG**) erfolgreich durchgeführt wurde. Ein weiteres Angebot (**Eco Business Immobilien** an die Aktionäre der **SEG Immo**), bei dem die Veröffentlichung vorläufig untersagt worden war, wurde letztlich nicht gestellt. Darüber hinaus war ein großer Zusammenschluss (**OMV** mit **Verbund**) zwar angekündigt, scheiterte aber bereits vor förmlicher Anzeige an die ÜbK an der fehlenden politischen Willensbildung beim gemeinsamen Kernaktionär beider Unternehmer, der Republik Österreich. Die Mehrzahl der Senatsverfahren betraf **Stellungnahmen** zu Rechtsfragen. Dies war in Anbetracht der Novellierung des ÜbG im Juni 2006 durch das **ÜBRÄG 2006** auch zu erwarten gewesen.

Das **Übernahmegesetz 1998** („ÜbG“) wurde zunächst als politische Reaktion auf die feindliche Übernahme der Creditanstalt (CA) durch die Bank Austria (BA) eingeführt; damit sollte das österreichische Kapitalmarktrecht an internationale Standards angepasst werden und die Attraktivität des inländischen Kapitalmarkts sowohl für inländische als auch ausländische Anleger gesteigert werden (vgl dazu *Bydlinski/Winner*, Das neue Übernahmegesetz. Ein Überblick über die materiell-rechtlichen Bestimmungen, ÖBA 1998, 913; im Volltext unter <http://www.takeover.at/Download/bydlwinn.pdf>). Die bei Übernahme der CA noch mögliche Privilegierung des beherrschenden Kernaktionärs (der Republik Österreich) durch Bezahlung eines Paketzuschlages und ohne Pflichtangebot an den Streubesitz wurde durch das ÜbG 1998 beseitigt.

Das Hauptanliegen des geltenden ÜbG liegt in der Bereitstellung eines geordneten Verfahrens für öffentliche Übernahmeangebote, insbesondere im Interesse von Aktionären, Bietern und börsennotierten Unternehmen, sowie in der Sicherung der Interessen der Streubesitzaktionäre bei Kontrollwechsel: Nach Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an einer österreichischen, in Wien notierten AG muss der kontrollierende Aktionär den Minderheitsaktionären durch das Pflichtangebot das Recht zur freien und informierten Entscheidung über Verbleib oder Austritt aus der Gesellschaft eröffnen (sog **Konzerneingangsschutz**); entscheiden sie sich für den Austritt, muss ihnen der neue

¹ Vgl Mehrjahresstatistik auf Seite 15.

Kontrollaktionär grundsätzlich den bisher von ihm bezahlten **Höchstpreis** anbieten. Tragender Grundsatz ist dabei die **Gleichbehandlung aller Aktionäre** der Zielgesellschaft. Während bis 1998 nur der Kernaktionär von einer transaktionsbedingten Wertsteigerung der Aktie profitierte und die Streubesitzaktionäre daran nicht teilnahmen, sondern nur noch zusätzlich fürchten mussten, durch die faktische Herrschaft eines neuen Kernaktionärs geschädigt zu werden, nehmen sie seit Einführung des ÜbG grundsätzlich an der Kurssteigerung teil, weil ihnen ebenfalls ein faires Kaufangebot gemacht werden muss. Das ÜbG 1998 hat dadurch einen wichtigen Beitrag zur **Hebung der Attraktivität des Börseplatzes Wien** geleistet.

Auch sonst war das Jahr 2006 durch die **Novellierung des ÜbG** gekennzeichnet.

Die Novellierung war zunächst erforderlich, um das ÜbG an die **Erfordernisse der Übernahmerichtlinie** (13. gesellschaftsrechtliche Richtlinie) der EU anzupassen. Dies betraf insbesondere Regeln über die internationalen Zuständigkeit, das Neutralitätsgebot, die Durchbrechung von Übernahmehindernissen, den Squeeze-out und den Sell-out. Die Neuerungen der Novelle gehen aber weit über die Erfordernisse der Anpassung an die Richtlinie hinaus; aus Anlass des Falles Böhler wurde der **Kernbereich des ÜbG** ausgehöhlt. Dabei wurde der Auslösetatbestand des Pflichtangebotes formalisiert und zugleich wesentlich gelockert. Unterhalb einer Beteiligungshöhe von 30% braucht nach neuem Recht - unabhängig von den konkreten Verhältnissen des Einzelfalles - kein Pflichtangebot gestellt zu werden. Im Ergebnis kann daher ein Kernaktionär mit einer Beteiligung von unter 30% die Gesellschaft real beherrschen, ohne, dem Streubesitz ein Angebot machen zu müssen. Argumentiert wurde, dass der materielle Kontrollbegriff, nach dem es auf keinen fixen Beteiligungsprozentsatz, sondern auf die tatsächliche Beherrschungsmöglichkeit ankam, der Übernahmekommission zu große Entscheidungsspielräume einräumte. Darüber hinaus würde durch die ursprüngliche Rechtslage das politische Ziel, **österreichische Kernaktionärsstrukturen** zu fördern, behindert, wenn nicht sogar vereitelt.

Nach Auffassung der Übernahmekommission hat der Gesetzgeber durch die Novelle 2006 den übernahmerechtlichen Anlegerschutz wesentlich geschwächt.

Die allgemeinen **Grundsätze des ÜbG** sind unverändert in § 3 festgehalten:

- die **Gleichbehandlung** aller Aktionäre der Zielgesellschaft; dieser wurde durch die Novelle 2006 insoweit verbessert, als der Streubesitzabschlag von bis zu 15% unzulässig ist
- ausreichende **Information** und **Zeit** für alle Angebotsempfänger zur Entscheidung über das Angebot (Transparenzgebot);
- die Verpflichtung der Organe der Zielgesellschaft, im Interesse aller Aktionäre zu handeln (**Vereitelungsverbot**; vgl insb § 12 ÜbG);
- die **Vermeidung von Marktverzerrungen** (insb Insiderhandel) und
- die zügige Durchführung von Übernahmeverfahren ohne allzu lange Behinderung der Zielgesellschaft (**Beschleunigungsgebot**).

2. Novellierung des ÜbG (Übernahmerechts-Änderungsgesetz 2006):

Durch die bereits skizzierte Novelle 2006 wurde einerseits die Übernahmerichtlinie der EU umgesetzt und andererseits der Auslösetatbestand der Angebotspflicht und damit zusammenhängende Fragen – wie zB die Anforderungen an das gemeinsame Vorgehen – neu geregelt.

Die wichtigste Verbesserung des Anlegerschutzes liegt in der durch die EU-Richtlinie veranlassten Beseitigung der bisher möglichen 15%-igen Abschlüsse beim Pflichtangebot.

Die **Verschlechterung des Anlegerschutzes** durch die Novelle liegt im Wesentlichen darin, dass bis 2006 das Pflichtangebot bei Einlangen jeder faktischen beherrschenden Beteiligung zu stellen war, jetzt aber nur bei Überschreiten der 30% Schwelle. Wie schon im Jahresbericht 2005 ausgeführt, hat die Übernahmekommission mehrfach Kritik an diesem Aspekt der Novellierung des Übernahmerechts geübt. Anders als z.B. in England, wo ebenfalls die 30% Schwelle gilt, ist in Österreich nach allen praktischen Erfahrungen eine Gesellschaft meist mit einem niedrigeren Beteiligungsprozentsatz faktisch beherrschbar, weil regelmäßig weniger als 20% der Streubesitzaktionäre an der HV teilnehmen.

Angesichts der im internationalen Vergleich **niedrigen Präsenz** des Streubesitzes in der Hauptversammlung österreichischer Aktiengesellschaften (durchschnittlich 15%) liegt also die neuen **übernahmerechtliche** Schwelle von 30% bis zu der kein Pflichtangebot gestellt werden braucht, **deutlich zu hoch**.

Ein **Kernaktionär mit 20%-30% verfügt** bei Streuung der übrigen Anteile heute in Österreich regelmäßig über eine **Hauptversammlungsmehrheit**.

Bei einer **Safe-harbour-Regel bis zu 30%** ist es daher einem Aktionär mit einem entsprechenden Aktienpaket meist möglich, nicht genehme Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder auszutauschen und die Geschäftspolitik nach seinen Vorstellungen zu ändern; strebt er eine 100%-ige Beteiligung an, kann er den für ihn günstigsten Zeitpunkt ansteuern. Der veräußerungswillige, bisher faktisch beherrschende Kernaktionär kann wiederum seine zur realen Kontrolle ausreichende Beteiligung unter 30% verkaufen und dabei einen Paketzuschlag einstreifen, ohne diesen mit den übrigen Aktionären teilen zu müssen.

Wie die bisherige Erfahrung gezeigt hat, ist die Neuerung auch nicht geeignet, österreichische Kernaktionärsstrukturen zu erhalten bzw zu fördern. Auch ein österreichischer Kernaktionär, insbesondere ein Finanzinvestor, will früher oder später nach marktwirtschaftlichen Gesichtspunkten seine Beteiligung gewinnmaximierend verkaufen. Da ihm das neue Übernahmerecht in vielen Fällen nunmehr wieder ermöglicht, einen Paketzuschlag zu lukrieren, hat die Novelle 2006 sogar einen zusätzlichen Anreiz zum Verkauf an den Bestbieter geschaffen, gleichgültig ob diese Inländer oder Ausländer ist.

Die Übernahmekommission empfiehlt daher entweder die frühere, flexiblere Regelung wieder einzuführen oder den Schwellenwert von 30% auf bis max. 25% abzusenken.

Die durch die Novelle eingeführte zusätzliche Grenze von 26% (sog gesicherte Sperrminorität) hat praktisch kaum Bedeutung und wurde wohl aus Gründen der politischen Optik eingeführt, um in der Öffentlichkeit den Eindruck zu erwecken, dass die entscheidende Schwelle im ÜbG ohnehin mit bloß 26% festgelegt wurde. Die Erläuterungen der Regierungsvorlage zu dieser Bestimmung enthalten keine überzeugende Begründung für

ihre Einführung. Die Überschreitung dieser Schwelle ist zwar der Übernahmekommission zu melden; es wird aber dadurch in keinem Fall die Angebotspflicht ausgelöst.

Die einzige Rechtsfolge liegt darin, dass der Aktionär in der Regel die Stimmrechte aus dem über 26% hinausgehenden Aktienbestand (zwischen 26% und 30%) nicht ausüben darf; in der Praxis wird er damit meist einverstanden sein, weil er wegen der erwähnten geringen Streubesitzpräsenz auch mit 26% die faktische Kontrolle erreicht; das wird noch dadurch erleichtert, dass die ruhenden Stimmrechte (bis zu 4%) die maximale Streubesitzquote jedenfalls auf 70% absenken. Wenn der Kernaktionäre aber ausnahmsweise doch auf die aktive Ausübung dieser Stimmrechte angewiesen ist, kann er bei der Übernahmekommission einen Antrag stellen, das Ruhen der Stimmrechte aufzuheben; die Kommission hat dann statt dessen Bedingungen und Auflagen festzulegen, die einen gleichwertigen Schutz der Beteiligungspapierinhaber gewährleisten sollen. Die Bestimmung ist in dieser Form nach Auffassung der Übernahmekommission rechtspolitisch verfehlt; sie würde nur dann Sinn machen, wenn die Schwelle wesentlich tiefer angesetzt würde, z.B. bei 20%.

Erfreulich ist, dass auch die Medien und die am Kapitalmarkt interessierte Öffentlichkeit beginnen, diese Zusammenhänge zu erkennen. Betont sei, dass die rechtspolitische Kritik der ÜbK an der Novelle 2006 rein rechtspolitischen Charakter hat und die Kommission trotz dieser Kritik in ihrer vollziehenden Tätigkeit streng nach der durch das Gesetz geschaffenen Rechtslage vorgeht.

3. Die Organisation der Übernahmekommission

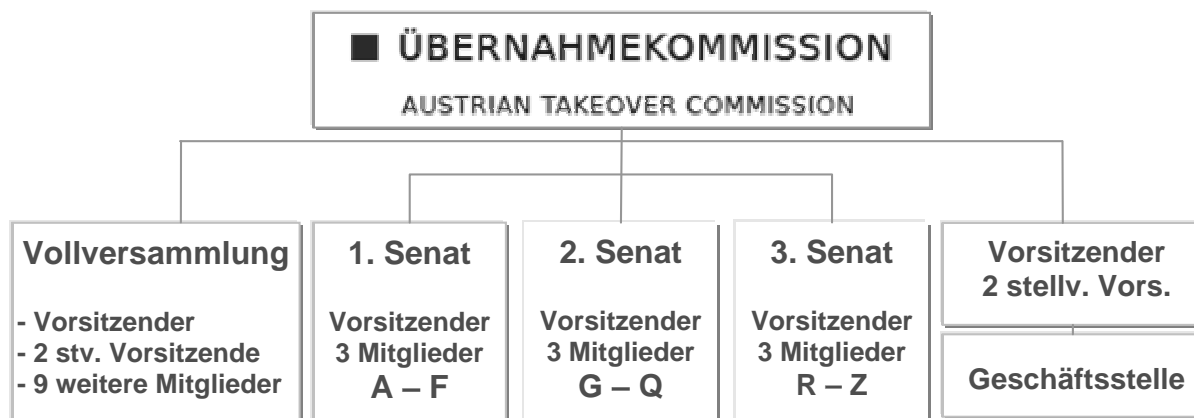
Die Übernahmekommission (ÜbK) ist eine bei der Wiener Börse eingerichtete Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag gemäß Artikel 133 Z 4 B-VG. Sie ist von der Wiener Börse AG wie auch von der staatlichen Verwaltung unabhängig und unterliegt keinen Weisungen.

Der ÜbK gehören zwölf nebenberufliche **Mitglieder** an, die vom Bundesminister für Justiz teilweise auf Vorschlag der Wirtschaftskammer Österreich und der Österreichischen Bundesarbeitskammer auf jeweils fünf Jahre bestellt werden. Alle Mitglieder verfügen über eine langjährige juristische oder betriebswirtschaftliche Berufserfahrung. Die ÜbK wird von einer kleinen qualifizierten **Geschäftsstelle** unterstützt, in der während des Berichtsjahres 5 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalent 4,0) beschäftigt waren; zu den Mitgliedern der ÜbK sowie den Mitarbeitern der Geschäftsstelle siehe die Aufstellung im Anhang.

Die **Organe** der ÜbK sind:

- **Drei Senate mit je vier Mitgliedern** (inklusive einem in Wirtschaftsfragen erfahrenen Richter), welche alle Entscheidungen in Einzelfällen treffen;
- die **Vollversammlung** aller Mitglieder, die über die Geschäftsordnung und Geschäftsverteilung entscheidet und generelles Beratungsgremium ist;
- der **Vorsitzende (und zwei Stellvertreter)**, der die Administration der ÜbK leitet, sie nach außen vertritt und zuständiges Organ für die amtswegige Marktüberwachung ist; er leitet auch den 1. Senat und wird bei Verhinderung auch in seiner Funktion als Vorsitzender der Gesamtkommission von einem der beiden übrigen stellvertretenden Vorsitzenden vertreten.

Zur **Struktur** der Übernahmekommission siehe die nachstehende Grafik:



(Die Zuständigkeit der Senate richtet sich nach dem Anfangsbuchstaben der Zielgesellschaft)

Die ÜbK ist bemüht, ihre Tätigkeit und ihre Entscheidungen möglichst transparent zu gestalten. Dementsprechend findet man auf der **Website der ÜbK (www.takeover.at)** neben allgemeinen Informationen zur Behörde unter anderem:

1. die **Rechtsgrundlagen** des Übernahmerechts, einschließlich der Geschäftsordnung und der Geschäftsverteilung der ÜbK;
2. Veröffentlichungen im Zusammenhang mit **laufenden Angebotsverfahren** (Angebotsunterlagen, Vorstandsäußerungen, etc) sowie vielfältige Literaturhinweise und Links zum Thema Übernahmerecht;
3. **Pressemitteilungen** zur raschen Information der Marktteilnehmer;
4. wichtige **Entscheidungen** der ÜbK (zumeist anonymisiert).

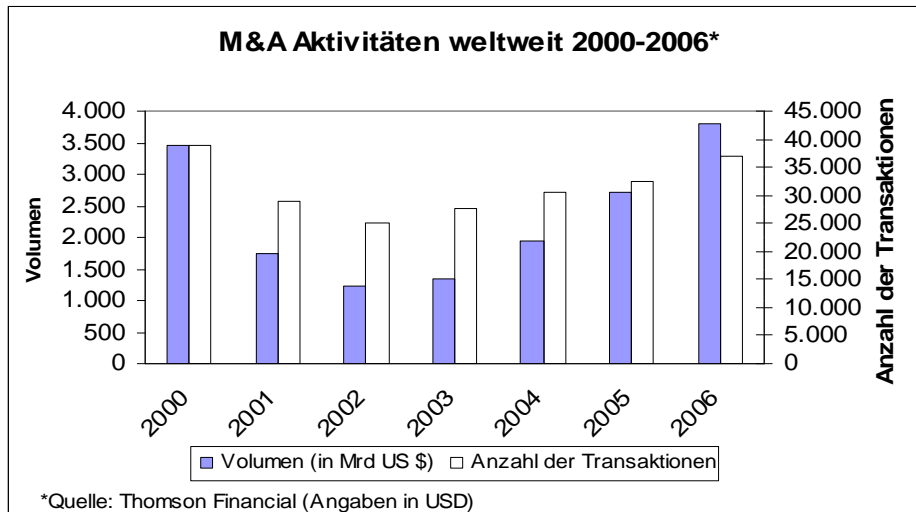
Die organisatorische Zusammenarbeit mit der **Wiener Börse AG** verlief ebenso wie in den Vorjahren reibungslos. Die auf Grund der Gebührenordnung der Wiener Börse AG vorgeschriebenen **Gebühren** deckten die im Vergleich zum Vorjahr aufgrund der Komplexität der Fälle **geringfügig gestiegenen direkten Personal- und Sachaufwendungen**.

Im Anhang zum Jahresbericht findet sich eine statistische Jahres-Zeitreihe über verschiedene Aspekte der Tätigkeit der ÜbK seit ihrer Errichtung am 1. Jänner 1999 (siehe dazu VII.5).

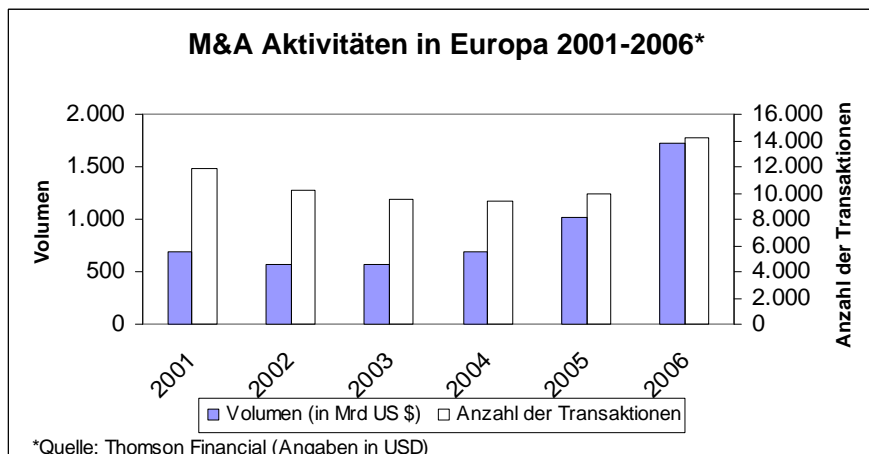
II. Internationale und nationale Übernahmeaktivitäten

Im Jahr 2006 wurden weltweit **M&A Transaktionen** im Volumen von € 2.887 Mrd (\$ 3.799 Mrd) angekündigt. Das liegt um mehr als **38% über dem Vorjahreswert** (2005) von € 2054 Mrd (\$ 2.703 Mrd)² und stellt eine nochmalige Steigerung im Vergleich zum starken Anstieg von 55% gegenüber dem angekündigten Transaktionsvolumen im Jahr 2004 dar. Gleichzeitig erhöhte sich, wenn auch in geringem Umfang, im Jahr 2006 die Anzahl der Transaktionen von 32.568 im Jahr 2005 auf 36.986 (Zunahme von rund 14%); die durchschnittliche Höhe der Transaktionswerte ist daher, wie man auch untenstehender Grafik entnehmen kann, auch im Jahr 2006 deutlich angestiegen.

² Quelle: Thomson Financial; die Dollar-Angaben wurden zu Jahres-Ultimo-Kursen in Euro umgerechnet.

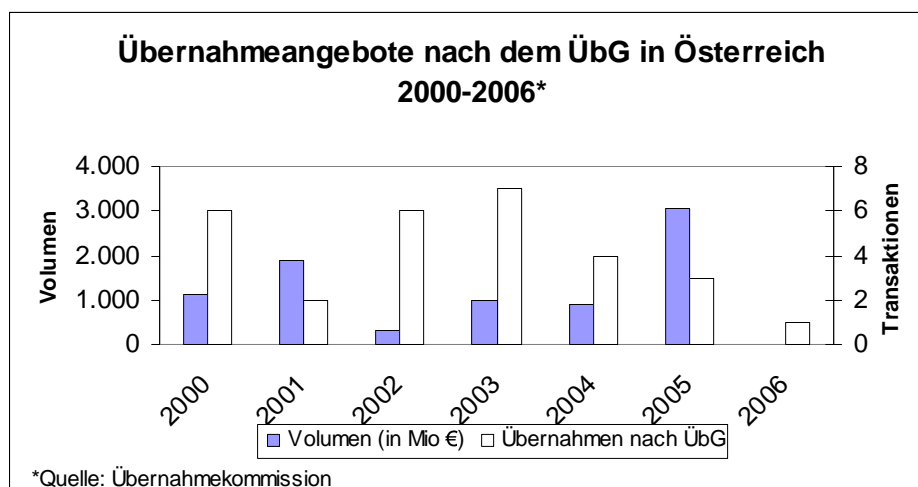


Das wertmäßige **Volumen** aller im Jahr 2006 angekündigten Transaktionen mit **europäischen Zielgesellschaften** betrug € 1.311 Mrd (\$ 1.725 Mrd). Im Vergleich zum Vorjahr (€ 770 Mrd bzw. \$ 1.013 Mrd) stellt dies eine außerordentlich starke **Zunahme um 70%** dar. Die Zahl der Transaktionen war mit 14.206 um 43% höher als 2005 (9.927)³; das durchschnittliche Transaktionsvolumen ist also auch in Europa in diesem Jahr wieder deutlich angestiegen.



In **Österreich** sank die Anzahl der nach dem ÜbG abgegebenen baren Übernahmeangebote im Jahr 2006 gegenüber 2005 auf ein abgewickelteres Übernahmeangebot ab. Da es sich um ein Pflichtangebot an die Aktionäre einer mit einer Marktkapitalisierung von etwa € 70 Mio vergleichsweise kleinen Kapitalgesellschaft handelte, ist nicht verwunderlich, dass das Angebotsvolumen entsprechend gering ausgefallen ist und statistisch – unter Berücksichtigung der sich im Jahr 2007 abzeichnenden Übernahmesituation – als „Ausreißer“ betrachtet werden muss.

³ Quelle: Acquisitions Monthly 1/2007, 4 ff.



III. Tätigkeitsbericht

Im folgenden Bericht werden zunächst die vor den einzelnen Senaten der Übernahmekommission im Jahr 2006 anhängigen Verfahren (untergliedert nach Verfahrenstypen) überblicksweise dargestellt (1.); danach wird über die sonstigen Tätigkeiten der Behörde berichtet.

1. Einzelverfahren in den Senaten

(a) Öffentliche Übernahmeangebote

Im Jahr 2006 wurde, wie schon oben angeführt, lediglich ein Übernahmeangebot nach dem ÜbG abgewickelt. Dies lag auch daran, dass ein weiteres Übernahmeangebot nach der vorläufigen Untersagung der Veröffentlichung nicht mehr weiterverfolgt wurde, weiters (Zusammenschluss OMV-Verbund) bereits vor Anzeige an die Übernahmekommission aus politischen Erwägungen aufgegeben wurde.

Österreichische Elektrizitätswirtschafts-AG (Verbund)

Im Mai 2006 gaben Verbund und OMV bekannt, dass eine Zusammenführung der beiden Unternehmen beabsichtigt sei. Geplant war die Durchführung eines Tauschangebots der OMV für den Verbund; die Durchführung dieser Transaktion hatte ua auch die Änderung eines Verfassungsgesetzes (Verfassungsgesetz über Eigentumsverhältnisse der österreichischen Elektrizitätswirtschaft) vorausgesetzt. Der – wie erwähnt – **politisch notwendige Konsens** für die Durchführung dieser Transaktion konnte jedoch nicht erreicht werden.

SEG Immo AG

Ebenfalls im Mai 2006 gab die Eco Business Immobilien AG bekannt, ein Übernahmeangebot für die SEG Immo AG (später umbenannt in CEE Immobilien Development AG) abgeben zu wollen. Die Veröffentlichung des Übernahmeangebots wurde

vom Senat aufgrund der unterschiedlichen Preisfeststellungen des Bieters und der Aktionäre der Zielgesellschaft jedoch **vorläufig untersagt** und letztlich nicht weiterverfolgt. Die CEE Immobilien Development AG wurde im Laufe des Jahres 2006 „delistet“ und notiert mittlerweile nicht mehr am Kurszettel der Wiener Börse.

Unternehmens Invest AG

Im Dezember 2006 wurde mitgeteilt, dass es durch die Aufhebung der Aktionärsvereinbarung zwischen der Cross Industries, der RZB AG, der 3-Banken-Gruppe und der BACA zu einem Kontrollwechsel bei der Unternehmens Invest AG gekommen war. Cross Industries war aufgrund seiner unmittelbaren Beteiligung an der UIAG mit 30,26 % nunmehr allein kontrollierender Aktionär. Zusätzlich erwarb CROSS 518.617 Aktien von der BACA und 467.941 Aktien von der RZB. Im Zuge der Aufhebung der Aktionärsvereinbarung hatte CROSS mit der 3-Banken Gruppe eine Vereinbarung abgeschlossen, gemäß der der 3-Banken Gruppe für die Dauer ihrer Beteiligung im Ausmaß von mindestens 10 % am Grundkapital der Zielgesellschaft ein Sitz im Aufsichtsrat zustehen sollte. Diese verzichtete vorab auf Annahme des Pflichtangebots. Der Angebotspreis betrug 15,46 € inklusive Dividende und entsprach dem von der Bieterin in den letzten zwölf Monaten bezahlten Höchstkurs. Der gewichtete Durchschnittskurs der letzten sechs Monate betrug nur € 15,29. Der **aktuelle Börsenkurs** lag im Zeitraum der Angebotsfrist aber bei etwa € 16,20 und damit deutlich **über dem Angebotspreis**. Das Pflichtangebot wurde vom 1.2.2007 bis 22.2.2007 aus diesem Grund nur für insgesamt 42.138 Stück Aktien angenommen, was einem Anteil von bloß 1,05 Prozent am Grundkapital entspricht. Der Anteil der Cross an der UIAG beträgt nunmehr rund 55,98 %, während die 3-Banken Gruppe über knapp 20% verfügt.

(b) Ausnahmen von der Angebotspflicht gemäß § 25 ÜbG

Im Jahr 2006 wurde **kein einziges Anzeigeverfahren** gem § 25 ÜbG durchgeführt, während im Vorjahr noch zwölf § 25 ÜbG-Verfahren anhängig waren. Dies liegt in erster Linie daran, dass nach dem ÜBRÄG zwar Abschluß und Auflösung von Syndikatsverhältnissen gemäß § 24 Abs 1 eindeutig mitteilungspflichtig bleiben (aber gebührenfrei, weil in der Gebührenordnung nicht angeführt) aber Änderungen im Syndikat wohl keine Anzeigepflicht mehr auslösen, sondern nur entweder zur Angebotspflicht führen oder gem § 24 ÜbG ex lege von dieser ausgenommen sind. Die bisherigen Anzeigeverfahren betrafen nämlich in den meisten Fällen Syndikatsänderungen. Das Ausbleiben von Verfahren wegen Änderung in der Syndikatsstruktur hängt aber auch mit der geänderten Rechtslage zusammen, die grundsätzlich erst ab der „gesicherten Sperrminorität“ von 26% Bedingungen oder Auflagen zulässt und erst ab einer Schwelle von 30% die Stellung eines Pflichtangebots vorschreibt, sofern tatsächlich die Kontrolle erlangt wird. Änderungen innerhalb eines Syndikats, das insgesamt unter den neuen Schwellenwerten bleibt, lösen daher nach der neuen Rechtslage weder eine Anzeige- noch eine Angebotspflicht aus. Möglicherweise hat diese geänderte Rechtslage dazu geführt, dass Aktionäre mit größeren Paketen für Änderungen in der Aktionärsstruktur die Novellierung des ÜbG abgewartet haben, um entweder in den Genuss der Änderung zu kommen oder um ihre Pläne von den ersten Erfahrungen mit der Novelle abhängig zu machen.

(c) Feststellungsverfahren gemäß § 33 ÜbG

Feststellungsverfahren dienen in erster Linie der nachträglichen **Überprüfung der Einhaltung der übernahmerechtlichen Bestimmungen**. So kann untersucht werden, ob ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht gestellt wurde, ob ein anzeigepflichtiger Tatbestand (§ 25 ÜbG) der ÜbK nicht mitgeteilt wurde oder bei einem Angebot gesetzliche Regeln verletzt wurden.

Um für die nötige Transparenz zu sorgen und die Verfahrensbeteiligung von Minderheitsaktionären zu ermöglichen, werden Verfahrenseinleitungen im Amtsblatt zur Wiener Zeitung sowie auch auf der Homepage der ÜbK veröffentlicht (§ 33 Abs 3 ÜbG).

2006 wurde lediglich ein Verfahren nach § 33 ÜbG abgewickelt. Auf Antrag der BEKO Holding AG war von der Übernahmekommission zu überprüfen, ob der bisher kontrollierende Aktionär der Brain Force Holding AG im Zuge einer Kapitalerhöhung die Angebotspflicht verletzt hat. Das Verfahren wurde erst im Jahr 2007 abgeschlossen. Eine Verletzung der Angebotspflicht war hier nach Feststellung des relevanten Sachverhaltes jedoch nicht gegeben.

(d) Stellungnahme gemäß § 29 ÜbG

Insgesamt wurden 2006 sechs Verfahren nach § 29 ÜbG durchgeführt. Die anhaltend hohe Anzahl an § 29 ÜbG-Verfahren ist sicherlich auch darauf zurückzuführen, dass die neue Rechtslage Fragen der Auslegung und der konkreten Bedeutung neuer Bestimmungen aufwarf.

Generali Holding AG

Die Übernahmekommission wurde um Abgabe einer Stellungnahme gem § 29 ÜbG ersucht. Hierbei waren Rechtsfragen im Zusammenhang mit dem Squeeze-out bei der Generali Holding AG zu klären. Im Wesentlichen hatte die Übernahmekommission zu entscheiden, inwieweit der Hauptgesellschafter noch vor Durchführung einer nicht verhältnismäßigen Spaltung Aktien der Zielgesellschaft im Wege eines nicht dem ÜbG unterliegenden Angebotes erwerben kann. Weiters stellten sich auch Fragen im Zusammenhang mit der Nachbesserung des Abfindungspreises und einer freiwilligen Nachzahlungsverpflichtung. Der Versuch der Gesellschaft (oder ihrer Berater), die Stellungnahme der Kommission während der Hauptversammlung gegen Aktionärsinteressen zu instrumentalisieren, wurde durch eine von der Kommission noch während der Hauptversammlung abgegebenen Erläuterung verhindert.

SEG Immo AG (CEE Immobilien Development AG)

Nach Scheitern des Übernahmeversuchs durch Eco Business Immobilien AG beschloss der Vorstand der im geregelten Freiverkehr notierten SEG bzw CEE, ein Delisting durchzuführen. Dies ist in diesem Notierungssegment binnen Monatsfrist durch Anzeige an das Börseunternehmen möglich. Nach dem Delisting-Beschluss fragte die SLAV-AG-Gruppe an, inwieweit eine Weitergeltung des Übernahmegesetzes bestehe, sollte nunmehr nach Beendigung der Börsennotiz, ein Kontrollwechsel stattfinden.

Die Übernahmekommission stellte in diesem Zusammenhang fest, dass eine Fortgeltung der übernahmerechtlichen Grundsätze nur soweit gerechtfertigt sei, als es einen inhaltlichen

Zusammenhang zwischen Beendigung der Börsennotiz einerseits und dem nachfolgenden Kontrollwechsel andererseits gäbe, wie das zB typischerweise bei Umgründungsmaßnahmen der Fall sei. Für den konkreten Fall war nach den vorgelegten Informationen keine Angebotspflicht gegeben.

Überschreiten der Kontrollschwelle durch die Emissionsbank

In einem Verfahren war zu prüfen, ob ein vorübergehendes Überschreiten der Kontrollschwelle durch eine Emissionsbank im Zuge eines IPO das übernahmerechtliche Austrittsrecht auslöst oder aber eine Ausnahme von der Angebotspflicht besteht. Im Hinblick auf den Schutzgedanken des Übernahmegesetzes wurde festgestellt, dass bei detaillierter Offenlegung des Emissionsvorganges im Prospekt eine nur vorübergehende, technisch notwendige Überschreitung der Kontrollschwelle weder eine Angebots- noch eine Anzeigepflicht auslöst.

Creeping-in

Im Zuge eines Verfahrens gem § 29 ÜbG waren verschiedene technische Fragen zum Creeping-in zu beantworten gewesen.

Unterschreiten der Mindestpreisschwelle

Ein Senat hatte zu klären, inwieweit Preisuntergrenzen gem § 26 Abs 1 ÜbG unterschritten werden können; fraglich war insbesondere, ob auch der durchschnittliche Börsenkurs der vergangenen sechs Monate unterschritten werden darf, wenn sich die Verhältnisse der Zielgesellschaft im Durchrechnungszeitraum wesentlich verändert haben.

Diese Frage wurde vom Senat grundsätzlich bejaht, ein derartiges Vorgehen gem § 26 Abs 3 Z 3 ÜbG machte jedoch zugleich eine angemessene Preisfestsetzung erforderlich, die in diesem Fall durch eine gutachterliche Bewertung der Zielgesellschaft erreicht werden sollte. Das Vorhaben scheiterte aber an den unterschiedlichen Preisfeststellungen des Bieters und den Aktionären der Zielgesellschaft.

Änderung im Syndikat

Gegenstand des Verfahrens war die Änderung der Zusammensetzung eines Syndikats. Ein Aktionär verfügte über eine 25%-Beteiligung, die durch einen Stimmbindungsvertrag mit bestimmten Sonderrechten ausgestattet war; ua wurden ihm eine erweiterte Sperrminorität und Aufsichtsratssitze eingeräumt. Der Syndikatspartner verfügte über eine Beteiligung von mehr als 40%. Die Vereinbarung war als Unterordnungssyndikat ausgestattet. Der Anteil des kleineren Syndikatspartners sollte samt den im Stimmbindungsvertrag festgeschriebenen Sonderrechten an einen neuen Rechtsträger veräußert werden. Dies konnte – auch gegen den Willen des Syndikatspartners – durch eine Abspaltung in eine eigens gegründete GmbH erreicht werden. Da nach dem ÜbRÄG eine Änderung im Syndikat generell keine Anzeigepflicht mehr auslöst, sondern entweder zur Angebotspflicht führt oder gem § 24 ÜbG ex lege von dieser ausgenommen ist, hatte der Senat zu beurteilen, ob die geplante Änderung auch die Änderung der Beherrschungsmöglichkeit des Syndikats bedeutet. Dies war aufgrund der Ausgestaltung der Stimmbindungsvereinbarung jedoch nicht gegeben.

(e) Strafverfahren gem § 35 ÜbG

Weiters waren zwei Strafverfahren gem § 35 ÜbG abzuwickeln. Das erste betraf die Verletzung der neu eingeführten Meldepflicht gem § 26a ÜbG. Das Verfahren wurde gem § 21 VStG ohne Ausspruch einer Strafe eingestellt.

Das zweite Verfahren ist noch nicht abgeschlossen und betrifft den Verstoß gegen die übernahmerechtlich normierten Auskunftspflichten der Organe börsennotierter Gesellschaften gegenüber dem zuständigen Senat.

(f) Zuständigkeit bei Übernahmen im Dritten Markt der Wiener Börse

Das Übernahmegesetz ist grundsätzlich nur auf Unternehmen anwendbar, die im Amtlichen Handel und im Geregelteten Freiverkehr notieren. Im Zuge des Übernahmeangebots der Meinel Bank AG an die Aktionäre der Ragusa Beteiligungs AG, die im unregelmäßigem Dritten Markt an der Wiener Börse notiert, erachtete sich die Übernahmekommission auch dann nicht als zuständig, die Einhaltung der Bestimmungen des ÜbG zu überwachen, wenn sich der Bieter freiwillig zur Einhaltung der Vorschriften des ÜbG unterwirft.

2. Beratung und Auskünfte, Serviceorientierung der Behörde

Bieter, Investoren, Organe der Zielgesellschaften und deren Berater (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Investmentbanken) haben die Möglichkeit zur Beratung durch die ÜbK auch im Jahr 2006 intensiv in Anspruch genommen. Die Beratungsfunktion wird so unbürokratisch wie möglich wahrgenommen. Telefonische Auskünfte und Antworten per E-Mail werden in der Regel zwischen 9 h früh und 21 h, nicht selten auch später erteilt. Bei Bedarf steht die Geschäftsstelle und der Vorsitzende auch ab 7.00 Uhr früh (insbesondere wenn eine Beratung vor Beginn der Börsezeiten erforderlich ist) oder am Wochenende zur Verfügung. Senatstermine werden in dringenden Fällen meist innerhalb weniger Tage gewährt. Rasche Auskünfte und formlose Beratung sowie lösungsorientierte Zusammenarbeit mit der Financial Community und ihren Beratern werden jeden Tag unbürokratisch angeboten, um den Akteuren Sicherheit zu geben, ihre Kosten niedrig zu halten und gleichzeitig die gesetzlichen Regeln zugunsten der Investoren am Markt wirksam durchzusetzen. Teil des Selbstverständnisses der ÜbK als serviceorientierte Behörde ist es, dass für Bieter, Zielgesellschaft und Berater eine von der Geschäftsstelle der ÜbK erstellte und regelmäßig aktualisierte **Musterangebotsunterlage** zur Verfügung gestellt wird und im Vorfeld des Verfahrens Terminabläufe und „Fahrpläne“ abgestimmt werden. Abgerundet wird die Beratungsaufgabe der ÜbK durch das umfangreiche Informationsangebot, das über die laufend aktualisierte **Website** der ÜbK unter www.takeover.at abrufbar ist.

Die Beratung durch die Geschäftsstelle oder einen Senatsvorsitzenden kann allerdings Entscheidungen der unabhängigen Senate in keiner Weise präjudizieren und ist daher unverbindlich. Die der ÜbK zugewiesenen **Behördenfunktionen** werden entweder durch den Vorsitzenden der ÜbK, durch die jeweils zuständigen Senate oder die Vollversammlung wahrgenommen.

3. Information der Öffentlichkeit über das Übernahmerecht

Die Vorsitzenden der Senate und die Geschäftsstelle sind bemüht, den öffentlichen Stellen und Journalisten – soweit mit dem Amtsgeheimnis vereinbar – mit Auskünften zur Verfügung zu stehen. Ziel ist es weiterhin, dass vor allem die mit der Materie regelmäßig befassten Journalisten so rasch wie möglich alle Informationen erhalten, um sich selbst ein sachliches Urteil bilden zu können.

Zur Information der Öffentlichkeit über die grundsätzlichen Ziele des Übernahmerechts und die von Senaten der ÜbK getroffenen Entscheidungen (Stellungnahmen und Bescheide) wurden im Jahr 2006 folgende Maßnahmen gesetzt:

- Veröffentlichung von Entscheidungen in laufenden Verfahren sowie von Stellungnahmen und Bescheiden im Zuge bereits abgewickelter Verfahren, die über den Einzelfall hinausgehende Bedeutung haben (vgl. www.takeover.at; die Entscheidungen sind größtenteils anonymisiert);
- Betrieb und laufende Aktualisierung einer umfassenden Internet-Website (www.takeover.at);
- Kontakte mit ausländischen Behörden; hier ist seit dem Berichtsjahr vor allem die Teilnahme an den regelmäßigen internationalen Sitzungen von CESR (Committee of European Securities Regulators) zu erwähnen.

4. Amtswegige Überwachung gemäß § 29 ÜbG

Die ÜbK hat die Einhaltung des ÜbG zu überwachen, um auf der Grundlage ihrer eigenen Beobachtungen gegebenenfalls die Einleitung eines Verfahrens von Amts wegen zu beschließen. Dies erfolgt unter anderem durch laufende Beobachtung und Auswertung der Kursentwicklungen, der Medienberichte, der Beteiligungs- und der ad-hoc-Meldungen sowie der wöchentlichen Handelsvolumina im Hinblick auf besondere Auffälligkeiten. Ferner werden laufend Gerüchte und Spekulationen betreffend übernahmereklevante Aktivitäten, insb. auch in Online-Medien, verfolgt sowie alle Hauptversammlungspräsenzen erfasst und im Hinblick auf das Teilnahme- und Abstimmungsverhalten regelmäßig ausgewertet. Daraus resultieren mittlerweile **umfangreiche Datenbanken**, aus denen sich wichtige Anhaltspunkte für die Kontrollstruktur jener Gesellschaften ergeben, die der Überwachung durch die ÜbK unterliegen (Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse; Hauptversammlungspräsenzen; Teilnahme- und Abstimmungsverhalten auf Hauptversammlungen; Kurs-, Umsatzentwicklung etc.)

Zur Klärung besonderer Auffälligkeiten werden zunächst telefonische oder schriftliche Anfragen an die betreffenden Personen, häufig auch an Organmitglieder und Mitarbeiter der Zielgesellschaften gerichtet. Liegen konkrete übernahmereklevante Sachverhalte vor (zB bei vermutetem Kontrollwechsel) oder entzieht sich der Befragte dem Auskunftersuchen des Kommissionsvorsitzenden und der ihn unterstützenden Geschäftsstelle, wird die Angelegenheit dem zuständigen Senat zugewiesen, der sodann alle weiteren Schritte setzt. Im Jahr 2005 wurden zwei Senatsverfahren von Amts wegen und nicht erst auf Mitteilung oder Antrag einer Verfahrenspartei eingeleitet.

Rund ein Drittel der Gesamtressourcen der Geschäftsstelle werden für die amtswegige Überwachung und Kontakte vor Verfahrensbeginn verwendet.

Als **Hindernis** für eine wirksame Überwachung sowie eine rasche Verfahrensdurchführung erwiesen sich erneut die beschränkten Befugnisse der ÜbK und die (praktischen) Schwierigkeiten insbesondere bei der **Ermittlung des wirtschaftlichen Eigentums**. Die international üblichen Rechtsbehelfe zur Durchleuchtung der verschiedensten Konstruktionen zur Verschleierung der Eigentumsverhältnisse fehlen der Kommission. Insbesondere kann die Kommission im Ergebnis nur bei Verdacht auf Insiderhandel **Auskünfte von Banken** über Aktienbesitzstände erhalten. In diesem Bereich sieht die ÜbK daher weiterhin dringenden Novellierungsbedarf, um der gesetzlich vorgesehenen Überwachungsaufgabe in effektiver Weise nachkommen zu können. Die in Österreich nach wie vor bestehende Möglichkeit, sich gegenüber der Übernahmekommission auf das Bankgeheimnis zu berufen und anonym zu bleiben, ist sachlich nicht vertretbar und geeignet, dem internationalen Ansehen des österr. Kapitalmarkts zu schaden. In einem von der Übernahmekommission geführten Verfahren konnten sich österr. Banken auf das Bankgeheimnis stützen, während die schweizerische Aufsichtsbehörde zur Erzwingung der Offenlegung im Rechtshilfeweg bereit stand. Derzeit ist die Übernahmekommission auf Vermutungen, anonyme Hinweise udgl. angewiesen, wenn eine österr. Bank, die in der Hauptversammlung als Legitimationsaktionär (Treuhänder) für Depotinhaber auftritt, die Auskunft über die Auftraggeber unter Berufung auf das Bankgeheimnis verweigert.

Diese Probleme treten verstärkt bei internationalen Sachverhalten auf, wo die Grenzen der Überwachung durch eine nationale Behörde besonders stark sichtbar werden.

Die **Zusammenarbeit mit der Finanzmarktaufsicht** und der **Wiener Börse AG** im Zuge der Marktüberwachung oder auch anlässlich von Senatsverfahren **funktioniert unverändert gut**.

IV. Ausblick auf das Jahr 2007

Prognosen bezüglich der im Jahr 2007 im Vergleich zu 2006 erwartenden Zahl an Fällen sind nur eingeschränkt möglich. Es ist aber mit einer deutlichen Steigerung der Übernahmeaktivitäten zu rechnen. Bereits im ersten Quartal 2007 wurde die Übernahmeabsicht im Hinblick auf ein börsennotiertes Unternehmen (Böhler-Uddeholm) bekannt gegeben.

V. Danksagung

Dank für die gute Zusammenarbeit im Jahr 2006 gilt zunächst dem **Bundesministerium für Justiz** und dem **Bundesministerium für Finanzen**, der **Wiener Börse AG**, der **Finanzmarktaufsicht** und dem **Kapitalmarktbeauftragten**.

Weiters ist den jungen Mitarbeitern der Geschäftsstelle zu danken, die Ihre Arbeit auch im Jahr 2006 mit hoher Sachkunde, absoluter Integrität und großem Engagement fortgesetzt und damit einen wichtigen Beitrag für die Funktionsfähigkeit der Übernahmekommission geleistet haben. Der von Woche zu Woche stark wechselnde Arbeitsanfall kann nur deshalb in kurzer Frist erledigt werden, weil die Mitarbeiter bereit sind, bei unvorhergesehenen Mehrbelastungen von den frühen Morgenstunden bis spät in die Nacht, wenn nötig auch an Wochenenden, konzentriert und zielstrebig zu arbeiten, und durch ständige Weiterbildung und vorausschauende Bearbeitung neuer Probleme über ein exzellentes Fachwissen verfügen.

Dank gebührt auch den betroffenen Unternehmen, ihren Vorstandsmitgliedern, ihren Mitarbeitern und ihren Beratern, die, von wenigen Ausnahmen abgesehen, mit der ÜbK in fairer und sachgerechter Weise zusammengearbeitet haben.

Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt
Vorsitzender

Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher
stellv. Vorsitzender

Dir. Dr. Winfried Braumann
stellv. Vorsitzender

VI. Anhang

1. Mitglieder der Übernahmekommission

Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt, LL.M. (Vorsitzender)	Universitätsprofessor für Handelsrecht
Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher (stv. Vorsitzender)	Universitätsprofessor für Handelsrecht
Dir. Dr. Winfried Braumann (stv. Vorsitzender)	Vorstandsvorsitzender Frauenthal Holding AG
SenPräs. d. OGH Dr. Peter Baumann	Senatspräsident des Obersten Gerichtshofes
Mag. Helmut Gahleitner	Wirtschaftspolitischer Referent, AK
RA Dr. Sieglinde Gahleitner	Rechtsanwältin
Hon.-Prof. Dkfm. Dr. Oskar Grünwald	Generaldirektor a.D.
Univ.-Doz. Dr. Hanspeter Hanreich	Universitätsprofessor für Handelsrecht
	Konsulent des IHS
RA Dr. Wulf Gordian Hauser	Rechtsanwalt
VPräs. d. OGH Hon.-Prof. Dr. Birgit Langer	Vizepräsidentin des Obersten Gerichtshofes
Dr. Erich Schwarzenbacher	Richter am OLG Wien, seit ... am OGH
Dkfm. R. Engelbert Wenckheim	Vorstandsvorsitzender Getränkeindustrie Hld. AG

2. Mitarbeiter der Geschäftsstelle

Mag. Edmund-Philipp Schuster (Leiter)	
Mag. Stefan Arnold	
Mag. Clemens Billek	
Walter Martetschläger	
Mag. Stephan Schmidmayr	(bis September 2006)
Dr. Sascha Schulz	(seit Oktober 2006)

3. Mehrjahresstatistik

Bezeichnung	Einheit	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Σ bzw Ø
-										
Gesamtzahl aller Senatsverfahren	Anz	9	17	20	22	18	24	23	12	145
davon										
Übernahmeangebote	Anz	5	6	2	6	7	4	3	2	35
sonstige Senatsverfahren	Anz	4	11	18	16	11	20	20	10	110
Anzeigeverfahren nach § 25		1	6	9	14	8	6	12		56
Verfahren nach § 29 (Marktüberwachung)		3	2	5	2	3	8	6	5	34
Verfahren nach § 33 (Nachprüfungen)			1	2			5	1	1	10
Feststellungsverfahren nach § 24				1						1
Verfahren nach § 35 (Verwaltungsstrafen)			1	1					2	2
andere Verfahren			1				1	1	2	3
-										
Übernahmeangebote	Anz	5	6	2	6	7	4	3	2	35
davon										
einfache freiwillige Angebote		3	3		2	2	1			11
freiwillige Vollangebote (§ 22 Abs 11)		1	1		1	1	2	2	1	9
Pflichtangebote		1	2	2	3	4	1	1	1	15
Marktkapitalisierung der Zielgesellschaften bei Angebotsveröffentlichung	Mio €	528	1.125	1.875	326	2.784	1.885	14.155	64**	
Angebotsvolumen	Mio €					1.004	888	3.857	15,7**	
Annahmevermögen	Mio €	81	280	1.094	82	834	784	1.626	0,7**	
durchschnittliche Annahmquote	%	78%	74%	98%	72%	63%	88%	42%	1,05%**	74%
Annahmevermögen in % der Börsenkapitalisierung der WBAG	%	0,3	0,9	4,0	0,3	1,9	1,1	1,4		1,4
Übernahmeprämie (bez. auf Bekanntmachung)										
Kurs-Avg. 3 Monate zurück	% MW ungew.		11	14	30	36	19	14		20,63
Kurs-Avg. 6 Monate zurück		28	31	14	31	42	23	17		26,52
Kurs-Avg. 12 Monate zurück		37	33	20	33	50	31	26		32,86
Kurs-Avg. 24 Monate zurück		43	23	22	28	65	51	56		41,10
Ressourcen										
Anzahl der Kommissionsmitglieder		12	12	12	12	12	12	12	12	
Mitarbeiter der Geschäftsstelle		1,4	1,7	2,2	1,7	1,7	3,5	3,5	4,0	
Sonstiges (Stand jeweils 31.12.):										
Börsekapitalisierung WBAG		31.744	31.214	27.490	30.479	43.367	63.134	104.965	144.622	
Zielgesellschaften gemäß ÜbG		99	100	105	99	89	84	76	96	
ATX - Jahresultimo		1.197	1.070	1.147	1.150	1.545	2.431	3.667	4.463	
AG mit Opting-Up (kein Preisabschlag)		3	4	5	5	10	18	21	*	

* Durch das ÜbRÄG hinfällig

** Es handelt sich nur um die Werte des Angebots der Cross an die Aktionäre der UIAG. Das zweite wurde vor Veröffentlichung vorläufig untersagt.