

Strom, Gas und Telekommunikation

Liberalisierung der Märkte

Haftung für Passagierschäden
Schadenersatz im Luftfahrtrecht

Vertragsschluss bei
Online-Auktionen

Pflichtangebot bei
Änderungen im Syndikat

Alternative Streitbeilegung zur
Verfahrensbeschleunigung im Arbeitsrecht?

WTO zum Steuerregime für den US-Außenhandel
Verbotene Ausfuhrsubventionen

Checkliste
Ersatzlösung für Getränkesteuer

Pflichtangebot bei Änderungen im Syndikat

Geringfügige Änderungen der Zusammensetzung einer Gruppe von Aktionären notierter Aktiengesellschaften sind gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG der Übernahmekommission anzuzeigen. Die Geringfügigkeit der Änderungen ist auf Grundlage des jeweiligen Syndikatsvertrages nach qualitativen Kriterien zu beurteilen.

ALBERT BIRKNER / THOMAS ZIVNY

1. EINLEITUNG

Das übernahmegesetzliche Verpflichtung zur Legung eines Pflichtangebots gilt nicht nur, wenn der Bieter allein eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft erlangt, sondern auch, wenn er gemeinsam mit anderen Rechtsträgern vorgeht.¹⁾ So werden Anteile, die von Syndikatspartnern an der Zielgesellschaft gehalten werden, dem Bieter zugerechnet. Diese Zurechnung mittelbarer Beteiligungen zu den Anteilen des Bieters soll eine Umgehung des Übernahmerechts verhindern. Eine kontrollierende Beteiligung liegt jedenfalls auch dann vor, wenn seitens des Bieters Anteilsrechte oder sonstige Rechte an einem anderen Rechtsträger als der Zielgesellschaft bestehen, die mittelbar einen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft ermöglichen.²⁾

Abweichend von der Angebotspflicht bei Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung, die es dem Bieter allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern ermöglicht, einen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft auszuüben,³⁾ werden in § 25 Abs 1 ÜbG Ausnahmen geschaffen. Wird einer der Tatbestände des § 25 Abs 1 Z 1 bis 4 ÜbG erfüllt, genügt die Anzeige des Sachverhaltes binnen 20 Börsetagen an die Übernahmekommission.⁴⁾ Dahinter steht die Überlegung, bei mittelbaren Beteiligungen eine Anzeigepflicht vorzusehen, wobei aber nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalles eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft nicht zu besorgen sein darf.⁵⁾ Tritt eine solche Gefährdung ein, kann die Übernahmekommission gem § 25 Abs 2 ÜbG in den Fällen des § 25 Abs 1 Z 1 bis 4 ÜbG die Stellung eines Pflichtangebots anordnen. Darüber hinaus kann die Übernahmekommission Bedingungen und Auflagen aussprechen.

Eine bedeutende Ausnahme stellt § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG dar: Werden Aktien innerhalb einer Gruppe von Aktionären iSd § 23 Abs 1 ÜbG übertragen und ändert sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig, dann ist nur eine Anzeige an die Übernahmekommission zu erstatten.⁶⁾

2. KONTROLLWECHSEL INNERHALB EINER GRUPPE ISD § 25 ABS 1 Z 2 ÜBG

In zwei Fällen war die Übernahmekommission bisher mit der Übertragung von Anteilen innerhalb eines

Syndikats konfrontiert und ist in diesem Zusammenhang näher auf die Fragen der Auslegung des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG in der Systematik des ÜbG sowie der Definition einer „geringfügigen Änderung der Zusammensetzung“ iS leg cit eingegangen.⁷⁾ Die Übernahmekommission stellt fest, dass eine Änderung in der Zusammensetzung, die nicht als „geringfügig“ iSd § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG zu qualifizieren ist, einem Kontrollwechsel gleichzuhalten ist. Diese Auffassung ergibt sich daraus, dass ein Pflichtangebot iSd § 22 ÜbG nur bei einem Kontrollwechsel zu erfolgen hat.⁸⁾ Nach der Systematik des ÜbG, nach der im-

Dr. *Albert Birkner*, LL. M. (Cambridge), ist RA, Mag. *Thomas Zivny*, LL. M. (Harvard), ist RAA bei *Cerha, Hempel & Spiegelfeld*, Partnerschaft von Rechtsanwälten, in Wien.

1) § 22 Abs 2 iVm § 23 Abs 1 ÜbG.

2) § 22 Abs 3 ÜbG.

3) § 22 Abs 1 und 2 ÜbG.

4) Für viele *Bydlinski/Winner*, Das neue Übernahmegesetz, ÖBA 1998, 913 (921 f).

5) Siehe die Erläuternden Bemerkungen zu § 22 Abs 3 und auch den § 25 Abs 2 2. Satz ÜbG. Die durch den Gesetzgeber gewählte Formulierung verweist implizit auf § 3 ÜbG, der die allgemeinen Grundsätze für öffentliche Übernahmeangebote enthält. Die Übernahmekommission hat sich auch bei der Beurteilung der Sachverhalte nach § 25 Abs 1 ÜbG von den fünf Grundsätzen des § 3 ÜbG (s für alle *Hausmaninger/Herbst*, Übernahmegesetz, RZ 6 ff zu § 3) leiten zu lassen.

6) Bei diesen Gruppen von Aktionären iSd § 23 Abs 1 ÜbG handelt es sich um Rechtsträger, die im Hinblick auf den Erwerb ständig stimmberechtigter Aktien oder auf die Ausübung der Stimmrechte gemeinsam vorgehen, sei es aufgrund der Zugehörigkeit zu demselben Konzern, aufgrund eines Vertrags oder sonst aufgrund abgestimmten Verhaltens. Nach § 9 Z 3 1. ÜbV unterliegen Rechtsträger, mit welchen der Beteiligte eine Vereinbarung getroffen hat, die auf die einheitliche oder abgestimmte Ausübung der vom Beteiligten und von den Rechtsträgern gehaltenen Stimmrechte bei der Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrats oder sonst in wesentlichen Angelegenheiten abzielt, der Vermutung, dass sie mit dem Beteiligten im Hinblick auf den Erwerb ständig stimmberechtigter Aktien oder auf die Ausübung der Stimmrechte gemeinsam vorgehen.

7) GZ 2000/1/1–19, veröffentlicht auf www.takeover.at/Entscheidungen, bestätigt durch Bescheid GZ 2000/2/4–29. Eine geringfügige Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe von Aktionären kann nur dann vorliegen, wenn kein Kontrollwechsel stattfindet.

8) „Kontrollerwerb“ und der von der Übernahmekommission verwendete Begriff „Kontrollwechsel“ stellen Varianten der Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung iSd § 22 Abs 1 ÜbG dar. Während bei einem Kontrollerwerb im engeren Sinn die Kontrolle über die Zielgesellschaft erstmalig erworben wird, geht sie bei einem Kontrollwechsel nur von einer Person auf eine andere über. Das Übernahmegesetz behandelt beide Varianten des Kontrollerwerbs im weiteren Sinn gleich.

mer dann ein Pflichtangebot zu legen ist, wenn ein Kontrollwerb oder ein Kontrollwechsel stattfindet, ist diese Auffassung der Übernahmekommission richtig. Die Wortwahl des österreichischen Gesetzgebers in § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG scheint indes wenig geglückt. Es wäre vorteilhafter, auf die Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung oder das Vorliegen eines Kontrollwechsels innerhalb einer Gruppe von Aktionären anstelle der nicht näher definierten „geringfügigen Änderung der Zusammensetzung“ abzustellen.

Das Vorliegen eines Kontrollwechsels kann anhand zweier Beispiele illustriert werden: Wenn zwei Personen, die gemeinsam eine Zielgesellschaft mittels eines Syndikatsvertrages kontrollieren, ihre Anteile auf einen der beiden übertragen, so liegt jedenfalls ein Kontrollwechsel vor. Nachdem es sich nicht um eine geringfügige Änderung der Zusammensetzung der Gruppe handelt, ist nach § 22 ÜbG ein Pflichtangebot zu legen. Scheidet jedoch im anderen Fall ein Mitglied aus einem Syndikat aus, das aus drei gleichberechtigten Mitgliedern besteht und in dem Entscheidungen innerhalb des Syndikats aufgrund des Syndikatsvertrages mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefällt werden, und überträgt dieses Mitglied seine Anteile zu gleichen Teilen an die beiden anderen, liegt grundsätzlich kein Kontrollwechsel vor. Nach wie vor müssen zwei Mitglieder zustimmen, um einen positiven Beschluss zu erwirken. Insofern ergibt sich zur Lage vor Austritt des Mitglieds keine Änderung.

In der Praxis ist eine eingehende Untersuchung der Machtverhältnisse innerhalb eines Syndikats unumgänglich. Das Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung des Syndikats an der Zielgesellschaft ist Voraussetzung für die Anwendung des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG.⁹⁾ Die Frage der Kontrolle verlagert sich von der Zielgesellschaft auf das Syndikat. In diesem Zusammenhang geht die Übernahmekommission unter Zugrundelegung des konkreten Syndikatsvertrages von der Annahme aus, dass ein Kontrollwechsel innerhalb eines Syndikats mit der Erlangung der Mehrheitsbeteiligung innerhalb des Syndikats verbunden sein muss oder einem Syndikatsmitglied eine Sperrminorität eingeräumt wird. Nur dann, wenn ein Syndikatspartner das gesamte Syndikat kontrolliert, können auch die Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft beeinträchtigt werden.

Der Verweis der Übernahmekommission auf § 22 Abs 3 ÜbG stellt klar, dass für die übernahmerechtliche Beurteilung eines Syndikats dieselben Regeln wie für mittelbare Beteiligungen iSd § 22 Abs 3 maßgeblich sind. Bei solchen mittelbaren Beteiligungen ist das wirtschaftliche Ergebnis und nicht ein abstrakter Prozentsatz bei der Ermittlung der kontrollierenden Beteiligung von Bedeutung.¹⁰⁾ Der mittelbar beherrschende Einfluss ist daher grundsätzlich so zu beurteilen, wie eine kontrollierende Beteiligung gem § 22 Abs 2 ÜbG. Auf der Ebene des Syndikatsvertrages ist daher die Gesellschafterstruktur genau zu analysieren, um festzustellen, ob

die Kontrollvermutung des § 2 1. ÜbV anwendbar ist. In den meisten Fällen wird erst die Erlangung einer Mehrheitsbeteiligung innerhalb des Syndikats zu einem Pflichtangebot führen, sofern das Syndikat von einfachen Mehrheiten bestimmt ist. Es kann daher davon ausgegangen werden, dass erst die Erlangung einer Mehrheitsbeteiligung oder einer gewissen Mindestbeteiligung, der nach dem Syndikatsvertrag Bedeutung zukommt, durch ein Mitglied im Syndikat als mehr als geringfügige Änderung der Zusammensetzung der Gruppe nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG zu interpretieren ist, sofern etwa nicht allen Syndikatspartnern zustehende Kopfstimmrechte oder Vetorechte bestehen.

Liegt kein Kontrollwechsel vor, kommt bei Übertragungen innerhalb eines Syndikats, wobei auch die Übertragung an Dritte und der Austritt von Syndikatsmitgliedern erfasst sind, § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG zur Anwendung. Es genügt somit eine Anzeige an die Übernahmekommission. „Geringfügig“ iSd § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG ist als qualitativer, nicht als quantitativer Begriff des Kontrollwechsels zu verstehen.¹¹⁾

3. ERMÄCHTIGUNG DER ÜBERNAHMEKOMMISSION GEM § 25 ABS 2 ÜBG

Nach § 25 Abs 2 ÜbG kann die Übernahmekommission in den Fällen des § 25 Abs 1 ÜbG die Stellung eines Pflichtangebotes an die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft anordnen. Die Übernahmekommission hat ihre Entscheidung insbesondere davon abgängig zu machen, ob nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu besorgen ist.

Die Übernahmekommission geht davon aus, dass ein Pflichtangebot nicht angeordnet werden kann, wenn sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig ändert.¹²⁾ Die Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung kann daher niemals „geringfügig“ iSd § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG sein, eine geringfügige Änderung im Syndikat kann keinen Kontrollwerb darstellen. § 25 Abs 2 1. Satz ÜbG, gemäß dem die Übernahmekommission auch in den Ausnahmefällen des § 25 Abs 1 ÜbG ein Pflichtangebot anordnen kann, ist iSd Bindung des Pflichtangebotes an die Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung einschränkend auszulegen. Die Normierung eines Pflichtangebotes ohne Kontrollwerb kann nach Ansicht der Übernahmekommission dem Gesetzgeber nicht zugesonnen werden.

9) Huber/Löber, Übernahmegesetz, RZ 11 zu § 25.

10) Huber/Löber, Übernahmegesetz, RZ 17 zu § 22.

11) Kals/Winner, Umgründungs- und Übernahmerecht – Versuch einer Synthese, ÖBA 2000, 51 (61), dazu krit Nowotny, Zur Auslegung des Übernahmegesetzes, RdW 2000, 330; Huber/Löber, Übernahmegesetz, RZ 14 zu § 25, die von einem beweglichen System ausgehen.

12) § 25 Abs 2 1. Satz ÜbG bezieht sich demnach nicht auf § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG.

Die anderen Fälle des § 25 Abs 1 ÜbG bleiben von diesen Ausführungen unberührt. ISd § 25 Abs 2 ÜbG kann die Übernahmekommission in den Fällen des § 25 Abs 1 Z 1, 3 und 4 ÜbG bei Vorliegen eines Kontrollerwerbs und gleichzeitiger Gefährdung der Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren ein Pflichtangebot anordnen. Erlangt der Bieter etwa eine mittelbare Beteiligung und beträgt der Buchwert der unmittelbaren Beteiligung an der Zielgesellschaft weniger als 25% des buchmäßigen Nettoaktivvermögens des Rechtsträgers gem § 22 Abs 3 ÜbG, so kann die Übernahmekommission bei Gefährdung der genannten Interessen ein Übernahmeangebot anordnen.¹³⁾

4. EIN- UND AUSTRITT VON SYNDIKATSMITGLIEDERN

Die Übernahmekommission verwirft die enge Auslegung, dass von § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG nur Übertragungen erfasst seien, durch die sich der Kreis der Gruppenmitglieder nicht ändert.¹⁴⁾ Bei einer solchen Auslegung wäre die Bestimmung des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG leicht zu umgehen, indem der neu aufgenommene Syndikatspartner bereits einen Anteil hält.

Unseres Erachtens kann es für die Anwendung des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG keinen Unterschied machen, ob Anteile nur innerhalb der Gruppe übertragen werden, Dritte zur Gruppe hinzutreten oder jemand aus der Gruppe ausscheidet oder der Syndikatsvertrag geändert wird, wenn es nicht auch zur Erlangung einer kontrollierenden Beteiligung kommt. In all diesen Fällen hat jedenfalls eine Mitteilung an die Übernahmekommission zu erfolgen, da es sich um der Sache nach gleichwertige Vorgänge handelt. Die Übernahmekommission hat den angezeigten Sachverhalt dahingehend zu prüfen, ob tatsächlich nur eine geringfügige Änderung der Zusammensetzung der Gruppe vorliegt oder ein Pflichtangebot iSd § 22 ÜbG zu legen ist. Der reine Ein- oder Austritt kann unter den oben genannten qualitativen Kriterien der Geringfügigkeit des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG nicht zur obligatorischen Legung eines Pflichtangebotes führen.

5. CREEPING-IN UND § 25 ABS 1 Z 2 ÜBG

Die 2. ÜbV zum Creeping-in¹⁵⁾ regelt den schleichenden Ausbau einer kontrollierenden Beteiligung und sieht die Pflicht zur Legung eines Pflichtangebotes vor, wenn innerhalb von 12 Monaten mehr als 2% der Stimmrechte der Zielgesellschaft erworben werden.¹⁶⁾ Gem § 2 Abs 2 2. ÜbV genügt eine Mitteilung über einen Sachverhalt gem § 25 ÜbG, wenn einer der Tatbestände des § 25 Abs 1 ÜbG vorliegt. Die 2. ÜbV findet daher auf den Ausbau einer kontrollierenden Beteiligung innerhalb eines Syndikats und auch bei einer bloß mittelbaren Beteiligung (§ 22 Abs 3 ÜbG) keine Anwendung, wie auch von den Erläuternden Bemerkungen klarge-

stellt wird.¹⁷⁾ Erwirbt hingegen ein Syndikatspartner mehr als 2% der Stimmrechte der Zielgesellschaft von Dritten hinzu, so ist auf diesen Sachverhalt die 2. ÜbV anzuwenden, wobei Voraussetzung ist, dass das Syndikat über eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft verfügt, ihm aber nicht die Mehrheit der Stimmrechte zusteht. Gleiches gilt, wenn zwei oder mehrere Syndikatspartner gemeinsam die Grenze von 2% der Stimmrechte überschreiten. Wenn ein Syndikat daher bereits über 75% der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügt, ist zutreffend von der Nichtanwendbarkeit der 2. ÜbV auszugehen, da Voraussetzung für die Anwendung der 2. ÜbV ist, dass dem Bieter nicht die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft zusteht.

13) Bescheid der Übernahmekommission GZ 2000/2/4-29.

14) So *Huber/Löber*, Übernahmegesetz, RZ 13f zu § 25.

15) 2. Verordnung der Übernahmekommission vom 21. 2. 2000 zum Übernahmegesetz (2. ÜbV).

16) Siehe die Erläuternden Bemerkungen zu den §§ 1 f 2. ÜbV. Transaktionen innerhalb einer Gruppe, die ihre Zusammensetzung nur geringfügig ändert, sind nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG anzeigepflichtig und lösen nicht die Angebotspflicht aus.

17) Erläuternde Bemerkungen zu § 2 2. ÜbV.

ZUM THEMA

Änderungen der Zusammensetzung der Gruppe iSd § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG umfassen bei Syndikatsanteilsverschiebungen zwischen den Mitgliedern, den Hinzutritt und das Ausscheiden von Syndikatsmitgliedern oder Änderungen des Syndikatsvertrages, die zu einer Verschiebung der Machtverhältnisse im Syndikat führen. Wenn die Änderung der Zusammensetzung geringfügig ist und somit kein Kontrollwechsel vorliegt, ist der Sachverhalt der Übernahmekommission lediglich anzuzeigen. Die Geringfügigkeit der Änderungen ist auf der Grundlage des betreffenden Syndikatsvertrages nach qualitativen Kriterien zu beurteilen. Bei Vorliegen der Voraussetzungen des § 25 Abs 1 Z 1, 3 und 4 ÜbG kann die Übernahmekommission ein Pflichtangebot anordnen, wenn Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren gefährdet sind (§ 25 Abs 2 ÜbG). Im Fall des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG ist der Übernahmekommission die Möglichkeit der Anordnung eines Pflichtangebotes genommen, da es sich begrifflich um einen Fall handelt, bei dem ein Kontrollerwerb jedenfalls ausgeschlossen ist.