



**Übernahmekommission  
Austrian Takeover Commission**

**JAHRESBERICHT 2016**

Seilergasse 8/3, 1010 Wien  
Telefon: +43/1/532 28 30 613  
Fax: +43/1/532 28 30 650  
E-Mail: [uebkom@wienerbourse.at](mailto:uebkom@wienerbourse.at)  
Web: [www.takeover.at](http://www.takeover.at)

## Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>2</b>
<b>I. Das Wichtigste aus dem Jahr 2016</b> .....	<b>3</b>
<b>II. Das österreichische Übernahmerecht</b> .....	<b>3</b>
1. Allgemeines .....	3
2. Anpassung an die Marktmissbrauchsverordnung .....	4
3. ESMA - European Securities and Markets Authority (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) .....	4
<b>III. Die Organisation der Übernahmekommission</b> .....	<b>5</b>
<b>IV. Internationale und nationale Übernahmeaktivitäten</b> .....	<b>7</b>
<b>V. Tätigkeitsbericht</b> .....	<b>7</b>
1. Senatsverfahren .....	7
1.1. Öffentliche Übernahmeangebote .....	7
1.2. Ausnahmen von der Angebotspflicht gemäß § 24 und § 25 ÜbG.....	13
1.2.1 Mitteilung gemäß § 24 ÜbG .....	13
1.2.2 Anzeige gemäß § 25 ÜbG .....	13
1.3. Verfahren gemäß § 26b ÜbG .....	14
1.4. Verfahren gemäß §§ 27b und 27c ÜbG.....	14
1.5. Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG .....	14
1.6. Feststellungsverfahren gemäß § 29 Abs 2 ÜbG .....	25
1.7. Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG.....	25
1.8. Strafverfahren gemäß § 35 ÜbG.....	27
1.9. Sonstige Verfahren .....	27
2. Beratung und Auskünfte, Serviceorientierung der Behörde .....	28
3. Information der Öffentlichkeit .....	29
4. Amtswegige Überwachung des Marktes gemäß § 28 Abs 3 ÜbG .....	29
5. Kontakte mit Behörden auf nationaler und internationaler Ebene .....	30
<b>VI. Ausblick auf das Jahr 2017</b> .....	<b>31</b>
<b>VII. Danksagung</b> .....	<b>31</b>
<b>VIII. Anhang</b> .....	<b>33</b>
1. Mitglieder der ÜbK während des Geschäftsjahrs 2016.....	33
2. Mitarbeiter der Geschäftsstelle .....	33
3. Statistik .....	35

## **I. Das Wichtigste aus dem Jahr 2016**

Im Jahr 2016 wurden bei der Übernahmekommission („ÜbK“) **neunzehn** Senatsverfahren durchgeführt, was – mit Ausnahme des Jahres 2014 – über den letzten Jahren lag (2015: 13, 2014: 24; 2013: 13). **Acht** dieser neunzehn Senatsverfahren betrafen öffentliche Übernahmeangebote, wovon eines aufgrund der Untersagung durch die ÜbK gemäß § 10 Abs 3 ÜbG nicht veröffentlicht wurde. **Sieben** Verfahren betrafen Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG zu unterschiedlichen Rechtsfragen, was einen deutlichen Anstieg im Vergleich zu den Vorjahren bedeutete (2015: 2; 2014: 5; 2013: 4). Zudem wurden im Berichtsjahr 2016 ein Anzeigeverfahren nach § 24 ÜbG, ein Anzeigeverfahren nach § 25 ÜbG, ein Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG und ein Verfahren zur Sperrfristverkürzung gemäß § 21 ÜbG durchgeführt. Anders als in den Vorjahren wurde dagegen kein Feststellungsverfahren nach § 26b oder § 29 Abs 2 ÜbG durchgeführt.

Die **acht** angezeigten Übernahmeangebote im Berichtsjahr 2016 betrafen folgende Zielgesellschaften: Flughafen Wien AG, WP AG, C-QUADRAT Investment AG, Frauenthal Holding AG, Pankl Racing Systems AG, conwert Immobilien Invest SE und BWT Aktiengesellschaft. Das Übernahmeangebot betreffend Pankl Racing Systems AG wurde nach einer ersten Untersagung durch die Übernahmekommission erst im zweiten Anlauf veröffentlicht; insgesamt wurden daher von den acht angezeigten Angebotsunterlagen **sieben** veröffentlicht.

Im Berichtsjahr 2016 betrug das kumulierte Angebotsvolumen EUR 1,95 Mrd (2015: EUR 1,7 Mrd; 2014: EUR 2,3 Mrd) und das Annahmenvolumen lag bei EUR 1,38 Mrd (2015: EUR 113 Mio; 2014: EUR 1,6 Mrd). Das Angebots- und Annahmenvolumen lag damit im Spitzenfeld der vergangenen Jahre. Besonders das Annahmenvolumen hat sich nach dem starken Rückgang im Jahr 2015 wieder erholt. Im Anhang zu diesem Jahresbericht findet sich eine statistische Jahresübersicht über verschiedene Aspekte der Tätigkeit der ÜbK im Jahr 2016 samt den Vorjahresdaten zum Vergleich (siehe dazu Pkt VIII. 3.).

## **II. Das österreichische Übernahmerecht**

### **1. Allgemeines**

Das Übernahmegesetz 1999 wurde zunächst als politische Reaktion auf die feindliche Übernahme der Creditanstalt durch die Bank Austria eingeführt. Damit sollte das österreichische Kapitalmarktrecht an internationale Standards angepasst und die Attraktivität des Börseplatzes Wien sowohl für inländische als auch ausländische Anleger gesteigert werden. Dadurch sollte ein geordnetes Verfahren für öffentliche Übernahmeangebote, insbesondere im Interesse der betroffenen Aktionäre, aber auch der Bieter und der börsennotierten Unternehmen selbst, bereitgestellt werden.

Im Jahr 2006 wurde das ÜbG durch die Umsetzung der Übernahmerichtlinie der Europäischen Union novelliert. Die **wesentliche Änderung** der Novelle bestand in der Einführung eines **formellen Kontrollbegriffs** bei einer Schwelle von 30%. Nach mittlerweile zehn Jahren Übernahmepraxis mit diesem Kontrollbegriff hält die ÜbK an ihrer bereits anlässlich der Novellierung mehrmals geäußerten Kritik an der zu hoch angesetzten Schwelle fest. Aufgrund der hierzulande traditionell geringen Streubesitzpräsenz verfügt ein Aktionär mit deutlich **unter 30% der stimmberechtigten Aktien** in der Regel über eine **reale Hauptversammlungsmehrheit** an einer österreichischen börsennotierten Aktiengesellschaft. Auch die durch das AktRÄG 2009 eingeführte Möglichkeit für Aktionäre, einer Hauptversammlung im Wege der Fernteilnahme beizuwohnen und ihr Stimmrecht elektronisch oder per Brief auszuüben, änderte bisher nicht viel an dieser Tatsache, zumal diese Form der Teilnahme in den wenigsten Fällen von der jeweiligen Zielgesellschaft ermöglicht wird. Weiters ist ein teils bewusstes „Herankaufen“ bis knapp an die Kontrollschwelle zu beobachten. Wie bereits in der Vergangenheit wiederholt angeregt, sollte diese Schwelle nach Ansicht der ÜbK daher abgesenkt werden.

Die durch die Novelle ebenfalls eingeführte **gesicherte Sperrminorität** bei 26% hat – wie in den vorhergehenden Jahresberichten mehrfach dargestellt – praktisch wenig Bedeutung. Die Bestimmung würde nach Auffassung der ÜbK nur dann Sinn ergeben, wenn diese Schwelle wesentlich tiefer angesetzt werden würde.

## **2. Anpassung an die Marktmissbrauchsverordnung**

Durch das Inkrafttreten der Marktmissbrauchs-VO im Juli 2016 war auch eine redaktionelle Verweisanpassung im ÜbG erforderlich. Dies betrifft die Pflichten des Bieters in einem Übernahmeverfahren, die in den §§ 4 f ÜbG geregelt sind. § 5 ÜbG, geändert durch BGBl I 2016/76, normiert in der geltenden Fassung Geheimhaltungs- und Bekanntmachungspflichten zur Vermeidung von Marktverzerrungen und des Missbrauchs von Insiderinformationen. Der Bieter hat nun insbesondere alle für ihn im Zusammenhang mit dem Übernahmeverfahren tätigen Personen über ihre Geheimhaltungspflichten und das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen gemäß Art. 14 in Verbindung mit Art. 8 bis 10 der Marktmissbrauchs-VO zu unterrichten, interne Richtlinien für die Informationsweitergabe zu erlassen und deren Einhaltung zu überwachen sowie geeignete organisatorische Maßnahmen zur Verhinderung der Weitergabe von Insiderinformationen und ihrer missbräuchlichen Verwendung zu treffen.

## **3. ESMA - European Securities and Markets Authority (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)**

Im Jahr 2016 wurde die regelmäßige, intensive und erfolgreiche Zusammenarbeit im Rahmen des Takeover Bids Network (TBN) mit den Schwesterbehörden der EU-Mitgliedstaaten fortgeführt. Das Takeover Bids Network ist eine unter der Aufsicht von ESMA zusammentretende Versammlung der in den Mitgliedstaaten zuständigen Aufsichtsbehörden des Übernahmerechts. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit kommen die

Behörden der Mitgliedstaaten zweimal jährlich zum Erfahrungsaustausch und zur Weiterentwicklung auf europäischer Ebene zusammen. Dieser Erfahrungsaustausch findet in verstärkter Form auch außerhalb der Sitzungen der Behörden statt; unter anderem können die Behörden der Mitgliedstaaten ihre Fragen zur Auslegung der Übernahmerichtlinie im Umlaufweg per E-Mail an die Schwesterbehörden richten, um deren nationale Praxis zur Auslegung zu erfahren. Übernahmerechtliche Fragestellungen, insbesondere im Zusammenhang mit der Auslegung der Übernahmerichtlinie, werden weiterhin formlos und rasch über Anfragen zwischen den Behörden diskutiert. Zudem nimmt an den Treffen zwischen den Aufsichtsbehörden regelmäßig ein Vertreter der Europäischen Kommission teil, sodass diese aus erster Hand Kenntnis von möglichen praktischen Problemen iZm dem Vollzug der Übernahmerichtlinie erlangen kann.

Im Rahmen dieser Zusammenarbeit veröffentlichte ESMA bereits im Jahr 2013 den vom *Takeover Bids Network (TBN)* erarbeiteten unverbindlichen **Informationsleitfaden betreffend die Zusammenarbeit von Aktionären und das gemeinsame Vorgehen zwischen Aktionären** (*Information on shareholder cooperation and acting in concert under the Takeover Bids Directive*).<sup>1</sup>

### **III. Die Organisation der Übernahmekommission**

Die ÜbK ist eine bei der Wiener Börse AG eingerichtete Behörde, die sowohl von der Wiener Börse AG wie auch von der staatlichen Verwaltung unabhängig ist und keinen Weisungen unterliegt. Die drei Senate der ÜbK erfüllen die Anforderungen an den Begriff des Tribunals iSd Artikels 6 der Europäischen Menschenrechtskonvention (EMRK).

Der ÜbK gehören zwölf nebenberufliche **Mitglieder** an, die vom Bundesminister für Justiz – teilweise auf Vorschlag der Wirtschaftskammer Österreich und der Österreichischen Bundesarbeitskammer – für einen Zeitraum von jeweils fünf Jahren bestellt werden. Alle Mitglieder verfügen über eine langjährige juristische und/oder betriebswirtschaftliche Berufserfahrung. Die ÜbK wird von einer qualifizierten **Geschäftsstelle** als juristisches *Backoffice* unterstützt, in der während des Berichtsjahres zwischen vier und fünf Vollzeitmitarbeiter beschäftigt waren. Details zu den Mitgliedern der ÜbK sowie den Mitarbeitern der Geschäftsstelle finden sich in einer Aufstellung im Anhang.

Die **Organe** der ÜbK sind:

- Drei **Senate** mit je vier Mitgliedern, wobei ein Mitglied stets ein in Wirtschaftsfragen erfahrener Richter ist. Diese Senate treffen alle Entscheidungen in Einzelfällen.
- Die **Vollversammlung** aller Mitglieder, die über die Geschäftsordnung und die Geschäftsverteilung entscheidet. Außerdem ist sie ein generelles Beratungsgremium, das gemäß § 28 Abs 7 ÜbG zu Rechtsfragen von grundsätzlicher Bedeutung oder zu Rechtsfragen, die unterschiedlich entschieden wurden, Stellung nehmen

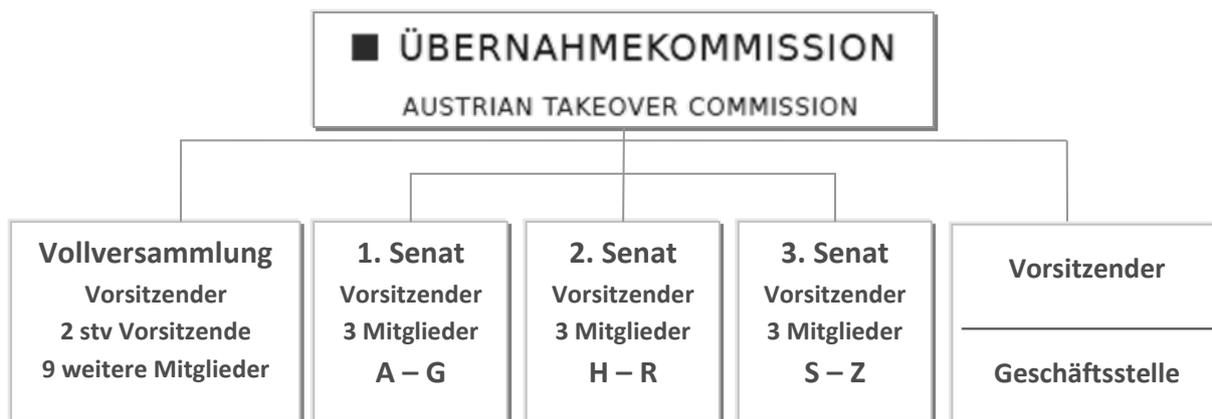
---

<sup>1</sup> Vgl dazu den Jahresbericht der ÜbK 2013, Seite 6.

kann, ohne dass dafür ein konkreter Anlassfall vorliegen muss. Diese Stellungnahme präjudizieren die zuständigen Senate der ÜbK freilich nicht.

- Der **Vorsitzende** leitet die ÜbK, vertritt sie nach außen und ist zuständiges Organ für die amtswegige Marktüberwachung. Gemäß der aktuellen Geschäftsverteilung vom 10. Jänner 2014 ist der Vorsitzende der ÜbK gleichzeitig Vorsitzender des 1. Senats und wird bei Verhinderung in seiner Funktion als Vorsitzender der ÜbK von einem der beiden stellvertretenden Vorsitzenden vertreten.

Die **Struktur** der ÜbK soll anhand der folgenden Grafik veranschaulicht werden:



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

Die ÜbK ist bestrebt, ihre Tätigkeit und ihre Entscheidungen möglichst transparent zu gestalten. Auf der **Website der ÜbK ([www.takeover.at](http://www.takeover.at))** werden dem interessierten Publikum Informationen über die Tätigkeit der Behörde geboten. Dazu zählen:

- Die **Rechtsgrundlagen** des Übernahmerechts, einschließlich der Geschäftsverteilung der ÜbK und einer Musterangebotsunterlage mit Kommentaren, die potenziellen Bietern bzw deren Rechtsvertretern die Gestaltung der Angebotsunterlage erleichtern soll;
- Veröffentlichungen im Zusammenhang mit **laufenden Angebotsverfahren** (Angebotsunterlagen, Vorstandsäußerungen, Sachverständigenberichte gemäß § 13 ÜbG etc);
- **Pressemitteilungen**;
- wichtige **Entscheidungen** (Stellungnahmen und Bescheide) der ÜbK, sofern sie zur Information der Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft zweckmäßig sind (§ 30 Abs 6 ÜbG) oder über den Einzelfall hinausgehende Bedeutung haben (§ 32 ÜbG).

Die organisatorische Zusammenarbeit mit der **Wiener Börse AG** verlief wie bereits in den Vorjahren stets reibungslos, wofür wir uns bei deren Mitarbeitern sehr herzlich bedanken möchten.

Die **Website** der Übernahmekommission wurde im Berichtsjahr 2016 überarbeitet und ist Mitte September 2016 in neuer Erscheinung *online* gegangen.

#### **IV. Internationale und nationale Übernahmeaktivitäten**

Im Jahr 2016 fiel der globale M&A-Markt von rund 3,99 Bio USD aus dem Jahr 2015 auf 3,21 Bio USD zurück und entsprach damit in etwa dem Transaktionsvolumen aus dem Jahr 2014. Vor dem Hintergrund des *Brexit* und der US-Präsidentschaftswahl stellt die Transaktionsaktivität des Jahres 2016 jedoch ein solider Wert dar.<sup>2</sup>

In Österreich ist die Anzahl der nach dem ÜbG erfolgreich durchgeführten Übernahmeangeboten mit **sieben** Transaktionen im Vergleich zum Vorjahr (im Vorjahr waren es drei) deutlich gestiegen. Mit der erhöhten Transaktionstätigkeit stieg das Angebotsvolumen auf EUR 1,95 Mrd (2015: EUR 1,72 Mrd). Aufgrund der hohen Annahmquote des größten Verfahrens aus dem Berichtsjahr 2016, nämlich conwert Immobilien Invest SE, konnte das Annahmenvolumen im Vergleich zum Vorjahr mehr als verzehnfacht werden und betrug EUR 1,37 Mio (2015: EUR 113 Mio).

Bei einer gesamtheitlichen Betrachtung des österreichischen M&A-Marktes – auch außerhalb des Anwendungsbereiches des ÜbG – kann eine Zunahme der Transaktionsaktivität von knapp 18% im Jahr 2016 (390 Transaktionen) im Vergleich zum Jahr 2015 (331 Transaktionen) festgestellt werden.<sup>3</sup>

#### **V. Tätigkeitsbericht**

Im folgenden Abschnitt werden zunächst überblicksweise die vor den einzelnen Senaten der ÜbK im Jahr 2016 anhängigen Senatsverfahren nach Verfahrenstypen untergliedert dargestellt (Punkt 1); anschließend wird über die sonstigen Tätigkeiten der Behörde (Punkt 2. bis 5.) berichtet.

##### **1. Senatsverfahren**

###### **1.1. Öffentliche Übernahmeangebote**

Im Berichtsjahr 2016 wurden **acht** Übernahmeangebote angezeigt, wovon die Veröffentlichung eines Angebotes (Angebot an die Aktionäre der Pankl Racing Systems AG; GZ 2016/2/1) durch die ÜbK gemäß § 10 Abs 3 ÜbG endgültig untersagt wurde. Bei den **sieben** erfolgreich beendeten und veröffentlichten Übernahmeangeboten handelte es sich um **vier** freiwillige Angebote gemäß §§ 4 ff ÜbG, **zwei** Pflichtangebote gemäß § 22 ÜbG und

---

<sup>2</sup> Vgl *Mauerer/Pachta*, M&A Review 1-2/2017, 27 ff.

<sup>3</sup> Vgl *Lang/Lattacher/Merey*, M&A Review 1-2/2017, 33

ein freiwilliges Angebot zur Kontrollerlangung gemäß § 25a ÜbG. Alle veröffentlichten Übernahmeangebote wurden erfolgreich abgeschlossen.

### **C-Quadrat Investment AG (GZ 2016/1/1; § 22 ÜbG)**

Cubic (London) Limited („Cubic“ oder „Bieterin“) informierte die Öffentlichkeit am 15.1.2016 mittels Ad-hoc-Mitteilung, dass sie einen aufschiebend bedingten **Aktienkaufvertrag mit Talanx Asset Management GmbH („Transaktion I“)** über insgesamt 25,1% Stückaktien der C-Quadrat Investment AG („C-Quadrat“ oder „Zielgesellschaft“) abgeschlossen hat. An Cubic waren jeweils zur Hälfte San Gabriel Privatstiftung sowie T.R. Privatstiftung beteiligt. Diese seien als gemeinsam vorgehende Rechtsträger zu qualifizieren. San Gabriel Privatstiftung sei von Herrn Alexander Schütz kontrolliert und habe zu diesem Zeitpunkt 684.161 Stück Stammaktien an der C-Quadrat gehalten (das sind 15,68% der Stimmrechte). T.R. Privatstiftung sei von Herrn Mag. Thomas Rieß kontrolliert und habe bei der Bekanntgabe am 15.1.2016 insgesamt 881.141 Stück Stammaktien an der C-Quadrat gehalten (das sind 20,20% der Stimmrechte). In Bezug auf C-Quadrat habe zwischen San Gabriel Privatstiftung und T.R. Privatstiftung eine Vereinbarung über die einvernehmliche Ausübung ihrer Stimmrechte bestanden. Zusammen hätten die genannten Rechtsträger bei Bekanntgabe eine kontrollierende Beteiligung von rund 35,88% an der Zielgesellschaft gehalten.

Der Aktienkaufvertrag mit Talanx stand unter der aufschiebenden Bedingung der aufsichtsrechtlichen Freigaben durch die zuständigen Behörden in Österreich, Deutschland und im Vereinigten Königreich. Mit Wirksamkeit des Aktienkaufvertrages mit Talanx betrüge der Anteilsbesitz der Cubic zusammen mit den beiden Privatstiftungen über 50% an C-Quadrat womit gemäß § 22 Abs 4 ÜbG (*creeping-in*) die Pflicht ausgelöst würde, ein Pflichtangebot an alle übrigen Aktionäre der C-Quadrat zu stellen. Die Bieter wollten dieser Angebotspflicht im Rahmen eines antizipierten Pflichtangebots zum Kauf sämtlicher C-Quadrat Aktien, die nicht von der Bieterin, gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern, der C-Quadrat oder Aktionären, mit denen die Bieterin Nichteinlieferungsvereinbarungen abgeschlossen hatte, gehalten werden, nachkommen.

Am 10.3.2016 hatte Cubic mit ihren bisherigen Eigentümern San Gabriel Privatstiftung und T.R. Privatstiftung sowie Laakman Holding Ltd, Hallmann Holding International Investment GmbH und Q-CAP Holdings Ltd jeweils Kauf- und Einbringungsverträge über den Erwerb sämtlicher von diesen Aktionären gehaltenen Aktien um EUR 59,96 je Aktie abgeschlossen. Damit sollten die Anteile an der C-Quadrat in Cubic gebündelt werden, um einen Gesellschafterausschluss nach den Vorschriften des GesAusG (*squeeze-out*) herbeizuführen. Die genannten Aktionäre der Cubic schlossen einen Syndikatsvertrag in Bezug auf ihre Beteiligungen an Cubic und der Zielgesellschaft ab. Auch sämtliche Kauf- und Einbringungsverträge sowie die Wirksamkeit des Syndikatsvertrags seien unter der aufschiebenden Bedingung der aufsichtsrechtlichen Freigaben durch die zuständigen Behörden in Österreich, Deutschland und im Vereinigten Königreich gestanden. Dieses Syndikat sollte bei Eintritt der Bedingungen von San Gabriel Privatstiftung sowie T.R. Privat-

stiftung gemeinsam beherrscht werden. Der Abschluss der Kauf- und Einbringungsverträge sowie des Syndikatsvertrags stellten die zweite Transaktion dar ("Transaktion II").

Mit Wirksamkeit der Transaktion I und II hätte Cubic über 90% an der Zielgesellschaft gehalten und im Anschluss die Einleitung eines dem Übernahmeangebot nachfolgenden Gesellschafterausschlussverfahrens (*squeeze-out*) beabsichtigt.

Auf Antrag der Bieterin wurde die Frist für die Anzeige des Angebots gemäß § 10 Abs 1 ÜbG auf 40 Börsetage erstreckt. Die Angebotsunterlage wurde der Übernahmekommission am 11.3.2016 von der Bieterin angezeigt und am 5.4.2016 mit einem Preis von EUR 60,-- je Aktie veröffentlicht. Das Angebot richtete sich auf den Erwerb von bis zu 411.694 Aktien der Zielgesellschaft zu einem Preis von EUR 60,-- je Aktie; das entsprach einem Anteil von rund 9,44% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

Die Annahmefrist endete am 14.6.2016. Per Ad-hoc-Meldung gab die Bieterin am 17.6.2016 in ihrer Ergebnisveröffentlichung bekannt, dass innerhalb der Annahmefrist 331.553 Stück Aktien der Zielgesellschaft zum Verkauf eingereicht wurden. Am 24.6.2016 korrigierte die Bieterin diese Angaben und veröffentlichte, dass innerhalb der Annahmefrist insgesamt 132.487 Stück Aktien der Zielgesellschaft zum Verkauf eingereicht wurden (Annahmequote: 32,18%). Am 20.9.2016 gab die Bieterin bekannt, dass sich die Parteien dazu entschlossen hätten, die Transaktion II nicht durchzuführen. Ein Gesellschafterausschlussverfahren bei C-Quadrat sollte daher mangels rechtlicher Voraussetzungen bis auf weiteres ebenfalls nicht stattfinden. Die Wirksamkeit des Übernahmeangebots sollte davon unberührt bleiben. Die Transaktion I sei von den zuständigen Behörden genehmigt worden und sei auch abgeschlossen worden.

### **Flughafen Wien Aktiengesellschaft (GZ 2016/1/3; §§ 4 ff ÜbG)**

Am 14.3.2016 veröffentlichte IFM Global Infrastructure Fund („IFM“) die Absicht, ein freiwilliges öffentliches Angebot für bis zu 10% des Grundkapitals an der Flughafen Wien AG („Flughafen AG“ oder „Zielgesellschaft“) abzugeben, um ihre Minderheitsbeteiligung auf bis zu 39,9% aufzustocken. Das Angebot sollte von einer Tochtergesellschaft, nämlich der Airports Group Europe S.à r.l. („Airports Group“ oder „Bieterin“), abgegeben werden. Die Bieterin hielt bis dahin einen Anteil von 29% des Grundkapitals der Zielgesellschaft. Kernaktionäre waren das Land Niederösterreich und die Stadt Wien, die als Syndikatspartner gemeinsam 40% des Grundkapitals an der Zielgesellschaft hielten.

Da die Bieterin beabsichtigte, ihre Beteiligung an der Zielgesellschaft auf nicht mehr als 39,9% auszubauen und damit unter der Beteiligung der Syndikatspartner Land Niederösterreich und Stadt Wien zu bleiben, war das Angebot nicht auf Kontrollerlangung gerichtet. In diesem Sinne stellte die Bieterin ein Teilangebot, das an alle Aktionäre der Zielgesellschaft gerichtet war, aber sich auf den Erwerb von höchstens 10% beschränkte (Teilangebot). Die Angebotsunterlage wurde der Übernahmekommission am 14.3.2016 von der Bieterin angezeigt und am 1.4.2016 veröffentlicht. Das freiwillige Angebot richtete

sich auf den Erwerb von bis zu 2.100.000 Aktien der Zielgesellschaft zu einem Preis von EUR 100,-- je Aktie; dies entsprach einem Anteil von rund 10% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

Am 29.4.2016 wurde in der Ergebnisveröffentlichung bekanntgegeben, dass während der Annahmefrist 1.734.414 Aktien der Zielgesellschaft eingereicht wurden; dies entsprach einem Anteil von 8,26% des Grundkapitals und einer Annahmquote von 82,6%.

### **Frauenthal Holding AG (GZ 2016/1/6; § 22 ÜbG)**

Am 27.6.2016 gab die Ventana Holding GmbH („Ventana“ oder „Bieterin“) bekannt, am 27.6.2016 gemeinsam mit der EPE European Private Equity S.A. („EPE“) und weiteren gemäß § 1 Z 6 ÜbG gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern über die Tridelta HEAL Beteiligungsgesellschaft S.A. („Tridelta“) eine kontrollierende Beteiligung gemäß § 22 ÜbG an der Frauenthal Holding AG („Frauenthal“ oder „Zielgesellschaft“) erlangt zu haben. Sie gab bekannt, dass Ventana und EPE von Herrn Dr. Hannes Winkler im Sinne des ÜbG kontrolliert werden. Die Erlangung der (mittelbaren) Kontrolle über die Frauenthal löste eine Angebotspflicht gemäß § 22 f ÜbG aus.

Die Angebotsunterlage wurde der Übernahmekommission am 25.7.2016 von der Bieterin angezeigt und am 10.8.2016 veröffentlicht. Das Pflichtangebot richtete sich auf den Erwerb von bis zu 1.535.767 Aktien der Zielgesellschaft zu einem Preis von EUR 11,06,-- je Aktie.

Während der Annahmefrist wurden laut Ergebnisveröffentlichung 5.548 Aktien der Zielgesellschaft eingereicht; dies entsprach einer Annahmquote von 0,06%.

### **conwert Immobilien Invest SE (2016/1/7; § 25a ÜbG)**

Am 5.9.2016 veröffentlichte Vonovia SE („Vonovia“ oder „Bieterin“) eine Ad-hoc-Mitteilung über die Unterzeichnung eines *Business-Combination-Agreements* mit der conwert Immobilien Invest SE („conwert“ oder „Zielgesellschaft“). Auf Grundlage dieser Vereinbarung gab Vonovia gemäß § 5 ÜbG ihre Absicht bekannt, den Aktionären der conwert ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zur Kontrollerlangung gemäß § 25a ÜbG zu unterbreiten. Das Angebot bestand aus einer Tausch- und Baralternative. Im Rahmen der Tauschalternative konnten 149 conwert-Aktien in 74 Vonovia-Aktien umgetauscht werden. Der Preis im Rahmen der Baralternative betrug EUR 16,16 je conwert-Aktie.

Vonovia brachte am 6.9.2016 bei der Übernahmekommission einen Antrag auf Fristerstreckung gemäß § 10 Abs 1 ÜbG ein, um die Frist zur Angebotsstellung von zehn Börsetagen auf 40 Börsetage zu erstrecken. Der Antrag auf Fristerstreckung wurde von der ÜbK mit Bescheid vom 12.9.2016 genehmigt. Berücksichtigt wurde dabei vor allem, dass für die Zulassung junger Vonovia-Aktien in Deutschland ein Prospekt zu erstellen war

und dieser noch der Genehmigung durch die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) bedurfte.

Die Angebotsunterlage wurde von der Bieterin am 17.11.2016 veröffentlicht. Während der Annahmefrist traten alle Vollzugsbedingungen ein. Bis zum Ende der Annahmefrist am 19.12.2016 wurde das Übernahmeangebot laut Ergebnisveröffentlichung für insgesamt 72.902.498 Stück conwert-Aktien (das entsprach 71,54% des Grundkapitals) angenommen, wovon mit 72.219.646 Stück conwert-Aktien das Barangebot und mit 682.852 Stück conwert-Aktien das Tauschangebot angenommen wurde. Damit wurde auch die Mindestannahmeschwelle von 50% gemäß § 25a Abs 2 ÜbG erreicht. Das Übernahmeangebot konnte noch in der Nachfrist gemäß § 19 Abs 3 Z 2 ÜbG bis zum 23.3.2017 angenommen werden.

Für die technische Abwicklung des Übernahmeangebots wurden von der Bieterin die „Commerzbank“ und das „Bankhaus Neelmeyer“ als Umtauschtreuhänder mandatiert. Diese teilten der Übernahmekommission am 18.1.2017 mit, dass sie im Rahmen der Transaktionsabwicklung die formelle Kontrollschwelle gemäß § 22 ÜbG kurzzeitig überschritten hätten, aber eine Ausnahme von der Angebotspflicht vorläge. Dies führte zur Prüfung der Anzeige nach § 24 ÜbG durch den zuständigen Senat, der eine Ausnahme bejahte (siehe unten Pkt 1.2).

### **BWT AG (GZ 2016/1/8; §§ 4 ff ÜbG)**

Am 4.11.2016 gab die BWT Aktiengesellschaft („BWT“ oder „Zielgesellschaft“) mittels Ad-hoc-Meldung bekannt, dass die Geschäftsführung der FIBA Beteiligungs- und Anlage GmbH („FIBA“ oder „Bieterin“) die Entscheidung getroffen hat, ein freiwilliges öffentliches Angebot gemäß §§ 4 ff ÜbG an die Aktionäre der BWT Aktiengesellschaft abzugeben.

Am 23.11.2016 veröffentlichte FIBA das freiwillige Übernahmeangebot gemäß § 4ff ÜbG an sämtliche Aktionäre der BWT. Der Preis pro Aktie betrug EUR 23,--. Am Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage haben FIBA und mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger insgesamt 15.018.051 Aktien der BWT (dies entsprach 84,21% des Grundkapitals und 89,61 % des stimmberechtigten Kapitals). Zu diesem Zeitpunkt habe BWT 1.073.418 Stück eigene Aktien gehalten (dies entsprach 6,02% des Grundkapitals). FIBA beabsichtigte mit dem Angebot eine Aufstockung ihres Anteils an der BWT auf 90% oder mehr des Grundkapitals. Dies würde FIBA die Möglichkeit eröffnen, einen *squeeze-out* sowohl nach § 1 GesAusG als auch nach § 7 GesAusG durchzuführen.

Am 13.12.2016 gab FIBA bekannt, dass mit 9.12.2016 bei der Annahme- und Zahlstelle insgesamt 477.573 Aktien der BWT eingereicht wurden. Dies habe einem Anteil von 2,68 % des Grundkapitals entsprochen. Nach Beendigung des Übernahmeangebotes haben FIBA und mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger somit 86,89% des Grundkapitals

oder rund 92,46% der Stimmrechte an der BWT gehalten. Die Nachfrist gemäß § 19 Abs 3 Z 2 ÜbG endete am 13.3.2017.

### **Pankl Racing Systems AG (2016/2/5; §§ 4 ff ÜbG)**

Am 20.9.2016 gab Pierer Industrie AG („Pierer“ oder „Bieterin“) ihre Absicht bekannt, dass sie im Rahmen eines beabsichtigten Segmentwechsels der Aktien vom *mid-market*-Segment der Wiener Börse in das Segment „*standard market auction*“ ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß §§ 4 ff ÜbG an die Aktionäre der Pankl Racing Systems AG („Pankl“ oder „Zielgesellschaft“) stellen wird. Um die aus dem Vorverfahren zu GZ 2016/2/1 entstandene einjährige Sperrfrist gemäß § 21 ÜbG aufzuheben, brachte Pierer am 4.10.2016 bei der ÜbK einen Antrag auf Verkürzung der Sperrfrist ein. Die ÜbK gab daraufhin der Zielgesellschaft gemäß § 21 Abs 4 ÜbG die Möglichkeit, zum Antrag Stellung zu nehmen. Pankl erklärte, dass aus ihrer Sicht durch das Übernahmeangebot keine Beeinträchtigung des Geschäftsbetriebes zu erwarten sei. Da der 2. Senat darüber hinaus keine weiteren Beeinträchtigungen der Interessen von Beteiligungspapierhabern der Pankl erkennen konnte, hob er die Sperrfrist für Pierer mit Bescheid vom 12.10.2016 mit sofortiger Wirkung auf.

Am 19.10.2016 veröffentlichte Pierer das freiwillige Übernahmeangebot gemäß §§ 4 ff ÜbG an sämtliche Aktionäre der Pankl. Der Angebotspreis des Barangebotes betrug EUR 31,-- je Pankl-Aktie. Zum Zeitpunkt der Angebotsveröffentlichung habe Pierer mittelbar über die KTM Industries AG als gemeinsam vorgehender Rechtsträger 92,63 Prozent des Grundkapitals der Pankl gehalten. Die Pierer Konzerngesellschaft mbH – Alleingesellschafterin der Pierer – habe weitere 0,03 % des Grundkapitals an der Zielgesellschaft gehalten. Somit richtete sich das Angebot auf den Erwerb von insgesamt 231.225 Stückaktien (dies entsprach 7,34% des Grundkapitals) der Pankl. Das Angebot unterlag keinen Bedingungen und die Bieterin beabsichtigte weder ein *squeeze-out* noch ein *delisting* von der Börse.

In der Ergebnisveröffentlichung vom 20.12.2016 gab Pierer bekannt, dass mit 15.12.2016 bei der Annahme- und Zahlstelle insgesamt 21.406 Aktien der Zielgesellschaft eingereicht wurden; das habe 0,68% des Grundkapitals entsprochen. Zusätzlich wurden im Rahmen von Parallelerwerben gemäß § 16 Abs 5 ÜbG weitere 37.500 Aktien (1,19% des Grundkapitals) der Zielgesellschaft zum Angebotspreis von EUR 31,-- erworben. Nach Abschluss des Angebots habe Pierer mit ihren gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern über 2.977.681 Aktien der Pankl verfügt. Dies habe einem Anteil am Grundkapital der Pankl von rund 94,53% entsprochen.

### **WP AG (GZ 2016/3/1; §§ 4 ff ÜbG)**

CROSS Industries AG („Cross Industries“ oder „Bieterin“) gab am 29.3.2016 ihre Absicht bekannt, ein freiwilliges öffentliches Angebot gemäß §§ 4 ff ÜbG an sämtliche Aktionäre der WP AG („Zielgesellschaft“) als flankierende Maßnahme zur Zurückziehung

der Aktien der WP AG vom Regelten Freiverkehr der Wiener Börse zu stellen. Die Bieterin habe zum damaligen Zeitpunkt 99,71% der Aktien gehalten. Durch das freiwillige Angebot sollte den Aktionären die Möglichkeit gegeben werden, vor dem geplanten *delisting* aus der Zielgesellschaft auszuschneiden.

Die Angebotsunterlage wurde der Übernahmekommission am 5.4.2016 von der Bieterin angezeigt und am 21.4.2016 veröffentlicht. Das Pflichtangebot richtete sich auf den Erwerb von bis zu 14.113 Aktien der Zielgesellschaft zu einem Preis von EUR 18,-- je Aktie. Die Bieterin wollte das Angebot mit der aufschiebenden Bedingung versehen, dass durch die WP AG die Zurückziehung der Aktien vom Regelten Freiverkehr der Wiener Börse angezeigt wird. Diese Bedingung wurde im vorliegenden Fall als Potestativbedingung und damit als unzulässig qualifiziert. Die Bieterin hat daher auf diese Bedingung verzichtet.

Während der Annahmefrist wurden laut Ergebnisveröffentlichung 5.945 Aktien der Zielgesellschaft eingereicht (Annahmequote: 42,12%).

Am 2.5.2016 gab die WP AG mittels Ad-hoc-Meldung bekannt, dass mit Ablauf des 10.6.2016 die Zurückziehung der Aktien vom Regelten Freiverkehr erfolgen werde. Die WP AG ist seit 11.6.2016 nicht mehr an der Wiener Börse gelistet.

## **1.2. Ausnahmen von der Angebotspflicht gemäß § 24 und § 25 ÜbG**

Im Jahr 2016 wurde jeweils eine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäß § 24 und § 25 ÜbG mitgeteilt bzw angezeigt. § 24 und § 25 ÜbG sehen Ausnahmen von der Angebotspflicht für den Fall vor, dass eine kontrollierende Beteiligung keinen beherrschenden Einfluss vermitteln kann oder kein Kontrollwechsel stattfindet sowie für den Fall, dass volkswirtschaftliche oder private Interessen eine Ausnahme von der Angebotspflicht rechtfertigen.

### **1.2.1 Mitteilung gemäß § 24 ÜbG**

Für die technische Abwicklung des freiwilligen Angebotes zur Kontrollerlangung iS conwert GZ 2016/1/7 wurden Umtauschtreuhänder eingesetzt. Diese teilten der ÜbK fristgerecht mit, dass sie im Rahmen der Transaktionsabwicklung die formelle Kontrollschwelle gemäß § 22 ÜbG kurzzeitig überschritten hatten. Der 1. Senat prüfte den der Meldung zugrunde liegenden Sachverhalt und verneinte gemäß § 24 Abs 2 Z 2 ÜbG eine Angebotspflicht.

### **1.2.2 Anzeige gemäß § 25 ÜbG**

In der Stellungnahme GZ 2016/2/4 entschied der 2. Senat, dass die Bieterin die kontrollierende Beteiligung zu bloßen Sanierungszwecken erwarb und sowohl der Sanierungsbedarf der Zielgesellschaft als auch die Sanierungsabsicht der Bieterin vorlagen.

### 1.3. Verfahren gemäß § 26b ÜbG

Das Feststellungsverfahren gemäß § 26b ÜbG gibt Beteiligungspapierinhabern in begründeten Zweifelsfällen die Möglichkeit, in einem Verfahren vor der ÜbK eine Entscheidung über die mögliche Angebotspflicht zu erreichen. Mit diesem Verfahren soll für Rechtssicherheit gesorgt werden. Stellt die ÜbK die Angebotspflicht fest, so hat der Beteiligte innerhalb von 20 Börsetagen ein Pflichtangebot anzuzeigen oder seine Beteiligung auf 30% oder weniger zu reduzieren, sofern die Kontrolle über die Zielgesellschaft noch nicht ausgeübt wurde.

Im Berichtsjahr 2016 gab es kein Feststellungsverfahren gemäß § 26b ÜbG.

### 1.4. Verfahren gemäß §§ 27b und 27c ÜbG

§§ 27b und 27c ÜbG regeln den Teilanwendungsbereich des Übernahmegesetzes. § 27b ÜbG sieht eine Anwendung des Übernahmegesetzes auf Zielgesellschaften mit Sitz im Inland, jedoch der Börsennotierung im Ausland vor. § 27c ÜbG regelt wiederum das Verfahren über Zielgesellschaften mit Sitz im Ausland und Notierung im Inland.

Im Berichtsjahr 2016 gab es keine Verfahren im Anwendungsbereich des §§ 27b und 27c ÜbG.

### 1.5. Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG

Im Berichtsjahr 2016 gab es **sieben** Verfahren zur Erlassung einer Stellungnahme. Dabei wurden ua Rechtsfragen zu nachfolgenden Themen behandelt:

- gemeinsam vorgehende Rechtsträger
- Ausnahme von der Angebotspflicht bei Verschmelzungen
- grobes Missverhältnis zwischen Kapitalbeteiligung und syndikatsvertraglicher Stimmrechtsmacht
- Abschluss und Änderung von Syndikatsverträgen
- *creeping-in*
- Solidarhaftung
- Sanierungsprivileg

Von diesen sieben Stellungnahmen wurden die folgenden **fünf** zu Flughafen Wien Aktiengesellschaft, Erste Group Bank AG, Raiffeisen Bank International AG, UNIQA Insurance Group AG, S&T AG auf der Website der Übernahmekommission ([www.takeover.at](http://www.takeover.at)) veröffentlicht. Eine weitere Stellungnahme wurde von der ÜbK in anonymisierter Form veröffentlicht.

### **Flughafen Wien Aktiengesellschaft (GZ 2016/1/4)**

Mit Schriftsatz vom 21.4.2016 brachten die Wien Holding GmbH („Stadt Wien“) und die NÖ Landes-Beteiligungsholding GmbH („Land Niederösterreich“; beide gemeinsam „Antragstellerinnen“) vor, dass die Antragstellerinnen als Aktionäre der Flughafen Wien Aktiengesellschaft („Flughafen AG“ oder „Zielgesellschaft“) am 14.4.2016 gemäß § 109 AktG einen Antrag auf Ergänzung der Tagesordnung der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der Flughafen AG am 31.5.2016 gestellt hätten. Entsprechend diesem Antrag sollte der Vorstand der Flughafen AG zum Erwerb und zur Veräußerung von eigenen Aktien bis zu 10% des Grundkapitals ermächtigt werden.

Die Antragstellerinnen beantragten, die Übernahmekommission möge im Rahmen einer Stellungnahme gemäß § 29 Abs 1 ÜbG aussprechen, dass durch den Erwerb eigener Aktien durch die Flughafen AG kein *creeping-in*-Tatbestand gemäß § 22 Abs 4 ÜbG durch die Stadt Wien und das Land Niederösterreich ausgelöst werde.

Die Übernahmekommission gab dem Antrag statt. Rechtlich kam der 1. Senat zu folgendem Ergebnis: Da Stimmrechte aus eigenen Aktien gemäß § 65 Abs 5 AktG ruhen und diese Aktien den Antragstellerinnen somit keine zusätzlichen Stimmrechte verschaffen, liege kein „Hinzuwerb“ stimmberechtigter Aktien iSd § 22 Abs 4 ÜbG vor. Der Erwerb eigener Aktien im Rahmen der Ermächtigung nach § 65 Abs 1 Z 8 AktG durch die Zielgesellschaft erfülle daher nicht die Voraussetzungen des § 22 Abs 4 ÜbG, sodass die Antragstellerinnen bei einem Hinzuwerb von mehr als 2% der Aktien der Zielgesellschaft durch die Zielgesellschaft selbst keine Angebotspflicht treffe. Dass durch den Erwerb eigener Aktien die Gesamtanzahl der stimmberechtigten Aktien sinkt, und sich gleichzeitig der Anteil aller verbleibenden Aktionäre (und damit auch der Antragstellerinnen) an den Stimmrechten verhältnismäßig erhöht, ist für die Anwendung des *creeping-in*-Tatbestands jedenfalls so lange irrelevant, als der Aktienrückerwerb nicht darauf abzielt, eine bestehende Kontrollposition zu verstärken. Im antragsgegenständlichen Fall lagen keine Anhaltspunkte für eine solche Absicht vor.

### **Erste Group Bank AG (GZ 2016/1/5)**

Ausgangspunkt dieser Stellungnahme war ein früheres (Vor-)Verfahren bei der ÜbK zu GZ 2014/1/10-28 (*Erste Bank*).

Mit Schriftsatz vom 4.5.2016 brachte DIE ERSTE Privatstiftung im gegenständlichen Verfahren vor, dass die in der Stellungnahme der ÜbK (GZ 2014/1/10-28) angeführten Syndikatsverträge mittlerweile abgeschlossen worden seien. Die Antragstellerin verwies in ihrem Schriftsatz darauf, dass die Sparkassen-Gruppe ihr Gesamtbeteiligungsausmaß an der Erste Group Bank AG („Erste“ oder „Zielgesellschaft“) bis längstens auf 7% erhöhen solle. Es sei daher geplant, dass die Sparkassen weitere Aktien an der Erste zukaufen.

Im Vorfeld der geplanten Zukäufe seien folgende Fragen zur Stellungnahme der Übernahmekommission vom 27.11.2014 (GZ 2014/1/10-28) aufgetaucht, deren Klärung die Antragstellerin beantragt. Die Fragen betrafen folgende Themenkomplexe:

- (1) Zukauf von Aktien der Erste Bank durch die Sparkassen-Institute;
- (2) Leihe dieser Aktien an die ERSTE PS oder die Sparkassen KG bzw Einbringung von Aktien gegen Gewährung von KG-Anteilen;
- (3) Übertragungen von Aktien durch die Sparkassen-Institute;
- (4) Erwerb von Aktien der Erste Bank im Rahmen von Kapitalerhöhungen und/oder Übertragung von Bezugsrechten;
- (5) Vorliegen eines groben Missverhältnisses innerhalb des Syndikats.

Rechtlich war zu Punkt (1) fraglich, ob ein Erwerb von Aktien der Erste Bank durch die Sparkassen den Tatbestand des *creeping-in* gemäß § 22 Abs 4 ÜbG erfüllen und damit eine Angebotspflicht auslösen könnte. Da Stimmrechte aus diesen Aktien jedoch gemäß § 65 Abs 5 AktG ruhen und diese Aktien der Antragstellerin bzw der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger somit keine zusätzlichen Stimmrechte verschaffen, sprach der 1. Senat aus, dass beim Erwerb von Aktien durch die Sparkassen kein Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG vorliegt. Im Einzelfall könnte aber durch einen derartigen Stimmrechtsausbau sehr wohl der *creeping-in*-Tatbestand erfüllt sein, insbesondere wenn durch diesen Vorgang sonst der Normzweck des § 22 Abs 4 ÜbG vereitelt würde.

Ähnliche Rechtsfragen stellten sich auch zu Punkt (2). Der Senat kam zum Ergebnis, dass die Übertragung von Aktien durch die Sparkassen an die ERSTE PS oder die Sparkassen KG den Tatbestand des § 22 Abs 4 ÜbG erfüllt, wenn die übertragenden Aktien durch die Sparkassen ursprünglich von Dritten erworben wurden. Jene Sparkasse, die Aktien überträgt, wirkt aktiv am Erwerb der Stimmrechte gemäß § 23 Abs 3 ÜbG mit und haftet folglich für die Stellung eines Angebots gemäß § 23 Abs 1 ÜbG. Hat eine Sparkasse Aktien von einem Gruppenmitglied erworben, in dessen Besitz die Aktien Stimmrechte vermittelten, stelle die Übertragung der Aktien durch die Sparkassen auf die ERSTE PS oder die Sparkassen KG einen bloßen Durchgangserwerb dar, auf den die Anwendung des § 22 Abs 4 ÜbG jedoch zu verneinen sei. Das folgt aus der im Übernahmerecht gebotenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise.

Auch zu den iZm Punkt (3) geschilderten Sachverhalten, die jeweils die Übertragung von Aktien an der Erste Bank betrafen, nahm der 1. Senat eine detaillierte rechtliche Beurteilung vor. Übertragungen zwischen den Mitgliedern einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger seien demnach für die Frage des *creeping-in* grundsätzlich unbeachtlich, wenn die zu übertragenden Aktien ursprünglich von anderen Gruppenmitgliedern, in deren Besitz die Aktien Stimmrechte vermittelten, oder im Rahmen einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss und nicht von (nicht zur Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gehörigem) Dritten erworben wurden. Übernahmerechtlich irrelevant ist es zudem, wenn sich die Aktien kurzfristig bei den Sparkassen befinden und die dadurch

ruhenden Stimmen erst nach Übertragung auf ein anderes Gruppenmitglied wieder aufleben. Das folgt aus der im Übernahmerecht gebotenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise.

Zu Punkt (4) hielt der 1. Senat fest, dass der Erwerb von Aktien im Wege einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss, bei der sämtliche Aktionäre die ihnen zufallenden gesetzlichen Bezugsrechte ausüben, grundsätzlich keinen Hinzuerwerb und damit keine Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 4 ÜbG auslöse. Keine Angebotspflicht löse auch die Übertragung von Bezugsrechten innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger aus.

Üben nicht alle bezugsberechtigten Aktionäre bei einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss ihr Bezugsrecht aus, und erhöht sich dadurch die Stimmrechtsmacht der Gruppe gemeinsam vorgehenden Rechtsträger überproportional zu den bisherigen Beteiligungs- und Stimmrechtsverhältnissen, so liegt grundsätzlich ein Hinzuerwerb bzw Beteiligungs- und Stimmrechtsausbau im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG („*creeping-in*“) vor, wenn die von den Mitgliedern der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gezeichneten jungen Aktien Stimmrechte verschaffen. Wenn jedoch für den zeichnenden Aktionär kein Grund zur Annahme besteht, dass nicht alle Aktionäre oder zumindest so viele nicht von ihrem Bezugsrecht Gebrauch machen werden, dass ein die Angebotspflicht auslösender Tatbestand verwirklicht würde, liegt grundsätzlich eine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäß § 25 Abs 1 Z 3 ÜbG vor, wenn die Überschreitung der angebotsrelevanten Schwelle unverzüglich rückgängig gemacht wird.

Schließlich (Punkt 5) seien für die Beurteilung des groben Missverhältnisses zwischen Kapitalbeteiligung und syndikatsvertraglich gesicherter Stimmrechtsmacht folgende Vergleichsobjekte einander gegenüberzustellen: Einerseits die tatsächliche Stimmrechtsmacht der ERSTE PS, die ihr insgesamt durch die Syndikatsverträge mit Caixa und WSW vermittelt wird und andererseits die Stimmrechtsmacht der ERSTE PS, die ihr aus ihrer eigenen Kapitalbeteiligung (Aktien) sowie den Kapitalbeteiligungen der Sparkassen, Sparkassenstiftungen und Anteilsverwaltungssparkassen sowie der Sparkassen KG vermittelt wird. Wann ein grobes Missverhältnis zwischen Kapitalbeteiligung und syndikatsvertraglich gesicherter Stimmrechtsmacht vorliegt, sei nach den Umständen des Einzelfalls zu beurteilen.

### **Raiffeisen Bank International AG (GZ 2016/2/3)**

Die acht Raiffeisenlandesbanken („RLBs“) und die Raiffeisen Zentralbank Österreich („RZB“) Aktiengesellschaft („Antragstellerinnen“) brachten mit Schriftsatz vom 21.7.2016 vor, dass zwei an der RZB beteiligte Raiffeisen-Holdinggesellschaften (die RLB Beteiligung GmbH und RLB Holding GmbH), die von den RLBs (über einen Syndikatsvertrag) gemeinsam kontrolliert werden, im Wege zweier Verschmelzungen wegfallen sollen. Nach Durchführung des Umgründungsvorgangs sollen die RLBs unmittelbar an der RZB beteiligt sein. Die RZB selbst hält eine kontrollierende Beteiligung an der Raiffe-

isen Bank International („RBI“ oder „Zielgesellschaft“). Die RBI wird mittelbar (über die Raiffeisen-Holdinggesellschaften und die RZB) von den RLBs kontrolliert.

Zwischen den RLBs (unter Beitritt von Raiffeisen-Holdinggesellschaften) wurde in Bezug auf die RZB ein Syndikatsvertrag („Kernsyndikatsvertrag“) abgeschlossen, der unter anderem Nominierungsrechte der RLBs für den RZB-Aufsichtsrat und die Einrichtung einer Syndikatsversammlung durch die RLBs regelte. Neben dem Kernsyndikatsvertrag bestand ein weiterer Syndikatsvertrag, dessen Vertragsparteien die RLBs einerseits und an der RZB beteiligte sonstige Drittaktionäre andererseits waren, die nicht zum Raiffeisen-sektor gehörten („Großer Syndikatsvertrag“). Der Große-Syndikatsvertrag regelte im Wesentlichen Vorkaufsrechte an RZB-Aktien und Nominierungsrechte für den RZB-Aufsichtsrat, wonach die RLBs neun Mitglieder und die Drittaktionäre insgesamt zwei Mitglieder des Aufsichtsrats der RZB nominieren dürfen. Der Aufsichtsrat der RZB bestand insgesamt aus zwölf Mitgliedern.

Der 2. Senat der Übernahmekommission stellte auf Antrag der Antragstellerinnen fest, dass die RBI über die RZB und die zu verschmelzenden Raiffeisen-Holdinggesellschaften von den RLBs kontrolliert wird. Der verschmelzungsbedingte Wegfall der Raiffeisen-Holdinggesellschaften und die darauf folgende unmittelbare Beteiligung der RLBs an der RZB führe zu keinem Kontrollwechsel in Bezug auf die RBI, sofern die Kontrolle weiterhin von den RLBs ausgeübt wird. Dieser Umgründungsvorgang wäre dem Ausnahmetatbestand des § 24 Abs 3 Z 2 ÜbG gleichzuhalten, wonach ein Kontrollwechsel (insbesondere) dann nicht vorläge, wenn Aktien auf einen Rechtsträger (hier Raiffeisenlandesbanken) übertragen werden, der eine unmittelbar oder mittelbar kontrollierende Beteiligung am Übertragenden (hier Raiffeisen-Holdinggesellschaften) hält („upstream-Übertragungen“).

In Bezug auf den Kernsyndikatsvertrag und den Großen-Syndikatsvertrag stellte der Senat fest, dass nur der Kernsyndikatsvertrag kontrollrelevant sei und nur dessen Vertragspartner (also die RLBs) eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG bilden. Dies folge einerseits daraus, dass auf Grundlage des Kern-Syndikatsvertrags eine Syndikatsversammlung, bestehend aus den acht RLBs, gebildet wurde, deren Beschlüsse für die Syndikatspartner verbindlich auch bei der RZB, und damit auch der RBI auszuüben waren. Die RLBs hielten gemeinsam über 90% der Aktien an der RZB, und können dadurch nahezu sämtliche Beschlüsse in der Hauptversammlung der RZB in abgestimmter Weise beschließen. Über die 60,70%ige Beteiligung der RZB an der RBI können die RLBs folglich auch jeden einfachen Mehrheitsbeschluss in der RBI fassen. Neben der Stimmbindungsvereinbarung enthielt der Kern-Syndikatsvertrag auch Vorkaufsrechte an RZB-Aktien sowie eine Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern bzw. Nominierungsrechte betreffend den Aufsichtsrat der RZB. Dass sich der Kern-Syndikatsvertrag auf die RZB bezog, und nicht unmittelbar auf die RBI, zumal Gegenstand des Kern-Syndikatsvertrags nur die Errichtung einer Syndikatsversammlung bezüglich die RZB und der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern der RZB waren, schade für die

Bejahung des gemeinsamen Vorgehens iSd § 1 Z 6 ÜbG nicht. Daher begründe allein schon der Kern-Syndikatsvertrag gemeinsames Vorgehen iSd § 1 Z 6 ÜbG.

Der 2. Senat entschied auch, dass der Große-Syndikatsvertrag nicht kontrollrelevant sei. Denn die Kontrolle, die den RLBs durch den Großen-Syndikatsvertrag mit den Drittaktionären verschafft werden soll, bestehe zugunsten der RLBs bereits auf Grundlage des Kern-Syndikatsvertrags, deren Partei nicht die Drittaktionäre sind. Die RLBs können den kontrollrelevanten Tatbestand aus dem Großen-Syndikatsvertrag, nämlich die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern in der RZB, daher auch ohne die Drittaktionäre verwirklichen. Damit sei die Absprache laut Großen-Syndikatsvertrag für die Kontrollerlangung in der RZB nicht kausal und eine kontrollrelevante Absprache zu verneinen.

#### **Anonym (GZ 2016/2/4)**

Am 5.9.2016 brachte [G] („Antragstellerin“) vor, dass am 16. Juni 2015 ein „Master Marabuaha Agreement“ („MMA“) – eine Finanzierungsfazilität nach Vorgaben des islamischen Rechts – zwischen [G] und [Z] über EUR 41 Mio vereinbart wurde. Zur Besicherung dieses Kredites seien zu Gunsten der [G] die vom [Z]-Hauptaktionär [Y] gehaltenen [Z]-Aktien (16 Mio. Namensaktien und 1,18 Mio. Inhaberaktien; dies entsprach 90,25% des Grundkapitals) verpfändet worden.

Am 4.7.2016 sei [G] vom Vorstand der [Z] mitgeteilt worden, dass die Juli-Zinszahlung des MMA-Kredites in der Höhe von EUR 777.291,67 nicht mehr getilgt werden könne und sich die Gesellschaft bereits in der „pre-insolvency phase“ befände, womit ihr eine 60-tägige Maximalfrist bleibe, um realisierbare Sanierungslösungen zu finden um eine Insolvenz abzuwenden.

Aufgrund der prekären Finanzsituation von [Z] seien „*Events of Default*“ (Kündigungsgründe) bezüglich des MMA ausgelöst, wie der Verzug bei der Juli-Zahlung, die verzögerte Übermittlung des geprüften Jahresabschlusses von [Z] an [G], sowie verschiedene insolvenzbezogene Kündigungsgründe (vgl Pkt. 22 MMA, Seiten 100 ff). Diese hätten [G] berechtigt, den Kredit unverzüglich fällig zu stellen und eine sofortige Rückzahlung zu verlangen. Dies hätte laut Vorstand der [Z] die Insolvenz der Gesellschaft ausgelöst.

Bereits Anfang 2016 seien erste Restrukturierungsgespräche mit dem Anliegen einer Schuldenrestrukturierung zwischen [Z], [Y] und [G] geführt worden, welche jedoch zu keiner Einigung geführt hätten. Erst durch Verzichtserklärungen von [G] vom 18. Juli 2016 und 29. August 2016 sei die Juli-Zahlung gestundet worden und somit Gespräche über eine Schuldenrestrukturierung der [Z] ermöglicht worden. Der Vorstand der [Z] informierte im Juli [G] darüber, dass sie für die Fortführung der Geschäftstätigkeit der [Z] bis Jahresende einen Liquiditätsbedarf von zirka EUR 1,3 Mio hätten. Zusätzlich zum akuten Liquiditätsbedarf würde ein Liquiditätspuffer in Höhe von EUR 3 bis 5 Mio benötigt werden, um eine positive Fortbestehensprognose und einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk vom Abschlussprüfer zu erhalten. Weitere Gespräche hätten gezeigt, dass

der Hauptaktionär [Y] nicht bereit gewesen sei, diese zusätzliche Liquidität zur Verfügung zu stellen. Mangels anderer umsetzbarer Finanzierungsalternativen sei [G] bereit, diese dringend benötigten finanziellen Mittel bereitstellen, sofern ein umsetzbares Restrukturierungskonzept für [Z] vorliege und [Y] ihre gesamte Beteiligung an [Z] aufgeben.

[G] wäre im Gegensatz zu [Y] bereit, der [Z] zusätzliche Liquidität zur Verfügung zu stellen, sofern ein umsetzbares Restrukturierungskonzept vorliege und [Y] ihre [Z] Beteiligung aufgeben würde. Wäre [Y] nicht bereit ihre Aktienbeteiligung aufzugeben, so würde [G] sein Aktienpfandrecht verwerten. Dies würde eine Fälligestellung der Kreditansprüche voraussetzen, was wiederum die Insolvenz der [Z] auslösen könnte. Aufgrund dieser wirtschaftlichen Drucksituation einigten sich [Y] und [G] freiwillig darauf, dass [Y] alle [Z]-Aktien treuhändisch an eine Zweckgesellschaft übertragen werde, welche von einem unabhängigen Sanierungsexperten geführt werde. Seine Aufgabe bestehe darin, die [Z]-Aktien nach einer zumindest 24-Monate dauernden Restrukturierungsphase in einem Verkaufsprozess zum maximalen Preis zu veräußern. [Y] übertrage dabei lediglich das zivilrechtliche Eigentum der Aktien an den Treuhänder, behalte jedoch weiterhin das wirtschaftliche Eigentum daran. Weder [Y] noch [G] können auf die Stimmrechte der Aktien Einfluss nehmen.

Bezüglich der Zuführung von neuer Liquidität in der Höhe von EUR 6 Mio. und der treuhänderischen Aktienübertragung wurde im August 2016 zwischen [Y], [G] und [Z] ein unverbindliches *Term Sheet* abgeschlossen. Damit sollte der akute Liquiditätsbedarf von EUR 1,3 Mio. und auch ein zukünftiger Liquiditätspuffer von EUR 3 bis 5 Mio. bei der [Z] geschaffen werden.

Im Zuge der Abschlussprüfung des Jahres- und Konzernabschlusses 2015 am 29.1.2016 nahm der Wirtschaftsprüfer der [Z] seine Redepflicht gemäß § 273 Abs 2 UGB wahr und teilte mit, dass Tatsachen festgestellt wurden, welche den Bestand und Entwicklung der Gesellschaft wesentlich gefährden könnten. Aufgrund notwendiger Liquiditätspolster für allfällige Planabweichungen könne kein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt werden, sofern keine zusätzlichen Kreditlinien oder Haftungszusagen seitens der „core stakeholder“ erreicht werden können.

Die Antragstellerin stellte am 5.9.2016 den Antrag auf Erstattung einer schriftlichen Stellungnahme gemäß § 29 ÜbG durch die Übernahmekommission, wonach im vorliegenden Fall die rechtlichen Voraussetzungen für das Bestehen der Ausnahme von der Angebotspflicht gemäß § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG („Sanierungsprivileg“) oder § 25 Abs 1 Z 2 Fall 2 ÜbG („Sicherungsprivileg“) vorliegen.

Die ÜbK gab dem Antrag statt und beschloss, dass im vorliegenden Fall die Voraussetzungen des Sanierungsprivilegs gem § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG erfüllt seien, nämlich Erwerb der Aktien zu Sanierungszwecken, Sanierungsbedarf der [Z] und Sanierungsbedarf des Erwerbers bzw. [G]. Es sei nicht mehr erforderlich gewesen, zu prüfen, ob allenfalls auch die Privilegierung eines Aktienerwerbs zu Sicherungszwecken vorlag (§ 25 Abs 1 Z

2 Fall 2 ÜbG). Der Antragstellerin, [Y] und [Z] wurde als aufsichtsrechtliche Auflage eine Berichtspflicht iSd § 25 Abs 2 ÜbG auferlegt, die sich auf mögliche Hinzuwerbe und Verkäufe von Aktien der [Z] bezieht.

### **UNIQA Insurance Group AG (GZ 2016/3/2)**

Mit Schriftsatz vom 22.7.2016 brachten UNIQA Versicherungsverein Privatstiftung („UNIQA PS“), Raiffeisen Zentralbank Österreich AG („RZB“) und BL Syndikat Beteiligungs Gesellschaft m.b.H. („BLS“) vor, dass diese Gesellschaften seit 1996 Parteien eines personalistisch geprägten Syndikatsvertrags hinsichtlich der UNIQA Insurance Group AG („UNIQA“) seien. Die Syndikatspartner würden zum Zeitpunkt der Antragstellung gemeinsam rund 64,37% an UNIQA halten. Neben dem Syndikatsvertrag bestünden zwischen UNIQA, den acht Raiffeisenlandesbanken („RLBs“) zudem auch Kooperations-/Vertriebsverträge, die sich auf sog „Bancassurance-Produkte“ beziehen. Darüber hinaus bestehe mit Raiffeisen Bank International AG („RBI“) ein „*Framework Agreement*“, das ebenso Teil der oben genannten Kooperationsvereinbarungen sei. Die RZB und UNIQA PS würden über den Syndikatsvertrag gemeinsam Kontrolle über UNIQA ausüben.

Aufgrund der knappen Eigenmittelsituation im RZB-Konzern seien Gespräche mit UNIQA PS gestartet worden, welche einen möglichen Erwerb der UNIQA-Anteile betreffen. In einem ersten Schritt sollte die BLS *down-stream* auf die Zielgesellschaft verschmolzen werden. Damit würde deren Aktienbestand an die Gesellschafter der BLS ausgekehrt. In einem zweiten Schritt würde RZB 54.494.195 Stück UNIQA Aktien (= 17,64% der Anteile), dh ihre gesamte Beteiligungsquote, die sie im Zuge der Verschmelzung erhalte, an UNIQA PS verkaufen. Nach einem erfolgreichen Closing der Transaktion würden UNIQA PS 49,00%, Collegialität PS 2,39% und RZB 8,64% an UNIQA halten.

Flankierend dazu sollten diverse Änderungen des Syndikatsvertrags vorgenommen werden, die mit einer Änderung der Beteiligungsquote von RZB/UNIQA PS zusammenhängen würden. Es sollte weiterhin – trotz Änderung der Beteiligungsverhältnisse – die bisherige Syndikatsstruktur zwischen UNIQA PS und RZB beibehalten werden. Künftig sollte allerdings UNIQA PS den Vorsitzenden des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft nominieren können; dasselbe sollte für den Vorsitz in Ausschüssen gelten. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats sollte (wie bisher) zugleich der Vorsitzende der Syndikatsversammlung bleiben. Er habe ein Dirimierungsrecht, das bei sämtlichen Agenden der Syndikatsversammlung schlagend werden könnte, die mit einfacher Mehrheit zu beschließen sind. Zwar bestehe auch im Aufsichtsrat ein Dirimierungsrecht des Vorsitzenden, dieses sei faktisch jedoch irrelevant, weil der Aufsichtsrat aus 15 Mitgliedern bestehe (5 UNIQA PS, 5 RZB und 5 AN-Vertreter).

UNIQA PS, RZB und BLS beantragten mit Schreiben vom 22.7.2016 ua, die Übernahmekommission möge in einer Stellungnahme gemäß § 29 ÜbG aussprechen, dass die in Aussicht genommene Beteiligungsänderung zusammen mit den geschilderten beabsichtigten Änderungen des Syndikatsvertrags, insbesondere betreffend den Wechsel des Nominie-

rungsrechts für den Vorsitzenden des Aufsichtsrats, zu keiner wesentlichen Änderung der Willensbildung im Syndikat und zu keiner Angebotspflicht gemäß § 22a ÜbG führt.

Der 3. Senat hielt rechtlich zunächst fest, dass Anteilsverschiebungen in personalistisch geprägten Syndikaten zwar grundsätzlich eine geringere Rolle spielen. Führt die Veräußerung von syndizierten Anteilen jedoch zu einer derart starken Beteiligungsasymmetrie innerhalb der Gruppe, dass eine *de facto* Weiterführung der bisherigen Form der Willensbildung angesichts der stark abweichenden Vermögensinvestments nicht den Erfahrungen des Wirtschaftslebens entspricht, sei eine Umgehung der Bestimmungen über die Angebotspflicht (widerleglich) zu vermuten. Diese Vermutung könne im vorliegenden Fall widerlegt werden, sofern aufgrund einer besonderen Interessenlage die Aufrechterhaltung des bisherigen Syndikatsvertrags zwischen UNIQA PS und RZB als gleichberechtigte Partner gerechtfertigt wäre. Nach Ansicht des 3. Senats bestand eine solche besondere Interessenlage, weil die vielfältigen Kooperationsvereinbarungen zwischen UNIQA PS und dem Raiffeisen Sektor nur dann aufrechterhalten werden, wenn die bisherige Struktur des Syndikats und damit eine Gleichberechtigung der UNIQA PS und RZB auch nach Durchführung der Transaktion/Minderung der Beteiligungsverhältnisse fortbesteht. Aufgrund dieser wirtschaftlich gewichtigen Vereinbarung auf operativer Ebene entspreche es der Erfahrung des Wirtschaftslebens, dass die Beteiligten einander ein Mehr an Kontroll- und Einflussrechten zugestehen, als üblicherweise mit einer bloßen Minderheitsbeteiligung verbunden wäre.

Fraglich sei zudem, ob Änderungen im Syndikatsvertrag dennoch einen Kontrollwechsel zur Folge haben könnten. In diesem Zusammenhang nehme das Dirimierungsrecht des Vorsitzenden des Aufsichtsrates eine zentrale Position ein. Bei der Beurteilung, ob es durch die Änderung des Nominierungsrechts des Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu einem Kontrollwechsel und damit zu einer wesentlichen Änderung der Willensbildung im Syndikat iSd § 22a Z 3 ÜbG kommt, sei ausschließlich die rechtliche Möglichkeit zur Beherrschung (über den Vorsitzenden des Aufsichtsrats) entscheidend. Eine anders gelebte „faktische Vertragspraxis“ oder die „Realverfassung des Syndikats“ sei demgegenüber übernahmerechtlich irrelevant.

Trotz alledem ist nach Ansicht des Senats das Dirimierungsrecht im hier zu beurteilenden Fall nicht kontrollrelevant, weil bei sämtlichen Beschlüssen des Aufsichtsrats die Stimmen der Arbeitnehmervertreter zu berücksichtigen seien. Bei 15 Mitgliedern im Aufsichtsrat (10 Kapitalvertreter und 5 Arbeitnehmervertreter) habe das Dirimierungsrecht grundsätzlich keine Wirkung. Selbst wenn es zu einer Kampfabstimmung im Aufsichtsrat zwischen UNIQA PS und RZB käme, habe der Aufsichtsratsvorsitzende ohne die gesicherte Unterstützung der fünf Arbeitnehmervertreter keine Möglichkeit, eine Situation herbeizuführen, in der das Dirimierungsrecht schlagend werden könnte. Vielmehr sei bei 15 Mitgliedern des Aufsichtsrats, denen jeweils 5 Mitglieder der UNIQA PS und 5 Mitglieder der RZB/BLS angehören, eine für die Ausübung des Dirimierungsrecht erforderliche Stimmgleichheit von Zufälligkeiten (insbesondere vom Stimmverhalten der Ar-

beitsnehmervvertreter) abhängig, und damit weder von UNIQA PS noch von RZB/BLS beeinflussbar.

### **S&T AG (GZ 2016/3/3)**

Mit Schriftsatz vom 18.10.2016 brachte Ennoconn Investment Holdings Co., Ltd („Ennoconn“) vor, dass sie am 13.10.2016 einen aufschiebend bedingten Kaufvertrag über den Erwerb von weniger als 30% (rund 29,4%) der ständig stimmberechtigten Aktien und des Grundkapitals an der S&T AG („S&T“ oder „Zielgesellschaft“) in mehreren Schritten abgeschlossen sowie mit Aktionären der S&T eine Vereinbarung in Bezug auf die Nominierung eines Aufsichtsratsmitglieds getroffen habe. Sie beantragte gemäß § 29 ÜbG, die Übernahmekommission möge aussprechen, dass die Vereinbarung mit den Aktionären der S&T kein gemeinsames Vorgehen und damit keine Angebotspflicht gemäß § 22a ÜbG auslöst.

Der von Ennoconn initiierte Aktienerwerb sollte in zwei Transaktionsschritten abgeschlossen werden.

Im ersten Transaktionsschritt sollte die S&T eine Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Bezugsrechtsausschluss der Altaktionäre durchführen und die Ennoconn dabei junge Aktien im Ausmaß von etwa 10% des Grundkapitals der S&T (4.387.620 Stück neue Aktien) zeichnen. Die Kapitalerhöhung wurde am 23.12.2016 durchgeführt; die Ennoconn habe dabei 8,96% S&T-Aktien von Altaktionären erworben.

In einem zweiten Schritt sollte die Ennoconn von Aktionären der S&T 9,8 Mio Aktien (20,03%) erwerben. Dieser Erwerb sei aufschiebend bedingt durch die kartellrechtlichen Freigabe bzw. Nichtuntersagung der Transaktion.

Ferner habe Ennoconn einen Aktienkaufvertrag über weitere 1,85 Mio Aktien (3,79%) abgeschlossen, der unter der aufschiebenden Bedingung einer zu erwartenden Verwässerung aufgrund einer geplanten Sachkapitalerhöhung bei der S&T stehe.

Um eine diesem Anteilserwerb entsprechende Vertretung im Aufsichtsrat der S&T zu erhalten und nicht die ordentliche Hauptversammlung im Jahr 2017 abwarten zu müssen, sollte Ennoconn – nach Rücktritt eines bisherigen Aufsichtsratsmitglieds – die Vertretung im Aufsichtsrat durch die gerichtliche Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds gemäß § 89 AktG ermöglicht werden. Ist eine gerichtliche Aufsichtsratsbestellung nicht möglich, so habe sich die grosso holding Gesellschaft mbH („grosso holding“) verpflichtet – unter der Voraussetzung des Vorliegens einer positiven Stellungnahme der Übernahmekommission – ein von Ennoconn zu benennendes Aufsichtsratsmitglied durch entsprechende Stimmabgabe in einer einzuberufenden außerordentlichen Hauptversammlung zu unterstützen. Es habe sich auch DI Hannes Niederhauser verpflichtet, den Beschlussvorschlag der Ennoconn mit seiner Stimmabgabe zu unterstützen. Darüber hinaus haben zwischen der Ennoconn, der grosso holding und Herrn DI Niederhauser keinerlei Vereinbarungen oder

Abreden über die Ausübung ihrer Stimmrechte als Aktionäre der S&T bzw über das Stimmverhalten im Aufsichtsrat der S&T bestanden. Das gelte insbesondere auch für allfällige zukünftige Wahlen von weiteren Aufsichtsratsmitgliedern der S&T.

Aus rechtlicher Sicht hielt der 3. Senat fest, dass eine Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern bzw eine Vereinbarung von Nominierungsrechten nach § 1 Z 6 Satz 2 ÜbG ein gemeinsames Vorgehen vermuten lasse. Dabei sei es unerheblich, ob eine **fremdnützige** Absprache vorliege, weil auch diese gemäß § 1 Z 6 ÜbG tatbestandsmäßig sei (vgl GZ 2007/3/3–157 [RHI]). Nach ständiger Praxis der Übernahmekommission sei jedoch die Vermutung des gemeinsam Vorgehens bei einer Absprache über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern **widerlegbar**, wenn die Absprache – wie im vorliegenden Fall – nicht auf Kontrollerlangung oder Kontrollausübung gerichtet ist bzw die Parteien der Absprache nicht die Absicht verfolgen, die Geschicke der Gesellschaft gemeinsam zu lenken oder deren Geschäftspolitik beeinflussen zu wollen (vgl GZ 2014/1/8-74 [CWI]). Der Aufsichtsrat der S&T bestand aus drei Mitgliedern, wobei eines davon zukünftig durch Ennoconn gewählt werden sollte. Gemäß der Satzung der S&T war für die Beschlussfassung im Aufsichtsrat die einfache Stimmenmehrheit vorgesehen. Somit hätte Ennoconn im Aufsichtsrat der S&T nur über eine Minderheitsposition verfügt und hätte keine Aufsichtsratsbeschlüsse im Alleingang durchsetzen können. Das nominierte Aufsichtsratsmitglied hätte keine Kontrolle verschaffen können. Darüber hinaus sei die Kontrollrelevanz bereits auf Grund jenes Umstandes zu verneinen, dass Ennoconn – unabhängig von der Unterstützung durch die anderen Aktionäre – auf Grund der vergangenen Hauptversammlungspräsenzen die Zielgesellschaft alleine (materiell) kontrollieren konnte. Ennoconn sei bei gleichbleibender Hauptversammlungspräsenz und erfolgreich abgeschlossener Transaktion in der Lage gewesen, die Nominierung eines Aufsichtsratsmitgliedes in der nächsten Hauptversammlung alleine durchzusetzen, zumal Ennoconn diesfalls über 29,4% der Stimmrechte bei einer Hauptversammlungspräsenz von rund 40% des stimmberechtigten Kapitals verfügt hätte. An dieser Situation hätte auch die gesicherte Sperrminorität nach § 26a ÜbG – wodurch 3,4% der S&T-Anteile von Ennoconn geruht hätten und somit nicht mehr stimmberechtigt gewesen wären – nichts geändert.

Weiters hielt der 3. Senat fest, dass die gesetzliche Vermutung des § 1 Z 6 ÜbG auch dann ausgelöst wird, wenn eine Absprache zur gerichtlichen Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds nach § 89 AktG vorliegt. Solche Absprachen seien daher in gleicher Weise zur Kontrollerlangung oder -ausübung geeignet, wie es § 1 Z 6 ÜbG in seinem unmittelbaren Anwendungsbereich vor Augen hat. Die Absprache könne dahin ausgestaltet sein, dass sich die beteiligten Personen darauf verständigen, zunächst einen Zustand herbeizuführen, der die gerichtliche Bestellung ermöglicht (zB durch gezielten Rücktritt eines Aufsichtsratsmitglieds), in der Hoffnung, das Gericht würde einen vom Vorstand vorgeschlagenen Kandidaten nominieren. Selbst wenn das Gericht den Vorschlag ablehnt, schade das nicht, weil es für die Bejahung des gemeinsamen Vorgehens generell irrelevant sei, ob die Absprache tatsächlich zum Erfolg führt.

Somit liege im konkreten Fall durch die Zusage der grosso holding und DI Hannes Niederhauser an die Ennoconn, sie bei der Nominierung eines Aufsichtsratsmitgliedes zu unterstützen, zwar eine Absprache gemäß § 1 Z 6 ÜbG vor. Jedoch kam der 3. Senat aufgrund oben angeführter Gründe zum Ergebnis, dass die Absprache nicht kontrollrelevant sei und die Vermutung des § 1 Z 6 Satz 2 ÜbG widerlegt werden konnte. Eine wechselseitige Stimmrechtszurechnung nach § 23 Abs 1 ÜbG schied damit aus und in weiterer Folge entstand auch keine Angebotspflicht gemäß § 22a Z 1 ÜbG.

### **1.6. Feststellungsverfahren gemäß § 29 Abs 2 ÜbG**

Hängt die Entscheidung in einem zivilgerichtlichen Verfahren von der noch nicht vorliegenden Entscheidung einer Vorfrage ab, die nach dem ÜbG zu treffen ist, so hat das Gericht das Verfahren zu unterbrechen und einen Feststellungsbescheid der ÜbK betreffend die Vorfrage herbeizuführen.

Im Jahr 2016 gab es kein Feststellungsverfahren gemäß § 29 Abs 2 ÜbG.

### **1.7. Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG**

Im Berichtsjahr 2016 wurde von der ÜbK ein Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG eingeleitet.

#### **conwert Immobilien Invest SE (GZ 2016/1/2)**

Der 1. Senat hat am 7.3.2016 von Amts wegen die Einleitung eines Verfahrens gemäß § 33 ÜbG betreffend die conwert Immobilien Invest SE beschlossen. Gegenstand der Untersuchung dieses Nachprüfungsverfahrens war, ob Adler Real Estate AG, Herr Cevdet Caner und Petrus Advisers LLP sowie allfällige weitere Personen als gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren sind und somit die Angebotspflicht gemäß §§ 22 ff ÜbG verletzt wurde. Dies betraf insbesondere mögliche Absprachen rund um eine Transaktion im Herbst 2015 sowie im Vorfeld der außerordentlichen Hauptversammlung der conwert Immobilien Invest SE („conwert“) vom 17.3.2016.

Nach umfangreichen organisatorischen Vorarbeiten und Ermittlungen zum entscheidungsrelevanten Sachverhalt konnte die mündliche Verhandlung an zwei Verhandlungstagen stattfinden. Termine waren der 31.5.2016 sowie der 3.6.2016. Als Verhandlungsort wurde ein Verhandlungszimmer des OLG Wien gewählt.

Das Ermittlungsverfahren wurde zwar nach Ende des zweiten Verhandlungstages vom Vorsitzenden vorläufig geschlossen, jedoch mit Beschluss des Senats vom 15.7.2016 wiedereröffnet. Im Anschluss wurde am 26.8.2016 ein weiterer mündlicher Verhandlungstermin anberaumt, der aber wieder abgesagt werden musste, weil die Teilnahme mehrerer Verfahrensparteien sowie eines Zeugen nicht sichergestellt war. Der Termin wurde daraufhin auf den 29.9.2016 verschoben.

Nach Beendigung des Ermittlungsverfahrens stellt die Übernahmekommission am 22.11.2016 mittels Bescheid fest, dass die Adler Real Estate AG, MountainPeak Trading Limited, Cevdet Caner, Westgrund AG und Petrus Advisers LLP gemäß § 33 Abs 1 Z 2 ÜbG ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht gestellt haben. In Bezug auf die weiteren Verfahrensparteien wurde das Nachprüfungsverfahren eingestellt.

Der 1. Senat hatte in diesem Zusammenhang zu klären, ob eine Absprache bereits im Stadium eines „bloßen Versuchs“ kontrollrelevanten Charakter aufweist oder ob dieser erst mit deren Umsetzung entsteht.

Diesbezüglich vertrat der 1. Senat die Ansicht, dass bereits die versuchte Umsetzung einer Absprache – auf Basis eines kontrollrelevanten Gesamtplans – gemeinsames Vorgehen iSd § 1 Z 6 ÜbG begründet, selbst wenn die Absprache letztlich scheitert.

Nach Ansicht des 1. Senates sei es irrelevant, ob die Zusammenarbeit tatsächlich zum Erfolg führe, also tatsächlich Kontrolle über die Zielgesellschaft ausgeübt oder erlangt wird. Das ergebe sich auch systematisch aus dem Grundtatbestand der Angebotspflicht in § 22 Abs 1 ÜbG. Die Norm stelle bewusst nur auf das „Erlangen“ einer kontrollierenden Beteiligung ab, ob die Stimmrechte auch tatsächlich zur Ausübung von Kontrolle ausgeübt werden, sei dagegen unerheblich. Die Angebotspflicht gewähre den Minderheitsaktionären somit nach der Systematik des ÜbG einen präventiven Schutz vor einer möglichen Kontrollausübung. Insofern begründe daher bereits eine abstrakte Gefährdung der Minderheitsaktionäre durch auf Kontrollerlangung oder –ausübung gerichtete Absprachen ein gemeinsames Vorgehen iSd § 1 Z 6 ÜbG. Diese Gefährdung liege bereits mit Beginn der Umsetzung der Absprache vor. Auf die Eintrittswahrscheinlichkeit der Transaktion komme es dabei nicht an. Es sei damit eine Absprache zwischen Adler und Petrus Advisers, vermittelt durch Cevdet Caner, in Bezug auf beide Verfahrensgegenstände – die Transaktion im Herbst 2015 sowie die außerordentliche Hauptversammlung der conwert am 17.3.2016 – zu bejahen. Die Absprache zur Durchführung der geplanten Transaktion im Herbst 2015 wurde jedenfalls teilweise umgesetzt. Dass die Transaktion letztlich vom Management der conwert abgelehnt wurde und damit scheiterte, ist für die Tatbestandsmäßigkeit der Absprache irrelevant.

Die Absprache zwischen Adler, Cevdet Caner und Petrus Advisers iSd § 1 Z 6 ÜbG sei kontrollrelevant, weil sie auf die Kontrollerlangung oder –ausübung der conwert gerichtet gewesen sei. Hätte das Management der conwert in die Durchführung der Herbsttransaktion eingewilligt, wäre es im Zuge der notwendigen Sachkapitalerhöhung zu einer tiefgreifenden Änderung der Unternehmensstruktur gekommen und die Beteiligung des schon bislang größten (aber nicht kontrollierenden) Aktionärs erheblich ausgebaut worden. Es sei daher ein auf Kontrollerlangung gerichteter Gesamtplan vorgelegen, welcher eine wechselseitige Stimmrechtszurechnung der gemeinsam vorgehenden Rechtsträger nach § 23 Abs 1 ÜbG rechtfertige. Aufgrund der wechselseitigen Stimmrechtszurechnung gemäß § 23 Abs 1 ÜbG sei durch die gemeinsam vorgehenden Rechtsträger eine kontrollierende

Beteiligung iSd § 22 ÜbG erlangt worden, womit eine Angebotspflicht gemäß § 22a Z 1 ÜbG verbunden gewesen wäre.

Nach der Bescheiderlassung – in der eine Verletzung der Angebotspflicht nach § 1 Z 6 iVm § 22a Z 1 festgestellt wurde – brachten Adler Real Estate AG, MountainPeak Trading Limited, Cevdet Caner, Westgrund AG und Petrus Advisers LLP binnen offener Frist Rekurs gegen den Bescheid der Übernahmekommission ein. Im Rahmen eines Vorlageberichtes replizierte die Übernahmekommission auf den Inhalt der Rekurse. Am 2.2.2017 legte die Übernahmekommission den gesamten Akt dem 6. Senat des OGH vor.

### **1.8. Strafverfahren gemäß § 35 ÜbG**

Im Berichtsjahr 2016 wurde kein Strafverfahren gemäß § 35 ÜbG durchgeführt.

### **1.9. Sonstige Verfahren**

Im Jahr 2016 wurden drei **Mitteilungen gemäß § 26a ÜbG** erstattet, nämlich durch die WEAVED Immo Finance B.V, MountainPeak Trading Limited und die Immofinanz AG.

Diese Meldung ist zu erstatten, wenn ein Aktionär eine Beteiligung erlangt, die mehr als 26%, jedoch weniger als 30% der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt. Diese Meldung ist unverzüglich bei der ÜbK, spätestens aber innerhalb von 20 Börsetagen ab Erlangen der Beteiligung anzuzeigen. Gemäß § 26a Abs 2 ÜbG dürfen in diesem Fall die mehr als 26% der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

### **Pankl Racing Systems AG (GZ 2016/2/1; gescheitertes freiwilliges Übernahmeangebot)**

Pierer Industrie AG („Bieterin“) gab am 13.1.2016 bekannt, ein freiwilliges Übernahmeangebot gemäß §§ 4 ff ÜbG an sämtliche Aktionäre der Pankl Racing Systems AG stellen zu wollen, die nicht als mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG gelten. Die Bieterin kündigte ein Tauschangebot an. Es sollten die Aktien der Zielgesellschaft gegen Aktien der Bieterin im Verhältnis 1:8 angeboten werden.

Am 17.2.2016 zeigte die Bieterin die Angebotsunterlage samt Bestätigung des Sachverständigen binnen offener Frist an. Der 2. Senat der ÜbK prüfte die Unterlage in der Sitzung vom 26.2.2016 und trug der Bieterin dabei auf, eine Reihe von Punkten zu überarbeiten, um mit den übernahmerechtlichen Vorgaben im Einklang zu stehen.

Konkret ging es um die folgende Passage auf Seite 30 in der Angebotsunterlage (im Folgenden: „AU“):

*„Erwerben die Bieterin oder mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger innerhalb von neun Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist bzw einer allenfalls anzuwendenden Nachfrist Pankl-Aktien und wird hierfür eine höhere Gegenleistung als EUR 30,43 (dies entspricht dem in Anlehnung an § 26 Abs 1 ÜbG dem Tauschangebot zugrundgelegten Geldwert je CROSS-Aktie) gewährt oder vereinbart, so ist die Bieterin nach Maßgabe von § 16 Abs 7 ÜbG gegenüber allen Aktionären, die das Tauschangebot angenommen haben, zur Zahlung des Unterschiedsbetrags verpflichtet. Die Zahlung dieses Differenzbetrages hat in Geld zu erfolgen. Als Nachzahlung soll die Differenz zwischen der besseren Kondition des Nachzahlungsfalles und dem acht-fachen Wert des volumengewichteten Sechs-Monats-Durchschnittskurses je CROSS-Aktie an der Wiener Börse vor der Veröffentlichung der Angebotsabsicht, also vor dem 12. Jänner 2016 (= EUR 30,43) ausbezahlt werden.“*

Die Bieterin hatte in der Angebotsunterlage bereits einen konkreten **Referenzpreis** festgelegt, bis zu dem etwaige Nacherwerbe erfolgen dürfen, ohne dass die Nachzahlungspflicht gemäß § 16 Abs 7 ÜbG ausgelöst werden würde.

Die Bieterin kam der Anregung der ÜbK auf Änderung der Angebotsunterlage nicht nach. Daher wurde die Veröffentlichung der Angebotsunterlage mit Bescheid vom 2.3.2016 vorläufig untersagt.

In weiterer Folge wurde – nach Durchführung einer mündlichen Verhandlung – die Gesetzwidrigkeit der obigen Klausel festgestellt und durch den Senat die Veröffentlichung der Angebotsunterlagen gemäß § 10 Abs 3 ÜbG mit Bescheid vom 22.3.2016 endgültig untersagt. Dies wurde damit begründet, dass für die Festlegung des Werts der Gegenleistung iSd § 16 Abs 7 ÜbG bei reinen Tauschangeboten auf den Börsenkurs zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage abzustellen sei, wenn die Gegenleistung in Aktien bestehe. Eine Durchschnittsbetrachtung nach (volumengewichteten) Durchschnittskursen – wie es die Bieterin vertrat – berechnet ab der Veröffentlichung der Angebotsabsicht komme dagegen nicht in Betracht.

Die Untersagung der Angebotsveröffentlichung löste analog zu § 21 Abs 2 ÜbG eine einjährige Sperrfrist für die Bieterin aus.

## **2. Beratung und Auskünfte, Serviceorientierung der Behörde**

Aktionäre, Bieter, Investoren, Organe der Zielgesellschaften und deren Berater (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Investmentbanken) haben die Möglichkeit zur Beratung durch die ÜbK (§ 29 Abs 1 ÜbG) auch im Jahr 2016 wieder intensiv in Anspruch genommen. Die Beratungsfunktion wird so unbürokratisch und schnell wie möglich wahrgenommen. Rasche Auskünfte und formlose Beratung sowie lösungsorientierte Zusammenarbeit werden flexibel angeboten, um den Akteuren ein möglichst hohes Maß an Sicherheit im Rahmen ihres Handelns zu geben, ihre Kosten niedrig zu halten und gleichzeitig die Einhaltung von allen gesetzlichen Regeln sicherzustellen. Teil des Selbstverständ-

nisses der ÜbK als serviceorientierte Behörde ist es, im Vorfeld eines Verfahrens Terminabläufe und „Fahrpläne“ mit den beteiligten Parteien abzustimmen. Abgerundet wird die Beratungsaufgabe der ÜbK durch das umfangreiche Informationsangebot, das über die laufend aktualisierte **Website** der ÜbK unter [www.takeover.at](http://www.takeover.at) abrufbar ist.

Die Beratung durch die Geschäftsstelle, den Vorsitzenden der ÜbK oder einen Senatsvorsitzenden kann allerdings Entscheidungen der unabhängigen Senate in keiner Weise präjudizieren und sind daher stets unverbindlich. Die der ÜbK zugewiesene Behördenfunktion wird entweder durch den Vorsitzenden der ÜbK, durch die jeweils zuständigen Senate oder die Vollversammlung wahrgenommen.

### **3. Information der Öffentlichkeit**

Die Vorsitzenden der Senate und die Geschäftsstelle sind bemüht, den interessierten öffentlichen Stellen und Journalisten – soweit dies mit dem Amtsgeheimnis vereinbar ist – mit Auskünften zu Fällen und allgemeinen Erklärungen zur geltenden Rechtslage zur Verfügung zu stehen. Ziel ist es auch weiterhin, dass insbesondere die mit der Materie regelmäßig befasste interessierte Öffentlichkeit so rasch als 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 den Senaten der ÜbK getroffenen Entscheidungen (Stellungnahmen und Bescheide) wurden im Berichtsjahr 2016 die folgenden Maßnahmen gesetzt:

- Neugestaltung der Website der ÜbK ([www.takeover.at](http://www.takeover.at));
- Betrieb und laufende Aktualisierung der Website;
- Veröffentlichung von Entscheidungen in laufenden Verfahren sowie von Stellungnahmen im Zuge bereits abgewickelter Verfahren, die über den Einzelfall hinausgehende Bedeutung haben (vgl. [www.takeover.at](http://www.takeover.at)).

### **4. Amtswegige Überwachung des Marktes gemäß § 28 Abs 3 ÜbG**

Die ÜbK hat die Einhaltung des ÜbG zu überwachen, um auf der Grundlage ihrer eigenen **Marktbeobachtungen** gegebenenfalls die Einleitung eines Verfahrens von Amts wegen zu beschließen. Dies erfolgt unter anderem durch die laufende Beobachtung und Auswertung der Kursentwicklungen an der Börse, Medienberichte, Beteiligungs- und Ad-hoc-Meldungen sowie der Handelsvolumina im Hinblick auf besondere Auffälligkeiten. Ferner werden laufend Gerüchte und Spekulationen betreffend übernahmerekvanter Aktivitäten, insbesondere auch in Online-Medien, verfolgt. Weiters werden alle Hauptversammlungspräsenzen erfasst und im Hinblick auf das Teilnahme- und Abstimmungsverhalten regelmäßig ausgewertet. Daraus resultieren umfangreiche interne Datenbanken, aus denen sich wichtige Anhaltspunkte für die Kontrollstruktur jener Gesellschaften ergeben, die der Überwachung durch die ÜbK unterliegen.

Zur Klärung besonderer Auffälligkeiten wird von Seiten der Behörde zunächst Kontakt mit den betreffenden Personen, wie etwa Organmitgliedern und Mitarbeitern der Zielgesellschaften sowie deren Beratern, aufgenommen. Liegen konkrete übernahmerechtlich relevante Sachverhalte vor oder entzieht sich der Befragte dem Auskunftersuchen des Vorsitzenden der ÜbK und der ihn im Rahmen der Marktüberwachung unterstützenden Geschäftsstelle, wird die Angelegenheit dem zuständigen Senat zugewiesen, der in weiterer Folge alle weiteren notwendigen Schritte setzt.

Rund ein Drittel der zeitlichen Gesamtressourcen der Geschäftsstelle werden für die **amtswegige Überwachung des Marktes** und – soweit im Einzelfall möglich – für die Klärung formeller und materieller Fragen vor Verfahrensbeginn verwendet.

Bedauerlicherweise erweisen sich die beschränkten Befugnisse der ÜbK und die (praktischen) Schwierigkeiten, insbesondere bei der Ermittlung des wirtschaftlichen Eigentums, weiterhin als Hindernis für eine wirksame Überwachung sowie rasche Durchführung der Verfahren. Die in Österreich nach wie vor bestehende Möglichkeit, sich gegenüber der ÜbK auf das **Bankgeheimnis** zu berufen und anonym zu bleiben, ist sachlich in keiner Weise vertretbar und geeignet, dem internationalen Ansehen des österreichischen Kapitalmarkts zu schaden. Auch die 2015 abgegebene Stellungnahme der ÜbK zur Änderung des § 38 BWG fand kein Gehör. Diese grundsätzliche Problematik wurde auch von der *Financial Action Task Force (FATF)* im Rahmen ihres Berichts zur Situation zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung aus dem Jahr 2009 kritisch aufgezeigt.<sup>4</sup> Auch die als Reaktion darauf erlassene Novellierung des Gesellschaftsrechts durch das Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 2011 vermochte dieses Defizit nicht endgültig zu beseitigen.

Im Rahmen der Marktüberwachung befasste sich die Übernahmekommission im Jahr 2016 mit neun Fällen, ohne dass es dabei zu einer Zuweisung an den zuständigen Senat gekommen ist. Daneben besuchten die Mitarbeiter der Geschäftsstelle regelmäßig Hauptversammlungen der börsennotierten Gesellschaften in ganz Österreich und werteten die Protokolle aller Hauptversammlungen aus, um die Einhaltung der Bestimmungen des Übernahmegesetzes zu überwachen und allfällige Verstöße aufzudecken.

## **5. Kontakte mit Behörden auf nationaler und internationaler Ebene**

Auch im Jahr 2016 wurde die regelmäßige und intensive Zusammenarbeit im Rahmen des ESMA-Netzwerks mit den Schwesterbehörden der EU-Mitgliedstaaten fortgeführt. Die Sitzungen dienen vor allem dem Erfahrungsaustausch. Dieser findet in verstärkter Form auch außerhalb der Sitzungen der Behörden statt. Übernahmerechtliche Fragestellungen, insbesondere iZm der Auslegung der Übernahmerichtlinie, werden auch weiterhin formlos über Anfragen zwischen den Behörden diskutiert.

---

<sup>4</sup> *Financial Action Task Force*, Mutual Evaluation Report – Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism: Austria, 26.6.2009.

Ein Ergebnis dieser internationalen Zusammenarbeit ist die im Rahmen einer Arbeitsgruppe im Jahr 2013 auf europäischer Ebene erarbeitete Liste jener Sachverhaltskonstellationen, die von den nationalen Behörden regelmäßig nicht als gemeinsames Vorgehen beurteilt werden („White List“). Freilich ist dieses Dokument lediglich als grobe Leitlinie und kleinster gemeinsamer Nenner aller Mitgliedstaaten zu sehen, die die Behörden der Mitgliedstaaten nicht bindet.

Auf internationaler Ebene erfolgt die Zusammenarbeit vor allem mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen („BaFin“) und den europäischen Schwesterbehörden, so zB mit britischen, luxemburgischen und zypriotischen Behörden.

Auf nationaler Ebene wurde im Jahr 2016 insbesondere die Zusammenarbeit mit der Finanzmarktaufsicht (FMA) sowie der Wiener Börse in ihrer Funktion als Aufsichts- und Zulassungsbehörde fortgeführt. Die Übernahmekommission arbeitete ferner mit der Staatsanwaltschaft zusammen.

## **VI. Ausblick auf das Jahr 2017**

So wie schon in den Vorjahren ist aus derzeitiger Sicht damit zu rechnen, dass Fragen zum **gemeinsamen Vorgehen** im Jahr 2017 einen wesentlichen Bestandteil der täglichen Arbeit der ÜbK darstellen werden. Zu beobachten ist bedauerlicherweise weiterhin ein deutlicher **Rückgang der Anzahl der Unternehmen im Anwendungsbereich** des Übernahmegesetzes. War die ÜbK zu Beginn des Jahres 2009 noch für die Überwachung von 96 Unternehmen zuständig, sind es Anfang 2017 nur noch 61 Gesellschaften bzw. 67 Titel. Ausschlaggebend für diese Entwicklung sind einerseits **Börserückzüge** und andererseits gesellschaftsrechtliche **Umgründungsmaßnahmen** bzw. **Segmentwechsel** vom regulierten Markt in den unregulierten Dritten Markt (*Multilateral Trading Facility – MTF*) sowie **fehlende Neuzugänge** an der Wiener Börse.

## **VII. Danksagung**

Dank für die gute Zusammenarbeit im Jahr 2016 gilt zunächst dem Bundesministerium für Justiz und dem Bundesministerium für Finanzen, der Wiener Börse AG, der Finanzmarktaufsichtsbehörde sowie der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin).

Weiters ist den Mitarbeitern der Geschäftsstelle zu danken, insbesondere den Leitern der Geschäftsstelle, Herrn Dr. Ulrich Edelmann und seinem Nachfolger Herrn Dr. Vedran Obradović. Die Mitarbeiter der Geschäftsstelle haben ihre Arbeit auch im Jahr 2016 mit hoher Sachkunde, absoluter Integrität und großem Engagement fortgesetzt und damit einen wichtigen Beitrag für die Funktionsfähigkeit und die positive Wahrnehmung der ÜbK nach außen geleistet.

Dank gebührt auch den betroffenen Unternehmen, ihren Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, ihren Mitarbeitern und ihren Beratern, die fast ausnahmslos mit der ÜbK in fairer und sachgerechter Weise zusammengearbeitet haben.

Univ.-Prof. Dr. Martin Winner  
(Vorsitzender)

em.Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher  
(stellvertretender  
Vorsitzender)

Dr. Winfried Braumann  
(stellvertretender  
Vorsitzender)

## **VIII. Anhang**

### **1. Mitglieder der ÜbK während des Geschäftsjahrs 2016**

Univ.-Prof. Dr. Martin Winner (Vorsitzender)	Universitätsprofessor für Unternehmensrecht
em. o. Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher (stv. Vorsitzender)	Universitätsprofessor für Unternehmensrecht
Dr. Winfried Braumann (stv. Vorsitzender)	Geschäftsführer der Reenag Holding GmbH
SenPräs. d. OGH iR Dr. Peter Baumann	Senatspräsident des Obersten Gerichtshofes im Ruhestand
Richterin des OLG Dr. Ursula Fabian	Richterin des Oberlandesgerichts Wien
Mag. Helmut Gahleitner	Wirtschaftspolitischer Referent der Arbeiterkammer
Dr. Rudolf Jettmar	Leiter der Österreichischen Prüfstelle für Rechnungslegung
Mag. Robert Kastil	Vorstandsmitglied der Rosenbauer International AG im Ruhestand
RA Dr. Georg Legat	Rechtsanwalt
Mag. Heinz Leitsmüller	Leiter der Abteilung Betriebswirtschaft der Arbeiterkammer Wien
Dr. Rosemarie Schön	Leiterin der Abteilung Rechtspolitik der Wirtschaftskammer Österreich
Präs. d. HG Wien Dr. Maria Wittmann-Tiwald	Präsidentin des Handelsgerichts Wien

### **2. Mitarbeiter der Geschäftsstelle**

Dr. Vedran Obradović	Leiter der Geschäftsstelle (ab Juli 2016)
Dr. Ulrich Edelmann	Leiter der Geschäftsstelle (bis Juli 2016)

Dr. Philipp Fidler

Jurist

Mag. Raphael Simma, MSc.

Jurist

Mag. Walter Martetschläger

Office Manager

Mag. Angelika Salcher

Juristin

### 3. Statistik

STATISTIK							
Bezeichnung	Einheit	2016			2015		
<b>Senatsverfahren</b>							
<b>Gesamt</b>	Anz	19			13		
<b>Übernahmeangebote</b>		8			6		
<b>Sonstige Senatsverfahren</b>		11			7		
Anzeigeverfahren nach § 25		1			1		
Feststellungsverfahren nach § 26b		0			1		
Verfahren nach § 29 (Stellungnahmen)		7			2		
Verfahren nach § 29 Abs 2 (Feststellungsverfahren)		0			1		
Verfahren nach § 33 (Nachprüfungsverfahren)		1			1		
Verfahren nach § 35 (Verwaltungsstrafverfahren)		0			0		
andere Verfahren (§ 10, § 21, § 34, ...)		2			1		
<b>Sonstige Verfahren</b>							
Ausnahmen von der Angebotspflicht nach § 24 (Mitteilung)		1			4		
Anzeigepflicht bei einer kontrollierenden Beteiligung § 25		1			0		
Überschreiten d. ges. Sperrminorität nach § 26a (Mitteilung)		3			2		
<b>Übernahmeangebote</b>							
<b>gesamt / davon erfolgreich beendet</b>	Anz	8/7			5/3		
einfache freiwillige Angebote § 4		5/4			3/3		
freiwillige Angebote zur Kontrollerlangung § 25a		1/1			1/0		
Pflichtangebote § 22		2/2			1/0		
<b>Durchschnittliche Annahmequote</b>							
freiwillige Angebote §§ 4 ff	%	40,35%			38,61%		
freiwillige Angebote zur Kontrollerlangung § 25a		72,11%			0,00%		
Pflichtangebote § 22*		16,27%			0,00%		
<b>Volumina</b>							
Angebotsvolumen	Mio €	1.946			1.719		
Annahmevermögen**		1.381			113		
<b>Übernahmeprämie</b>							
(bez. auf Bekanntmachung; Durchschnitt)	%	3M	6M	12M	3M	6M	12M
einfache freiwillige Angebote § 4		11,14%	12,49%	13,93%	14,03%	16,39%	17,29%
freiwillige Angebote zur Kontrollerlangung § 25a		20,90%	23,81%	30,62%	16,05%	21,38%	21,19%
Pflichtangebote § 22		17,65%	19,64%	18,07%	25,86%	27,42%	29,49%
<b>Sonstiges</b>							
Anzahl der Kommissionsmitglieder		12			12		
Anzahl der Mitarbeiter der Geschäftsstelle		4			4		
Anzahl der Zielgesellschaften gemäß ÜbG		61			71		