



## Übernahmekommission gem. Übernahmegesetz 1998

p.A. Wiener Börse AG  
A 1014 Wien, Postfach 192  
Tel. (43) 1 532 2830 – 613  
Fax (43) 1 532 2830 – 650  
uebkom@wienerborse.at

**GZ 2004/1/5 - 52**

Mit Schreiben vom ### 2004 hat Herr RA Dr. ### als Rechtsvertreter der A, der B, der C und der D (im Folgenden: die E-Gruppe) der Übernahmekommission mitgeteilt, dass die im Amtlichen Handel der Wiener Börse notierte Z-AG mit Kauf- und Abtretungsvertrag vom ##### 2004 alle von ihr gehaltenen Beteiligungen an den operativen Gesellschaften der Z-AG (Y, X, W, V, U, T, S) an die E-Gruppe verkauft hat. Der Kauf- und Abtretungsvertrag steht unter mehreren aufschiebenden Bedingungen (Vorliegen eines Forderungsverzichts der finanzierenden Banken im Betrag von insgesamt EUR ## Mio., Vorliegen kartellrechtlicher Genehmigungen bzw. Nichtuntersagungen, etc.).

Vorausgegangen war dem Verkauf die von der Z-AG eingeleitete Suche nach einem (strategischen) Investor mit dem Ziel, eine wegen der in den letzten Monaten massiv negativen wirtschaftlichen Entwicklung der operativen Gesellschaften der Z-AG unmittelbar drohende Insolvenz abzuwenden und die Fortführung der operativen Gesellschaften sowie die Erhaltung einer möglichst großen Zahl an Arbeitsplätzen zu erreichen.

Nach Verhandlungen mit den kreditierenden Banken und der E-Gruppe, die der Z-AG Ende ### 2004 ein befristetes, auf den Erwerb sämtlicher Tochter- und Vertriebsgesellschaften gerichtetes Angebot unterbreitet hatte, wurde am ### 2004 der Kauf- und Abtretungsvertrag abgeschlossen. Wesentliche Voraussetzung für den seitens der Gläubigerbanken abgegebenen Forderungsverzicht im Umfang von EUR ## Mio. war die bevorzugte Abfindung der ehemaligen Vorzugsaktionäre im Rahmen der Liquidation der Z-AG. Die Vorzugsaktien wurden gemäß § 4 Abs 2 der Satzung mit Beginn des Geschäftsjahres 2004/2005 in Stammaktien umgewandelt.

Entsprechend dieser Vorgabe wurde im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung vom ### 2004 neben der Beschlussfassung gemäß § 237 AktG diese ungleiche Verteilung des Liquidationserlöses in der Satzung verankert. Die Satzung sieht nunmehr Folgendes vor:

Die Streubesitzaktionäre sollen zunächst einen Betrag pro Aktie in der Höhe von EUR ## erhalten, der sich aus dem wirtschaftlichen Äquivalent der für die vergangenen drei Geschäftsjahre rückständigen Vorzugsdividenden von insgesamt EUR ## pro Aktie und dem börslichen Kurs der Aktien am ### 2004, somit vor dem Bekanntwerden der Transaktion, in Höhe von EUR ### pro Aktie zusammensetzt. Soweit dann noch ein zur Verteilung zur Verfügung stehender Abwicklungserlös besteht, erhält die bisherige Hauptaktionärin, die L-GmbH, aus dem Abwicklungserlös einen Betrag von EUR ###. Ein allenfalls dann noch verbleibender weiterer Abwicklungserlös wird auf sämtliche Aktionäre nach dem Verhältnis ihres Anteils am Grundkapital verteilt.

Die L-GmbH hat sich mit Erklärung vom ### 2004 gegenüber der E-Gruppe weiters dazu verpflichtet, Ihre Stimmrechte im Rahmen der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der Z-AG dahingehend auszuüben, dass die Auflösung der Z-AG und deren Liquidation beschlossen werden.

In diesem Zusammenhang wurde die Übernahmekommission von der E-Gruppe um rechtliche Beurteilung der gegenständlichen Transaktion unter übernahmerechtlichen Aspekten und um Mitteilung ersucht, dass keine Angebotspflicht besteht. Sollte die Übernahmekommission der Ansicht sein, dass das Übernahmegesetz auf den gegenständlichen Fall Anwendung findet, wurde beantragt, das Schreiben der E-Gruppe als Mitteilung iSd § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG, gegebenenfalls als Anzeige gemäß § 22 Abs 1 ÜbG anzuerkennen.

Vor diesem Hintergrund hat der 1. Senat der Übernahmekommission am 8. Juni 2004 unter dem Vorsitz von Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher im Beisein der Mitglieder Dr. Erich Schwarzenbacher (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Dr. Wolfgang Houska (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Dr. Oskar Grünwald (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) folgende

### **Stellungnahme**

gemäß § 29 Abs 1 ÜbG abgegeben:

Der seitens der E-Gruppe mitgeteilte Erwerb sämtlicher bisher von der Z-AG gehaltenen Beteiligungen an den operativen Gesellschaften bewirkt keinen Kontrollwechsel iSd ÜbG und löst damit weder eine Angebotspflicht nach § 22 ÜbG noch eine Anzeigepflicht nach § 25 ÜbG aus:

- Eine kontrollierende Beteiligung ist eine Beteiligung, die es dem Bieter ermöglicht, einen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft auszuüben. Eine solche kontrollierende Beteiligung wird grundsätzlich durch den Erwerb einer entsprechenden Anzahl an stimmberechtigten Aktien oder die gemeinsame bzw. abgestimmte Ausübung einer entsprechenden Anzahl an Stimmrechten erlangt.
- Denkbar ist aber auch, dass ein Kontrollwechsel unterhalb der Aktionärssebene stattfindet. Dies wäre beispielsweise der Fall, wenn eine Holdinggesellschaft einen wesentlichen Teil ihres Gesellschaftsvermögens bzw. ihr gesamtes Gesellschaftsvermögen nicht gegen Geldleistung verkauft, sondern gegen eine Beteiligung an einer bereits kontrollierten Gesellschaft eintauscht.
- In solchen Fällen, insbesondere bei Vorliegen eines konkreten Verdachts auf Umgehung der Angebotspflicht, wäre eine analoge Anwendung der Bestimmungen des ÜbG angezeigt bzw. zu erwägen. Ein Umgehungsversuch wäre insbesondere dann anzunehmen, wenn der Erwerber mit dem beherrschenden Aktionär im Zusammenhang mit der Übertragung des Gesellschaftsvermögens Vereinbarungen oder Absprachen über zusätzliche vermögenswerte Nebenleistungen trifft, die zu einer Ungleichbehandlung der Minderheitsaktionäre führen.
- Im konkreten Fall erfolgte die Übertragung des Gesellschaftsvermögens an die E-Gruppe auf Grundlage eines von der Hauptversammlung der Z-AG gefassten Beschlusses gemäß § 237 AktG gegen Geldleistung (Unternehmenskauf). Darüber hinaus hat die E-Gruppe im Zusammenhang mit der gegenständlichen Transaktion keine zusätzlichen vermögenswerten Nebenleistungen gewährt, vereinbart oder zugesagt. Vielmehr wurde zugunsten der Minderheitsaktionäre mittels Satzungsänderung eine bevorzugte Abfindung aus dem Liquidationserlös festgelegt. Eine Umgehungsabsicht war für den zuständigen Senat im konkreten Fall nicht erkennbar.

Der Senat verweist darauf, dass seine Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG keine rechtliche Bindungswirkung haben. Darüber hinaus verweist der Senat auf den Umstand, dass er bei der vorliegenden Stellungnahme von der Richtigkeit und Vollständigkeit der von ihm zugrunde gelegten Information ausgegangen ist.

Wien, am 8. Juni 2004

Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher  
Für den 1. Senat der Übernahmekommission