

[Bescheid redaktionell bearbeitet]

[...]

GZ 2020/1/1b-480
(T*** AG)**

Der 1. Senat der Übernahmekommission hat am 27.10.2023 durch den Vorsitzenden Dr. Winfried Braumann sowie die Mitglieder Dr. Ursula Fabian (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Mag. Friedrich O. Hief (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Heinz Leitsmüller (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) in dem auf Antrag der U***** AG und der C***** GmbH eingeleiteten Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 ÜbG betreffend die T***** AG wie folgt entschieden:

S P R U C H

- 1. Der Eintritt der 3***** AG an Stelle der G***** AG in den Syndikatsvertrag zwischen B***** AG, O***** AG, G***** AG sowie W***** GenmbH im Jahr 2003 führte zu keiner wesentlichen Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger und damit zu keinem Kontrollwechsel. Der Eintritt löste keine Angebotspflicht gemäß den §§ 22 ff ÜbG idF BGBl I 98/2001 aus.**
- 2. Kapitalerhöhung 2018 und nachfolgende Aktienerwerbe**
 - 2.1. Der Erwerb von insgesamt 510.876 Stamm-Stückaktien der T***** AG durch O***** AG und B***** AG von der E***** GmbH am 25.10.2018 ist kein Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG idF BGBl I 75/2006 und löste keine Angebotspflicht gemäß den §§ 22 ff ÜbG aus.**
 - 2.2. Der Erwerb von insgesamt 137.302 Stamm-Stückaktien der T***** AG durch die 3***** AG und die W***** GenmbH im Folgeangebot der Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018 erfüllte nicht den Tatbestand des § 22 Abs 4 ÜbG idF BGBl I 75/2006 und löste keine Angebotspflicht gemäß den §§ 22 ff ÜbG aus.**

- 3. Die Nachgründungsprüfung im Jahr 2020 einschließlich ihrer Firmenbucheintragung löste keine Angebotspflicht gemäß den §§ 22 ff ÜbG aus. Sie führte weder zu einem Kontrollwechsel in der T***** AG noch zu einem Kontrollwechsel im T***** AG-Syndikat. Auch führte die Nachgründungsprüfung im Jahr 2020, einschließlich ihrer Firmenbucheintragung, zu keinem Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG idF BGBl I 75/2006.**
- 4. Gemäß § 33 Abs 5 ÜbG iVm den Punkten 5.1., 5.3., 8.1. und 8.4. der Gebührenordnung für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Verordnung der Wiener Börse AG, BGBl II 2006/369; „GebO“) sind B***** AG, O***** AG, 3***** AG und W***** GenmbH solidarisch zur Entrichtung einer Gebühr in der Höhe von EUR 21.400,-- sowie von Barauslagen in der Höhe von EUR 5.188,65, somit insgesamt zur Entrichtung eines Betrages in der Höhe von EUR 26.588,65 verpflichtet. Dieser Betrag ist gemäß Punkt 8.3. und 8.6. GebO innerhalb von 10 Bankarbeitstagen ab dieser Vorschreibung zur Zahlung fällig und auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, IBAN: AT602011100001220993, BIC: GIBAATWW zu entrichten.**

Inhaltsverzeichnis

I.	Einleitung des Verfahrens und Parteien des Verfahrens	5
A.	Einleitung des Verfahrens	5
B.	Parteien des Verfahrens	5
II.	Unstrittiger Sachverhalt	7
A.	Themenkomplex Kontrollwechsel im Jahr 2003	7
1.	Grundsatzvereinbarung, Syndikatsvertrag und Satzung der Zielgesellschaft	7
2.	Zur Zielgesellschaft im Jahr 2003	10
3.	Gründung der 3***** AG	11
B.	Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020	14
C.	Kapitalerhöhung 2018 und nachfolgende Aktienerwerbe	15
1.	Allgemeines.....	15
2.	Bezugsrechtsangebot	16
3.	Folgeangebot	17
4.	Erwerbe von der E***** GmbH	18
III.	Parteivorbringen und Anträge	21
A.	Zum vorgebrachten Creeping-In sowie der Gruppenänderung im Jahr 2003	21
1.	Parteivorbringen	21
2.	Anträge betreffend die Gründung der 3***** AG im Jahr 2003	29
B.	Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020	31
1.	Parteivorbringen	31
2.	Anträge	34
C.	Zur Kapitalerhöhung 2018 und den nachfolgenden Aktienerwerben	34
1.	Parteivorbringen	34
2.	Anträge	35
D.	Weiteres Vorbringen ua betreffend „befreundete Aktionäre“	37
1.	Parteivorbringen	37
2.	Anträge	37
IV.	Festgestellter Sachverhalt	38
A.	Zum Abschluss der Grundsatzvereinbarung und der Syndikatsverträge im Jahr 1997 sowie zum Wechsel im Syndikat im Jahr 2003	38
B.	Zur Kapitalerhöhung 2018 und den nachfolgenden Aktienerwerben	42
C.	Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020	43
V.	Beweiswürdigung	44
VI.	Rechtliche Beurteilung	44
A.	Verfahrensrechtliches	44
1.	Mündliche Verhandlung und Wiedereröffnung des Ermittlungsverfahrens	44
2.	Akteneinsicht.....	45
B.	Themenkomplex Kontrollwechsel im Jahr 2003	47
1.	Zum Einwand der <i>res iudicata</i> aufgrund des Bescheids der ÜbK zur GZ 2003/1/2 [T*****AG]	47
2.	Allgemeines zur Änderung der Gruppe gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001.....	49
3.	Keine wesentliche Änderung der Gruppe im vorliegenden Fall	51
C.	Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020	56
1.	Zur Abgrenzung der Zuständigkeit der ÜbK.....	56
2.	Kein Kontrollwechsel aufgrund der Nachgründungsprüfung und Eintragung der Nachgründungsprüfung	60
3.	Zum behaupteten Kontrollwechsel im T***** AG-Syndikat 2020.....	62
4.	Zum behaupteten Creeping-In.....	66
5.	Zwischenergebnis	70
D.	Kapitalerhöhung 2018 und nachfolgende Aktienerwerbe	70
1.	Allgemeines.....	70

2.	Gruppeninterne Transaktion	72
3.	Saldierung der Transaktionen – Wirtschaftliche Einheit.....	77
4.	Überproportionale Erwerbe – T***** AG-Kapitalerhöhung.....	81
E.	Zum Thema „befreundete Aktionäre“	81
F.	Gebühren.....	82
1.	Verfahrenskosten.....	82
2.	Kosten rechtsfreundlicher Vertretung	84
VII.	Rechtsmittelbelehrung	84

BEGRÜNDUNG

I. Einleitung des Verfahrens und Parteien des Verfahrens

A. Einleitung des Verfahrens

1. Mit Schreiben vom 25.02.2020 brachten die Aktionäre U***** AG („U***** AG“) und C***** GmbH („C***** GmbH“; gemeinsam mit U***** AG „U***** AG“ oder „ASt“ [Kurzbezeichnung für Antragsteller]) einen Nachprüfungsantrag („NPA“) auf Feststellung des Bestehens einer Angebotspflicht gemäß § 33 Abs 1 Z 2 und Z 3 iVm § 22a Z 3 und § 22 Abs 4 ÜbG hinsichtlich der T***** AG ein.
2. Die Zuweisung des Verfahrens an den 1. Senat erfolgte gemäß § 3 Abs 1 der Geschäftsverteilung idF vom 07.01.2019 („GV aF“) am 25.02.2020. Die Parteien des Verfahrens wurden mit Schreiben vom 04.03.2020 über die Einleitung, den Gegenstand und die Veröffentlichung des Verfahrens informiert und auf die Möglichkeit hingewiesen, eine Stellungnahme („StN“) bis 06.04.2020 einzubringen. Die Einleitung des Verfahrens wurde am 06.03.2020 im Amtsblatt der Wiener Zeitung sowie auf der Homepage der Übernahmekommission („ÜbK“) veröffentlicht. Mit Schreiben vom 27.03.2020 wurden die Parteien des Verfahrens – aufgrund der gesetzlichen Maßnahmen zu COVID-19 – über die neue Fristsetzung zur Abgabe einer StN (bis zum 02.06.2020, 12:00 Uhr) verständigt. Die Fristverlängerung für eine mögliche Beteiligung am Verfahren durch Beteiligungspapierinhaber gemäß § 33 Abs 2 Z 4 ÜbG wurde sowohl den Parteien mitgeteilt als auch auf der Homepage der ÜbK veröffentlicht.
3. Am 05.06.2020 erklärte sich der Vorsitzende des 1. Senats, Univ.-Prof. Martin Winner, für befangen. Ebenso am 05.06.2020 gab der erste Stellvertreter des Vorsitzenden des 1. Senats, em. o. Univ.-Prof. Josef Aicher, seine Befangenheit bekannt. Gemäß § 4 GV aF iVm § 24 der Geschäftsordnung der ÜbK idF vom 10.01.2014 („GO aF“) war Dr. Winfried Braumann in diesem Fall zur Vertretung des Vorsitzenden berufen und nahm daher gemäß § 2 der GV aF iVm § 16 der GO aF eine Ersatzzuweisung vor. Von der Ersatzzuweisung wurden die Parteien des Verfahrens mit Schreiben vom 10.06.2020 verständigt.

B. Parteien des Verfahrens

4. U***** AG
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Vorstandsmitglieder Mag. GHP, RZ, Dr. JK, Mag. SW, MM, GS;
diese vertreten durch Fellner Wratzfeld & Partner Rechtsanwälte GmbH in Wien (RA MMag. Dr. Markus Fellner)

5. **C***** GmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Geschäftsführer
Mag. MB, Mag. AK;
diese vertreten durch Fellner Wratzfeld & Partner Rechtsanwälte GmbH in Wien
(RA MMag. Dr. Markus Fellner)
6. **T***** AG („Zielgesellschaft“)**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Vorstandsmitglieder
GBu, MP, MPe, Dr. MaP;
diese vertreten durch Wess Kux Kispert & Eckert Rechtsanwalts GmbH in Wien
(RA Univ.-Prof. Dr. Georg Eckert)
7. **B***** AG**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die
Vorstandsmitglieder Mag. Dr. HSt, Mag. DK, Mag. AN;
diese vertreten durch Dr. Robert Briem Rechtsanwalt-GmbH (nunmehr Briem
Baumgartner Rechtsanwälte GmbH) in Wien (RA Dr. Robert Briem)
8. **O***** AG** (gemeinsam mit T***** AG und B***** AG „**3-Banken**“)
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die
Vorstandsmitglieder Dr. FGa, Mag. Dr. JW, Mag. FH, MS (seit 01.10.2020);
diese vertreten durch Haslinger/Nagele Rechtsanwälte GmbH in Linz (RA Dr.
Dietmar Lux)
9. **3***** AG**, nunmehr **3***** AG** (gemeinsam mit T***** AG, B***** AG und
O***** AG „**AG**“ [Kurzbezeichnung für Antragsgegner])
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die
Vorstandsmitglieder Dr. NMi, HA;
diese vertreten durch Löffler Jelincic Rechtsanwälte OEG in Wien (RA Dr. Martin
Löffler)
10. **W***** GenmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die
Vorstandsmitglieder WR, Mag. Dr. SK;
diese vertreten durch Kunz Wallentin Rechtsanwälte GmbH in Wien (RA Dr. Peter
Kunz, RA Mag. Daniel Liemberger)
11. **E***** GmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Geschäftsführer
Mag. HT, Dr. SH und Mag. AP

12. **K***** GmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Geschäftsführer
Mag. HT und Mag. HC
13. **V***** GmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Geschäftsführer
Dr. SH, Dr. JB und MMag. DSL
14. **2***** GmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Geschäftsführer
Dr. SH, Dr. JB und MMag. DSL
15. **OB***** GmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die Geschäftsführer HH
und Mag. AP

sowie
16. **M***** GenmbH**
zum Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung vertreten durch die
Vorstandsmitglieder WP und HS;
diese vertreten durch Platte – disputes.solutions in Wien (RA Mag. Martin Platte)

II. Unstrittiger Sachverhalt

17. Bei den folgenden Ausführungen handelt es sich um jene Teile des Sachverhalts, die sich aus den Parteivorbringen ergeben haben und unstrittig geblieben sind. Gegen ihre Richtigkeit haben sich auch im von Amts wegen durchgeführten Ermittlungsverfahren keine Bedenken ergeben.

A. Themenkomplex Kontrollwechsel im Jahr 2003

1. Grundsatzvereinbarung, Syndikatsvertrag und Satzung der Zielgesellschaft

18. Am 08.04.1997 schlossen O***** AG (später O***** AG), T***** AG, B***** AG (später B***** AG), D***** AG und BV***** AG einerseits und G***** AG (später G***** AG, „G***** AG“) andererseits eine Kooperations- und Vertriebsvereinbarung ab („Grundsatzvereinbarung“), die in ihren wesentlichen Punkten wie folgt lautet (Auszug aus der Grundsatzvereinbarung vom 08.04.1997, ON-81, Blg 1, ./10b):

19.

„2. Aktienankauf:

*Die Versicherungsgruppe [= G***** AG sowie die von ihr wirtschaftlich und/oder rechtlich direkt oder indirekt beherrschten Unternehmen] strebt [...] die Wahrung einer Aktionärsstruktur der Bankengruppe an, die die Beherrschung der Mitglieder der Bankengruppe durch Einzelaktionäre oder Aktionärsgruppen ausschließt.*

*Die Versicherungsgruppe wird zur Bekräftigung der Kooperations- und Vertriebspartnerschaft T***** AG-Stammaktien im Ausmaß von Nominale S 63,84 Mio und B***** AG-Stammaktien im Ausmaß von Nominale S 33,4 Mio im direkten oder im Anlageportefeuille einer von ihr beherrschten Anlagegesellschaften dauernd halten, ohne einen wie immer gearteten, über das Aktienrecht und die Aufsichtsratspflichten hinausgehenden, Einfluß auf die Geschäftspolitik der Gesellschaften der Bankengruppe auszuüben. Die Mitglieder der Bankengruppe stimmen mit der Versicherungsgruppe überein, daß im Aufsichtsrat der T***** AG und B***** AG jeweils ein Vertreter der G***** AG-Gruppe vertreten sein soll.*

Die Versicherungsgruppe ist grundsätzlich bereit, ihre Beteiligung an der Bankengruppe auszubauen, wird dies jedoch nur im Einvernehmen mit dieser vornehmen.

*Die Versicherungsgruppe wird ihre so erworbenen Stammaktien gemeinsam mit O***** AG, B***** AG, T***** AG und/oder W***** GenmbH in Syndikate einbringen.*

[...]

*Zur Bekräftigung der Kooperations- und Vertriebspartnerschaft wird die Bankengruppe die Gesellschaftsanteile einer Immobilienbesitzgesellschaft der G***** AG erwerben, die ausschließlich das Eigentum an Immobilien hält, welche von der Bankengruppe ausgewählt wurden. [...]*

Die Kooperationspartner kommen für den Fall überein, daß nach Vorliegen sämtlicher Bewertungsgutachten keine Verschiebungen in den Verhältnissen der Liquiditätsflüsse zueinander entstehen sollen.

[...]

3. Auflösungsgründe:

Die Vertragspartner legen bei Abschluß dieser Vereinbarung zugrunde, daß diese im Interesse der Einrichtung und Effektivierung der wechselseitigen Kooperation und Vertriebspartnerschaft für die ersten 3 Jahre unkündbar sein soll.

Sollte in der Folge die Kooperations- und Vertriebspartnerschaft zwischen der Bankengruppe und der Versicherungsgruppe aus der Sicht eines der beiden Kooperationspartner keine zufriedenstellende Entwicklung genommen haben, räumen die Vertragspartner (Bankengruppe bzw. Versicherungsgruppe) einander

auf die Dauer von weiteren 3 Jahren folgende uno actu, d.h. Zug um Zug auszuübende wechselseitige Putoptionen ein, deren Inanspruchnahme automatisch die Auflösung der Kooperations- und Vertriebsvereinbarung zur Folge hat:

*Die G***** AG hat das Rückverkaufsrecht für die von ihr erworbenen Aktien aus dem Bereich der Bankengruppe an diese oder von dieser namhaft gemachten Erwerber.*

Die Bankengruppe hat das Rückverkaufsrecht für die erworbenen Geschäftsanteile der Immobiliengesellschaft.

Die Ausübung der Putoption beider Vertragspartner erfolgt zum Wert des am Beginn der Kooperation vereinbarten Erwerbspreises. Nach Ausübung der Putoption durch einen Vertragspartner sind die Rückkäufe innerhalb einer Frist von 3 Monaten durchzuführen.

Nach Ablauf der Optionsfrist ist jeder der beiden Vertragspartner in der Verfügung über die erworbenen Aktien bzw. in der Verfügung über die erworbenen Immobilien frei und hält diese Vermögensgegenstände auf eigenes Risiko.

Die Vertragspartner räumen einander unabhängig vorstehender Optionsregelung ein dauerndes Vorkaufsrecht auf die erwähnten Vermögensgegenstände ein.

4. Dauer der Kooperationsvereinbarung bzw. der Syndizierung der Aktien:

Unbeschadet der außerordentlichen Putoptionsrechte gemäß Punkt 3. wird als Dauer der Kooperationsvereinbarung bzw. des Syndikats ein Zeitraum bis 2010 vorerst vereinbart.

5. Kooperationsausschuß:

Zur dauerhaften Verwirklichung der Kooperations- und Vertriebsziele der Partner richten sie einen Kooperationsausschuß ein, der allfällige Konflikte vermeiden und einen reibungslosen Ablauf des Zusammenwirkens der Versicherungsgruppe und der unter Punkt 1.-5. genannten Mitglieder der Bankengruppe gewährleisten soll.“

20. Im April 1997 schlossen B***** AG, O***** AG, G***** AG und W***** GenmbH (später W***** GenmbH) einen Syndikatsvertrag ab („**T***** AG-Syndikat vor 3***** AG**“), der durch Nachträge in den Jahren 2003 und 2006 ergänzt wurde (siehe Syndikatsvertrag samt Nachträgen 2003 und 2006, ON-1, Blg 3, ./R). Der Syndikatsvertrag lautet auszugsweise (Hervorhebungen nicht im Original):
21. „1. Zweck des Syndikates ist es, die **Eigenständigkeit der T***** AG** [...] zu erhalten, wobei es im Interesse der Syndikatspartner liegt, daß [...] die von den Syndikatspartnern in gesonderten Vereinbarungen dargelegten Kooperationsinteressen dauerhaft gefestigt werden.

*Zur Verwirklichung dieser Zielsetzung werden die Syndikatspartner ihre mit dem Aktienbesitz verbundenen **Gesellschaftsrechte** an der T***** AG nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages einheitlich ausüben und über ihre syndizierten Aktien nur nach den Bestimmungen dieses Vertrages verfügen.*

[...]

6. Die Syndikatsversammlung ist **beschlußfähig**, wenn alle Partner anwesend oder vertreten sind.

[...]

7. Die Willensbildung des Syndikates soll möglichst einstimmig sein. Ist Einstimmigkeit nicht zu erzielen, genügt für Beschlüsse des Syndikates die **einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen**, die sich nach dem Nominale an T***** AG-Aktien jedes Partners richtet; Beschlüsse, die in der Hauptversammlung eine **qualifizierte Mehrheit** erfordern, sind mit der gleichen Mehrheit im Syndikat zu fassen.

[...]

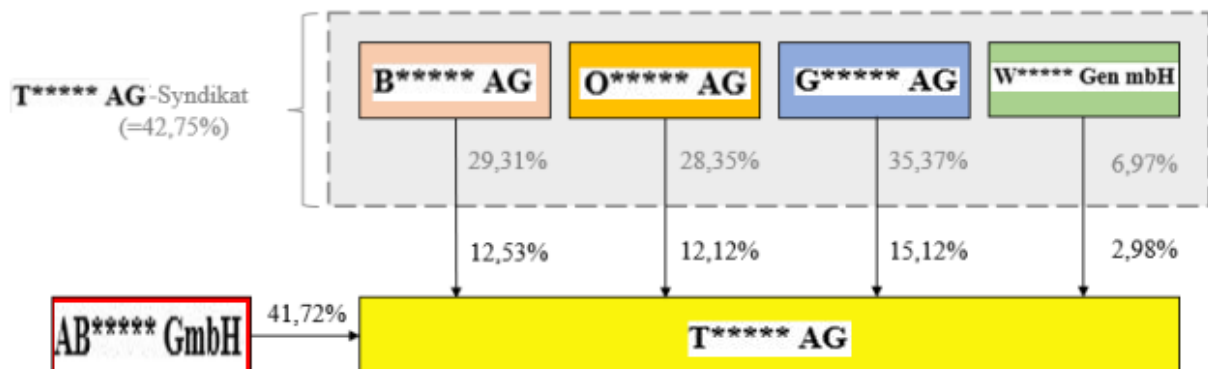
8. Alle Partner sind an die Beschlüsse des Syndikates gebunden, ohne Rücksicht darauf, ob sie mit ihrer Stimme am Zustandekommen des Beschlusses mitgewirkt haben und haben ihre Vertreter in den Organen der T***** AG – soweit gesetzlich zulässig – anzuweisen, die Beschlüsse des Syndikates durchzuführen.“

2. Zur Zielgesellschaft im Jahr 2003

22. Das Grundkapital der Zielgesellschaft (T***** AG) betrug im Jahr 2003 EUR 50.000.000 und war in 4.500.000 Stamm-Stückaktien und 500.000 Vorzugs-Stückaktien unterteilt. Beide Aktiengattungen notierten im Amtlichen Handel der Wiener Börse (offenes Firmenbuch; § 4 der Satzung der T***** AG vom 17.05.2002, ON-81, Blg 1, ./13b). Am stimmberechtigten Grundkapital waren B***** AG mit 12,53%, O***** AG mit 12,12%, W***** GenmbH mit 2,98%, G***** AG mit 15,12% und AB***** GmbH („**AB***** GmbH**“) mit 41,72% beteiligt. Die Rechtsvorgänger der ASt hielten im Jahr 2003 1.876.692 Stamm-Stückaktien an der Zielgesellschaft über die AB***** GmbH, die ihre Vermögensteile „Beteiligung 3-Banken“ an C***** GmbH im Wege einer Spaltung zur Aufnahme übertrug (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 22 f). Die restlichen Anteile (rund 15,53%) befanden sich im Streubesitz (Bescheid der ÜbK zur GZ 2003/1/2 [T***** AG], ON-1, Blg 3, ./V; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 45).
23. Die Satzung der T***** AG sieht in § 22 Abs 1 vor, dass die HV-Mehrheiten, soweit zulässig, auf die einfache Mehrheit herabgesetzt werden: „*Sofern das Gesetz nicht zwingend eine andere Mehrheit vorschreibt, beschließt die Hauptversammlung mit*

einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, und in Fällen, in denen eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals“ (Satzung T***** AG idF 2019, ON-81, Blg 1, ./4b). Dies galt auch bereits im Jahr 2002 (Satzung T***** AG idF 2002, ON-81, Blg 1, ./13b).

24. Die Beteiligungsverhältnisse an der Zielgesellschaft im Jahr 2003 lassen sich daher wie folgt grafisch darstellen:



25. Innerhalb des T***** AG-Syndikats vor 3***** AG stellen sich die Beteiligungsverhältnisse im Jahr 2003 wie folgt dar:

Gesellschafter	Anteil Stimmrechte T***** AG	Stimmgewicht im Syndikat
B***** AG	12,53%	29,31%
O***** AG	12,12%	28,35%
G***** AG	15,12%	35,37%
W***** GenmbH	2,98%	6,97%
Gesamt	42,75%	100,00%

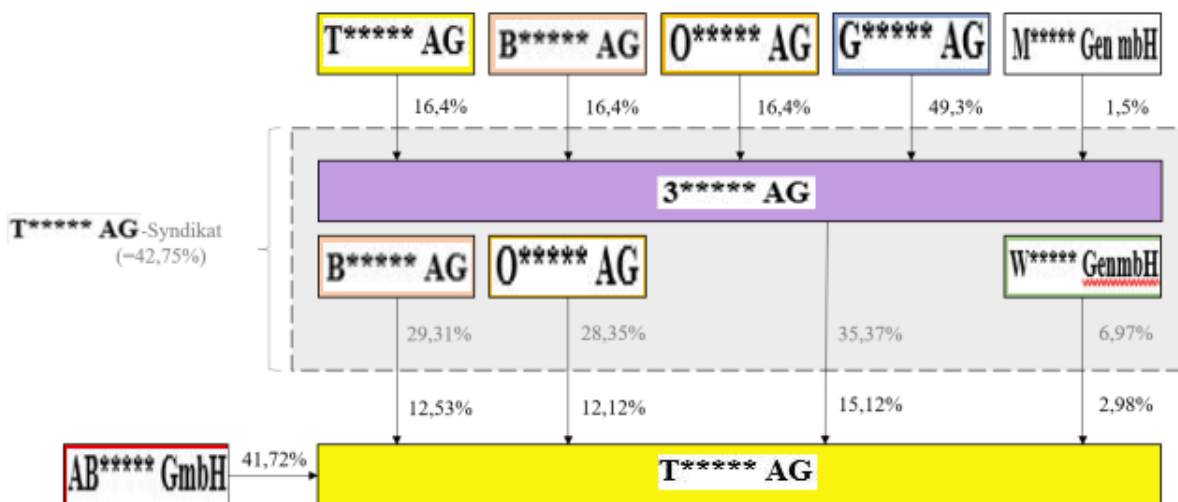
3. Gründung der 3***** AG

26. Am 07.01.2003 erklärten die 3-Banken gegenüber G***** AG, dass sie die von der Versicherungsgruppe erworbenen Aktien aus dem Bereich der Bankengruppe Zug um Zug gegen ihre erworbenen Gesellschafteranteile an der I***** AG („I***** AG“) zurückzukaufen gedenken. Weiters war die Bankengruppe der Überzeugung, dass „auch in Zukunft tragfähige, neue Ziele hinsichtlich einer Kooperations- und Vertriebspartnerschaft definiert werden können. Eine solche neue Kooperations- und Vertriebspartnerschaft sollte auch in Zukunft durch Aktienpositionen aus dem

*Bereich der 3 Bankengruppe durch die G***** AG-Gruppe gefestigt werden“*
(Erklärung der 3-Banken vom 07.01.2003, ON-283, Blg 1).

27. Die Bankengruppe übte daher das ihr zustehende Rückverkaufsrecht betreffend die Anteile an der I***** AG aus. Zug um Zug übte die Versicherungsgruppe ihr Rückverkaufsrecht für die von ihr erworbenen 680.218 Stamm-Aktien der T***** AG aus. Gleichzeitig wurde vereinbart, dass diese T***** AG-Aktien in eine Beteiligungsbesitzgesellschaft mit der Firma „3***** AG“ eingebracht werden sollten. Die Partnerschaft der Bankengruppe mit der Versicherungsgruppe wurde durch die Errichtung der 3***** AG modifiziert (Auszug aus dem 2. Nachtrag zur Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003, ON-81, Blg 1, ./11b).
28. Die 3***** AG wurde gegründet und am 24.04.2003 ins Firmenbuch eingetragen. Ihr Grundkapital betrug EUR 70.000 und war in 7.000 Stückaktien aufgeteilt. An der 3***** AG beteiligt waren im Jahr 2003: G***** AG Versicherung AG („G***** AG Versicherung“; mit 3.451 Stückaktien bzw 49,3%), O***** AG (mit 1.148 Stückaktien bzw 16,4%), B***** AG (mit 1.148 Stückaktien bzw 16,4%) und M***** GenmbH (105 Stückaktien bzw 1,5%) (Protokoll der Versammlung der Gründer der 3***** AG vom 27.03.2003, ON-81, Blg 1, ./24b).
29. Unternehmensgegenstand der 3***** AG ist nach § 2 der Satzung unter anderem:

*„a) Erwerb, Besitz, Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an in und ausländischen Gesellschaften
b) Abschluss von Kooperationsvereinbarungen
c) Beteiligung und Übernahme der Geschäftsführung und der Vertretung bei anderen Unternehmen.“* (Satzung 3***** AG, ON-81, Blg 1, ./17b)
30. Die Aufsichtsräte der 3***** AG waren seit der Gründung bis Mitte 2023 unverändert ASi (Aufsichtsratsvorsitzender), Univ.-Prof. Dr. CNo (Stellvertreter) und Dr. PMe (offenes Firmenbuch).
31. Im Vorstand der 3***** AG ist seit der Gründung Dr. NMi; bis zum 24.06.2003 gemeinsam mit WKo, gefolgt von HAn (bis Oktober 2021) und seither gemeinsam mit Mag. HT (offenes Firmenbuch).
32. Mit Kaufvertrag vom 15.05.2003 veräußerte G***** AG Versicherung in Ausführung des 2. Nachtrags zur Grundsatzvereinbarung unter anderem die 680.218 Stamm-Stückaktien der T***** AG an die 3***** AG (Kaufvertrag vom 15.05.2003, ON-81, Blg 1, ./18b). Die Aktien wurden am 27.05.2003 übertragen (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 50). Die Beteiligungsstruktur sah danach wie folgt aus:



33. 3**** AG verpflichtete sich im Kaufvertrag vom 15.05.2003, „in die daraus resultierenden Rechte und Pflichten anstelle der Verkäuferin“ (G**** AG Versicherung) einzutreten (StN AG vom 02.06.2020, ON-81, Blg 1, ./18b). Der T***** AG-Syndikatsvertrag wurde mit 1. Nachtrag vom Mai 2003 dahingehend angepasst, dass die 3**** AG mit allen Rechten und Pflichten aus dem Syndikatsvertrag an Stelle der G**** AG in das Syndikat eintrat (Syndikatsvertrag samt Nachträgen 2003 und 2006, ON-1, Blg 3, ./R). Damit setzte sich das Syndikat aus der B**** AG, O**** AG, 3**** AG und W**** GenmbH zusammen („T***** AG-Syndikat“). Die Einflussrechte des Syndikats auf die T***** AG stellten sich nach der Übertragung im Jahr 2003 daher wie folgt dar:

Gesellschafter	Anteil Stimmrechte T***** AG	Stimmgewicht im Syndikat
B**** AG	12,53%	29,31%
O**** AG	12,12%	28,35%
3**** AG	15,12%	35,37%
W**** GenmbH	2,98%	6,97%
Gesamt	42,75%	100,00%

34. Die gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierungen rund um die 3**** AG standen unter anderem unter der aufschiebenden Bedingung, dass „[d]ie Übernahmekommission keine Bedenken gegen die Transaktion anmerkt, insbesondere keinen Fall für die Pflicht zur Stellung eines Übernahmeangebotes sieht“ (Auszug aus dem 2. Nachtrag zur Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003, ON-81, Blg 1, ./11b). Daher wurde der Sachverhalt mit Schreiben vom 11.04.2003 der ÜbK angezeigt und ein Feststellungsbescheid gemäß § 25 Abs 2 ÜbG idF BGBl I 98/2001 („ÜbG 2001“) durch die 3**** AG beantragt. Die ÜbK entschied mit Bescheid vom 06.05.2003 zur GZ 2003/1/2 [T***** AG], dass die geplante Übertragung der

Stamm-Stückaktien an der T***** AG von der ausscheidenden Syndikatspartnerin G***** AG auf die neu ins Syndikat eintretende 3***** AG von der Angebotspflicht gemäß § 22 ÜbG iVm § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 befreit ist (Bescheid der ÜbK zur GZ 2003/1/2 [T***** AG], ON-1, Blg 3, ./V). Der 1. Spruchpunkt dieses Bescheids lautet: „Die geplante Übertragung von insgesamt 680.218 Stück syndizierten Stammaktien an der T***** AG von der ausscheidenden Syndikatspartnerin G***** AG auf die neu ins Syndikat eintretende 3***** AG ist von der Angebotspflicht nach § 22 ÜbG wegen § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG befreit. Die Anordnung eines Pflichtangebots nach § 25 Abs 2 ÜbG unterbleibt.“

B. Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020

35. Im Jahr 2020 wurde bezüglich des Aktienkaufvertrags vom 15.05.2003 zwischen 3***** AG und G***** AG Versicherung betreffend – unter anderem – in Summe 680.218 Stamm-Stückaktien der T***** AG (siehe bereits oben Rz 26 ff; Kaufvertrag vom 15.05.2003, ON-81, Blg 1, ./18b; NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 45; KPMG Austria GmbH, Jahresabschluss der 3***** AG zum 31.12.2003, ON-81, Blg 1, ./23b, 5) eine Nachgründungsprüfung durchgeführt.
36. Der Abschluss des Aktienkaufvertrags war – ebenso wie die Gründung der 3***** AG – in Ausführung des 2. Nachtrags zur Grundsatzvereinbarung erfolgt (Auszug aus dem 2. Nachtrag zur Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003, ON-81, Blg 1, ./11b). In diesem war vereinbart worden, dass die Bankengruppe das ihr zustehende Rückverkaufsrecht betreffend die Aktien der I***** AG ausübt. Zug um Zug übte die Versicherungsgruppe ihr Rückverkaufsrecht für die von ihr erworbenen
 - 680.218 Stamm-Stückaktien der T***** AG,
 - 348.401 Stamm-Stückaktien der B***** AG und
 - 165.640 Stamm-Stückaktien der O***** AGaus.
37. Die Übertragung der angeführten Aktien in das Depot der 3***** AG erfolgte mit Kassatag 27.05.2003 (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 155; Depotauszug 3***** AG (2003), ON-81, Blg 1, ./20b, 3 f).
38. PKF Centurion Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH erstattete am 31.01.2020 einen Bericht über die Nachgründungsprüfung gemäß § 45 Abs 3 AktG betreffend die 3***** AG, mit dem die Einhaltung der entsprechenden Bestimmungen des AktG bestätigt wurde (Bericht des Nachgründungsprüfers in ON-81, Blg 1, ./21b).
39. Am 31.01.2020 fasste die außerordentliche Hauptversammlung der 3***** AG den Beschluss, die „Zustimmung zum Kaufvertrag zwischen der G***** AG Versicherung als Verkäuferin und der Gesellschaft als Käuferin vom 15.05.2003“ zu erteilen. Die Hauptversammlung stimmte dem Kaufvertrag zwischen der G*****

AG Versicherung als Verkäuferin und der 3***** AG als Käuferin vom 15.05.2003 auf der Grundlage des Nachgründungsprüfberichts der PKF Centurion Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH zu (Protokoll der außerordentlichen Hauptversammlung der 3***** AG vom 31.01.2020, ON-1, Blg 3, ./X; Bericht des Nachgründungsprüfers in ON-81, Blg 1, ./21b). Am 01.02.2020 wurden der Aktienkaufvertrag vom 15.05.2003 und der Hauptversammlungsbeschluss vom 31.01.2020 ins Firmenbuch eingetragen (offenes Firmenbuch 3***** AG; NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 133).

C. Kapitalerhöhung 2018 und nachfolgende Aktienerwerbe

1. Allgemeines

40. Mit Beschlüssen vom 21.09.2018 und 17.10.2018 wurde vom Vorstand eine Kapitalerhöhung auf Basis eines **genehmigten Kapitals** beschlossen und am 23.10.2018 in das Firmenbuch eingetragen. Das Grundkapital der T***** AG war vor der Kapitalerhöhung in 28.437.500 auf Inhaber lautende Stamm-Stückaktien und 2.500.000 auf Inhaber lautende Vorzugs-Stückaktien ohne Stimmrecht aufgeteilt. Im Zuge der Kapitalerhöhung wurden 3.093.750 neue Stamm-Stückaktien ausgegeben und das Grundkapital von EUR 61.875.000 um EUR 6.187.500 auf EUR 68.062.500 erhöht. Nach der Kapitalerhöhung war das Grundkapital der T***** AG somit in 31.531.250 Stamm-Stückaktien und 2.500.000 Vorzugs-Stückaktien ohne Stimmrecht aufgeteilt. Die Zeichnungsfrist der Kapitalerhöhung startete am 01.10.2018 und endete am 16.10.2018. Der Bezugspreis je Aktie betrug EUR 24,25 (Beschluss des Vorstands der T***** AG vom 17.10.2018, ON-1, Blg 4, ./QQ; Ad-hoc-Meldung Kapitalerhöhung der T***** AG erfolgreich platziert, ON-1, Blg 4, ./RR; Kapitalmarktprospekt vom 28.09.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1, Blg 4, ./UU, 118).
41. Zum 30.06.2018 (und damit vor der Kapitalerhöhung) hielten O***** AG 14,38%, B***** AG 14,78%, 3***** AG 15,77% und W***** GenmbH 2,66% der Stamm-Stückaktien der Zielgesellschaft. Das T***** AG-Syndikat hielt in Summe 13.533.867 bzw 47,59% der Stamm-Stückaktien der Zielgesellschaft. U***** AG hielt 5,96% und C***** GmbH 40,83% der Stamm-Stückaktien der Zielgesellschaft, in Summe hielten die ASt damit rund 46,79%. Die T***** AG hielt zum 30.06.2018 eigene Aktien im Ausmaß von 33.198 T***** AG-Stamm-Stückaktien und 46.038 T***** AG-Vorzugs-Stückaktien ohne Stimmrecht. Seit dem 30.06.2018 bis zur Durchführung der Kapitalerhöhung gab es keine wesentlichen Änderungen in der Aktionärsstruktur (Kapitalmarktprospekt vom 28.09.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1, Blg 4, ./UU, 18, 103; NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 226).

42. E***** GmbH (für Details siehe Rz 50) hielt vor der Kapitalerhöhung 510.876 T***** AG-Stamm-Stückaktien, die sich seit 1990 – bzw hinsichtlich eines Teils von 32.985 Aktien seit 2000 – im Bestand der E***** GmbH befanden (Antwort auf Auskunftersuchen E***** GmbH vom 10.01.2020, ON-5 [66], Blg 1).
43. Die Beteiligungsstruktur der T***** AG vor der Kapitalerhöhung 2018 lässt sich tabellarisch wie folgt darstellen, wobei sich der Anteil am stimmberechtigten Kapital (gemäß § 22 Abs 6 ÜbG bzw § 65 Abs 5 AktG) aufgrund der Nichtberücksichtigung der von der T***** AG gehaltenen eigenen Aktien im Ausmaß von 33.198 Stück ergibt:

Aktionär	Stamm-Stückaktien	Anteil am stimmberechtigten Kapital (28.404.302)
B***** AG	4.204.171	14,80%
O***** AG	4.089.695	14,40%
3***** AG	4.483.520	15,78%
W***** GenmbH	756.481	2,66%
E***** GmbH	510.876	1,80%
C***** GmbH	11.612.037	40,88%
U***** AG	1.694.519	5,97%

Quellen – Teilnehmerverzeichnis der oHV vom 08.05.2018, ON-120, Blg 1, ./32b sowie Antwort auf Auskunftersuchen E***** GMBH vom 10.01.2020, ON-5 (66), Blg 1; Kapitalmarktprospekt vom 28.09.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1 Blg 4, ./UU, 103.

44. Die Mitglieder des T***** AG-Syndikats verfügten vor der Kapitalerhöhung bei der T***** AG im Jahr 2018 über einen Stimmrechtsanteil iHv rund 47,65%, die ASt über 46,85% (Kapitalmarktprospekt vom 28.09.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1 Blg 4, ./UU) und die E***** GmbH über 1,80%.

2. Bezugsrechtsangebot

45. Am 13.10.2018 und damit drei Tage vor dem Ende der Bezugsfrist erfolgte die telefonische Zusage der U***** AG, an der Kapitalerhöhung teilzunehmen (Aussage Mag. GHP, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 5). Auftragszeitpunkt für die Bezugsrechtsausübung durch U***** AG in vollem Ausmaß der bestehenden Bezugsrechte war ausweislich der Auftragsbestätigung der 15.10.2018 (Bezugsrechtsausübung der ASt samt Abrechnungen, ON-81, Blg 1, ./25b). U***** AG erwarb im Rahmen des Bezugsrechtangebots 304.755 Stamm-Stückaktien der T***** AG, C***** GmbH 1.163.096 Stück, beide gemeinsam damit insgesamt 1.467.851 Stamm-Stückaktien

(Bezugsrechtsausübung der ASt samt Abrechnungen [T***** AG], ON-81, Blg 1, ./25b; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 181; Aussage Mag. GHP, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 5; Aussage GBU, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 18).

46. O***** AG zeichnete im Bezugsrechtsangebot 153.969 Stamm-Stückaktien, obwohl das Bezugsrecht 408.969 Stamm-Stückaktien umfasste. B***** AG zeichnete anstatt von 420.417 möglichen Stamm-Stückaktien lediglich 164.541 (Auftragsschreiben der B***** AG [T***** AG], ON-81, Blg 1, ./26b; Auftragsschreiben der O***** AG [T***** AG], ON-81, Blg 1, ./27b; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 183; Antwort auf Auskunftersuchen O***** AG betreffend T***** AG und B***** AG Kapitalerhöhungen, ON-5 [43], Blg 1, 2; Antwort auf Auskunftersuchen B***** AG betreffend T***** AG-Kapitalerhöhung, ON-5 [42], Blg 1, 1).
47. 3***** AG und W***** GenmbH übten im Rahmen des Bezugsrechtsangebots ihre Bezugsrechte vollständig aus und erwarben in Summe 523.999 Stück junge Stamm-Stückaktien. W***** GenmbH zeichnete 75.648 Stamm-Stückaktien und 3***** AG 448.351 (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 183; Antwort auf Auskunftersuchen W***** GenmbH 07.11.2019, ON-5 [37], Blg 1; Depot-Auszüge vom 10.10.2018, ON-5 [37], Blg 2; Antwort auf Auskunftersuchen 3***** AG vom 15.11.2019, ON-5 [47], Blg 1; Aussage Dr. NMI, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-398, 30). E***** GmbH erwarb im Rahmen des Bezugsrechtsangebots keine Aktien der T***** AG (Antwort auf Auskunftersuchen E***** GmbH 10.01.2020, ON-5 [66], Blg 1, 2 f).

3. Folgeangebot

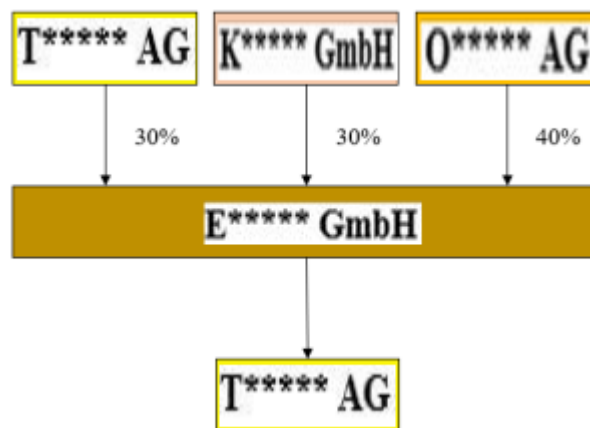
48. Wie im Kapitalmarktprospekt vorgesehen startete das Folgeangebot ebenso wie die Zeichnungsfrist der Kapitalerhöhung am 01.10.2018. Dieses setzte sich aus denjenigen jungen Aktien zusammen, die im Rahmen des Bezugsrechtsangebots nicht bezogen wurden. Diejenigen jungen Aktien, die im Rahmen des Bezugsrechtsangebots nicht bezogen wurden, wurden im Folgeangebot zum Angebotspreis von EUR 24,25 angeboten (Zeitablauf Kapitalerhöhung T***** AG 2018, ON-336, ./ZZZZ; Kapitalmarktprospekt vom 28.09.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1, Blg 4, ./UU, 1). Im Rahmen des Folgeangebots wurden Bezugserklärungen für insgesamt 712.661 neue Stamm-Stückaktien abgegeben (Beschluss des Vorstandes der T***** AG vom 17.10.2018, ON-1, Blg 4, ./QQ).
49. In der Folgeangebotsfrist zur Kapitalerhöhung erwarben O***** AG und B***** AG keine Aktien der T***** AG (Antwort auf Auskunftersuchen O***** AG betreffend T***** AG und B***** AG Kapitalerhöhungen, ON-5 [43], Blg 1, 2; Antwort auf Auskunftersuchen B***** AG betreffend T***** AG-

Kapitalerhöhung, ON-5 [42], Blg 1, 1; Zeitablauf Kapitalerhöhung T***** AG 2018, ON-336, /ZZZZ). 3***** AG zeichnete im Rahmen des Folgeangebots 117.480 und W***** GenmbH 19.822 Stamm-Stückaktien der T***** AG (Antwort auf Auskunftersuchen W***** GenmbH vom 07.11.2019, ON-5 [37], Blg 1; Antwort auf Auskunftersuchen 3***** AG vom 15.11.2019, ON-5 [47], Blg 1, 2). E***** GmbH erwarb im Rahmen des Folgeangebots keine Aktien der T***** AG (Antwort auf Auskunftersuchen E***** GmbH vom 10.01.2020, ON-5 [66], Blg 1, 2 f).

4. Erwerbe von der E***** GmbH

50. Die E***** GmbH ist eine österreichische GmbH mit Sitz in Linz. Ihre Gesellschafter sind O***** AG (40%), T***** AG (30%) und K***** GmbH (30%), eine 100%-ige Tochtergesellschaft der B***** AG. E***** GmbH hielt zum Zeitpunkt der Kapitalerhöhung der T***** AG 2018 510.876 Stamm-Stückaktien der T***** AG (Umlaufbeschluss E***** GmbH vom 10.10.2018, ON-345, Blg 3; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 189 f).

51. Die Beteiligungsstruktur der E***** GmbH lässt sich wie folgt darstellen:



52. E***** GmbH verfügt über ein Grundkapital von EUR 4.723.734,23 (Firmenbuchauszug E***** GmbH). Kollektiv vertretungsbefugte Geschäftsführer der E***** GmbH waren zum Zeitpunkt der Kapitalerhöhung 2018 Mag. HT (vertritt seit 30.08.2005), Dr. SH (vertritt seit 01.05.2009) und Mag. AP (vertritt seit 01.05.2009; Firmenbuchauszug E***** GmbH; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 35). Mag. HT ist Prokurist der B***** AG (Firmenbuchauszug B***** AG). Dr. SH ist Prokurist der T***** AG und vertritt seit 31.03.2009 gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen (Firmenbuchauszug T***** AG). Mag. AP ist Prokurist der O***** AG und vertritt seit 01.04.2001 gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied oder einem weiteren Gesamtprokuristen (Firmenbuchauszug O***** AG).

53. Bei den Geschäftsführern der E***** GmbH handelt es sich jeweils um die Leiter der Vorstandssekretariate jeder der 3-Banken; die Geschäftsführerstellung in der E***** GmbH ist mit der Stelle als Leiter der jeweiligen Vorstandsbüros der 3-Banken verknüpft (Aussage Mag. HT, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 40; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 35). Beteiligungsführung und Buchhaltung der E***** GmbH finden bei der O***** AG statt (Aussage Dr. WM, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 24; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 35). E***** GmbH war zum Zeitpunkt der Kapitalerhöhung 2018 kein Vertragspartner des T***** AG-Syndikatsvertrags (Aussage PG, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 26; Syndikatsvertrag samt Nachträgen 2003 und 2006, ON-1, Blg 3, ./R).
54. E***** GmbH übte seit den 1990er Jahren die Stimmrechte aus den von ihr gehaltenen Aktien in den Hauptversammlungen der T***** AG nicht aus (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 183, 179, 182; Aussage Dr. WM, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 24; Aussage Mag. HT, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 41; Aussage Mag. GHP, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 7; Aussage Dr. ASc, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 14; Aussage PG, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 26).
55. 3***** AG und W***** GenmbH erwarben nach dem Bezugsrechts- und Folgeangebot keine weiteren Aktien der T***** AG (Antwort auf Auskunftersuchen W***** GenmbH vom 07.11.2019, ON-5 [37] samt Beilagen; Antwort auf Auskunftersuchen 3***** AG vom 15.11.2019, ON-5 [47], Blg 1, 2).
56. Mit Weisungsbeschluss vom 10.10.2018 wurden die Geschäftsführer der E***** GmbH angewiesen, 510.876 auf Inhaber lautenden nennwertlosen Stamm-Stückaktien der T***** AG bis 25.10.2018 zum Kurs von jeweils EUR 24,25 zu veräußern (Umlaufbeschluss E***** GmbH vom 10.10.2018, ON-345, Blg 3). Am 25.10.2018 erwarben O***** AG und B***** AG in Summe 510.876 Stamm-Stückaktien von der E***** GmbH (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 141, 157; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 190). O***** AG erwarb 255.000 und B***** AG 255.876 Stamm-Stückaktien (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 141; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 190 f; Aktienkaufvertrag E***** GmbH und O***** AG vom 25.10.2018, ON-5 [66], Blg 3, 2; Aktienkaufvertrag E***** GmbH und B***** AG vom 25.10.2018, ON-5 [66], Blg 3, 2). Der Erwerbspreis betrug jeweils EUR 24,25 pro Aktie (Aktienkaufvertrag E***** GmbH und O***** AG vom 25.10.2018, ON-5 [66], Blg 3, 2; Aktienkaufvertrag E***** GmbH und B***** AG vom 25.10.2018, ON-5 [66], Blg 3, 2). Die Depotbuchung des Aktienkaufs von der E***** GmbH erfolgte ebenso am 25.10.2018 (Antwort auf Auskunftersuchen

E***** GmbH vom 10.01.2020, ON-5 [66], Blg 1, 1; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 36).

57. E***** GmbH hielt vor der Kapitalerhöhung 2018 510.876 Stamm-Stückaktien der T***** AG (Umlaufbeschluss E***** GmbH vom 10.10.2018, ON-345, Blg 3; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 189; Antwort auf Auskunftersuchen E***** GmbH vom 10.01.2020, ON-5 [66], Blg 1, 2). Diese wurden im Zuge der T***** AG-Kapitalerhöhung 2018 verkauft (Antwort auf Auskunftersuchen E***** GmbH vom 10.01.2020, ON-5 [66], Blg 1, 2; Aussage Mag. HT, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 40). Lediglich O***** AG und B***** AG erwarben Aktien von der E***** GmbH, andere Aktionäre hingegen nicht (Aussage GBU, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 21).
58. Die oben näher beschriebenen Erwerbe rund um die Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018 lassen sich wie folgt darstellen:

Aktionär	Bezugsrecht (in Aktien)	gezeichnete Aktien im Bezugsrechts- angebot	Aktienerwerb im Folgeangebot	Aktienerwerb von der E***** GmbH	Gesamt
B***** AG	420.417	164.541	0	255.876	420.417
O***** AG	408.969	153.969	0	255.000	408.969
3***** AG	448.351	448.351	117.480	0	565.831
W***** GenmbH	75.648	75.648	19.822	0	95.470
Summe Syndikat	1.353.385	842.509	137.302	510.876	1.490.687
U***** AG	1.467.851	1.467.851	0	0	1.467.851

59. Die Beteiligungsstruktur der T***** AG nach der Kapitalerhöhung 2018 lässt sich tabellarisch wie folgt darstellen:

Aktionär	Stamm- Stückaktien vor der Kapitalerhö- hung	Aktiener werbe und - veräußer- ungen	Anteil am stimmberec- tigten Kapital (28.404.302) vor der Kapitalerhö- hung	Anteil am stimmberec- tigten Kapital (31.498.052) nach der Kapitalerhö- hung
B***** AG	4.204.171	420.417	14,80%	14,68%
O***** AG	4.089.695	408.969	14,40%	14,28%
3***** AG	4.483.520	565.831	15,78%	16,03%
W***** GenmbH	756.481	95.470	2,66%	2,70%
E***** GmbH	510.876	- 510.876	1,80%	0%
U***** AG und C***** GmbH	13.306.556	1.467.851	40,88%	46,91%
			5,97%	

Quellen – Berechnungen des Senats

III. Parteivorbringen und Anträge

A. Zum vorgebrachten Creeping-In sowie der Gruppenänderung im Jahr 2003

1. Parteivorbringen

1.1. NPA U***** AG vom 25.02.2020 sowie StN vom 02.06.2020, 03.08.2020, 25.08.2020, 25.09.2020 und 29.09.2020

60. Mit NPA vom 25.02.2020 brachten die ASt vor, im Jahr 2003 sei es zu einem Kontrollwechsel bei der T***** AG gekommen. In diesem Jahr sei G***** AG aus dem T***** AG-Syndikat (bestehend aus B***** AG, O***** AG, G***** AG und W***** GenmbH) ausgeschieden, das im Jahr 2003 über Stimmrechte iHv 42,75% an der Zielgesellschaft verfügt habe. Anstelle von G***** AG sei die neu gegründete 3***** AG eingestiegen, was eine übernahmerechtlich relevante Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gemäß § 22a Z 3 ÜbG dargestellt habe. Die neu gegründete 3***** AG sei – im Gegensatz zu G***** AG – kein von den 3-Banken unabhängiger Rechtsträger. In der Entscheidung der ÜbK zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] sei die Angebotspflicht zu Unrecht verneint worden (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 3 ff).
61. Die Anteile am stimmberechtigten Kapital an der Zielgesellschaft und am Syndikat der T***** AG-Syndikatsmitglieder vor Übertragung des Anteils der G***** AG auf die 3***** AG **im Jahr 2003** hätten sich wie folgt dargestellt (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 51):

Gesellschafter	Anteil Stimmrechte T***** AG	Stimmgewicht im Syndikat
B***** AG	12,53%	29,31%
O***** AG	12,12%	28,35%
G***** AG	15,12%	35,37%
W***** GenmbH	2,98%	6,97%
Gesamt	42,75%	100,00%

62. Die Willensbildung innerhalb des T***** AG-Syndikats sei im Punkt 6. des Syndikatsvertrags betreffend die T***** AG geregelt. Als personalistisches Element sei vorgesehen, dass die Syndikatsversammlung nur beschlussfähig sei, wenn alle Partner anwesend oder vertreten seien. Der G***** AG – so wie jedem Syndikatspartner – sei es möglich gewesen, eine Beschlussfassung im Syndikat durch ihr Fernbleiben von der Syndikatsversammlung gänzlich zu verhindern und somit eine *deadlock*-Situation herbeizuführen (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 53 f, 180; StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 30). Das Präsenzquorum im Syndikat sei als ein **Vetorecht** zu qualifizieren (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 53 f, 190). Ergänzend brachten die ASt in ihrer StN vom 02.06.2020 vor, gemäß Punkt 7. des Syndikatsvertrags solle die Willensbildung möglichst einstimmig sein. Soweit Einstimmigkeit nicht zu erzielen sei, genüge die einfache Mehrheit (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 30). Weiters betonen die ASt, aufgrund gebotener objektiver Auslegung des Präsenzquorums des Syndikatsvertrags sei kein anderer Schluss zulässig, als dass eine Beschlussfassung nur bei Anwesenheit aller Mitglieder anzunehmen sei; fehle nur ein einziges Mitglied, könnten keine Beschlüsse darüber gefasst werden, wie in der Hauptversammlung abzustimmen sei (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 35). Nach Ansicht der ASt liege daher ein **Einstimmigkeitssyndikat** vor (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 59). Die ASt sehen keinen Bedarf für die Auslegung der Klauseln zur Willensbildung im Syndikatsvertrag. Vielmehr könnten diese nur dahin verstanden werden, dass kein Beschluss gefasst werden könne, wenn das Präsenzquorum nicht erfüllt werde, dies mit der Konsequenz, dass die Syndikatsmitglieder in der jeweiligen Hauptversammlung frei abstimmen könnten (StN U***** AG vom 25.08.2020, ON-245 Rz 27 ff).
63. Die ASt bringen vor, es sei zutreffend, dass **G***** AG (bzw in der Folge die 3***** AG)** aufgrund der Mitgliedschaft im T***** AG-Syndikat mit den anderen Mitgliedern des T***** AG-Syndikats (B***** AG, O***** AG und W***** GenmbH) und der vom T***** AG-Syndikat kontrollierten Zielgesellschaft (T***** AG) **hinsichtlich der T***** AG gemeinsam vorgehe**. Dasselbe gelte für das B***** AG-Syndikat hinsichtlich der B***** AG. Ein gemeinsames Vorgehen hinsichtlich O***** AG liege aber nicht vor, weil G***** AG nicht Mitglied des O***** AG-Syndikats sei (StN U***** AG vom 03.08.2020, ON-216 Rz 38).

64. 3***** AG sei durch die T***** AG (16,4%), G***** AG (49,3%), O***** AG (16,4%), B***** AG (16,4%) und M***** GenmbH (1,5%) gegründet worden. Mit Kaufvertrag vom 15.05.2003 zwischen G***** AG und 3***** AG seien 680.218 Stück T***** AG-Aktien von der 3***** AG erworben worden (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 45). Aufgrund der Beteiligungsstruktur der 3***** AG komme der M***** GenmbH eine entscheidende Bedeutung zu. Anders als im Bescheid zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] dargelegt, handle es sich bei der **M***** GenmbH nicht um einen unabhängigen Aktionär**, sondern um eine den 3-Banken zuzurechnende Genossenschaft. Dies leiten die ASt insbesondere aus Organverflechtungen ab. Dem Vorstand der M***** GenmbH hätten ausschließlich Mitarbeiter der O***** AG angehört, weshalb die O***** AG einen Einfluss auf die Stimmrechtsausübung der M***** GenmbH in den Hauptversammlungen der 3***** AG genommen habe und diese somit kontrolliere (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 73). Eine Zurechnung der M***** GenmbH an die O***** AG sei durch das Verhalten „unterschiedlicher Protagonisten“ in der Hauptversammlung der O***** AG vom 14.05.2019 erkennbar (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 86 ff). Auch der gemeinsame Vertreter der 100%-igen Tochtergesellschaft der O***** AG, OB***** GmbH, und der M***** GenmbH sowie das gleichläufige Abstimmen der beiden in den Hauptversammlungen der 3***** AG zeigten die Abhängigkeit der M***** GenmbH.
65. Die **Abhängigkeit der 3***** AG** führe zum Wegfall einer Sperrminorität (nämlich der vormaligen Sperrminorität der G***** AG) im T***** AG-Syndikat, was dazu führe, dass – anders wie bisher – auch qualifizierte Beschlüsse (3/4-Mehrheit) im T***** AG-Syndikat durch die 3-Banken gefasst werden könnten (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 172 ff). Daran ändere nichts, dass nach der Satzung der T***** AG sämtliche Beschlüsse – soweit gesetzlich zulässig – mit einfacher Mehrheit zu fassen seien.
66. Durch den Eintritt der kontrollierten 3***** AG in das T***** AG-Syndikat anstelle der „unabhängigen“ G***** AG sei das **Vetorecht eines unabhängigen Mitglieds im T***** AG-Syndikat weggefallen** und es sei zu einer Änderung der Gruppe gemäß § 22a Z 3 ÜbG gekommen. Die kontrollierte 3***** AG habe im Gegensatz zu G***** AG nicht die Möglichkeit, Syndikatsbeschlüsse **durch ihr Fernbleiben zu blockieren**, was zuvor in den Hauptversammlungen der T***** AG zu einem freien Spiel der Kräfte führen habe können (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 10 f, 27; StN U***** AG vom 25.09.2020, ON-319 Rz 35 ff). Ausschlaggebend für den Kontrollwechsel im Jahr 2003 sei die **gemeinschaftliche Kontrolle der 3***** AG durch die 3-Banken und die M***** GenmbH**. In diesem Zusammenhang führen die ASt aus, dass die M***** GenmbH durch die O***** AG mittelbar über die von ihr als Stifterin kontrollierte Privatstiftung der O***** AG kontrolliert sei (StN U***** AG vom 03.08.2020,

ON-216 Rz 14 f, 86 ff; StN U***** AG vom 29.09.2020, ON-336 Rz 39 ff). Durch den Eintritt der 3***** AG in das T***** AG-Syndikat komme es zu einer wesentlichen Änderung der Kontrolle zugunsten der Schwesterbanken, aber auch zu einer qualitativen Verschiebung in Richtung einer **dominanten O***** AG** im Syndikat, die seit dem Wechsel im Jahr 2003 Beschlüsse mit einfacher Mehrheit alleine mit der kontrollierten 3***** AG fassen könne (StN U***** AG vom 25.08.2020, ON-245 Rz 36 ff).

67. Eine unabhängige 3***** AG hätte zudem die Möglichkeit, durch das ihr zustehende **Kündigungsrecht** Druck auf B***** AG und O***** AG auszuüben und so die Willensbildung im Syndikat maßgeblich mitzubestimmen, wie dies früher auch der (unabhängigen) G***** AG möglich gewesen sei. Durch den Eintritt der abhängigen 3***** AG habe sich das Syndikat nun aber die einfache Mehrheit in den Hauptversammlungen der T***** AG gesichert (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 61 ff; StN U***** AG vom 03.08.2020, ON-216 Rz 75 ff).
68. Der **Kontrollwechsel im T***** AG-Syndikat** gehe mit einer **Gefährdung der Interessen** der übrigen Beteiligungspapierinhaber einher, weil das T***** AG-Syndikat nach dem Wechsel gestärkt sei und die Stellung der Minderheitsaktionäre geschwächt worden sei. Daher seien die Mitglieder des T***** AG-Syndikats verpflichtet, ein öffentliches Übernahmeangebot anzuzeigen (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 15 f). Solange die AG ihrer Angebotspflicht nicht nachkämen, würden bzw müssten die Stimmrechte aus den betreffenden Aktien ruhen (StN U***** AG vom 03.08.2020, ON-216 Rz 5). Zudem sei ein strategischer Investor durch einen reinen Finanzinvestor ausgetauscht worden, was ebenfalls die Interessen der übrigen Beteiligungspapierinhaber gefährde. Die ASt seien dadurch in ihren Stimmrechten beschnitten worden und es sei ihnen nun nicht mehr möglich, Mehrheitsbeschlüsse zu fassen. Auch die Möglichkeit, Kontrolle über die Vorstandsmitglieder auszuüben, sei reduziert worden, weil die dem Vorstand der Zielgesellschaft zurechenbare Aktionärsgruppe weiter gestärkt worden sei (StN U***** AG vom 29.09.2020, ON-336 Rz 8 ff).

1.2. StN AG vom 02.06.2020 sowie 29.06.2020

69. Mit StN vom 02.06.2020 brachten die AG vor, dass zwischen den drei Regionalbanken (B***** AG, T***** AG und O***** AG) und G***** AG seit 1997 Kooperations- und Vertriebsvereinbarungen bestünden. Die Grundsatzvereinbarung vom 08.04.1997 habe eine wechselseitige Beteiligung vorgesehen. Die Aktionärsstellung der G***** AG rühre aus wirtschaftlichen Überlegungen und habe keine Kontrolle – auch keine gemeinsame Kontrolle – durch G***** AG beabsichtigt; vielmehr sei die Kontrolle den drei Regionalbanken „überlassen“ worden (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 42). Auf dieser

Grundlage sei der Syndikatsvertrag betreffend die T***** AG abgeschlossen worden. Die Beteiligungs- sowie Stimmrechtsverhältnisse im Syndikat stellten sich so dar, wie von den ASt dargelegt (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 45).

70. Beim T***** AG-Syndikat handle es sich um ein kapitalistisches Syndikat, wobei sich die Stimmkraft nach dem Nominale an T***** AG-Aktien jedes Mitglieds richte. Die notwendigen Beschlussmehrheiten würden sich an jenen der Hauptversammlung orientieren. Beschlüsse des Syndikats seien daher in der Regel mit **einfacher Mehrheit** der abgegebenen Stimmen zu fassen, weshalb B***** AG und O***** AG gemeinsam bereits vor 2003 Beschlüsse auch gegen den Willen der G***** AG und W***** GenmbH fassen hätten können (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 78 ff; StN AG vom 29.06.2020, ON-120 Rz 10).
71. Beschlüsse des Syndikats über Gegenstände, die in der Hauptversammlung der qualifizierten Mehrheit bedürften, seien auch im Syndikat mit **qualifizierter Mehrheit** zu fassen. Bei diesen Beschlussgegenständen habe ein Syndikatsbeschluss die Zustimmung von O***** AG, B***** AG und G***** AG benötigt. Lediglich bei qualifizierten Beschlussfassungen sei der G***** AG im Syndikat damit ein Vetorecht durch Abgabe einer Gegenstimme – nicht jedoch durch Fernbleiben – zugekommen. In den Hauptversammlungen der T***** AG sei bei einem qualifizierten Mehrheitserfordernis aber ohnedies die Zustimmung der ASt notwendig, weshalb die Syndikatspartner schon vor 2003 allein keinen Beschluss mit qualifizierter Mehrheit in den Hauptversammlungen der T***** AG fassen hätten können (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 81 ff). Daran habe sich durch die Anteilsübertragungen auf die 3***** AG nichts geändert, sodass diese nicht zum Verlust eines Korrektivs bei der Zielgesellschaft geführt hätten (StN AG vom 29.06.2020, ON-120 Rz 13). Die Zustimmung der W***** GenmbH sei für keinen Beschluss erforderlich, diese könne weder allein noch mit einem anderen Aktionär gemeinsam einen Beschluss herbeiführen (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 46).
72. Das Präsenzquorum im Syndikatsvertrag stelle **kein verstecktes Konsensquorum** dar. G***** AG bzw 3***** AG sei nie rechtlich die Möglichkeit zugekommen, Beschlüsse im Syndikat durch ein Fernbleiben von den Syndikatsversammlungen zu verhindern. Die Pflicht zur Teilnahme an den Syndikatsversammlungen entspreche dem gemeinsamen Willen der Vertragsparteien, womit sichergestellt werden solle, dass sämtliche Syndikatspartner zu den Beschlussgegenständen gehört würden. Keinesfalls solle damit ein (verstecktes) Vetorecht eingeräumt werden. Dieser Wille manifestiere sich im Syndikatsvertrag selbst, indem dieser Beschlussfassungen mit einfacher / qualifizierter Mehrheit genügen lasse und gerade keine Einstimmigkeit bei den Beschlussfassungen verlange. Zudem seien die Syndikatspartner an die Beschlüsse des Syndikats gebunden, ohne Rücksicht darauf, ob sie mit ihrer Stimme am Zustandekommen des Beschlusses mitgewirkt hätten (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 97). Das gemeinsame Verständnis der Vertragsparteien sei seit jeher

dahin gegangen, dass den Minderheits-Syndikatspartnern W***** GenmbH und G***** AG nur eine Minderheitsposition zukomme und diese daher auch überstimmt werden könnten (StN AG vom 29.06.2020, ON-120 Rz 22).

73. Im Jahr 2003 sei die Partnerschaft zwischen G***** AG und den 3-Banken durch **Errichtung einer unabhängigen Beteiligungsholding (3***** AG)** modifiziert worden. Wirtschaftlich habe G***** AG dadurch ihre Beteiligung an den 3-Banken unter Aufrechterhaltung der Vertriebs- und Kooperationspartnerschaft halbiert. G***** AG sei seither mittelbar (durch die 49,3%-ige Beteiligung an der 3***** AG) an der T***** AG beteiligt. In der strategischen Ausrichtung und den wechselseitigen Interessenslagen innerhalb des Syndikats hätten sich keine relevanten Änderungen ergeben (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 48 ff). Das Ausscheiden der G***** AG und somit der Verlust der Sperrminorität im Syndikat bei einem qualifizierten Mehrheitserfordernis habe zu **keiner wesentlichen Änderung und Gefährdung für die Beteiligungspapierinhaber geführt**. Letztlich gehe es um die Frage, ob ein der G***** AG ursprünglich zustehendes Vetorecht in der Zielgesellschaft faktisch erloschen sei. Dies sei jedoch übernahmerechtlich irrelevant, weil wegen der weiterhin bestehenden Sperrminorität der ASt bei Beschlussfassungen mit qualifizierter Mehrheit die Interessen der Beteiligungspapierinhaber der T***** AG nicht gefährdet worden seien. Auf eine allfällige **Abhängigkeit der M***** GenmbH komme es somit nicht an** (StN AG vom 29.06.2020, ON-120 Rz 32).
74. Wie bereits im Bescheid zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] festgestellt, habe G***** AG innerhalb des Syndikats über keine wesentlichen Einflussrechte im Sinne einer kontrollierenden Stellung verfügt. Da der Bescheid zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] bereits in Rechtskraft erwachsen sei, handle es sich bei diesem Themenkomplex um eine *res iudicata* (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 63).
75. Im Übrigen seien sowohl 3***** AG als auch M***** GenmbH von den Regionalbanken unabhängig. Die Willensbildung über die Ausübung der Stimmrechte der 3***** AG im T***** AG-Syndikat erfolge stets durch den Vorstand der 3***** AG selbst, insbesondere durch Herrn Dr. NMi, der leitender Angestellter und Prokurist der G***** AG sei (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 105 ff).
76. Selbst wenn man entgegen der Ansicht der 3-Banken annehmen wollte, dass es zu einer qualitativen Änderung der Willensbildung in der Gruppe gekommen wäre, hätte dies nicht zwingend zu einer Angebotspflicht geführt. Als zusätzliches Tatbestandsmerkmal (§ 25 Abs 1 aE ÜbG 2001) sei zu prüfen, ob die Position der übrigen Beteiligungspapierinhaber durch die Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger beeinträchtigt werde. Eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber sei nicht anzunehmen, denn in

Gestalt der ASt bestehe ein weiterer Großaktionär als Korrektiv, gegen dessen Stimmen Beschlüsse, die aktienrechtlich zwingend einer qualifizierten Mehrheit bedürften, nicht durchgesetzt werden könnten (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 98 ff).

1.3. StN 3-Banken vom 06.08.2020

77. Mit ergänzender StN vom 06.08.2020 führten die 3-Banken aus, dass die Übertragung der Aktien der G***** AG auf die 3***** AG im Jahr 2003 ausschließlich aufgrund des rechtskräftigen Bescheids der ÜbK, mit anderen Worten im Vertrauen auf die durch den Bescheid geschaffene Rechtslage, erfolgt sei. Dieses Vertrauen unterliege einem besonderen verfassungsrechtlichen Schutz (Dispositionsschutz), konkret dann, wenn der Berechtigte im Vertrauen auf die ihm erteilte Berechtigung irreversibel disponiert habe (StN 3-Banken vom 06.08.2020, ON-219 Rz 8 ff).

1.4. StN T*** AG, B***** AG und O***** AG vom 29.09.2020 und 30.09.2020**

78. Mit Schreiben vom 29.09.2020, dem sich O***** AG und B***** AG anschlossen, brachte T***** AG vor, dass G***** AG jedenfalls ein strategischer Investor und 3***** AG eine Holding sei. Es sei fraglich, ob 3***** AG als „Finanzinvestor“ eingestuft werden könne, was jedoch keiner weiteren Erörterung bedürfe, weil der 3***** AG keine relevanten syndikatsvertraglichen Rechte (insbesondere kein Vetorecht) zukämen. Ferner führe der Eintritt von Finanzinvestoren zu einer geringeren Gefährdung der Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber als der Eintritt strategischer Investoren mit eigenständigen Interessen. Der Austausch eines strategischen Investors gegen einen Finanzinvestor zu einer nur aus strategischen Investoren bestehenden Gruppe könne zudem geeignet sein, eine Gefährdung zu beseitigen oder jedenfalls zu reduzieren (Schreiben der T***** AG vom 29.09.2020, ON-337; Anschlussschreiben O***** AG zum Schreiben der T***** AG vom 29.09.2020, ON-338; Anschlussschreiben B***** AG zum Schreiben der T***** AG vom 30.09.2020, ON-341).

1.5. StN M*** GenmbH/BB***** GenmbH vom 02.06.2020, 30.06.2020 und 23.09.2020**

79. In mehreren StN brachte M***** GenmbH zum Themenkomplex „Gründung der 3***** AG“ vor, die ASt würden im konkreten Fall keinen tauglichen Grund für die Wiederaufnahme des rechtskräftig erledigten Verfahrens zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] behaupten. Zudem führt die M***** GenmbH aus, sie sei (i) ein unabhängiger

Rechtsträger, der nicht mit der O***** AG bzw den 3-Banken gemeinsam vorgehe. Sie kontrolliere auch nicht die 3***** AG (ii) und es seien (iii) die von den Mitarbeitern der M***** GenmbH gehaltenen Aktien weder der M***** GenmbH noch der BB***** GenmbH („**BB***** GenmbH**“) oder der O***** AG zuzurechnen (StN M***** GenmbH/BB***** GenmbH vom 02.06.2020, ON-80 Rz 19 ff). Eine übernahmerechtliche Kontrolle der M***** GenmbH durch die O***** AG liege ebenso wenig vor (StN M***** GenmbH/BB***** GenmbH vom 23.09.2020, ON-310 Rz 4 ff).

1.6. StN W***** GenmbH vom 02.06.2020, 30.06.2020 sowie 29.09.2020

80. Mit StN vom 02.06.2020 machte W***** GenmbH geltend, dass es sich beim Austritt von G***** AG und Eintritt der 3***** AG in das T***** AG-Syndikat im Jahr 2003 um eine entschiedene Sache (*res iudicata*) handle, weshalb der Antrag der ASt zurückzuweisen sei.
81. Weiters brachte W***** GenmbH vor, dass es sich beim T***** AG-Syndikat – vor dem Hintergrund der fehlenden Entsendungs- und Nominierungsrechte und der unterschiedlichen Beteiligungshöhe der Syndikatspartner – um ein **kapitalistisches Syndikat** handle. Zudem gelte im Syndikat grundsätzlich das Mehrheitsprinzip, wengleich eine Bemühungspflicht, zunächst eine Einstimmigkeit zu erzielen, bestehe. Die klare Unterscheidung von Präsenz- und Konsensquorum im Syndikatsvertrag der T***** AG spreche ebenso für die kapitalistische Struktur des Syndikats, die zudem auch in einer aktuellen Entscheidung des OLG Innsbruck (vom 22.04.2020, 3 R 10/20z, 115) festgestellt worden sei. W***** GenmbH habe für die Beschlussfassungen im Syndikat überhaupt keine Rolle gespielt. Sie habe weder den anderen Syndikatspartnern zu einer qualifizierten Mehrheit verhelfen noch sonst durch eigene Willensbildung einen Beschluss herbeiführen können. Auch Beschlüsse mit einfacher Mehrheit habe W***** GenmbH in keiner Weise beeinflussen können (StN W***** GenmbH vom 02.06.2020, ON-82, 15). **Das Präsenzquorum stelle kein verstecktes Konsensquorum** dar, weshalb G***** AG bzw 3***** AG keine Beschlüsse der Syndikatsversammlung boykottieren könnten. W***** GenmbH könne zudem kein Sperrrecht im Syndikat durchsetzen, weil sie zu gering an der T***** AG beteiligt sei (StN W***** GenmbH vom 02.06.2020, ON-82, 30).
82. Im Wesentlichen entsprechen die StN der W***** GenmbH vom 02.06.2020 und 30.06.2020 wortgleich den StN der AG vom 02.06.2020 bzw 29.06.2020.
83. In einer ergänzenden StN brachte W***** GenmbH vor, dass die **Beschlussfassungen im T***** AG-Syndikat stets einstimmig** und ohne Diskussionen über die einzelnen Punkte erfolgt seien. Aufgrund der geringen

prozentualen Beteiligung im Syndikat habe W***** GenmbH keinen Einfluss bzw könne Beschlüsse ohnehin nicht ändern oder verhindern (StN W***** GenmbH vom 29.09.2020, ON-335, 3 f).

2. Anträge betreffend die Gründung der 3*** AG im Jahr 2003**

84. Die ASt beantragten in Zusammenhang mit der Gründung der 3***** AG im Jahr 2003 wie folgt:

Die ÜbK möge

- feststellen, dass O***** AG, B***** AG, 3***** AG und W***** GenmbH gemäß § 33 Abs 1 Z 2 und Z 3 iVm § 22a Z 3 ÜbG ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht gestellt haben;
- feststellen, dass O***** AG, B***** AG, 3***** AG und W***** GenmbH gemäß § 33 Abs 1 Z 2 und Z 3 iVm § 22 Abs 4 ÜbG ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht gestellt haben;
- gemäß § 30 Abs 2 ÜbG iVm § 24 Abs 1 VwGVG eine öffentliche mündliche Verhandlung zur weiteren Aufklärung und Erörterung der komplexen Sachlage durchführen;
- über Auskunftersuchen im Sinne des § 30 Abs 4 ÜbG den für die Beurteilung einer Angebotspflicht zugrundeliegenden Sachverhalt ermitteln und sämtliche Unterlagen, wie insbesondere Protokolle bzw Notizen über Besprechungen und die Korrespondenz mit der Zielgesellschaft sowie sämtliche Informationen der Zielgesellschaft in diesem Zusammenhang (insbesondere seit 26.06.2019) in den Akt vollständig aufnehmen;

85. Die ASt ergänzten ihre Anträge vom 25.02.2020 dahingehend, die ÜbK möge ihr bereits eingeleitetes Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 Abs 1 ÜbG dahin ausdehnen, dass sie das Nachprüfungsverfahren auch auf die in der StN vom 02.06.2020 angeführten Tatsachen und das dortige Vorbringen erstrecke; die ÜbK möge die in der StN ausgeführten Tatsachen und Vorbringen auch zum Gegenstand ihres ergänzten Nachprüfungsverfahrens machen und auch aufgrund dieser Tatsachen und Vorbringen feststellen, dass die Pflicht, ein öffentliches Übernahmeangebot an alle Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft anzuzeigen, nicht erfüllt worden sei.

86. Die ASt beantragten weiters, die ÜbK möge zur Aufklärung des vollständigen Sachverhalts und zur Beantwortung der ungeklärten Fragen folgende Erhebungen durchführen:

- Auftrag zur Vorlage der Verträge und Dokumentationen (samt schriftlicher Korrespondenz) über die Immobilientransaktionen, die zwischen den 3-Banken oder einzelnen Instituten der 3-Banken (samt Beteiligungsgesellschaften) und der G***** AG (samt Beteiligungsgesellschaft, insbesondere der I***** AG) als Erwerbs- und Tauschgeschäft (Nebengeschäft) zum Erwerb der 3-Banken

Aktien 1997 durch die G***** AG eingegangen wurden und Bedingungen für die (Rück-)Veräußerung der 3-Banken Aktienenthält, die sich 2003 auf den Verkauf der 3-Banken Aktien an die 3***** AG ausgewirkt haben.

- Einvernahme der Vorstandsmitglieder der G***** AG, der I***** AG, der 3***** AG und der 3-Banken oder informierter Vertreter, die (1) die Immobilientransaktionen 1997 als Erwerbs- und Tauschgeschäft zur Transaktion der 3-Banken Aktien (Kauf und Verkauf) vereinbart haben, (2) im Jahr 2003 die Gründung der 3***** AG, sowie (3) den Verkauf der 3-Banken-Aktien an die 3***** AG vorgenommen haben.
- Die Einvernahme dieser Personen sei insbesondere zu folgenden Themen und Fragen durchzuführen:
 - Welche Vereinbarungen (Preise, sonstige Konditionen, Vorkaufsrechte, Rückkaufsrechte, Wiederkaufsrechte etc) und Nebenabreden wurden hinsichtlich des Ankaufs und Verkaufs der 3-Banken Aktien zwischen der G***** AG und den 3-Banken 1997 getroffen?
 - Welche Vereinbarungen (Preis, sonstige Konditionen, Vorkaufsrechte, Rückkaufsrechte, Wiederkaufsrechte etc) und Nebenabreden wurden hinsichtlich des Ankaufs und Verkaufs der 3-Banken Aktien zwischen der G***** AG und der 3***** AG 2003 getroffen?
 - Warum ist G***** AG 2003 aus dem B***** AG- und T***** AG-Syndikat ausgeschieden?
 - Warum lag der Kaufpreis für die 3-Banken Aktien, den 3***** AG gezahlt hat, weit unter dem Börsenkurs zum 15.05.2003 (teilweise mehr als 50% darunter)?
 - Wie wurde der Kaufpreis vom 15.05.2003 für den Verkauf der 3-Banken Aktien an 3***** AG ermittelt und festgelegt?
 - Was ist mit den übrigen 50% des Werts der Aktien passiert? Welche Leistungen wurden von wem an wen erbracht?
 - Welche Gegenleistung wurde neben der Kaufpreiszahlung, die über Zuschüsse der Gesellschafter finanziert wurde, noch vereinbart?
 - Hat die M***** GenmbH vor 2003 Aktien der 3-Banken gehalten? Wenn ja, wie viele, in welchem Zeitraum, an wen wurden diese verkauft?
 - Hat die M***** GenmbH seit 2003 direkt Aktien der 3-Banken gehalten, erworben, verkauft?
 - Woher hatte die als Mitarbeitergenossenschaft eingerichtete M***** GenmbH ein Kapital von rund EUR 1 Mio, das als Zuschuss an die 3***** AG zur Finanzierung der 3-Banken Aktien gezahlt wurde? Wie sah die Vermögenssituation der M***** GenmbH im Jahr 2003 aus? Wer und in welcher Form stellte der M***** GenmbH die rund EUR 1 Mio zur Verfügung? Welche Sicherheiten wurden dafür gegeben? Von wem und zu welchem Zweck erhielt die M***** GenmbH dafür Zuschüsse?
 - Welche Rolle nahm die M***** GenmbH bezüglich der Immobilientransaktion zwischen den 3-Banken und G***** AG ein?

- Welche Vereinbarungen oder Nebenabreden gab es zwischen der M***** GenmbH und (i) den 3-Banken (inkl Beteiligungsgesellschaften), (ii) der G***** AG, und / oder (iii) der 3***** AG in Zusammenhang mit dem Erwerb der 3-Banken Aktien durch die 3***** AG von der G***** AG 2003?
- Wie war es möglich, dass die M***** GenmbH zur Finanzierung des Aktienkaufs nur einen Zuschuss im Ausmaß ihrer Beteiligung gewähren musste? Welche (möglicherweise unausgesprochene) Gegenleistung erbrachte die M***** GenmbH für den reduzierten Aktienkaufpreis (bis minus 50%)?
- Einholung eines Sachverständigengutachtens aus dem Bereich der Rechnungslegung und Buchprüfung zur Darstellung der Gesamttransaktion der 3-Banken Aktien an die G***** AG samt Immobilientransaktionen als Erwerbs- und Tauschgeschäft (Nebenvereinbarung) 1997 sowie der Auswirkungen auf den Verkauf der 3-Banken Aktien an die 3***** AG im Jahr 2003.

87. Die AG und die M***** GenmbH beantragten, die ÜbK möge die Anträge der ASt hinsichtlich des Sachverhaltskomplexes „Wechsel im Syndikat von G***** AG auf 3***** AG im Jahr 2003“ wegen entschiedener Sache zurückweisen, hilfsweise feststellen, dass die in der Veröffentlichung der ÜbK vom 06.03.2020 zur GZ 2020/1/1b [T***** AG] genannten Rechtsträger die Angebotspflicht nach dem ÜbG, insbesondere gemäß § 22a Z 3 oder § 22 Abs 4 ÜbG, in Bezug auf die T***** AG, insbesondere im Zusammenhang mit dem Sachverhaltskomplex „Wechsel im Syndikat von G***** AG auf 3***** AG im Jahr 2003“ nicht verletzt haben.
88. Die M***** GenmbH beantragte zusätzlich *in eventu*, die ÜbK möge feststellen, dass die M***** GenmbH die Angebotspflicht nach dem ÜbG, insbesondere gemäß § 22a Z 3 oder § 22 Abs 4 ÜbG, in Bezug auf die T***** AG, insbesondere im Zusammenhang mit den Sachverhaltskomplex „Gründung der 3***** AG“ nicht verletzt hat.

B. Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020

1. Parteivorbringen

1.1. NPA U*** AG vom 25.02.2020 sowie StN vom 02.06.2020, 03.08.2020**

89. Mit NPA vom 25.02.2020 brachten die ASt vor, die Übertragung der Aktien ins Eigentum der 3***** AG nach deren Gründung im Jahr 2003 sei nicht formgültig und rechtmäßig erfolgt, weil keine (Nach-)Gründungsprüfung für den Aktienkaufvertrag stattgefunden habe (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 10). Für die

Wirksamkeit dieses Vertrags sei gemäß § 45 Abs 1 1. Satz AktG die Zustimmung der Hauptversammlung erforderlich. Erst mit Eintragung der Nachgründungsprüfung ins Firmenbuch zum 01.02.2020 sei die 3***** AG (nachträglich) Eigentümerin der T***** AG-Aktien (gegenüber der T***** AG und weiteren Dritten) geworden und somit erst ab diesem Zeitpunkt befugt, Rechte aus diesen Aktien auszuüben. Dadurch seien mehrere übernahmerechtlich relevante Tatbestände verwirklicht worden, die das T***** AG-Syndikat zur Legung eines Pflichtangebots verpflichten würden (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 14 ff; StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79, Rz 144 ff; mit Verweis auf die letztgenannten StN U***** AG vom 03.08.2020, ON-216 Rz 142 f):

- (i) Wechsel der Kontrolle in der T***** AG, da der 3***** AG vor Eintragung der Nachgründungsprüfung im Firmenbuch keine Stimmrechte aus den Aktien zustanden und in der Hauptversammlung der T***** AG im Mai 2019 nicht ausgeübt werden hätten dürfen;
- (ii) Wechsel der Kontrolle im T***** AG-Syndikat und somit eine übernahmerechtlich relevante Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gemäß § 22a Z 3 ÜbG; sowie
- (iii) durch das „Aufleben“ der Stimmen der 3***** AG durch die Eintragung der Nachgründungsprüfung sei ein Hinzuerwerb von mehr als 2% der stimmberechtigten Aktien der T***** AG durch das T***** AG-Syndikat erfolgt und sei damit der Tatbestand des § 22 Abs 4 ÜbG (Creeping-In) erfüllt.

90. Zu (i) führen die ASt aus, die Stimmrechtsausübung der 3***** AG in der Hauptversammlung der T***** AG im Jahr 2019 sei aufgrund der fehlenden Eigentümerstellung unwirksam gewesen, was Einfluss auf die faktischen Einflussmöglichkeiten gehabt habe, zumal das T***** AG-Syndikat zwischen der ordentlichen Hauptversammlung der T***** AG im Jahr 2019 und der Eintragung der Nachgründungsprüfung am 01.02.2020 mangels Stimmrechten der 3***** AG nicht über eine kontrollierende Beteiligung an der T***** AG verfügt habe (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 198 ff).
91. Zu (ii) halten die ASt fest, dass der tatsächliche Eintritt der von 3***** AG gehaltenen T***** AG-Aktien in das T***** AG-Syndikat erst durch die Nachgründungsprüfung erfolgt sei, was zu einer Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gemäß § 22a Z 3 ÜbG geführt habe. Die Kontrollrelevanz ergebe sich daraus, dass anstelle der unabhängigen G***** AG nun die (von den 3-Banken) abhängige 3***** AG in das T***** AG-Syndikat eingetreten sei (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 208 ff).
92. Sofern die ÜbK die Rechtsansicht zu (i) nicht teile und eine kontrollierende Beteiligung vom T***** AG-Syndikat auch in den Jahren 2019-2020 bejahe, sei es durch die Eintragung des Aktienkaufvertrags ins Firmenbuch aufgrund der

Nachgründungsprüfung zu einem Eigentumserwerb der 3***** AG von über 2% der stimmrechtstragenden Aktien der T***** AG gekommen, wodurch ein Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG erfolgt und somit die Angebotspflicht wegen Creeping-In ausgelöst worden sei. Da kein Pflichtangebot gestellt worden sei, würden die Stimmrechte des T***** AG-Syndikats ruhen (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 214 ff).

1.2. StN AG vom 02.06.2020 sowie 29.06.2020

93. Mit StN vom 02.06.2020 brachten die AG vor, dass die bloß vorsichtsweise durchgeführte Nachgründungsprüfung im Jahr 2020 zu keinem Kontrollwechsel geführt habe. Die Nachgründungsprüfung sei nicht erforderlich gewesen, weil der Kaufpreis für die erworbenen T***** AG-Aktien ausschließlich aus Gesellschafterzuschüssen bezahlt worden sei. 3***** AG habe die 680.218 Stück Aktien der T***** AG von G***** AG am 27.05.2003 durch Einbuchung auf ihrem Depot erworben. Seitdem übe die 3***** AG die Rechte aus diesen Aktien, insbesondere das Stimmrecht, aus. Die Nachgründungsprüfung habe nicht zu einer „neuerlichen“ bzw „erstmaligen“ Eigentumsübertragung an diesen Aktien geführt (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 155 ff).
94. Ergänzend bringen die AG vor, selbst wenn das Titelgeschäft unwirksam gewesen wäre, hätte 3***** AG, wenn nicht Eigentum, dann doch Besitz an den Aktien erworben. Zudem gelte gemäß § 10a AktG der am Wertpapierdepot Berechtigte als Aktionär, ohne dass es auf das Eigentum an den betreffenden Aktien ankäme. Übernahmerechtlich seien die Aktien daher stets der 3***** AG zurechenbar gewesen (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 168).
95. Für den Fall, dass 3***** AG erst am 01.02.2020 Eigentümerin der 680.218 Stück T***** AG-Aktien geworden wäre, sei 3***** AG im Rahmen einer ergänzenden Vertragsauslegung des zweiten Nachtrags zur Grundsatzvereinbarung durchgehend und unbestritten das Recht zugekommen, die Stimmrechte aus diesen Aktien auszuüben, was auch tatsächlich passiert sei. Daher seien diese Stimmrechte der 3***** AG auch einseitig gemäß § 23 Abs 2 Z 2 ÜbG bzw gemäß der Vorgängerbestimmung (§ 5 Abs 1 Z 4 1. ÜbV) zuzurechnen gewesen (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 171 ff). In einer späteren StN bringen die AG vor, dass die Stimmrechte der 3***** AG gemäß § 23 Abs 2 Z 5 ÜbG zuzurechnen seien (StN AG vom 29.06.2020, ON-120 Rz 41).
96. Unter der Annahme, dass der Erwerb durch 3***** AG erst im Jahr 2020 wirksam geworden sei, was die AG bestreiten, habe dies – mangels Hinzuerwerbs – zu keinem Creeping-In gemäß § 22 Abs 4 ÜbG geführt, sondern lediglich zu einem Wechsel eines Syndikatspartners im Sinne des § 22a Z 3 ÜbG. Die nachträgliche Sanierung oder Schaffung eines Titels bei faktisch schon „übergebenen“ Aktien begründe

keinen Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG. Zudem handle es sich um eine gruppeninterne Übertragung, weil die Aktien zwischen Parteien ein und desselben Syndikatsvertrags übertragen worden seien (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 175 ff).

1.3. StN W*** GenmbH vom 02.06.2020 sowie 30.06.2020**

97. W***** GenmbH erstattete ebenfalls StN zum Themenkomplex „Nachgründung 2020“, die im Wesentlichen wortgleich den StN der AG vom 02.06.2020 bzw 29.06.2020 entsprechen (StN W***** GenmbH vom 02.06.2020, ON-82, 51 ff sowie StN W***** GenmbH vom 30.06.2020, ON-121, 14 f).

2. Anträge

98. Die AG und W***** GenmbH beantragten, die ÜbK möge feststellen, dass die in der Veröffentlichung der ÜbK vom 06.03.2020 zur GZ 2020/1/1b [T***** AG], genannten Rechtsträger die Angebotspflicht nach dem ÜbG, insbesondere gemäß §§ 22 ff ÜbG, in Bezug auf die T***** AG, in Zusammenhang mit dem Sachverhaltskomplex „Nachgründungsprüfung 2020“ nicht verletzt haben.

C. Zur Kapitalerhöhung 2018 und den nachfolgenden Aktienerwerben

1. Parteivorbringen

1.1. NPA U*** AG vom 25.02.2020 sowie StN vom 02.06.2020, 03.08.2020**

99. Mit NPA vom 25.02.2020 brachten die ASt vor, das T***** AG-Syndikat habe anlässlich der Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018 den Tatbestand des Creeping-In gemäß § 22 Abs 4 ÜbG erfüllt, weil es sich in Summe 2,06% des stimmberechtigten Grundkapitals der Zielgesellschaft verschafft habe. Die dadurch „ausgelöste Pflicht, ein öffentliches Übernahmeangebot an alle Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft anzuzeigen“, sei hingegen nicht erfüllt worden (siehe unter anderem NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 17 ff, 134 ff; StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 21; StN U***** AG vom 03.08.2020, ON-216 Rz 17). Das Grundkapital der T***** AG sei vor der Kapitalerhöhung 2018 in 28.437.500 auf Inhaber lautende Stamm-Stückaktien und 2.500.000 auf Inhaber lautende Vorzugs-Stückaktien ohne Stimmrecht aufgeteilt gewesen. Nach der Kapitalerhöhung 2018 sei das Grundkapital der T***** AG in 31.531.250 Stamm-Stückaktien sowie 2.500.000 Vorzugsaktien zerlegt gewesen. B***** AG, O***** AG, W***** GenmbH und 3***** AG hätten anlässlich der T***** AG-Kapitalerhöhung 2018 Aktien im Ausmaß von 648.178 Stamm-Stückaktien außerhalb ihrer Bezugsrechte am Markt von der E***** GmbH erworben. B***** AG und O***** AG hätten 510.876 stimmberechtigte Stamm-Stückaktien und

3***** AG und W***** GenmbH hätten 137.302 Stamm-Stückaktien hinzuerworben. Dies habe, gemessen am Stammkapital vor der Kapitalerhöhung 2018, zu einem Hinzuerwerb von stimmberechtigten Aktien iHv 2,28% bzw 2,06% gemessen am Stammkapital nach der Kapitalerhöhung 2018 geführt (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 134 ff, 141, 247 f; StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 147 ff, 154 ff).

1.2. StN AG vom 02.06.2020

100. Mit einer gemeinsamen StN vom 02.06.2020 brachten die AG vor, dass kein Creeping-In bei der T***** AG-Kapitalerhöhung 2018 vorgelegen und die Angebotspflicht „zu keinem Zeitpunkt und insbesondere nicht im Zuge der Kapitalerhöhung 2018“ verletzt worden sei (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 179, 213).

1.3. StN W*** GenmbH vom 02.06.2020**

101. Mit StN vom 02.06.2020 brachte W***** GenmbH zusammengefasst vor, dass kein Creeping-In und keine Verletzung der Angebotspflicht im Rahmen der Kapitalerhöhung 2018 erfolgt seien (StN W***** GenmbH vom 02.06.2020, ON-82, 70).

2. Anträge

102. Die ASt beantragten im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018, „die Übernahmekommission möge zur Aufklärung des vollständigen Sachverhalts und zur Beantwortung der ungeklärten Fragen folgende Erhebungen durchführen“:

- Einvernahme der Organmitglieder (Geschäftsführer, Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder) der O***** AG, der B***** AG, der T***** AG, der 3***** AG und der E***** GmbH, insbesondere zu folgenden Sachverhalten und Fragestellungen:

(i) Die E***** GmbH hatte vor der Kapitalerhöhung der T***** AG 2018 510.876 Stammaktien, die sie nach der Kapitalerhöhung 2018 an B***** AG und O***** AG vollständig veräußerte. Ebenso hatte E***** GmbH vor der Kapitalerhöhung der B***** AG 2018 1.163.616 Stück Stammaktien, davon wurden 975.926 Stück Stammaktien nach der Kapitalerhöhung 2018 an T***** AG und O***** AG veräußert. In Summe veräußerte die E***** GmbH somit nach den Kapitalerhöhungen der T***** AG und B***** AG im Jahr 2018 rund 70% ihres Finanzanlagevermögens an die 3-Banken. Lagen für die Veräußerung der B***** AG-Aktien (sowie der T***** AG-Aktien)

durch die E***** GmbH Generalversammlungsbeschlüsse der E***** GmbH analog § 237 AktG (Holzmüller-Doktrin) vor?

- (ii) Liegen Beschlüsse des Vorstands der O***** AG und der T***** AG für die Aktienerwerbe außerhalb der Bezugsrechte nach der Kapitalerhöhung der T***** AG 2018 vor?
- (iii) Wurde der Aufsichtsrat (Ausschüsse) der O***** AG und der B***** AG über den Erwerb der B***** AG-Aktien von der E***** GmbH informiert?
- (iv) Wer, wann und auf Basis welcher Entscheidungsgrundlage hat beschlossen, dass O***** AG und B***** AG ihre Bezugsrechte im Zuge der Kapitalerhöhung der T***** AG 2018 nicht vollumfänglich ausüben? Welche Beschlüsse liegen darüber vor? Wer wurde darüber informiert?
- (v) Wie wurde der Preis für den Erwerb der Aktien von der E***** GmbH gebildet?
- (vi) Welche Absprachen, Vereinbarungen (Vorkaufsrechte, Rückkaufsrechte etc) bestehen und bestanden hinsichtlich der T***** AG-Aktien (3-Banken Aktien) zwischen der E***** GmbH und den 3-Banken?
- (vii) Warum wurden die Stimmrechte der T***** AG-Aktien von der E***** GmbH in der Vergangenheit nicht ausgeübt?
- (viii) Warum wurden die Bezugsrechte der T***** AG-Aktien von der E***** GmbH nie ausgeübt?
- (ix) Wurden Dividenden von den 3-Banken an die E***** GmbH ausgeschüttet?

103. Die ASt beantragten ferner, die ÜbK möge die Kapitalerhöhungen 2018 zur Gänze in den Verfahrensgegenstand einbeziehen.

104. Weiters beantragten die ASt, die ÜbK möge

- O***** AG und B***** AG auftragen, sie mögen offenlegen, wann sie im Hinblick auf die Kapitalerhöhung der T***** AG 2018 Bezugsrechte ausgeübt haben;
- 3***** AG und W***** GenmbH auftragen, sie mögen offenlegen, wann sie im Hinblick auf die Kapitalerhöhungen der T***** AG 2018 Bezugsrechte ausgeübt und/oder um Zuteilung von jungen Aktien aus dem Folgeangebot ersucht haben; und
- O***** AG, B***** AG, 3***** AG und W***** GenmbH auftragen, jeweils die gesamten bezughabenden Dokumentationen samt Sendeberichten (Postaufgabebescheine, Bestätigungen über Einschreiben, Übernahmescheine, Email-Kommunikation, etc) offenzulegen.

105. Die AG, W***** GenmbH und M***** GenmbH beantragten, die ÜbK möge feststellen, dass die in der Veröffentlichung der ÜbK vom 06.03.2020 zur GZ

2020/1/1b [T***** AG], genannten Rechtsträger die Angebotspflicht nach dem ÜbG, insbesondere gemäß § 22a Z 3 oder § 22 Abs 4 ÜbG, in Bezug auf die T***** AG, insbesondere im Zusammenhang mit dem Sachverhaltskomplex „Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018“, nicht verletzt haben.

106. Die M***** GenmbH beantragte zusätzlich *in eventu*, die ÜbK möge feststellen, dass die M***** GenmbH die Angebotspflicht nach dem ÜbG, insbesondere gemäß § 22a Z 3 oder § 22 Abs 4 ÜbG, in Bezug auf die T***** AG, insbesondere im Zusammenhang mit den Sachverhaltskomplex „Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018“, nicht verletzt hat.

D. Weiteres Vorbringen ua betreffend „befreundete Aktionäre“

1. Parteivorbringen

107. Im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung 2018 brachten die ASt weiters vor, dass B***** AG und O***** AG von Beteiligungsgesellschaften der 3-Banken oder „befreundeten“ Aktionären Aktien gekauft hätten, weil das Handelsvolumen über die Börse so einen Erwerb nie ermöglicht habe (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 156). Die 3-Banken würden aber auch versuchen, ihre Unabhängigkeit durch Verschleierung der ihnen zurechenbaren und von ihnen „beherrschten“ bzw „nahestehenden“ Investoren aufrechtzuerhalten. So bestehe eine Verflechtung beispielsweise zu den nahestehenden Investoren R***** Privatstiftung, ST***** AG, Y***** Privatstiftung oder L***** AG (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-58 Rz 223 ff).
108. Dadurch habe der Vorstand der T***** AG im Rahmen der Kapitalerhöhung 2018 mangels voller Ausnutzung des Bezugsrechts orchestrieren können, dass „befreundete Aktionäre“ oder „nahestehende“ Investoren das Kapital zeichnen und neue Aktionäre bei der T***** AG werden (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 229 ff; StN U***** AG vom 03.08.2020, ON-216 Rz 18, 113 ff). In einem Interview mit Dr. KBr habe Dr. HBe angegeben, dass „[z]ur weiteren Absicherung der Unabhängigkeit, [...] auch Aktienpakete bei befreundeten Investoren mit Vorkaufsrechte [sic] platziert [wurden]“ (StN U***** AG vom 21.09.2020, ON-292, Blg 1 Rz 3 f).

2. Anträge

109. In diesem Zusammenhang beantragten die ASt, die ÜbK möge
(i) durch Einvernahme der Vorstände der 3-Banken, GBu, Dr. HSt und Dr. FGa, sowie der Vorstände der nahestehenden Investoren die folgenden Fragen klären:

- (a) Wer sind die in der Festschrift 150-Jahre O***** AG angesprochenen „nahestehenden Investoren“, die die Mehrheit in den Hauptversammlungen der 3-Banken garantieren?
 - (b) Welche Absprachen bestehen mit diesen Aktionären (nahestehenden Investoren), die die Mehrheit in der Hauptversammlung absichern?
 - (c) Seit wann bestehen diese Absprachen?
 - (d) Welche Schritte werden im Vorfeld einer Hauptversammlung gesetzt, um die Mehrheit abzusichern?
 - (e) Ist die Mehrheit in der Hauptversammlung durch die 3-Banken-Syndikate garantiert?
- (ii) durch Auskunftersuchen die Offenlegung der Aktiendepots der nahestehenden Investoren der T***** AG betreffend T***** AG-Aktien erwirken.
110. Die ASt beantragten weiters, die ÜbK möge O***** AG, B***** AG und T***** AG auftragen, offenzulegen:
- (i) wann;
 - (ii) durch wen;
 - (iii) in welchem Ausmaß;
 - (iv) bei welchen juristischen oder natürlichen Personen; sowie
 - (v) mit welchen Belastungen oder beispielsweise Vorkaufs- oder Rückkaufsrechten, Put-/Call-Optionen oder Vergleichbarem Aktienpakete jeweils der 3-Banken bei befreundeten Investoren oder sonstigen Aktionären „platziert“ wurden und ob Aktien(pakete) zu Gunsten der 3-Banken im weiteren Sinne oder eines von den 3-Banken (einzeln oder gemeinsam) namhaft zu machenden Dritten mit Vorkaufs- oder Rückkaufsrechten, Put-/Call-Optionen oder Vergleichbarem belastet sind, insbesondere zur Klärung der umfassenden Rechtsposition jener Aktionäre der T***** AG, die nicht T***** AG-Syndikatsaktionäre oder U***** AG/C***** GmbH-Aktionäre sind.

IV. Festgestellter Sachverhalt

111. In Ergänzung des zu Punkt II. dargestellten unstrittigen Sachverhalts trifft der Senat nach Durchführung des Ermittlungsverfahrens folgende Feststellungen:

A. Zum Abschluss der Grundsatzvereinbarung und der Syndikatsverträge im Jahr 1997 sowie zum Wechsel im Syndikat im Jahr 2003

112. Der vormals staatlich kontrollierte C*****-Verein („C***** AG“, Rechtsvorgänger der U***** AG) hatte in den 1950er Jahre seine mehrheitlichen Beteiligungen an den 3-Banken auf jeweils unter 50% reduziert, um die Selbständigkeit der 3-Banken im Falle einer Beschlagnahme der C***** AG durch

die sowjetische Besatzungsmacht zu sichern. Der damalige zwischen C***** AG und den 3-Banken abgeschlossene Syndikatsvertrag ermöglichte jedoch der C***** AG weiterhin die Beherrschung der 3-Banken (*Penker, Die 3 Banken Gruppe, in Frasl/Haiden/Taus, Österreichs Kreditwirtschaft in der Weltfinanzkrise [2009] 209 ff; StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 12 ff*). Durch die dadurch entstandenen Ringbeteiligungen der 3-Banken reduzierte sich die Beteiligung der C***** AG auf circa jeweils ein Drittel (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 18). Die 3-Banken waren aufgrund der restriktiven Beherrschungspolitik der C***** AG, die sich insbesondere auch in der Personalpolitik niederschlug, bemüht, den Einfluss der ehemaligen Mehrheitsaktionärin auszuschalten und kündigten den Syndikatsvertrag mit der C***** AG zum Stichtag 31.12.1984 (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 14). Zur Unabhängigkeit der 3-Banken von der C***** AG sollte auch der Börsengang der 3-Banken beitragen. In der Folge war beabsichtigt, eine Vertriebspartnerschaft mit einer Versicherung und einer Bausparkasse zu suchen (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 18; Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 30).

113. Dies führte in weiterer Folge zum Abschluss der Grundsatzvereinbarung mit G***** AG am 08.04.1997. Mit dieser war von Seiten der 3-Banken beabsichtigt, die Ringbeteiligungen an den jeweiligen Schwesterbanken langfristig zu reduzieren (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 17; Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 31), gleichzeitig aber die Eigenständigkeit der einzelnen regionalen Banken sicherzustellen und vor feindlichen Übernahmen zu schützen (Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 31; Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 8 f; Aussage PG, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 13; Aussage Dr. HWa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 33). Es sollte gewährleistet sein, dass es in keiner der 3-Banken einen dominanten Aktionär gibt, weder innerhalb noch außerhalb des Syndikats (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 17). Um diese Intentionen umsetzen zu können, war es erforderlich, einen – aus der Sicht der 3-Banken – verlässlichen Partner zu finden, wofür sich G***** AG anbot.
114. Nach der Übernahme der C***** AG durch die U***** AG im Jahr 1997 war die Zusammenarbeit mit der G***** AG hinsichtlich des Vertriebes von Versicherungsdienstleistungen beendet worden, weil die WS***** Versicherungsgruppe alleiniger Kooperationspartner der U***** AG war. Dadurch hatte G***** AG für seine Versicherungsprodukte einen ganz wesentlichen Vertriebspartner verloren und war daran interessiert, einen unabhängigen Vertriebspartner zu finden. Die Unabhängigkeit der 3-Banken war für G***** AG – aufgrund der Umstände der Beendigung der Zusammenarbeit mit der

- C***** AG – wichtig, um für die Zukunft wieder eine stabile Geschäftsbeziehung (Vertriebspartnerschaft) aufbauen zu können, die nicht durch einen möglichen Kontrollwechsel bei den Vertriebspartnern (im konkreten Fall den 3-Banken) gefährdet sein sollte (Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6 f).
115. Damit hatten alle Partner der Grundsatzvereinbarung gleichgelagerte Interessen. G***** AG konnte eine neue Vertriebspartnerschaft für den Bankenvertrieb eingehen, die 3-Banken konnten aufgrund der Zusammenarbeit mit G***** AG ihren Kunden eine umfassende Palette an Versicherungsprodukten in Form einer „All-Finanzlösung“ anbieten (Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 31; Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 17). Die Unabhängigkeit der 3-Banken lag im evidenten Interesse aller Partner der Grundsatzvereinbarung. Die Umsetzung der Grundsatzvereinbarung erfolgte mit den jeweiligen Syndikatsverträgen. Der Syndikatsvertrag betreffend die T***** AG wurde noch im April 1997 abgeschlossen. Mit ihm sollte die Reduktion der Beteiligungen an den Schwesterbanken ermöglicht und die Einflussnahme durch die C***** AG ausgeschaltet werden (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 19).
116. Der Erwerb der T***** AG-Aktien durch G***** AG im Jahr 1997 erfolgte auf Grundlage der Grundsatzvereinbarung (Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 30 f; Aussage Dr. ASc, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 9).
117. Punkt 6. des Syndikatsvertrags gewährt einzelnen Syndikatsmitgliedern keine Blockademöglichkeit (Vetorecht) durch Nichterscheinen zu den Syndikatsversammlungen. Eine Beschlussfassung im Syndikat setzt nicht die Anwesenheit aller Syndikatspartner voraus (Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 34; Aussage Dr. FGa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 37; Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6; Aussage Dr. HWa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 32). Nach dem Willen der Vertragsparteien sichert Punkt 6. die Mitwirkung der Syndikatspartner an den Syndikatsversammlungen bzw die Möglichkeit, zu den einzelnen Tagesordnungspunkten und Beschlussgegenständen gehört zu werden, ab (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 20). Von keinem der Syndikatsmitglieder wurde Punkt 6. jemals als Präsenzquorum verstanden und es kam auch nie zu einer Situation, wo ein Syndikatsmitglied angedroht hätte, eine Beschlussfassung durch Nichterscheinen oder Verlassen der Sitzung zu verhindern (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 20). Es war auch keinesfalls

der Wille der Syndikatsmitglieder, dass ein Syndikatspartner, wenn er nicht kommt, einen Syndikatsbeschluss verhindern kann (Aussage Dr. FGa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 37; Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 34). Vielmehr sollten nach allseitigem einvernehmlichem Verständnis die Syndikatsmitglieder an Syndikatsbeschlüsse auch dann gebunden sein, wenn sie nicht bei der Syndikatsversammlung anwesend gewesen wären (Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 37).

118. Dieses allseitige Verständnis findet seinen Niederschlag auch in Punkt 7. des Syndikatsvertrags, der eine Mehrheitsregelung für die Beschlussfassungen in den Syndikatsversammlungen anordnet. Punkt 7. soll die Syndikatspartner zwar dazu anhalten, bei den Beschlussfassungen möglichst einen gemeinsamen Konsens zu finden, doch gilt für die Abstimmungen seit jeher das Mehrheitsprinzip (Aussage PG, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 15 f; Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6).
119. In der Praxis waren alle Syndikatsmitglieder stets anwesend oder vertreten (Aussage Dr. HSt, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 50 f; Aussage Dr. HWa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 32). In der Regel sprachen sich die Syndikatspartner über alle Beschlusspunkte bereits im Vorfeld ab (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 20; Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6). Unklarheiten wurden üblicherweise bereits vor der jeweiligen Syndikatsversammlung ausgeräumt (Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6). Das Besprochene beschlossen die Syndikatspartner später weitgehend friktionsfrei in den Syndikatsversammlungen (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 20; Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6). Die Beschlussfassungen erfolgten stets einstimmig (Aussage Dr. FGa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 37; Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 20; Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6). Daran hat sich auch durch die Gründung der 3***** AG nichts geändert, weder im Ablauf noch in der Vorgangsweise (Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6).
120. Im Frühjahr 2003 erklärten G***** AG und die 3-Banken, ihre Kooperations- und Vertriebspartnerschaft weiterführen und auch an den wesentlichen Grundsätzen der Grundsatzvereinbarung festhalten zu wollen. Es sollten nur die Strukturen, soweit erforderlich, an die neuen Gegebenheiten angepasst werden. Die Umstrukturierung

der gesamten Beteiligungsstruktur wurde **im 2. Nachtrag zur Grundsatzvereinbarung** zwischen G***** AG und den 3-Banken festgehalten (Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 27 f; Auszug aus dem 2. Nachtrag zur Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003, ON-81, Blg 1, ./11b, 1 f).

B. Zur Kapitalerhöhung 2018 und den nachfolgenden Aktienerwerben

121. E***** GmbH war von den 3-Banken unter anderem zu dem Zweck gegründet worden, Aktien verkaufswilliger Aktionäre der 3-Banken zu erwerben und damit die Unabhängigkeit der 3-Banken zu sichern (so zur O***** AG Aussage Dr. HBe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 41). Der Zweck der Kapitalerhöhung bei der T***** AG lag in einer Stärkung ihrer Eigenmittelbasis (Aussage GBU, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 18; Aussage Mag. GHP, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 4). Der Erlös aus dem Verkauf der jungen Aktien sollte insbesondere der Erhöhung des Kernkapitals der T***** AG und der Unterstützung des Wachstums der T***** AG dienen (Kapitalmarktprospekt vom 28.09.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1, Blg 4, ./UU, 27, 29).
122. Die Aktienerwerbe der 3-Banken erfolgten im Rahmen des Bezugsrechtsangebots und des Folgeangebots sowie in einem unmittelbaren zeitlichen Naheverhältnis durch die Aktienkaufverträge mit der E***** GmbH. Diese Transaktionsgestaltung wurde gewählt, weil bis zuletzt ungewiss war, ob und in welchem Ausmaß U***** AG ihre Bezugsrechte ausüben werde. Mit dieser Transaktionsgestaltung sollte sichergestellt werden, dass kein Pflichtangebot ausgelöst wird (falls U***** AG ihre Bezugsrechte nicht wahrnehmen sollte), andererseits sollte aber auch eine Verwässerung des 3-Banken-Syndikats verhindert und die Ringbeteiligung der Schwesterbanken sowie der gemeinsam mit ihnen vorgehenden Rechtsträger abgesichert werden (Aussage GBU, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 17 ff, 21; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 35 f; Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 29). Die Aktienerwerbe von der E***** GmbH sollten zum gleichen Preis und höchstens in jenem Ausmaß erfolgen, zu dem auch die Ausübung der Bezugsrechte für die 3-Banken möglich war, jedoch nur in jenem Umfang, der erforderlich war, um die vor der Kapitalerhöhung gegebenen Beteiligungsverhältnisse – insbesondere gegenüber den ASt – beizubehalten. Dies wurde auch entsprechend umgesetzt. Da U***** AG ihre Bezugsrechte erst unmittelbar vor Ablauf der Zeichnungsfrist voll ausschöpfte und für die Syndikatsmitglieder zu diesem Zeitpunkt keine entsprechende Anpassung ihrer Bezugsrechtsausübung im Rahmen der Kapitalerhöhung mehr möglich war, wurden die für die Beibehaltung der Beteiligungsverhältnisse fehlenden Aktien zu dem in der Kapitalerhöhung festgesetzten Preis von der E***** GmbH angekauft

(Aussage Dr. FGa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-398, 37 f, 47).

123. Ferner erfolgten im Rahmen des Folgeangebots überproportionale Aktienerwerbe durch 3***** AG und W***** GenmbH von in Summe 137.302 Stamm-Stückaktien. Zeichnungsaufträge im Folgeangebot wurden nach dem Ermessen der emittierenden Zielgesellschaft unter Berücksichtigung der Gesamtnachfrage, Art und Identität der einzelnen Investoren und dem Interesse, eine stabile Aktionärsstruktur zu erhalten, berücksichtigt (Kapitalmarktprospekt vom 28.9.2018 zur Kapitalerhöhung der T***** AG 2018, ON-1, Blg 4, ./UU, 27 f). Mit den überproportionalen Aktienerwerben wurde bezweckt, dem Überbezug der ASt aufgrund der Vorzugsaktien zu begegnen.
124. Nicht festgestellt werden konnte, dass es im Zuge der Kapitalerhöhung 2018 zwischen den Syndikatsmitgliedern einerseits und anderen Aktionären andererseits, die im Zuge der Kapitalerhöhung junge Aktien gezeichnet hatten, zu kontrollrelevanten Absprachen gekommen wäre.

C. Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020

125. Im Jahr 2020 führten die Gesellschafter der 3***** AG eine Nachgründungsprüfung hinsichtlich des Aktienkaufvertrags vom 15.05.2003 zwischen G***** AG als Verkäuferin und 3***** AG als Käuferin durch und veranlassten deren Eintragung im Firmenbuch (Unterlagen zur Nachgründungsprüfung, ON-81, Blg 1, ./21b). Zu diesem Zweck fand am 31.01.2020 eine außerordentliche Hauptversammlung der 3***** AG statt, die die Zustimmung der Aktionäre zum genannten Kaufvertrag zum Gegenstand hatte. Die Zustimmung wurde ausweislich des Protokolls mit 100% der Stimmen (und des Grundkapitals) erteilt.
126. Die Nachgründungsprüfung sollte lediglich aus Gründen der Vorsicht durchgeführt werden. So wurde in der Hauptversammlung von Mag. MK, dem Vertreter der G***** AG, angemerkt, G***** AG sei der Ansicht, dass der Kaufvertrag aus 2003 rechtmäßig abgeschlossen worden und daher rechtswirksam sei. Lediglich aus Gründen der Vorsicht genehmige die G***** AG sämtliche Rechtshandlungen der 3***** AG im Zusammenhang mit den mit Kaufvertrag vom 15.05.2003 von der G***** AG verkauften Aktien (Protokoll der ao Hauptversammlung der 3***** AG, ON-81, Blg 1, ./21b). Auch der Aufsichtsrat der 3***** AG hielt in seinem Nachgründungsbericht gemäß § 45 Abs 2 AktG fest, dass *„die unter Punkt 2 dieses Berichts dargestellten Aktienkäufe keine Nachgründung(en) iSd §§ 45 f AktG“* seien. Um jedoch jeden Zweifel an der Rechtmäßigkeit und Rechtswirksamkeit des Kaufvertrags vom 15.05.2003 auszuschließen, sollte die Nachgründung freiwillig nachgeholt werden (Nachgründungsbericht des Aufsichtsrats in ON-81, Blg 1, ./21b,

Anlage 3). Diese Rechtseinschätzung des Aufsichtsrats entspreche nach Einschätzung des Nachgründungsprüfers dem aktuellen Stand der österreichischen und deutschen Lehre und Rechtsprechung (Bericht des Nachgründungsprüfers in ON-81, Blg 1, ./21b, Anlage 4).

127. Seit dem Abschluss des Kaufvertrags am 15.05.2003 war 3***** AG stets auf den Hauptversammlungen der T***** AG vertreten und nahm ihre Stimmrechte wahr (Konvolut an Teilnahmeverzeichnissen der Hauptversammlungen der T***** AG der Jahre 2001-2019, ON-120, Blg 1, ./32b; Aussage Mag. GHP, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 7; Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 24).

V. Beweiswürdigung

[...]

VI. Rechtliche Beurteilung

A. Verfahrensrechtliches

1. Mündliche Verhandlung und Wiedereröffnung des Ermittlungsverfahrens

128. Die mündliche Verhandlung zu den verbundenen Verfahren fand am 28.09.2020, 30.09.2020 sowie am 01.10.2020 statt. Am Ende des letzten Verhandlungstags wurden alle noch offenen Anträge wegen Entscheidungsreife abgewiesen. Der Vorsitzende erklärte das Ermittlungsverfahren für geschlossen und gab bekannt, dass den Parteienvertretern eine Protokollabschrift zugestellt und die Entscheidung schriftlich ergehen wird (Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 42).
129. Gemäß § 39 Abs 5 AVG gilt „*das Ermittlungsverfahren als nicht geschlossen, wenn der Bescheid nicht binnen acht Wochen ab jenem Zeitpunkt, zu dem erstmals einer Partei gegenüber das Ermittlungsverfahren für geschlossen erklärt worden ist, gegenüber einer Partei erlassen wird*“. Nach Ablauf dieser achtwöchigen Frist, galt das Ermittlungsverfahren gemäß § 39 Abs 5 AVG damit **nicht mehr als geschlossen**. Den Verfahrensparteien stand es offen, weitere Anträge im Zusammenhang mit dem Verfahrensgegenstand zu stellen. Eine Manuduktion im Sinne des § 13a AVG über die *ex lege* erfolgte Wiedereröffnung des Ermittlungsverfahrens konnte aufgrund der Beiziehung berufsmäßiger Parteienvertreter durch die Verfahrensparteien unterbleiben (*Hengstschläger/Leeb*, AVG [Stand 01.01.2014] § 13a Rz 1 aE).

130. Die Niederschriften der Protokolle der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, vom 30.09.2020, ON-397 und vom 01.10.2020, ON-398 wurden – nach teilweisen Berichtigungen über Antrag der Verfahrensparteien – gemäß § 14 Abs 7 AVG zum Akt genommen (AV betreffend Protokolländerungen vom 27.01.2021, ON-395).

2. Akteneinsicht

131. Die ASt beehrten vollumfängliche Akteneinsicht zur GZ 2020/1/1a sowie GZ 2020/1/1b, ON-5, insbesondere in die vollständige Urkunde des 2. Nachtrags zur Grundsatzvereinbarung vom 08.04.1997 (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 287 ff; StN U***** AG vom 13.07.2020, ON-194 Rz 12; StN U***** AG vom 14.07.2020, ON-200 Rz 6; StN U***** AG vom 07.08.2020, ON-222 Rz 22).

132. Gemäß § 30 Abs 2 ÜbG sind Verfahren vor der ÜbK nach dem AVG zu führen. Für die Akteneinsicht finden sich im ÜbG keine von § 17 AVG abweichenden Bestimmungen, weshalb § 17 AVG in Verfahren vor der ÜbK anzuwenden ist. Gemäß § 17 Abs 3 AVG sind jene Aktenbestandteile von der Akteneinsicht ausgenommen, deren Einsichtnahme eine Schädigung berechtigter Interessen einer Partei oder dritter Personen herbeiführen würde.

133. Von der Akteneinsicht ausgenommen wurden Teile der Grundsatzvereinbarung vom 08.04.1997 (Grundsatzvereinbarung vom 08.04.1997, nicht geschwärzt, ON-212, Blg 4) und des 2. Nachtrags der Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003 (2. Nachtrag der Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003, nicht geschwärzt, ON-212, Blg 5) im Umfang, wie sie am 02.06.2020 von den 3-Banken übermittelt wurden (Auszug aus der Grundsatzvereinbarung vom 08.04.1997, ON-81, Blg 1, ./10b; Auszug aus dem 2. Nachtrag zur Grundsatzvereinbarung vom 24.03.2003, ON-81, ./11b).

134. Nach der Rechtsprechung des VwGH sind als berechnigte Interessen im Sinne des § 17 Abs 3 AVG unter anderem Interessen am Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen erfasst (VwGH 09.04.2013, 2011/04/0207). Im konkreten Fall betreffen sämtliche der geschwärzten Teile der angeführten Dokumente die Einzelheiten der zwischen den Vertragsparteien bestehenden Vertriebskooperation. Diese Einzelheiten bilden ein – auch durch Art 8 EMRK geschütztes (vgl *Hengstschläger/Leeb*, AVG [Stand 01.04.2021] § 40 Rz 24) – Geschäftsgeheimnis, weil diese Vertriebskooperation den Kern der Geschäftsbeziehungen zwischen den 3-Banken näher regelt, an deren Nichtzugänglichmachung die Vertragsparteien der Grundsatzvereinbarung ein berechtigtes wirtschaftliches Interesse haben (siehe zum vergleichbaren Begriff des Geschäftsgeheimnisses aus kartellrechtlicher Sicht KOG 21.01.2015, 16 Ok 6/14i; siehe auch *Solé/Kodek/Völkl-Torggler*, Das Verfahren vor dem Kartellgericht² [2019] Rz 234 ff).

135. Auch § 40 Abs 2 AVG sieht die Wahrung von Kunst-, Betriebs- oder Geschäftsgeheimnissen vor. Als „*Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse*“ gelten unternehmensbezogene Tatsachen kommerzieller oder technischer Art, an deren Nichtoffenbarung der Geschäfts- oder Betriebsinhaber ein wirtschaftliches Interesse hat (*Hengstschläger/Leeb*, AVG § 40 Rz 24 mwN aus der zivilverfahrensrechtlichen Literatur). Diese Auslegung deckt sich mit dem Begriff des „*Geschäftsgeheimnisses*“, wie dieser in § 26b Abs 1 UWG gesetzlich definiert ist; danach setzt ein Geschäftsgeheimnis drei kumulative Voraussetzungen voraus: es muss sich um Informationen handeln, die weder in ihrer Gesamtheit noch ihrer genauen Anordnung und Zusammensetzung allgemein bekannt sind, die einen kommerziellen Wert haben und Gegenstand von angemessenen Geheimhaltungsmaßnahmen sind (vgl auch *Ranftl/Harsdorf-Borsch* in *Egger/Harsdorf-Borsch*, Kartellrecht [2022], KartG § 39 Rz 7; zum Verweis auf die §§ 26a ff UWG auch VwGH 03.05.2021, Ra 2021/03/0002 RS 3).
136. Nach Abwägung des Interesses der ASt an der Akteneinsicht in die geschwärzten Teile der oben angeführten Dokumente mit den Interessen der Vertragsparteien am Schutz ihrer Geschäftsgeheimnisse gemäß § 17 Abs 3 AVG überwiegt das Interesse der Vertragsparteien am Schutz ihrer Geschäftsgeheimnisse. Die Tatsache, dass die Grundsatzvereinbarung aus dem Jahr 1997 datiert, führt aufgrund des aufrechten Vertragsverhältnisses zu keinem geringeren Schutzbedürfnis der Vertragsparteien der Grundsatzvereinbarung. Zu berücksichtigen ist insbesondere, dass die ASt im gleichen Geschäftsbereich wie die 3-Banken tätig sind und durch die Kenntnis der Geschäftsgeheimnisse Vorteile im bestehenden Wettbewerbsverhältnis erlangen könnten. Ergänzend sei angemerkt, dass die geschwärzten Textteile nicht entscheidungsrelevant sind und keinen Beitrag zur materiellen Wahrheitsfindung im vorliegenden Verwaltungsverfahren bieten.
137. Weiters blieb auch das Gesamt-Protokoll der AR-Sitzung der O***** AG vom 23.03.2000 (ON-289, Blg 2) von der Akteneinsicht ausgenommen. Eine Einsichtnahme in den Teil-Auszug dieses Protokolls und dessen Beilage ./4 (ON-289, Blg 1) war und ist den ASt möglich. Von der Akteneinsicht ausgenommen sind nur Punkt 3. des Protokolls der AR-Sitzung der O***** AG vom 23.03.2000 sowie alle Beilagen mit Ausnahme der Beilage ./4, Punkt 3. des Protokolls befasst sich mit Kreditangelegenheiten und enthält sensible Informationen über die Kreditkunden der O***** AG. Gleiches trifft auf die Kreditberichte in den Beilagen ./5, ./6, ./7 und ./8 zu. Diese Informationen stellen einerseits Geschäftsgeheimnisse der O***** AG dar, betreffen andererseits aber auch private und geschäftliche Interessen der Kreditkunden der O***** AG. Diese Interessen überwiegen klar das Interesse der ASt an einer vollständigen Akteneinsicht gemäß § 17 Abs 3 AVG, weshalb diese Textteile und Dokumente keiner Akteneinsicht durch die ASt zugänglich gemacht wurden. Durch die Kenntnis dieser Informationen könnten die ASt aufgrund ihrer

Tätigkeit am selben relevanten Markt wie die 3-Banken Informationen erhalten, die Vorteile im Wettbewerbsverhältnis ermöglichen könnten. Ferner hindern die schutzwürdigen privaten Interessen der Kreditkunden eine Offenlegung dieser Informationen im Rahmen der Akteneinsicht. Auch diese Textteile und Dokumente sind nicht entscheidungsrelevant.

138. Außerdem blieben die Beilagen ./1, ./2, ./3, ./9, ./10, ./11 und ./12 des Gesamt-Protokolls der AR-Sitzung der O***** AG vom 23.03.2000 (ON-289, Blg 2) von der Akteneinsicht ausgenommen. Diese betreffen insbesondere den bisherigen Geschäftsverlauf, die Geschäftsentwicklung und -strategie sowie Investitionsvorhaben und sind somit Geschäftsgeheimnisse der O***** AG. Sämtliche in dieser Rz angeführten Beilagen sind nicht entscheidungsrelevant. Nach Abwägung der Interessen gemäß § 17 Abs 3 AVG zwischen dem Interesse auf Akteneinsicht und dem Geheimhaltungsinteresse der O***** AG überwiegt das Interesse der O***** AG, wobei wiederum zu berücksichtigen ist, dass die ASt im gleichen Geschäftsbereich tätig sind und durch Kenntnis dieser Informationen Vorteile im Wettbewerbsverhältnis erlangen könnten.

B. Themenkomplex Kontrollwechsel im Jahr 2003

139. Vorweg ist festzuhalten, dass hierfür die im Jahr 2003 geltende Rechtslage maßgeblich ist. In Kraft standen damals das ÜbG 2001 sowie die 1. Übernahmeverordnung vom 09.03.1999 („1. ÜbV“) und die 2. Übernahmeverordnung vom 01.03.2000.

1. Zum Einwand der *res iudicata* aufgrund des Bescheids der ÜbK zur GZ 2003/1/2 [T*** AG]**

140. Die AG meinen, über den behaupteten Kontrollwechsel durch den Eintritt der 3***** AG statt G***** AG in das T***** AG-Syndikat im Jahr 2003 liege bereits ein rechtskräftiger Bescheid der ÜbK (zur GZ 2003/1/2 [T***** AG]) vor, weshalb einer neuerlichen Befassung der ÜbK das Hindernis der rechtskräftig entschiedenen Sache (*res iudicata*) entgegenstehe (StN AG vom 02.06.2020, ON-81 Rz 54 ff).
141. Bei dem Verfahren zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] im Jahr 2003 handelte es sich um ein Verfahren zur Feststellung der Angebotspflicht gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001. Ob dem Bescheid im Verfahren zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] eine *erga-omnes*-Wirkung zukommt, ist nach der damaligen Rechtslage zu beurteilen.
142. **§ 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001** (Anzeigepflicht bei kontrollierender Beteiligung) lautete: „Abweichend von § 22 genügt eine innerhalb von 20 Börsetagen zu erstattende Mitteilung über den Sachverhalt an die Übernahmekommission, wenn [...] Aktien

innerhalb einer Gruppe von Aktionären im Sinne des § 23 Abs. 1 übertragen werden und sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig ändert“.

143. Gemäß § 25 Abs 2 ÜbG 2001 konnte die „Übernahmekommission [...] in den Fällen des Abs. 1 die Stellung eines Pflichtangebots an die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft anordnen; sieht sie davon ab, so kann sie ihre Entscheidung von Bedingungen abhängig machen und Auflagen aussprechen. Die Übernahmekommission hat ihre Entscheidung insbesondere davon abhängig zu machen, ob nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu besorgen ist. Auf Antrag des Bieters hat die Übernahmekommission möglichst rasch, längstens innerhalb eines Monats ab Einlangen des Antrags zu entscheiden, ob ein Pflichtangebot gestellt werden muß. Ordnet die Übernahmekommission die Stellung eines Angebots an, so hat sie gleichzeitig die Frist festzulegen, innerhalb welcher die Anzeige gemäß § 10 Abs. 1 zu erstatten ist.“
144. Eine *erga-omnes*-Wirkung kam dem „alten“ Feststellungsverfahren nach § 25 Abs 2 ÜbG 2001 nicht zu. Dieses diente dem **potenziellen Bieter** lediglich dazu, sich Klarheit über die Frage einer Angebotspflicht zu verschaffen – soweit dies im Antragszeitpunkt möglich war. Die erweiterte Rechtskraftwirkung eines Feststellungsbescheids nach § 25 ÜbG 2001 wurde in den Materialien ausdrücklich verneint, weil die anderen Parteien, die in einem Verfahren nach § 33 ÜbG einzubeziehen gewesen wären, keine Parteistellung im Verfahren nach § 25 Abs 2 ÜbG 2001 hatten. Dazu in den Materialien: „*Allerdings hat die Entscheidung in einem solchen Verfahren, an dem die übrigen Parteien (anders als im Verfahren nach § 33) nicht beteiligt sind, keine erweiterte Rechtskraftwirkung.*“ (ErläutRV 1276 BlgNR 20. GP 46; siehe auch *Huber/Löber*, Übernahmegesetz § 25 Rz 40).
145. Der Gesetzgeber hatte somit im Feststellungsverfahren nach § 25 ÜbG 2001 keine *erga-omnes*-Wirkung vor Augen. Dies führt zum Ergebnis, dass dem Bescheid zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] keine Rechtskraftwirkung Dritten gegenüber zukommt und diese weiterhin die Durchführung eines Verfahrens darüber beantragen können, ob ein Pflichtangebot zu Unrecht nicht angeordnet wurde (in diesem Sinne auch *Huber/Löber*, Übernahmegesetz § 25 Rz 40). Da das gegenständliche Nachprüfungsverfahren nicht von Amts wegen eingeleitet wurde, ist eine Auseinandersetzung mit dem Maßstab und der Anwendbarkeit des § 68 Abs 3 AVG idF BGBl I 51/1991 nicht erforderlich (*Huber/Löber*, Übernahmegesetz § 25 Rz 41).
146. **Zwischenergebnis:** Dem Bescheid zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] aus dem Jahr 2003 kommt keine Rechtskraftwirkung Dritten gegenüber zu. Es handelt sich bei dem im Jahr 2003 verwirklichten Sachverhalt um keine *res iudicata*, weshalb eine erneute Prüfung des Sachverhalts durch die ÜbK in diesem Zusammenhang zulässig ist.

2. Allgemeines zur Änderung der Gruppe gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001

147. § 22 ÜbG 2001 normierte die Angebotspflicht bei Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung. Eine kontrollierende Beteiligung lag gemäß § 22 Abs 2 ÜbG 2001 vor, wenn der Bieter allein oder gemeinsam mit anderen Rechtsträgern (§ 23 Abs 1 ÜbG 2001) die Möglichkeit hatte, einen beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft auszuüben.
148. Gemeinsames Vorgehen bzw eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger definierte § 23 Abs 1 ÜbG 2001 damit, dass diese im Hinblick auf den Erwerb ständig stimmberechtigter Aktien oder auf die Ausübung der Stimmrechte gemeinsam vorgehen, sei es aufgrund der Zugehörigkeit zum selben Konzern, aufgrund eines Vertrags oder sonst aufgrund abgestimmten Verhaltens.
149. Nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 bestand eine **Ausnahme von der Angebotspflicht** und genügte eine innerhalb von 20 Börsetagen zu erstattende Mitteilung über den Sachverhalt an die ÜbK, wenn Aktien innerhalb einer Gruppe von Aktionären im Sinne des § 23 Abs 1 ÜbG 2001 übertragen wurden und sich die Zusammensetzung der schon bestehenden Gruppe nur geringfügig änderte. Nach Abs 2 *leg cit* hatte die ÜbK ihre Entscheidung insbesondere davon abhängig zu machen, ob nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls eine **Gefährdung von Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft** zu besorgen war. Das Kriterium der Gefährdung von Vermögensinteressen der Aktionäre und sonstigen Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft ist in § 24 ÜbG in der aktuellen Fassung, der nun die Ausnahmen von der Angebotspflicht regelt, nicht mehr ausdrücklich im Gesetz normiert. Dessen ungeachtet ist nach den Gesetzesmaterialien und nach der Entscheidungspraxis der ÜbK auf diesen Umstand weiterhin Bedacht zu nehmen (siehe dazu den Ausschussbericht zum ÜbRÄG 2006 [BGBl I Nr 75/2006], JAB 1382 BlgNR 22. GP 2; ÜbK GZ 2010/1/2 [*Porr*]; ÜbK GZ 2018/3/2 [*Anonym*]; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht² [2007] Rz 206; *Gall*, Neues zum gemeinsamen Vorgehen (Acting in Concert) nach dem Übernahmegesetz, in *Schuhmacher/Stockenhuber/Straube/Torggler/Zib*, Festschrift für Josef Aicher [2012] 175 [190 f]).
150. Nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 sollte somit nicht jede Änderung der Zusammensetzung eines kontrollierenden Syndikats von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern zur Angebotspflicht nach § 22 Abs 1 ÜbG 2001 führen, sondern nur dann, wenn sie **wesentlich** bzw **nicht geringfügig** ist. Zwei Voraussetzungen sind hierfür nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 entscheidend: Zum einen ist § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 nur auf Aktienübertragungen innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger anzuwenden, zum anderen darf diese Übertragung keine

wesentliche Änderung der Zusammensetzung der Gruppe bewirken (ÜbK GZ 2001/1/2 [Anonym]).

151. Zunächst ist zu prüfen, ob von der Anwendbarkeit des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 nur Fälle umfasst sind, in denen „*Aktien innerhalb einer Gruppe von Aktionären im Sinne des § 23 Abs 1 [ÜbG 2001] übertragen werden*“ oder ob auch der Einstieg eines neuen Aktionärs zu einer Gruppe tatbestandsmäßig sein kann. Allein nach dem Wortlaut der Bestimmung könnte Letzteres fraglich sein. Während das Ausscheiden aus einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger in der Literatur einhellig als Unterfall der Gruppenänderung im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 gesehen wurde, wurde der Eintritt eines neuen Gruppenmitglieds aufgrund einer strengen Wortinterpretation von Teilen der Lehre von vornherein als Unterfall des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 ausgeschlossen (Huber/Löber, Übernahmegesetz § 25 Rz 13). Dieser formalen Betrachtungsweise ist jedoch nicht zu folgen, weil für eine Gruppenänderung entscheidend sein muss, wie sich die Willensbildung im Syndikat durch Ein- oder Austritt verändert und welche neue Gefährdungslage sich dadurch für die außenstehenden Aktionäre ergibt. Da im Anwendungsbereich von § 25 ÜbG 2001 eine konkrete Prüfung der Gefährdungslage vorzunehmen ist, kann auch der Eintritt eines neuen – bisher nicht der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger angehörenden – Syndikatsmitglieds ein Unterfall des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 und somit unschädlich sein (so auch die Entscheidungspraxis der ÜbK in GZ 2001/1/2 [Anonym]).
152. Ob eine **Angebotspflicht** nach § 22 Abs 1 ÜbG 2001 oder **lediglich eine Anzeigepflicht** nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 2001 besteht, hängt gemäß § 25 Abs 2 ÜbG 2001 damit vorrangig von der durch die Änderung bewirkten Gefährdung der Vermögensinteressen der außenstehenden Aktionäre ab. Diese **Gefährdung der Interessen** anderer Aktionäre im Sinne des § 25 Abs 2 ÜbG 2001 ist kraft der gesetzlichen Regelung nicht innerhalb der Gruppe der gemeinsam vorgehenden Rechtsträger, sondern auf **Ebene der Zielgesellschaft** zu prüfen („*ob nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu besorgen ist*“ siehe § 25 Abs 2 ÜbG 2001).
153. Nach der gesetzlichen Anordnung gemäß § 25 Abs 2 ÜbG 2001 ist das Vermögensinteresse der Beteiligungspapierinhaber entscheidend (Huber/Löber, Übernahmegesetz § 25 Rz 37). Ändern sich aus Sicht der Aktionäre der Zielgesellschaft die Kontrollverhältnisse dahingehend, dass ein Kontrollwechsel und somit eine neue Gefährdungssituation vorliegen, soll diesen eine Austrittsmöglichkeit im Rahmen eines formalisierten Angebotsverfahrens zukommen (Gall, Angebotspflicht 231). Deswegen ist für die Gefährdung der Vermögensinteressen auf die Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft abzustellen.

154. In diesem Sinne ist auch das Erfordernis der „Geringfügigkeit“ zu verstehen (ÜbK GZ 2001/1/2 [Anonym]). Der damals explizit im Gesetz verankerte Geringfügigkeitsbegriff ist nicht als quantitatives Kriterium zu verstehen. Vielmehr ist bei der Beurteilung der Geringfügigkeit einer Änderung in einem qualitativen Sinne und im Rahmen eines beweglichen Systems zu untersuchen, ob damit eine wesentliche Änderung der Einflussstrukturen einhergeht (*Kalss/Winner*, Umgründungs- und Übernahmerecht – Versuch einer Synthese, ÖBA 2000, 51 [61]; *Huber/Löber*, Übernahmegesetz § 25 Rz 14). Abgesehen vom **quantitativen Ausmaß der Veränderung** ist damit vor allem auf **qualitative Elemente** wie insbesondere die Person des Erwerbers und dessen Geschäftsinteressen, die Änderung des Einflusses auf die Willensbildung sowie den Verlust von Sperrminoritäten innerhalb eines Syndikats abzustellen (ÜbK GZ 2001/1/2 [Anonym]; ÜbK GZ 2002/1/2 [Anonym]). Als weitere Merkmale, die in die Gesamtbetrachtung einfließen, werden in der Lehre die Struktur der Willensbildung (kapitalistisch oder personalistisch) sowie die Zahl der zu nominierenden Verwaltungsorganmitglieder genannt. Als allgemeine Regel für den Ein- oder Austritt von Mitgliedern im Syndikat gilt, dass eine nicht bloß geringfügige Änderung umso eher anzunehmen ist, je personalistischer ein Syndikat ausgestaltet ist (*Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht [2003] Rz 168 ff mwN).
155. **Zusammenfassend** ist festzuhalten, dass die Beurteilung einer nicht **geringfügigen Änderung der Zusammensetzung** in einer Gruppe von Aktionären der Prüfung eines **materiellen Kontrollwechsels** gleichzuhalten ist. Diese Sichtweise spiegelt sich auch in der Entscheidungspraxis der ÜbK wider („*Würde nämlich durch die Änderungen in einer Gruppe von Aktionären ein Kontrollwechsel erfolgen, wäre ein Pflichtangebot nach § 22 ÜbG zu stellen. Erfolgt durch die Änderung in einer Gruppe von Aktionären kein Kontrollwechsel, ist lediglich eine Anzeige gem. § 25 Abs. 1 Z 2 ÜbG durchzuführen.*“ ÜbK GZ 2000/1/1 [Anonym]; zustimmend *Birkner/Zivny*, Pflichtangebot bei Änderungen im Syndikat, *ecolex* 2000, 582 ff).

3. Keine wesentliche Änderung der Gruppe im vorliegenden Fall

156. Im vorliegenden Fall trat 3***** AG an Stelle von G***** AG in das T***** AG-Syndikat ein, und zwar mit einer Beteiligung iHv 15,12% am stimmberechtigten Kapital der T***** AG, was im Syndikat einem Stimmgewicht iHv 35,37% entsprach.
157. Die ASt meinen nun, dass 3***** AG – anders als G***** AG – nicht unabhängig, sondern von den 3-Banken dominiert sei. Die M***** GenmbH sei den 3-Banken zuzurechnen und somit würden die 3-Banken die 3***** AG kontrollieren. Deshalb sei es nach Ansicht der ASt zu einer wesentlichen Änderung der Gruppe und somit

zu einem Kontrollwechsel durch den Einstieg der 3***** AG in das Syndikat der T***** AG gekommen.

158. Die ASt bringen ferner vor, dass ein deutlich ausgeprägtes personalistisches Element im Syndikat vorhanden sei. Dies begründen die ASt im Wesentlichen damit, dass die Syndikatsversammlung nach Punkt 6. des Syndikatsvertrags nur beschlussfähig ist, wenn alle Partner anwesend oder vertreten sind. Dieses Präsenzquorum sei als ein Vetorecht zu qualifizieren (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 190). Somit stehe jedem Syndikatsmitglied durch Nichterscheinen die Möglichkeit offen, eine Entscheidung gänzlich zu blockieren und dadurch einen *deadlock* zu erzeugen. Im T***** AG-Syndikat hätte daher 3***** AG die Möglichkeit gehabt, auch Beschlüsse, die mit einfacher Mehrheit alleine von B***** AG und O***** AG gefasst werden könnten, zu blockieren. Aufgrund der Kontrolle der 3-Banken über die 3***** AG durch die Verflechtung der M***** GenmbH mit der O***** AG sei 3***** AG kein von den übrigen Syndikatsmitgliedern unabhängiger Aktionär, weshalb nicht davon auszugehen sei, dass die 3***** AG durch ein Fernbleiben von Syndikatsversammlungen eine Beschlussfassung blockieren würde (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 179 f).
159. Die so entstandene wesentliche Änderung der Einflussmöglichkeiten im Syndikat stelle eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber dar, weil das Syndikat und damit letztendlich die Zielgesellschaft nun von anderen Rechtsträgern beherrscht werden könne (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 181). Der strategische Investor G***** AG sei durch einen Finanzinvestor (3***** AG) ersetzt worden. Vor dem Wechsel [*gemeint vor Eintritt der 3***** AG*] sei der Ausgang der Abstimmungen wegen der unabhängigen G***** AG ungewiss gewesen. Durch den Eintritt der abhängigen 3***** AG in das T***** AG-Syndikat habe sich das Syndikat die einfache Mehrheit in den Hauptversammlungen der T***** AG gesichert (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 53).
160. Wie bereits ausgeführt (Rz 140 ff), begründet der Bescheid zur GZ 2003/1/2 [T***** AG] keine *res iudicata*. Soweit und wengleich in diesem Bescheid vorrangig die Unabhängigkeit der M***** GenmbH rekuriert wird, so ist festzuhalten, dass es auf die (Un-)Abhängigkeit der M***** GenmbH gegenständlich nicht zwingend ankommt. Aus übernahmerechtlicher Sicht ist nämlich zu prüfen, ob sich durch den Einstieg der 3***** AG in das T***** AG-Syndikat die Gruppe gemeinsamer vorgehender Rechtsträger dahingehend geändert hat, dass die Willensbildung in der Gruppe von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden kann. Für die Gruppenänderung ist freilich das T***** AG-Syndikat von Bedeutung. Die **Frage des Kontrollwechsels** und damit auch die **Frage nach den Machtverhältnissen** ist letztlich aber auf **Ebene der Zielgesellschaft**, *in concreto* der T***** AG, zu

beurteilen. Damit stellt sich die Frage, ob eine etwaige Zurechnung der M***** GenmbH zu den 3-Banken zu einem Kontrollwechsel auf Ebene der T***** AG führte bzw führen hätte können.

161. Dafür ist vorweg zu klären, ob Punkt 6. des Syndikatsvertrags den Syndikatsmitgliedern tatsächlich – wie von den ASt behauptet – ein (verstecktes) Vetorecht einräumt, indem die Syndikatsmitglieder durch ein Fernbleiben von den Syndikatsversammlungen Beschlussfassungen im Syndikat verhindern können und es dann in den nachfolgenden Hauptversammlungen der T***** AG zu einem „freien Spiel der Kräfte“ kommt.
162. Syndikatsverträge bilden ein Dauerrechtsverhältnis, das üblicherweise als GesbR qualifiziert wird (so vor der GesbR-Reform bereits *Tichy*, Syndikatsverträge bei Kapitalgesellschaften [2000] 34; 7 Ob 59/03g = SZ 2003/45; siehe in jüngerer Zeit *Koppensteiner*, Satzungsbegleitende Nebenvereinbarungen in der GmbH, GesRZ 2021, 216). Für die Auslegung von Gesellschaftsverträgen wird regelmäßig danach differenziert, ob es sich um eine Personen- oder Kapitalgesellschaft handelt (eine Übersicht bei *Schauer* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht² [2017] Rz 1/69a f; *U. Torggler*, Zur Auslegung von Gesellschaftsverträgen, in FS Aicher 781 [786 f]). Gesellschaftsverträge von Personengesellschaften sind nach der Rechtsprechung grundsätzlich nach § 914 ABGB auszulegen (OGH 7 Ob 559/90 [GmbH & Co KG]; OGH 3 Ob 2135/96h [KG]; OGH 4 Ob 229/07s [GesbR]; OGH 2 Ob 209/10i; RS0109668; jüngst auch OGH 6 Ob 211/22f).
163. Bei der Auslegung nach den §§ 914 ff ABGB ist zunächst vom Wortsinn in seiner gewöhnlichen Bedeutung auszugehen, dabei ist aber nicht stehen zu bleiben, sondern der Wille der Parteien, das ist die dem Erklärungsempfänger erkennbare Absicht des Erklärenden, ist zu erforschen (RS0017915; bündig auch *Bollenberger/P. Bydlinski* in *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, ABGB⁶ [2020] § 914 Rz 5). Bei der Vertragsauslegung und der Ermittlung der Willensübereinstimmung der Parteien sind auch objektive Umstände, die der Vertragserrichtung und den Erklärungen zugrunde lagen, zu beachten (RS0017857).
164. Nach dem aufgrund des Ermittlungsverfahrens festgestellten übereinstimmenden Willen der Syndikatsvertragsparteien soll Punkt 6. des Syndikatsvertrags einzelnen Syndikatsmitgliedern **kein Vetorecht** gewähren. Selbst beim Nichterscheinen einer der Syndikatsparteien wäre nach dem übereinstimmenden Verständnis der Parteien eine Beschlussfassung im Syndikat erfolgt, an die alle Syndikatsparteien gebunden wären (Aussage PG, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 15; Aussage Dr. FGa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 37; Aussage Dr. HWa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 32). Das entsprach auch der Auffassung der 3***** AG als

(neu eintretendes) Syndikatsmitglied, wie dies insbesondere die Aussagen von Dr. NMI als Prokuristen der G***** AG und Vorstand der 3***** AG seit deren Gründung im Jahr 2003 untermauern (Aussage Dr. NMI, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 5 f; offenes Firmenbuch). Dieses Ergebnis steht **mit dem Wortsinn** der syndikatsvertraglichen Bestimmungen sowie auch der **systematischen Stellung** im Syndikatsvertrag und dem **Telos** der Regelung **im Einklang**. Hätte im Syndikatsvertrag tatsächlich bei einzelnen oder allen Beschlussgegenständen ein Vetorecht statuiert werden sollen, so kann unterstellt werden, dass dieses mit einer klaren vertraglichen Regelung festgelegt worden wäre. Die Bestimmungen zum Konsensquorum (Punkt 7. des Syndikatsvertrags) wären hinfällig, könnte jeder der Syndikatspartner durch ein Fernbleiben von den Syndikatsversammlungen oder ein Entfernen vor der Stimmabgabe jegliche Beschlussfassung verhindern. Ein von der Parteienabsicht abweichendes Ergebnis ergibt sich damit auch nicht bei objektiver Auslegung der Regelungen des Syndikatsvertrags zum Präsenz- und zum Konsensquorum.

165. Als **Zwischenergebnis** ist daher festzuhalten, dass Punkt 6. des Syndikatsvertrags den Syndikatsmitgliedern kein Vetorecht einräumt und sich die Mehrheitserfordernisse für die Beschlussfassungen des Syndikats aus Punkt 7. des Syndikatsvertrags ergeben, wonach für Beschlüsse des Syndikats in der Regel die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen, die sich nach dem Nominale an T***** AG-Aktien jedes Partners richtet, genügt, und Beschlüsse, die in der Hauptversammlung eine qualifizierte Mehrheit erfordern, mit der gleichen Mehrheit im Syndikat zu fassen sind.
166. Für die Einflussmöglichkeiten des Syndikats bzw einzelner Syndikatsmitglieder auf Ebene der T***** AG als Zielgesellschaft vor und nach dem Einstieg der 3***** AG ins Syndikat ergibt sich damit Folgendes: B***** AG und O***** AG hatten entsprechend ihren Beteiligungen im Syndikat ein gemeinsames Stimmgewicht iHv 57,66%. Aufgrund der kapitalistischen Struktur des T***** AG-Syndikats konnte G***** AG mit ihrem Stimmgewicht im Syndikat iHv 35,37% alleine einfache Mehrheitsbeschlüsse weder fassen noch verhindern. B***** AG und O***** AG konnten bereits vor dem Eintritt der 3***** AG alleine alle Mehrheitsbeschlüsse fassen. Selbst wenn M***** GenmbH und in weiterer Folge 3***** AG den 3-Banken zuzurechnen sein sollten, würde sich das Stimmgewicht der 3-Banken im Syndikat zwar erhöhen, doch würde dies bei Mehrheitsbeschlüssen keine Rolle spielen.
167. Anderes könnte nur für Beschlüsse gelten, die einer qualifizierten Mehrheit im Syndikat bedürfen, weil im Falle einer Zurechnung der M***** GenmbH und in weiterer Folge der 3***** AG zu den 3-Banken, O***** AG und B***** AG über ein Stimmgewicht von 93,03% im T***** AG-Syndikat verfügen würden. Die Sperrminorität der G***** AG im Syndikat könnte daher bei einer – von den ASt

behaupteten – Abhängigkeit der 3***** AG von den 3-Banken bei Beschlüssen mit qualifiziertem Mehrheitserfordernis verloren gegangen sein. Anzumerken ist jedoch, dass bei der Zielgesellschaft die Beschlussmehrheit gemäß § 22 Abs 1 der Satzung – soweit zulässig – auf die einfache Mehrheit herabgesetzt wurde.

168. Aus übernahmerechtlicher Sicht ist der Verlust der Sperrminorität der G***** AG im T***** AG-Syndikat jedoch unschädlich, weil, wie zu Rz 149 dargelegt, gemäß § 25 Abs 2 ÜbG 2001 darüber hinaus zu prüfen ist, ob der Wechsel im Syndikat nach den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls zu einer **Gefährdung von Vermögensinteressen der Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft** führen könnte. Dies ist hier zu verneinen. G***** AG und nachfolgend 3***** AG hat in der Zielgesellschaft ein Stimmgewicht von 15,12%, im T***** AG-Syndikat ein Stimmgewicht von 35,37%. Allerdings verfügen auf Ebene der Zielgesellschaft die ASt mit ihrem Stimmenanteil von 41,72% selbst über eine Sperrminorität bei sämtlichen Beschlussfassungen mit qualifiziertem Mehrheitserfordernis und haben somit ein ausreichendes Gegengewicht, um sämtliche (kontrollrelevanten) Beschlüsse, die eine 75%-ige oder darüber hinausgehende Mehrheit erfordern, verhindern zu können. Selbst bei einer möglichen Abhängigkeit der M***** GenmbH bzw der 3***** AG käme es damit auf Ebene der Zielgesellschaft zu keinem Kontrollwechsel, weil sich die Mehrheitsverhältnisse nicht derart verändert hätten, dass eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber zu besorgen wäre.
169. Außerdem würde nach der Entscheidungspraxis der ÜbK selbst der Verlust eines **Vetorechts** dann nicht zu einer materiellen Änderung einer Gruppe führen, wenn bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise von einer Fortführung der Willensbildung in der Gruppe auszugehen ist (ÜbK GZ 2018/3/2 [*Anonym*]). Abzustellen ist hierfür auf die Frage, ob – bei wirtschaftlicher Betrachtung – von einer **qualitativen Änderung der Willensbildung** innerhalb der Gruppe auszugehen ist oder nicht (ÜbK GZ 2013/3/3 [*UIAG*]). Dabei spielen externe Faktoren eine Rolle (ÜbK GZ 2010/3/2 [*Strabag*]), etwa wie die Willensbildung tatsächlich bisher innerhalb der Gruppe ausgeübt und gelebt wurde. Es ist zu hinterfragen, ob nach der wirtschaftlichen Lebenserfahrung die Fortführung der Willensbildung in Anbetracht der Anteilsverschiebung glaubwürdig ist (ÜbK GZ 2010/3/2 [*Strabag*]; *Huber* in *Huber*, ÜbG² [2016] § 22a Rz 62, 69). Ist (auch) unter Berücksichtigung der faktischen Handhabung der Vertragsparteien von der Fortführung der bestehenden Willensbildungspraxis auszugehen, besteht die Gefahr eines tatsächlichen Kontrollwechsels nicht. Entscheidend ist ein Vergleich der (faktischen) Situation vor und nach der Änderung der Willensbildung im Syndikat (ÜbK GZ 2013/3/3 [*UIAG*]). So verneinte auch der 3. Senat in der Entscheidung zur GZ 2018/3/2 [*Anonym*] eine Angebotspflicht trotz Verlusts eines Vetorechts unter anderem deshalb, weil aufgrund der besonderen Verhältnisse innerhalb der Gruppe noch nie von diesem Vetorecht Gebrauch gemacht worden war. Dies trifft auch im

vorliegenden Fall zu, weil nach dem maßgeblichen Sachverhalt die Syndikatsbeschlüsse stets einstimmig gefasst wurden.

170. Eine Veränderung der Willensbildung und damit der faktischen (Kontroll-)Situation ist durch den Eintritt der 3***** AG ins T***** AG-Syndikat somit nicht erfolgt (*„Nach meiner Erinnerung ergingen die Syndikatsbeschlüsse immer einstimmig. Auch durch die Gründung der 3***** AG hat sich daran nichts geändert, weder im Ablauf noch in der Vorgangsweise“* Aussage Dr. NMi, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 6).
171. Damit kann die Frage einer allfälligen Abhängigkeit der M***** GenmbH von den 3-Banken dahinstehen, weil es selbst in diesem Fall weder im Syndikat noch auf Ebene der Zielgesellschaft zu einem Kontrollwechsel gekommen wäre. Es waren daher sämtliche von den ASt in diesem Zusammenhang gestellten Beweisanträge, wie etwa die Prüfung der Vereinbarungen und Nebenabreden hinsichtlich des Ankaufs und Verkaufs der 3-Banken-Aktien zwischen G***** AG und 3***** AG im Jahr 2003, der Angemessenheit des Kaufpreises dieser Aktien, allfälliger Gegenleistungen, der Herkunft der Geldmittel bei der M***** GenmbH für die Finanzierung des Kaufpreises sowie der in diesem Zusammenhang durchgeführten Immobilientransaktionen zwischen den 3-Banken und G***** AG, rechtlich unerheblich, sodass die zu diesen Themenkreisen beantragten Beweisaufnahmen unterbleiben konnten.
172. **Zwischenergebnis:** Der Eintritt der 3***** AG statt G***** AG in das T***** AG-Syndikat im Jahr 2003 führte – selbst unter der Annahme, dass M***** GenmbH und in weiterer Folge 3***** AG den 3-Banken zuzurechnen wäre – zu keiner wesentlichen Änderung der Gruppe und somit zu keinem Kontrollwechsel. Eine Verletzung der Angebotspflicht liegt nicht vor.

C. Zur Nachgründungsprüfung im Jahr 2020

1. Zur Abgrenzung der Zuständigkeit der ÜbK

173. Für die übernahmerechtliche Beurteilung der Nachgründungsprüfung ist ausschlaggebend, ob dadurch eine Änderung bei der Ausübung der Stimmrechte eintrat, nicht hingegen die Frage eines allfälligen Eigentumserwerbs an den Aktien. Ob die Eigentumsübertragung der Aktien von G***** AG auf 3***** AG im Jahr 2003 rechtswirksam erfolgte, ist ebenso wenig eine von der ÜbK zu beurteilende übernahmerechtliche (Vor-)Frage wie eine mögliche rückwirkende Sanierung des Aktienkaufvertrags durch die Nachgründungsprüfung im Jahr 2020. Die Aufgaben der ÜbK sind in § 29 ÜbG festgelegt und beschränken sich auf die dort genannten Angelegenheiten.

174. Gemäß § 29 ÜbG obliegt der ÜbK „[d]ie [ausschließliche] Zuständigkeit für alle in diesem Bundesgesetz geregelten Angelegenheiten. Sie überwacht die Anwendung dieses Bundesgesetzes und entscheidet über alle nach diesem Bundesgesetz zu beurteilenden Angelegenheiten.“ Die Zuständigkeit der ÜbK „zur Erstattung von Stellungnahmen, zur Beratung und zur gütlichen Beilegung von Meinungsverschiedenheiten“ bezieht sich ebenso lediglich auf die Anwendung des ÜbG (siehe zu diesem Auslegungsmonopol auch *Fidler*, Die Auslegungskompetenz der Übernahmekommission nach § 29 Abs 2 ÜbG, *ecolex* 2017, 865 [865 f]; *Gall in Huber*, ÜbG² § 29 Rz 2; *Winner in Vogt/Fleischer/Kalss*, Protagonisten im Gesellschaftsrecht [2020] 147 [152]). Wenngleich sich im Einzelfall Abgrenzungsschwierigkeiten gegenüber der Zuständigkeit der ordentlichen Gerichte ergeben können, sind zivilrechtliche (darunter auch aktienrechtliche) Fragestellungen vom Zuständigkeitsbereich der ÜbK gemäß § 29 Abs 1 ÜbG nicht umfasst (*Gall in Huber*, ÜbG² § 29 Rz 2).
175. Die ausschließliche Zuständigkeit der ÜbK für die nach dem ÜbG zu beurteilenden Sachverhalte ist auch den Materialien zu § 29 ÜbG zu entnehmen (vgl. ErläutRV 1276 BlgNR 20. GP 50 f). Demnach sind zivilgerichtliche Verfahren (etwa eine aktienrechtliche Klage auf Anfechtung eines Hauptversammlungsbeschlusses) zu unterbrechen, wenn eine Vorfragenentscheidung der ÜbK erforderlich ist. Die ÜbK hat mögliche übernahmerechtliche Vorfragen zu beurteilen, die aktienrechtliche Anfechtungsklage ist jedoch von den Zivilgerichten selbst zu entscheiden. Eine abweichende Beurteilung würde nicht nur gegen die Zuständigkeitsregelung des § 29 Abs 1 ÜbG verstoßen, sondern auch das verfassungsrechtlich verbürgte Recht auf den gesetzlichen Richter verletzen.
176. Gemäß § 29 Abs 1 ÜbG überwacht die ÜbK die Anwendung des ÜbG und entscheidet über alle nach dem ÜbG zu beurteilenden Angelegenheiten. Eine – demonstrative – Aufzählung der Angelegenheiten, in denen die ÜbK entscheidungsbefugt ist, ist den Gesetzesmaterialien zu entnehmen (siehe weiterführend ErläutRV 1276 BlgNR 20. GP 50). Gemäß § 29 Abs 1 ÜbG kommt der ÜbK das Auslegungsmonopol hinsichtlich der Bestimmungen des ÜbG zu. Alle das ÜbG betreffenden Rechtsfragen sollen von der ÜbK geklärt werden (vgl. ÜbK GZ 2014/1/8 [*conwert*]). Die zwischen den ASt und AG aufgeworfenen aktienrechtlichen Fragestellungen betreffend die Wirkungen der strittigen Nachgründung unterliegen nicht der Beurteilung durch die ÜbK. Dass es sich bei der ÜbK um eine „gesellschaftsrechtsnahe Aufsichtsbehörde“ (so *Winner*, Der öffentlich-rechtliche Vollzug von Gesellschaftsrecht, ZöR 2010, 553 [556]) handelt, bedeutet nicht, dass auch die Zuständigkeit für aktienrechtliche Fragestellungen bei dieser liegt. In diesem Sinne weist auch *Gall* (*Gall in Huber*, ÜbG² § 29 Rz 2) darauf hin, dass „[ü]ber zivilrechtliche Ansprüche [...] grundsätzlich die ordentlichen Gerichte zu entscheiden“ haben. Die Gestaltung privater Verhältnisse (wozu etwa

aktienrechtliche Fragestellungen zählen) gehört nicht vorrangig in die Zuständigkeit von Aufsichtsbehörden, sondern die Anspruchsdurchsetzung obliegt dem Einzelnen (näher zur Rechtsverfolgung im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht *Drobnik/Nutz* in *Fink/Otti/Sommer*, Zukunft der zivilrechtlichen Streitbeilegung [2022] 189 [206]). Ferner ist die sachliche Zuständigkeit im Verwaltungsverfahren der Disposition der Parteien entzogen und kann gemäß § 6 Abs 2 AVG – der aufgrund des Verweises in § 30 Abs 2 ÜbG für das Verfahren vor der ÜbK anzuwenden ist – auch nicht durch den übereinstimmenden Willen der Verfahrensparteien begründet oder geändert werden (*Hengstschläger/Leeb*, AVG § 6 Rz 6; siehe zur sachlichen Zuständigkeit der ÜbK bereits OGH 6 Ob 97/15f).

177. Die Berechnung der Stimmrechtsquote richtet sich bei Kapitalmaßnahmen nach dem anwendbaren Gesellschaftsrecht (*Huber in Huber*, ÜbG² § 22 Rz 12; zur Stimmrechtsausübung siehe aber Rz 181). Daher sind bei aktienrechtlichen Fragestellungen die Gerichte für die Entscheidung darüber zuständig, ob ein Aktienkaufvertrag wirksam abgeschlossen wurde, die Übertragung von Aktien rechtswirksam erfolgte, gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr verstoßen wurde und welche Konsequenzen sich aus behaupteten gesellschaftsrechtlichen Verstößen ableiten.
178. Aus den vorliegend im Zusammenhang mit der Nachgründungsprüfung von den ASt aufgeworfenen Fragen lässt sich keine Zuständigkeit der ÜbK begründen. Die Prüfung der Frage, ob die Übertragung der Aktien ins Eigentum der 3***** AG formgültig und rechtmäßig erfolgte, weil im Jahr 2003 keine Nachgründungsprüfung zum Aktienkaufvertrag durchgeführt wurde (so etwa NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 9 ff, 197 ff), fällt ebenso wenig in die Zuständigkeit der ÜbK wie das Vorbringen der ASt, dass „3***** AG erst mit Eintragung der Nachgründungsprüfung ins Firmenbuch zum 1.2.2020 Eigentümerin der T***** AG-Aktien“ geworden sei (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 203).
179. Diese aktienrechtlichen Fragen sind auch nicht als aktienrechtliche Vorfragen von der ÜbK zu beurteilen, da sie – wie im Folgenden näher ausgeführt wird – für die übernahmerechtliche Beurteilung nicht entscheidend sind.
180. Das österreichische Übernahmerecht stellt maßgeblich auf eine Änderung der Einflussmöglichkeiten der unterschiedlichen Aktionäre auf die Zielgesellschaft ab. Die Rechtsfolgen der Kontrollerlangung und die grundsätzliche Höhe der Kontrollschwelle werden in § 22 ÜbG normiert. Es ist unerheblich, wie oder unter welchen Umständen die Kontrolle erlangt wird. Der Begriff des „Erlangens“ ist nicht näher definiert (vgl *Huber in Huber*, ÜbG² § 22 Rz 26). Nach hA ist von einem weiten Begriffsverständnis auszugehen (ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG]; ÜbK GZ 2009/3/1 [S&T]; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 192; *Gall*, Angebotspflicht 217). Vor diesem Hintergrund gibt es auch keinen *numerus clausus*

der Erwerbstechniken (*Huber in Huber, ÜbG² § 22 Rz 27*). Unter gewissen Umständen kann eine Kontrollerlangung nur zu einer Anzeigepflicht führen oder unter einen Ausnahmetatbestand fallen. Kontrolle und ein beherrschender Einfluss können auch ohne einen rechtlichen Erwerbsvorgang erlangt werden. Irrelevant ist regelmäßig, wie die kontrollierende Beteiligung zustande gekommen ist (ErläutRV 1276 BlgNR 20. GP 41). Eine Person kann etwa auch durch Absprachen, eine faktische Einflussnahme oder sonstige Verfügungsmöglichkeiten – und somit ohne eine einzige Aktie zu besitzen – Kontrolle erlangen (vgl dazu ÜbK GZ 2009/3/1 [S&T]). Abzustellen ist auf eine Änderung der Einflussmöglichkeiten (ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG]).

181. Dies entspricht auch dem Regelungsanliegen des Übernahmerechts, bei dem die Stetigkeit der Kontrollverhältnisse bei der Zielgesellschaft und die bisherige faktische Ausübung der Kontrolle berücksichtigt werden müssen. In Bezug auf die T***** AG ist festzuhalten, dass sich die Anleger stets in einer vom T***** AG-Syndikat kontrollierten Gesellschaft wiederfanden. Eine Rechtsmeinung, die aus aktienrechtlicher Sicht zu einem Ruhen oder Nichtbestehen der Stimmrechte führen könnte, ändert nichts an dieser übernahmerechtlichen Beurteilung (ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG]). Faktisch wurden die Stimmrechte – trotz der nun aufgeworfenen aktienrechtlichen Fragestellungen – über Jahre hinweg von 3***** AG uneingeschränkt ausgeübt, weshalb übernahmerechtlich auf diese faktische Ausübung der Kontrollverhältnisse zu rekurrieren ist. Weitergehend wird für das Zusammenspiel von aktienrechtlicher und übernahmerechtlicher Rechtsdurchsetzung auf Rz 176 verwiesen.
182. Die ASt bringen – verkürzt dargestellt – vor, dass durch die Eintragung der Nachgründungsprüfung (i) ein **Wechsel der Kontrolle in der Zielgesellschaft** erfolgt sei, weil 3***** AG vor Eintragung der Nachgründungsprüfung im Firmenbuch keine Stimmrechte aus den Aktien zugestanden wären und in der Hauptversammlung 2019 nicht ausgeübt werden hätten dürfen, (ii) ein Wechsel der Kontrolle im Syndikat erfolgt sei und es somit zu einer **Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger** gemäß § 22a Z 3 ÜbG gekommen sei, sowie (iii) durch das „Aufleben“ der Stimmen der 3***** AG durch die Eintragung der Nachgründungsprüfung der Tatbestand des **Creeping-In gemäß § 22 Abs 4 ÜbG** erfüllt worden sei.
183. Im Folgenden werden diese Fragestellungen auf ihr übernahmerechtliches Substrat hin untersucht.

2. Kein Kontrollwechsel aufgrund der Nachgründungsprüfung und Eintragung der Nachgründungsprüfung

184. Die ASt meinen, der Aktienerwerb der 3***** AG an der B***** AG, der T***** AG sowie an der O***** AG sei bis zur Eintragung der Nachgründungsprüfung am 01.02.2020 sachenrechtlich unwirksam gewesen, was einen **kontrollrelevanten Umstand** darstelle. Erst mit der Eintragung der Nachgründungsprüfung im Firmenbuch habe die 3***** AG Eigentum an den Aktien erlangt. Deshalb sei der 3***** AG in der Hauptversammlung der T***** AG im Jahr 2019 keine Eigentümerstellung zugekommen. Daraus wird von den ASt abgeleitet, dass die Stimmrechte nicht wirksam ausgeübt werden hätten können, was Auswirkungen auf die faktischen Einflussmöglichkeiten gehabt habe. Das T***** AG-Syndikat habe in der Hauptversammlung der T***** AG im Jahr 2019 16,01% der Stimmrechte nicht mehr ausüben dürfen, weshalb das Syndikat seinen Willen gegenüber anderen Aktionären nicht mehr durchsetzen habe können (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 204 f).
185. Wie bereits den Vorbemerkungen zur Zuständigkeit der ÜbK zu entnehmen ist (siehe dazu Rz 176), leiten sich aus diesem Vorbringen und den dazu getroffenen Feststellungen – im Gegensatz zur Ansicht der ASt – keine übernahmerechtlichen Implikationen ab. Das ÜbG recurriert – im Einklang mit dem zugrundeliegenden Regelungsanliegen des Übernahmerechts (statt vieler zu diesem auch *Drobnik/Nutz* in *Fink/Otti/Sommer*, Zukunft der zivilrechtlichen Streitbeilegung, 196 mwN) – auf die Stetigkeit der Kontrollverhältnisse (ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG]). Insofern ist der tatsächliche Eigentumserwerb für die übernahmerechtliche Beurteilung nicht jedenfalls maßgeblich, sondern es kommt auf die Änderung der Verfügungsmöglichkeit über bzw die Ausübung der Stimmrechte an, die Kontrolle vermitteln; dies unabhängig davon, wodurch diese Änderung entsteht (vgl dazu ÜbK GZ 2009/3/1 [S&T]).
186. Die ASt verkennen hinsichtlich der behaupteten sachenrechtlichen Unwirksamkeit des Aktienerwerbs durch 3***** AG die grundsätzliche Stoßrichtung des zentralen übernahmerechtlichen Begriffs der **Kontrollrelevanz**. Ob 3***** AG erst mit der Firmenbucheintragung am 01.02.2020 Eigentümerin der Aktien geworden ist, ist für die faktische Stimmrechtsausübung, auf die das ÜbG (unter anderem aus Gründen des Konzerneingangsschutzes) abstellt, nicht maßgeblich. Aus übernahmerechtlicher Sicht ist – bezogen auf die Eintragung der Nachgründungsprüfung am 01.02.2020 – allein maßgeblich, dass die Stimmrechte in den Hauptversammlungen der T***** AG durch die 3***** AG stets ausgeübt wurden.
187. Die ASt konnten auch keine Auswirkungen auf die übernahmerechtlich bedeutsamen Kontrollverhältnisse aufzeigen. Durch den unsubstantiierten Hinweis

auf die „Auswirkungen auf die **faktischen Einflussmöglichkeiten**“ (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 205 [Anm: *Hervorhebung nicht im Original*]) werden **keine tatsächlichen, faktisch gegebenen** Auswirkungen auf die Kontrollverhältnisse aufgezeigt; derartige Auswirkungen sind auch nicht erkennbar. Aktienrechtliche Auseinandersetzungen zwischen Aktionären und einer Zielgesellschaft führen nicht ohne Weiteres zu einer kontrollrelevanten Änderung der Stimmrechte.

188. Ein **Kontrollwechsel** in der T***** AG wäre daher selbst dann zu verneinen, wenn der 3***** AG vor Eintragung der Nachgründungsprüfung keine Stimmrechte aus den Aktien zugestanden wären und in der Hauptversammlung 2019 nicht ausgeübt werden hätten dürfen, und zwar schon alleine deshalb, weil sie faktisch ausgeübt wurden.
189. Wie bereits aufgezeigt (Rz 180 f) ist aus übernahmerechtlicher Sicht nicht maßgeblich, ob Stimmrechte im konkreten Fall aus aktienrechtlicher Sicht entstanden sind. Die Beurteilung aktienrechtlicher Fragestellungen ist nicht Aufgabe der ÜbK und kann von dieser auch nicht vorgenommen werden, weil das Übernahmerecht nicht auf das „Entstehen von Stimmrechten“, sondern auf das Erlangen der **Kontrolle** an den auf die Aktien entfallenden Stimmrechten abstellt (vgl bereits ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG]). Der Beginn und das Entstehen des Stimmrechts, welches grundsätzlich erst mit Leistung der Einlageverpflichtung erfolgt (vgl § 123 Abs 1 AktG) sowie der Grundsatz, dass jede Aktie in der Regel ein Stimmrecht gewährt (vgl § 12 Abs 1 AktG), betreffen aktienrechtliche Fragen, die im vorliegenden Fall vom Senat nicht zu würdigen sind.
190. So stellte der 1. Senat auch in der Stellungnahme ÜbK GZ 2016/1/5 [ERSTE] für die Übertragung von Aktien durch die Sparkassen an die ERSTE PS oder die Sparkassen KG maßgeblich darauf ab, ob die zu übertragenden Aktien ursprünglich von einem Gruppenmitglied, in dessen Besitz die Aktien Stimmrechte vermittelt hatten, erworben wurden. Die Betrachtung der konkreten Eigentümerstellung hat aus übernahmerechtlicher Sicht der Vermittlung von Stimmrechten zu weichen.
191. Der Fokus auf die tatsächliche Möglichkeit der Stimmrechtsausübung und damit die faktischen Kontrollverhältnisse zeigt sich auch in **§ 23 ÜbG**. Diese Bestimmung sieht für gewisse Konstellationen, in denen ein (kontrollierender) Rechtsträger auf die **Ausübung von Stimmrechten** Dritter direkt oder indirekt Einfluss ausüben kann (etwa im Zusammenhang mit Optionen), eine Zurechnung auch ohne Aktionärs-eigenschaft vor. Zweck dieser Zurechnungsvorschriften ist es, Umgehungen zu vermeiden. Andernfalls könnte die Angebotspflicht leicht durch Aufspaltung eines Kontrolle vermittelnden Aktienpakets umgangen werden (ÜbK GZ 2019/1/5 [Andritz] mwN). In diesem Sinne trägt die einseitige Zurechnung gemäß § 23 Abs 2 ÜbG dem Umstand Rechnung, dass die Möglichkeit zur **Ausübung von Stimmrechten** nicht untrennbar mit der Aktionärs-eigenschaft

verbunden sein muss, sondern in der wirtschaftlichen Realität durch bestimmte rechtliche Konstruktionen auch faktisch vermittelt werden kann (OGH 6 Ob 97/15f).

192. Auch ohne Eigentümerstellung werden einem Rechtsträger nach § 23 Abs 2 Z 2 ÜbG Stimmrechte aus fremden Aktien zugerechnet, wenn er diese (faktisch) ausüben kann (siehe hingegen zur Zurechnung aufgrund vermögensrechtlicher Beteiligung von Genussrechten ÜbK GZ 2014/1/7 [Andritz]). Relevant ist insofern, ob bzw dass der Beteiligte fremde Stimmrechte nach eigenem Ermessen ausüben kann (*Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² [2015] § 24 Rz 180; *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 23 Rz 32 mwN). Die durch § 23 Abs 2 Z 2 ÜbG vorgenommene übernahmerechtliche Korrektur beim Auseinanderfallen von wirtschaftlicher und formal-rechtlicher Zuordnung (so *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 23 Rz 32 aE) kann auch für den vorliegenden Sachverhalt wertungsmäßig herangezogen werden. Selbst wenn die formal-rechtliche Eigentümerstellung aktienrechtlich strittig wäre, ist für die übernahmerechtliche Beurteilung die erfolgte Stimmrechtsausübung maßgeblich.
193. Dieses Ergebnis steht im Einklang mit den Regelungszielen des ÜbG. Unabhängig von der Übertragung von Mitgliedschaftsrechten ist übernahmerechtlich das Entstehen einer neuen Kontrollposition entscheidend (*Diregger/Kalss/Winner* in *Goette/Habersack*, MüKo AktG Bd VI⁵ [2021] ÜbG Rz 25). Nur beim erstmaligen Entstehen einer kontrollierenden Beteiligung oder eines Kontrollwechsels ist ein formelles **Angebotsverfahren** mit **Austrittsrecht** zum Schutz der Beteiligungspapierinhaber erforderlich. Anders gewendet: Ein Vollangebot auf Erwerb sämtlicher Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft ist nach § 22 Abs 1 ÜbG nur zu erstatten, wenn dies aufgrund eines Kontrollwechsels und des damit verbundenen Konzerneingangsschutzes erforderlich wird. Im Vorbringen der ASt und der darin aufgezeigten aktienrechtlichen Fragestellung sind keine weitergehenden übernahmerechtlichen Gefahren zu erkennen, denen mittels einer Angebotspflicht zu begegnen wäre.

3. Zum behaupteten Kontrollwechsel im T***** AG-Syndikat 2020

3.1. Vorbemerkungen

194. Die ASt bringen vor, die **durchgeführte und eingetragene Nachgründungsprüfung** habe zu einer Änderung der Kontrollstruktur im T***** AG-Syndikat geführt. Damit sei auch die Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger im Sinne des § 22a Z 3 ÜbG zu bejahen (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 208 ff).

195. § 22a ÜbG normiert eine Angebotspflicht aufgrund einer Kontrollerlangung, die grundsätzlich auch aus § 22 ÜbG (iVm den Zusammenrechnungsvorschriften in § 23 ÜbG) resultieren würde (vgl auch ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13). Neben der Angebotspflicht, wenn eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gebildet oder aufgelöst wird, sieht das ÜbG eine sog Durchgangskontrolle vor, wonach auch die Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger zur Angebotspflicht führen kann, sofern die Gruppe insgesamt eine kontrollierende Beteiligung im Sinne des § 22 Abs 2 ÜbG hält (*Diregger/Kalss/Winner, Übernahmerecht² Rz 204*). § 22a Z 3 ÜbG stellt für die Angebotspflicht unter anderem darauf ab, ob durch die **Änderung der Zusammensetzung** einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger die **Willensbildung von einem anderen Rechtsträger** oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern **beherrscht** werden kann (vgl statt vieler ÜbK GZ 2013/3/3 [*UIAG*]; *Gall* in FS Aicher 181; *ders*, Kontrollwechsel und Angebotspflicht im Lichte der neueren Judikatur der Übernahmekommission, GesRZ 2019, 75). Diese **Tatbestandsvoraussetzungen** gilt es im Folgenden zu untersuchen.
196. § 22a Z 3 ÜbG setzt zwar die Gravität der Änderung der Zusammensetzung – im Gegensatz zur Vorgängerbestimmung des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG 1998 („[...] und sich die Zusammensetzung der Gruppe nur geringfügig ändert“) – nicht als eigenständiges Element der Änderung der Zusammensetzung der Gruppe voraus, jedoch wirkt sich die Gravität der Änderung mittelbar beim zweiten (einschränkenden) Tatbestandsmerkmal des § 22a Z 3 ÜbG aus, das auf die Möglichkeit der Beherrschung der Willensbildung durch einen anderen Rechtsträger oder eine andere Gruppe von Rechtsträgern abstellt. Kann durch die Änderung der Zusammensetzung bzw der Absprache der Gruppe die **Willensbildung** in der Gruppe **von einem anderen Rechtsträger** beherrscht werden, sind die Tatbestandsvoraussetzungen des § 22a Z 3 ÜbG erfüllt. Nach dem expliziten Hinweis in den Gesetzesmaterialien soll eine **Angebotspflicht** dann bestehen, „wenn in Folge der Änderung andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen können“ (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13). Bei einer geänderten Beherrschungsmöglichkeit soll den Beteiligungspapierinhabern aufgrund der damit typischerweise einhergehenden Gefährdungslage ein Austrittsrecht mittels formalisierten Angebotsverfahrens zukommen.
197. Für die Beurteilung einer Angebotspflicht im Gefolge einer Gruppenänderung gemäß § 22a Z 3 ÜbG ist – wie nach alter Rechtslage – eine **materielle Betrachtung** vorzunehmen. Damit hat die Änderung selbst maßgeblich zu sein (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13; ÜbK GZ 2013/3/3 [*UIAG*]). Geringfügige Änderungen, die keinen tatsächlichen Wechsel der Willensbildung zur Folge haben, lösen die Angebotspflicht nicht aus (ÜbK GZ 2018/3/2 [*Anonym*]). Zwar könnte ein Eigentümerwechsel zum Wechsel der Willensbildung in einer Gruppe führen, eine Änderung der Beherrschung ist aber nicht allein anhand formaler Kriterien (wie etwa

eines Eigentümerwechsels) zu beurteilen. Vielmehr ist zu untersuchen, ob sich aufgrund dessen eine Änderung in der Kontrollstruktur ergibt.

3.2. Keine Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger

198. Mit der Eintragung der Nachgründungsprüfung trat entgegen dem Standpunkt der ASt kein ein Pflichtangebot auslösender Kontrollwechsel ein. Wie bereits aufgezeigt, stellt das ÜbG nicht allein auf die Eigentumsverhältnisse, sondern auf die Stimmrechte ab, um eine Kontrollerlangung zu beurteilen. Selbst wenn 3***** AG erst mit der Firmenbucheintragung am 01.02.2020 Eigentümerin der Aktien geworden sein sollte, hätte dies keine Änderung der Zusammensetzung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger zur Folge. Denn bereits bisher wirkte 3***** AG an der Willensbildung im Syndikat bzw auf Ebene der Zielgesellschaft mit. Die **durchgeführte und eingetragene Nachgründungsprüfung** führte damit zu keiner Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger, weil jeweils 3***** AG Mitglied der Gruppe ist.
199. Damit mangelt es bereits am ersten Tatbestandsmerkmal des § 22a Z 3 ÜbG, nämlich an einer Änderung der Zusammensetzung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger.
200. Ob 3***** AG erst mit der Firmenbucheintragung am 01.02.2020 Eigentümerin der Aktien und somit Mitglied im T***** AG-Syndikat wurde, ist in diesem Fall übernahmerechtlich irrelevant, weil die Stimmrechte nach dem maßgeblichen Sachverhalt seit Abschluss des Aktienkaufvertrags im Jahr 2003 in allen Hauptversammlungen der T***** AG faktisch von 3***** AG ausgeübt wurden. Die Kontrolle lag damit sowohl vor als auch nach der Eintragung der Nachgründungsprüfung im Firmenbuch beim Syndikat, an dessen Zusammensetzung sich in Bezug auf die Kontrollverhältnisse mit der Eintragung der Nachgründungsprüfung nichts geändert hat. Damit ist aus übernahmerechtlicher Sicht aber unerheblich, ob der Aktienkaufvertrag – wie von den ASt vorgebracht – bis dahin schwebend unwirksam war und die Aktien erst mit der Eintragung der Nachgründungsprüfung rechtswirksam von G***** AG auf 3***** AG übertragen wurden.

3.3. Keine Beherrschung der Willensbildung durch eine andere Gruppe von Rechtsträgern

201. Selbst wenn man eine Änderung der Zusammensetzung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger mit 01.02.2020 annehmen wollte, wäre eine Angebotspflicht auch aufgrund der zweiten Tatbestandsvoraussetzung des § 22a Z 3 ÜbG zu verneinen. Die Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe führt nämlich nur dann zur Angebotspflicht, wenn in deren Gefolge die **Willensbildung von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden kann** (sog Durchgangskontrolle). Nach dem expliziten Hinweis in den Gesetzesmaterialien soll eine **Angebotspflicht** in jenen Fällen bestehen, „wenn in Folge der Änderung andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen können“ (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13). Das zweite Tatbestandsmerkmal gemäß § 22a Z 3 ÜbG (abweichende Beherrschungsmöglichkeit) dient als Korrektiv für bloß formale Änderungen in der Unternehmensträgerschaft ohne Einfluss auf die Beherrschungsverhältnisse und die Investitionsentscheidung der Beteiligungspapierinhaber (ÜbK GZ 2022/2/1 [nicht veröffentlicht]).
202. Der behauptete Eigentumserwerb an den T***** AG-Aktien erst mit der Firmenbucheintragung der Nachgründungsprüfung hätte zwar die Eigentumsverhältnisse an den syndizierten Aktien ändern können. Ein Kontrollwechsel würde sich daraus aber – auch aus Sicht der außenstehenden Beteiligungspapierinhaber – nicht ergeben. 3***** AG ist seit ihrer Gründung und dem Eintritt in das Syndikat gemeinsam vorgehender Rechtsträger und hat an der Willensbildung im T***** AG-Syndikat mitgewirkt.
203. Fest steht auch, dass es mit der Gründung und dem Eintritt der 3***** AG zu keinen Änderungen bei den Beschlussfassungen im Syndikat kam, diese erfolgten stets einstimmig. 3***** AG hat seit 2003 stets an der Beschlussfassung im T***** AG-Syndikat mitgewirkt. Dieses Recht wurde ihr ausdrücklich im Kaufvertrag vom 15.05.2003 eingeräumt und es wurde auch der T***** AG-Syndikatsvertrag mit dem 1. Nachtrag vom Mai 2003 entsprechend angepasst. Demnach trat 3***** AG mit allen Rechten und Pflichten anstelle von G***** AG in das T***** AG-Syndikat ein. Für die außenstehenden Beteiligungspapierinhaber hätte es damit keinen Unterschied gemacht, ob die Aktien bis zur Eintragung der Nachgründungsprüfung weiterhin im Eigentum der G***** AG gestanden wären, weil sich auf Ebene der Zielgesellschaft – unabhängig davon, ob G***** AG unmittelbar oder mittelbar über die 3***** AG an den Abstimmungen im Syndikat beteiligt gewesen wäre – keinerlei Auswirkungen bezüglich der Beherrschungsverhältnisse ergeben hätten. Die Eintragung der Nachgründungsprüfung begründete – aufgrund der **Stetigkeit der**

Kontrollverhältnisse – daher keinen Kontrollwechsel (vgl bereits ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG]).

4. Zum behaupteten Creeping-In

204. Die ASt bringen in Bezug auf die Nachgründungsprüfung 2020 schließlich vor, dass „durch das „Aufleben“ der Stimmen der 3***** AG durch die Eintragung der Nachgründungsprüfung [...] ein **Hinzuerwerb** von mehr als 2 % der stimmberechtigten Aktien der T***** AG durch das T***** AG-Syndikat [erfolgte]“ und somit der Tatbestand des Creeping-In erfüllt sei (vgl NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 214 ff; StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 146). Die ASt meinen, aufgrund der Eigentumsübertragung durch die Nachgründungsprüfung von G***** AG auf die 3***** AG liege ein Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG idF des ÜbRÄG 2006, BGBl I 75/2006, („**ÜbG 2006**“) vor.
205. Dem Grunde nach ist dies insofern nachvollziehbar, als auch das Creeping-In an den Ausbau einer formell kontrollierenden Beteiligung anknüpft und damit der Einflussvergrößerung durch einen bereits kontrollierenden Aktionär Schranken auferlegt (vgl *Kraus*, Angebotspflicht 431). Durch die Creeping-In-Bestimmungen werden unter anderem dem Ausbau einer lediglich schwach beherrschenden Kontrollposition zu einer stärker ausgebauten Kontrollposition Grenzen gesetzt. Wird die prozentuelle Schwelle gemäß § 22 Abs 4 ÜbG erreicht, ist ein Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzuzeigen.
206. Allerdings erfasst § 22 Abs 4 ÜbG nicht jeglichen Ausbau des Einflusses eines bereits kontrollierenden Aktionärs, sondern nur die aus einem **Aktienerwerb** resultierende **Einflussvergrößerung**. Das Regelungsziel der Creeping-In-Bestimmung ist nicht pauschal der Schutz vor Vergrößerung des Einflusses eines bereits kontrollierenden Aktionärs bzw der umfassende Schutz vor dem Ausbau von Einfluss eines kontrollierend Beteiligten (*Zollner*, Creeping-in und Angebotspflicht, GES 2021, 279 [280]). Vielmehr will die Creeping-In-Bestimmung den Ausbau eines beherrschenden Einflusses nur bei Erreichen oder Überschreiten des Schwellenwerts gemäß § 22 Abs 4 ÜbG mit bestimmten Rechtsfolgen verknüpfen.
207. Im Gegensatz zu § 22 Abs 1 ÜbG als Grundtatbestand der übernahmerechtlichen Angebotspflicht stellt § 22 Abs 4 ÜbG **nicht auf das Erlangen**, sondern auf den engeren Begriff des **Hinzuerwerbs** ab. Nach herrschender Lehre und Entscheidungspraxis der ÜbK setzt dieser nicht näher definierte Begriff grundsätzlich einen Erwerb in Form von Kauf, Tausch oder Schenkung voraus, wengleich die Aufzählung keinesfalls als abschließend verstanden wird (*Terlitz/Zollner*, Zum Anwendungsbereich der 2. Übernahmeverordnung, ÖBA 2000, 671 [673]; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 221; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 24 Rz 249). Ausschlaggebend ist im

Ergebnis, **ob** eine **Eigentumsübertragung von Aktien** stattgefunden hat, nicht aber **wie** diese erfolgt ist (*Terlitz/Zollner*, ÖBA 2000, 673). Ein **Erwerbsvorgang wird somit als notwendiges Kriterium** für die Verwirklichung des Creeping-In-Tatbestands gesehen, weshalb das „*bloße Eingehen von Stimmbindungsvereinbarungen ohne weiteren Aktienerwerb*“ nicht die Angebotspflicht nach § 22 Abs 4 ÜbG zur Folge hat (so zur alten Rechtslage vor Schaffung des § 22a ÜbG bereits *Gall*, Angebotspflicht 290). Anderes soll hingegen nach jüngeren Stimmen in der Literatur für Umgehungen gelten (*Zollner*, GES 2021, 281 f). Im Umgehungsfall ist die umgangene Norm anzuwenden, wenn sonst ihr Normzweck vereitelt würde. Subjektive Umgehungsabsicht ist nicht erforderlich, die objektive Umgehungsseignung genügt (siehe zum Übernahmerecht *Kalss/Winner*, ÖBA 2000, 57).

208. Das T***** AG-Syndikat war im Zeitpunkt der Nachgründungsprüfung **kontrollierend** im Sinne des § 22 Abs 2 ÜbG an der T***** AG beteiligt, ohne dass ihm die Mehrheit (= 50% plus eine Aktie; siehe dazu *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 218) der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte zustand. Diese grundsätzliche Voraussetzung für den Anwendungsbereich des § 22 Abs 4 ÜbG war damit gegeben.
209. Zu prüfen ist folglich, ob ein **Hinzuerwerb von Aktien**, die zusätzlich mindestens **2% der Stimmrechte** verschaffen, erfolgt ist. Der mit der ÜbG-Novelle 2022 eingeführte Schwellenwert von 3% gilt gemäß § 37 Abs 9 ÜbG erst für Sachverhalte nach dem 30.06.2022, weshalb auf den vorliegenden Sachverhalt noch der Schwellenwert von 2% anzuwenden ist. Für ein Creeping-In ist somit darauf abzustellen, ob zum einen ein **Hinzuerwerb** im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG vorliegt und zum anderen die hinzuerworbenen Aktien **auch zusätzliche Stimmrechte** verschaffen (ÜbK GZ 2016/1/4 [*Flughafen Wien*]). So hielt der 1. Senat in der Stellungnahme ÜbK GZ 2014/1/10 [*ERSTE*] fest, dass eine Gruppe, deren Stimmrechte gemäß § 23 Abs 1 iVm § 1 Z 6 ÜbG zusammenzuzählen sind, nur dann Stimmrechte aus Aktien hinzuerwirbt, wenn sich die Gesamtzahl ihrer Stimmrechte durch einen für das Creeping-In relevanten Erwerb erhöht hat. **Gruppeninterne Transaktionen** sind nach herrschender Lehre und Entscheidungspraxis der ÜbK nicht tatbestandsmäßig gemäß § 22 Abs 4 ÜbG, sondern unterliegen einer Beurteilung nach § 22a ÜbG (ÜbK GZ 2014/1/10 [*ERSTE*]; ÜbK GZ 2016/1/5 [*ERSTE*]; *Gall*, Angebotspflicht 294; *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 22 Rz 76; *Kalss* in *Kämmerer/Veil*, Kapitalmarktrecht in der Reformdiskussion 158; krit für Umgehungssituationen hingegen *Zollner*, GES 2021, 282).
210. Ein **Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG** durch eine Gruppe, deren Stimmrechte gemäß § 23 Abs 1 iVm § 1 Z 6 ÜbG zusammenzuzählen sind, setzt damit voraus, dass sich die Gesamtzahl der Stimmrechte dieser Gruppe erhöht. Ein solcher Erwerb liegt etwa dann vor, wenn das Eigentum aus den stimmberechtigten

Aktien von einem **Dritten** auf ein Gruppenmitglied übergeht. Ein Hinzuerwerb nach § 22 Abs 4 ÜbG ist jedoch zu verneinen, wenn die erworbenen Aktien bereits bisher aufgrund der Zurechnungsvorschriften gemäß § 23 ÜbG zuzurechnen waren (*Huber in Huber, ÜbG² § 22 Rz 75; Gall, Angebotspflicht 289*). Für die Anwendung von § 22 Abs 4 ÜbG ist es unbeachtlich, wenn ein Gruppenmitglied von einem anderen Gruppenmitglied Aktien erwirbt. Dies war hier der Fall, weil die Aktien sowohl vor als auch nach Eintritt der 3***** AG gemäß § 23 Abs 1 iVm § 1 Z 6 ÜbG wechselseitig zuzurechnen waren. Ein **gruppeninterner Erwerb** kann zwar dazu führen, dass die Position eines anderen Gruppenmitglieds gestärkt wird und sich die Kontrollverhältnisse in der Gruppe quantitativ ändern (ÜbK GZ 2014/1/10 [ERSTE]). Eine Veränderung der Stimmkraft (gegenüber den übrigen Aktionären) und damit ein Creeping-In relevanter Tatbestand liegt bei einem gruppeninternen Erwerb aber nicht vor (ÜbK GZ 2016/1/5 [ERSTE]). Die Veränderung der Einflussverhältnisse zwischen Gruppenmitgliedern ist in einem solchen Fall – wie bereits dargelegt – vielmehr nach § 22a Z 3 ÜbG zu beurteilen.

211. Nicht jegliche Handlung – bei Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung, die jedoch nicht die Mehrheit der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt – ist als Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG anzusehen. So bestätigte der 1. Senat in seiner Stellungnahme zu ÜbK GZ 2019/1/1 [T***** AG], dass auch die **Einzahlung der Einlage im Zuge von Kapitalerhöhungen** nicht als „Hinzuerwerb“ im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG zu qualifizieren ist. Eine „Volleinzahlung“ noch ausstehender Einlagen stelle kein Creeping-In im übernahmerechtlichen Sinne dar, weil es sich dabei um keinen Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG handle: *„Die Aktien sind mit der Durchführung und Eintragung der Kapitalerhöhungen nicht nur bereits entstanden, sondern die Aktionäre konnten über sie schon verfügen und selbst bei (noch) nicht entstandenen Stimmrechten ihre sonstigen Aktionärsrechte bereits ausüben.“*
212. Vergleichbar stellt auch § 23 Abs 2 Z 3 ÜbG für die **Sicherungsübereignung** und die Zurechnung von Beteiligungen insbesondere darauf ab, ob ein (potenziell angebotspflichtiger) Rechtsträger – trotz erfolgter **Eigentumsübertragung** – die Ausübung der Stimmrechte durch den Sicherungsnehmer beeinflussen kann.
213. Auch der (Eigentums-) **Erwerb von stimmrechtslosen Aktien** – wie **Vorzugs-Stückaktien** ohne Stimmrecht oder auch Stamm-Stückaktien, deren Stimmrechte aufgrund eines **Höchststimmrechts** nicht ausgeübt werden können – erfüllt nach herrschender Lehre den Tatbestand des Hinzuerwerbs grundsätzlich nicht (*Terlitz/Zollner, ÖBA 2000, 673; Gall, Angebotspflicht 290; Barth/Durstberger, Stimmrechtslose Vorzugsaktien im Übernahmerecht, ÖBA 2016, 409 [413 f]*). Lediglich für den Fall, dass die Vorzugs-Stückaktien zu einem Zeitpunkt erworben wurden, in dem absehbar war, dass diese im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG *„Stimmrechte [...] verschaffen“* werden, könnte auch der Erwerb von Vorzugs-Stückaktien als

Hinzuerwerb zu qualifizieren sein (ÜbK GZ 2021/1/4 [T***** AG]). Ebenso wird in der Literatur das vorübergehende Aufleben des Stimmrechts von Vorzugs-Stückaktien gemäß § 12a Abs 2 Satz 2 AktG nicht als Hinzuerwerb angesehen, handle es sich beim Aufleben der Stimmrechte doch um zwingende aktienrechtliche Bestimmungen. Ein Aktionär könne auch nicht auf das in § 12a Abs 2 Satz 2 AktG ausdrücklich vorgesehene Aufleben des Stimmrechts bei stimmrechtslosen Vorzugs-Stückaktien verzichten (Terlitz/Zollner, ÖBA 2000, 673; Schopper in Artmann/Karollus, AktG I⁶ [2018] § 12a Rz 27).

214. Im vorliegenden Fall ist zu prüfen, ob eine (etwaige) Eigentumsübertragung an den Aktien erst im Zuge der Nachgründungsprüfung als „**Hinzuerwerb**“ im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG angesehen werden könnte, wie dies die ASt behaupten. In der Lehre wird für das Creeping-In nicht auf den **Stimmrechtserwerb**, sondern auf den **Eigentumserwerb** abgestellt (Kals/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² § 24 Rz 249; Huber in Huber, ÜbG² § 22 Rz 75). Sonstige Formen des Erlangens sollen den Tatbestand des Creeping-In hingegen nicht erfüllen (Diregger/Kals/Winner, Übernahmerecht² Rz 221). Das grundsätzliche Abstellen auf den Eigentumserwerb ist damit zu erklären, als mit diesem in der Regel eine gesicherte Einflussmöglichkeit auf die Stimmrechtsausübung einhergeht. Zu untersuchen ist im konkreten Fall somit, ob ein allfälliger Eigentumserwerb durch die Nachgründungsprüfung auch einen solchen Hinzuerwerb darstellt, mit dem eine abgesicherte Einflussmöglichkeit auf die Stimmrechte einhergeht.
215. Dies ist aber zu verneinen. Selbst wenn eine Eigentumsübertragung (wie von den ASt vorgebracht) erst durch die Eintragung der Nachgründungsprüfung ins Firmenbuch zum 01.02.2020 vorläge, würde dies am faktischen Einfluss, der auf die Stimmrechte ausgeübt wurde, nichts ändern (siehe ÜbK GZ 2021/1/4 [T***** AG]). Die Stimmrechte in den Hauptversammlungen der T***** AG wurden bereits seit Abschluss des Aktienkaufvertrags im Jahr 2003 stets durch die 3***** AG ausgeübt. Dieses Recht wurde ihr ausdrücklich im Kaufvertrag vom 15.05.2003 eingeräumt und es wurde auch der T***** AG-Syndikatsvertrag mit 1. Nachtrag vom Mai 2003 entsprechend angepasst. Es mangelt damit an einem „Hinzuerwerb“ von Aktien im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG, weil selbst mit der (behaupteten) Eigentumserlangung mit Eintragung der Nachgründungsprüfung kein Ausbau der bisherigen Möglichkeit zur Einflussnahme auf die Stimmrechte verbunden gewesen wäre. Der Tatbestand des Creeping-In gemäß § 22 Abs 4 ÜbG ist daher nicht erfüllt.
216. Ergänzend ist festzuhalten, dass im konkreten Fall auch keine teleologischen Überlegungen für eine Anwendung des § 22 Abs 4 ÜbG sprechen. Für die übernahmerechtliche Beurteilung sind die auf die stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte und daran anknüpfend die Einflussmöglichkeiten und die Kontrollausübung ausschlaggebend. Die übernahmerechtliche Beurteilung stellt somit nicht zwingend auf die Eigentumsübertragung ab, maßgeblich ist vielmehr die

Änderung des Einflusses und damit die Kontrollausübung über Aktien und sonstige Beteiligungspapiere (vgl auch ÜbK GZ 2020/1/4 [Andritz]). Ein Hinzuerwerb von Stimmrechten und ein damit in Zusammenhang stehender Ausbau der kontrollierenden Beteiligung erfolgten im hier zu beurteilenden Sachverhalt nicht. Ein Creeping-In im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG durch das T***** AG-Syndikat ist daher – selbst im Falle eines möglichen nachträglichen Eigentumserwerbs durch die Nachgründungsprüfung – zu verneinen.

5. Zwischenergebnis

217. Eine Angebotspflicht des T***** AG-Syndikats ist hinsichtlich der aufgeworfenen Fragestellungen zum gesamten Themenkomplex Nachgründungsprüfung im Jahr 2020 zu verneinen. Es erfolgte (i) **kein Kontrollwechsel in der Zielgesellschaft** aufgrund der Nachgründungsprüfung; dies schon alleine deshalb, weil die Stimmrechte faktisch stets durch die 3***** AG ausgeübt wurden. Gleichsam führte (ii) die Nachgründungsprüfung zu **keinem Kontrollwechsel im T***** AG-Syndikat**. Die Nachgründungsprüfung und deren Firmenbucheintragung führten weder zu einer Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger noch zu einer abweichenden Beherrschungsmöglichkeit. Schließlich ist (iii) auch ein **Creeping-In zu verneinen**, weil kein Hinzuerwerb von Stimmrechten gemäß § 22 Abs 4 ÜbG durch die Eintragung der Nachgründungsprüfung vorliegt.

D. Kapitalerhöhung 2018 und nachfolgende Aktienerwerbe

1. Allgemeines

218. Dieser Sachverhalt wurde im Jahr 2018 verwirklicht, weshalb er nach den damals in Kraft stehenden Bestimmungen des ÜbG 2006 zu beurteilen ist. Die mit der ÜbG-Novelle 2022 erfolgte „Modernisierung“ bzw „Liberalisierung“ der Creeping-In-Bestimmung des § 22 Abs 4 ÜbG (Erhöhung der Schwelle betreffend den Hinzuerwerb von 2% auf 3%, Änderung des Betrachtungszeitraums auf das Kalenderjahr – statt bisher auf revolvierende zwölf Monate – sowie die Berücksichtigung allfälliger Saldierungen innerhalb des Betrachtungszeitraums (*Potyka*, Die Übernahmegesetz-Novelle 2022, RdW 2022, 456 [457]) sind für den gegenständlichen Sachverhalt unbeachtlich. Gemäß § 37 Abs 9 ÜbG gilt die neue Regelung betreffend Creeping-In erst für Sachverhalte, die sich nach dem 30.06.2022 ereignet haben.
219. Nach § 22 Abs 4 ÜbG 2006 muss derjenige ein Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzeigen, der zu einer kontrollierenden Beteiligung, ohne dass ihm die Mehrheit der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte zusteht, innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten Aktien

hinzuerwirbt, die ihm zusätzlich mindestens zwei vom Hundert der Stimmrechte der Gesellschaft verschaffen. Ausweislich der Materialien liegt der Zweck dieser Bestimmung einerseits in der Hintanhaltung von Umgehungstatbeständen und andererseits in der Gleichbehandlung aller Aktionäre. Demnach soll „*auch im Fall des schleichenden Ausbaus einer kontrollierenden Beteiligung eine Angebotspflicht*“ bestehen (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13; ErläutRV 1276 BlgNR 20. GP 42 [zu § 22 Abs 6 ÜbG]). Durch die Regelung wird somit bezweckt, den Aktionären der Zielgesellschaft den Austritt **zu fairen Bedingungen** zu ermöglichen und **Umgehungen** des ÜbG hintanzuhalten (*Gall*, Angebotspflicht 284 mwN; ÜbK GZ 2016/1/5 [*ERSTE*]). Die Angebotspflicht in Folge eines Creeping-In nach § 22 Abs 4 ÜbG 2006 setzt folgende zwei Tatbestandsmerkmale voraus:

- a. Vorliegen einer **kontrollierenden Beteiligung**, die jedoch **keine Mehrheit** der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt;
 - b. **Hinzuerwerb von Aktien** innerhalb eines Zeitraums von **zwölf Monaten**, die zusätzlich mindestens **2% der Stimmrechte** verschaffen.
220. Eine **kontrollierende Beteiligung**, die jedoch **keine Mehrheit** der Stimmrechte (50% plus eine Aktie; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 218) der Zielgesellschaft vermittelt, lag im zu beurteilenden Fall beim T***** AG-Syndikat vor. Das T***** AG-Syndikat hielt 13.533.867 Stamm-Stückaktien der T***** AG, was einem Anteil iHv 47,64% der Stimmrechte unter Berücksichtigung der eigenen Aktien entsprach (§ 22 Abs 6 ÜbG), und verfügte damit über eine beherrschende Beteiligung, weil kein anderer Aktionär bzw keine andere Gruppe von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern eine äquivalente oder größere Beteiligung an der Zielgesellschaft hielt. Die ASt waren lediglich mit einem Stimmrechtsanteil iHv 46,85% an der Zielgesellschaft beteiligt (siehe Rz 41).
221. Im Gegensatz zu § 22 Abs 1 ÜbG stellt § 22 Abs 4 ÜbG 2006 **nicht auf das Erlangen**, sondern auf den engeren Begriff des **Hinzuerwerbs** ab (siehe dazu bereits Rz 207). Der Erwerb von Aktien im Wege einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss, bei der sämtliche Aktionäre die ihnen zufallenden gesetzlichen **Bezugsrechte** ausüben, löst jedoch keinen Hinzuerwerb und damit keine Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 4 ÜbG 2006 aus. Durch die proportionale Ausübung der Bezugsrechte von sämtlichen Aktionären wird keine Beteiligung ausgebaut, sondern werden die bisherigen Beteiligungsverhältnisse trotz Zeichnung der jungen Aktien aufrechterhalten. Nur für den Fall, dass nicht sämtliche Aktionäre bei einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss ihr Bezugsrecht ausüben, und sich dadurch die Stimmrechtsmacht der Gruppe gemeinsam vorgehenden Rechtsträger **überproportional** zu den bisherigen Beteiligungs- und Stimmrechtsverhältnissen erhöht, ist ein Hinzuerwerb bzw Beteiligungsausbau im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG 2006 zu bejahen (zur Möglichkeit der Anwendung der

Ausnahme gemäß § 25 Abs 1 Z 3 ÜbG in diesen Fällen siehe auch ÜbK GZ 2016/1/5 [ERSTE]).

2. Gruppeninterne Transaktion

2.1. Vorbemerkung

222. Der Creeping-In-Tatbestand verlangt den **Hinzuerwerb von Aktien**, die zusätzlich mindestens **2% der Stimmrechte** verschaffen. Es ist folglich darauf abzustellen, ob zum einen ein **Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG 2006** vorliegt und zum anderen die hinzuerworbenen Aktien **tatsächlich auch zusätzliche Stimmrechte verschaffen**.
223. Gemäß § 23 Abs 1 ÜbG sind die von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern im Sinne des § 1 Z 6 ÜbG gehaltenen Beteiligungen bei der Anwendung der §§ 22 bis 22b ÜbG wechselseitig zuzurechnen. Die Hinzurechnungsbestimmungen sind daher auch für die Beurteilung von § 22 Abs 4 ÜbG 2006 relevant. Das Tatbestandsmerkmal des **Hinzuerwerbs** kann durch gemeinsam vorgehende Rechtsträger – und damit insbesondere durch Syndikatsmitglieder – verwirklicht werden (darauf hinweisend bereits *Gall*, Angebotspflicht 290; diesem folgend *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 22 Rz 75; vgl auch ÜbK GZ 2014/1/10 [ERSTE]; ÜbK GZ 2016/1/4 [*Flughafen Wien*]).
224. Allerdings erwirbt eine Gruppe, deren Stimmrechte gemäß § 23 Abs 1 iVm § 1 Z 6 ÜbG zusammenzuzählen sind, nur dann Stimmrechte aus Aktien hinzu, wenn sich die **Gesamtzahl ihrer Stimmrechte** durch einen für das Creeping-In relevanten Erwerb, wie zB durch Eigentumserwerb stimmberechtigter Aktien **von einem Dritten**, erhöht hat. Erwirbt hingegen ein Gruppenmitglied von einem anderen Gruppenmitglied Aktien, ist dies – mangels Ausbaus der Stimmrechtsbeteiligung – für die Frage des Creeping-In grundsätzlich unbeachtlich (ÜbK GZ 2014/1/10 [ERSTE]; vgl auch *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 22 Rz 76).
225. Mit anderen Worten stellt eine rein gruppeninterne Übertragung von Aktien keinen Hinzuerwerb von Stimmrechten im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG 2006 dar, weil sich in diesem Fall der Stimmrechtsanteil der Gruppe insgesamt nicht ändert (*Gall*, Angebotspflicht 294; *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 22 Rz 76). Mangels Erwerbs zusätzlicher Stimmrechte durch den kontrollierenden Aktionär bzw die kontrollierende Aktionärsgruppe verwirklichen sich die Gefahrenlagen nicht, vor denen § 22 Abs 4 ÜbG 2006 die Beteiligungspapierinhaber schützen will.
226. Erwerbe innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger könnten übernahmerechtlich in Bezug auf eine Änderung der Willensbildung innerhalb der Gruppe relevant sein (ÜbK GZ 2014/1/10 [ERSTE]). Diese Änderungen werden

gesondert von § 22a ÜbG erfasst. Für eine Angebotspflicht aufgrund der Bildung, Auflösung oder Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger durch die Transaktionen im Rahmen der Kapitalerhöhung liegen im vorliegenden Fall jedoch keine Anhaltspunkte vor.

2.2. E***** GmbH als gemeinsam vorgehender Rechtsträger

227. Der Erwerb der stimmberechtigten Stamm-Stückaktien der T***** AG anlässlich der T***** AG-Kapitalerhöhung 2018 durch Mitglieder des T***** AG-Syndikats von der E***** GmbH soll nach dem Vorbringen der ASt keine privilegiert zu behandelnde gruppeninterne Übertragung darstellen (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 243). Die ASt meinen, dass die E***** GmbH und deren nicht syndikatsverfangene Anteile nicht für eine Privilegierung mittels gruppeninterner Erwerbe heranzuziehen seien, weil die E***** GmbH **nicht Vertragspartner des T***** AG-Syndikatsvertrags sei**.
228. Bei dieser Argumentation verkennen die ASt, dass § 1 Z 6 ÜbG und in weiterer Folge die Zurechnung nach § 23 Abs 1 ÜbG nicht (allein) auf eine Syndizierung abstellen. Gemeinsames Vorgehen im Sinne des § 1 Z 6 ÜbG ist deutlich weiter zu verstehen (*Huber/Alscher in Huber, ÜbG² § 1 Rz 55 mwN*; ausführlich dazu gleich unten). Andernfalls könnte die Angebotspflicht leicht umgangen werden, wenn rein formal auf eine Syndizierung abzustellen wäre.
229. Aus übernahmerechtlicher Sicht ist daher zunächst zu klären, ob E***** GmbH ein mit dem T***** AG-Syndikat gemeinsam vorgehender Rechtsträger hinsichtlich der T***** AG ist. Bejahendenfalls liegt – unabhängig von der Höhe des Erwerbs – eine gruppeninterne Transaktion vor, die für den Creeping-In-Tatbestand irrelevant ist.
230. Wie die ASt ausführen (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 186), führten der Erwerb von 510.876 Stamm-Stückaktien von Teilen des **T***** AG-Syndikats** von der E***** GmbH sowie die Aktienerwerbe von W***** GenmbH und 3***** AG im Folgeangebot (137.302 Stamm-Stückaktien) insgesamt zu zusätzlich mehr als 2% am stimmberechtigten Grundkapital der T***** AG (648.178 von 31.498.052 Stamm-Stückaktien, da 33.198 von 31.531.250 eigene Aktien waren), allerdings – wie ausgeführt – nur dann, wenn diese Erwerbe **isoliert von der Kapitalerhöhung** betrachtet werden. Anzumerken ist ferner, dass für die 2%-Erwerbsschwelle nicht – wie von den ASt teilweise ausgeführt (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 156; anders aber und auf die Stamm-Stückaktien nach der Kapitalerhöhung rekurrierend [wenngleich die eigenen Aktien nicht berücksichtigend] NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 18 f, 134 f, 142) – die Stamm-Stückaktien vor Durchführung der Kapitalerhöhung maßgeblich sind, sondern – aufgrund des Kontrollbezugs des Übernahmerechts und der Maßgeblichkeit des

Kontrollausbaus – die stimmberechtigten Stamm-Stückaktien **nach** Durchführung der Kapitalerhöhung (unter Berücksichtigung der eigenen Aktien, vgl § 22 Abs 6 ÜbG; siehe zur Umwandlung von Vorzugsaktien ÜbK GZ 2021/1/4 [T***** AG]). Das Vorliegen einer gruppeninternen Transaktion würde ein Creeping-In jedoch von vornherein ausschließen.

231. Bereits die Materialien zum ÜbG 1999 (ErläutRV 1276 BlgNR 20. GP 43) weisen darauf hin, dass der Tatbestand des gemeinsamen Vorgehens weit gefasst ist und nicht nur aufgrund eines schriftlichen Vertrags (typischerweise vermittelt eines Stimmbindungsvertrags), sondern auch aufgrund der Zugehörigkeit zum selben Konzern oder durch sonst abgestimmtes Verhalten anzunehmen sein kann. Dass die E***** GmbH nicht Syndikatspartner ist und die von ihr gehaltenen Aktien nicht der T***** AG-Syndikatsvereinbarung unterliegen, ist für die Qualifizierung als gemeinsam vorgehender Rechtsträger nicht allein ausschlaggebend, könnten doch sonst die Vorschriften über das gemeinsame Vorgehen leicht umgangen werden. § 1 Z 6 ÜbG enthält zwei Vermutungstatbestände, woran die (widerlegliche) Vermutung des gemeinsamen Vorgehens geknüpft wird (vgl auch *Huber/Alscher in Huber, ÜbG² § 1 Rz 73 mwN*). Der Tatbestand des gemeinsamen Vorgehens kann aber auch außerhalb des Anwendungsbereichs dieser Kontrollvermutungen erfüllt sein (*Diregger/Kalss/Winner, Übernahmerecht² Rz 47; Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² § 24 Rz 31 aE*). Ob die Vermutung des gemeinsamen Vorgehens auch besteht, wenn die kontrollierende Beteiligung von mehreren Rechtsträgern gehalten wird – wie dies etwa der Verweis in Art 2 Abs 2 der Übernahme-RL auf Art 87 der Börsenzulassungs-RL (2001/34/EG) indiziert – kann im vorliegenden Fall offen gelassen werden.
232. Bei der E***** GmbH handelt es sich um eine weisungsgebundene Gesellschaft, an der die 3-Banken (mittelbar) zu 100% beteiligt sind. Die Willensbildung der Gesellschaftsorgane kann durch die 3-Banken direkt bestimmt werden. So setzt etwa die Stimmrechtsausübung durch die Geschäftsführer der E***** GmbH in den Hauptversammlungen der Zielgesellschaft nach § 7 Z 3 des Gesellschaftsvertrags der E***** GmbH (sowohl in der 2018 in Geltung stehenden Fassung vom 07.11.2008 als auch in der aktuellen Fassung vom 28.10.2020) die schriftliche Zustimmung sämtlicher Gesellschafter in Form eines Gesellschafterbeschlusses voraus; gleiches gilt für die Stellung von Beschlussanträgen in diesen Gesellschaften (siehe offenes Firmenbuch; Aussage Mag. HT, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 40; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 35). Aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Einflussmöglichkeiten und der damit einhergehenden Beherrschungsmöglichkeit ist ein beherrschender Einfluss der 3-Banken und ein gemeinsames Vorgehen im Sinne des § 1 Z 6 ÜbG der E***** GmbH mit diesen zu bejahen. Ferner hatte die E***** GmbH den Zweck, Aktien verkaufswilliger Aktionäre der 3-Banken zu erwerben und damit die Unabhängigkeit der 3-Banken

zu sichern (siehe Rz 122). Die E***** GmbH stellte damit ein Beteiligungsvehikel der 3-Banken dar, um die gemeinsame Kontrolle über die Zielgesellschaft nicht zu verlieren.

233. Ferner bestehen zwischen den 3-Banken und der E***** GmbH neben den gesellschaftsrechtlichen Einflussmöglichkeiten zahlreiche faktische Einflussmöglichkeiten auf personeller Ebene. Die Leiter der Vorstandsbüros der jeweiligen Banken sind unter anderem die Geschäftsführer der E***** GmbH. Die Funktion des Leiters des jeweiligen Vorstandsbüros ist mit der Geschäftsführerfunktion bei der E***** GmbH verknüpft, sodass beim Ausscheiden des Leiters eines Vorstandsbüros sein Nachfolger als Geschäftsführer der E***** GmbH bestellt wird (siehe oben Rz 53; Aussage Dr. SH, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 01.10.2020, ON-398, 35). Darüber hinaus finden Beteiligungsführung und Buchhaltung der E***** GmbH bei der O***** AG statt (siehe Rz 53). Aus diesen engen gesellschaftsrechtlichen, personellen und faktischen Verflechtungen folgert sich der Schluss, dass O***** AG, B***** AG sowie E***** GmbH als gemeinsam vorgehende Rechtsträger in Bezug auf die Zielgesellschaft T***** AG zu qualifizieren sind.
234. Dies entspricht auch der bisherigen Entscheidungspraxis der ÜBK, wonach an die Beurteilung des gemeinsamen Vorgehens geringere Anforderungen zu stellen sind, wenn in den beteiligten Rechtsträgern dieselben Personen Organfunktionen haben und die Willensbildung beeinflussen können (ÜBK GZ 2009/1/1 [*Binder+Co*]). Auch personelle Verflechtungen können als Mittel einer (ökonomischen) Machtkonzentration dienen. Dass die Leiter der Vorstandsbüros nur in der E***** GmbH als zur Geschäftsführung berufene Organe Organfunktionen einnehmen und in den 3-Banken keine organschaftliche, sondern lediglich rechtsgeschäftliche Vertretungsbefugnis haben (jeweils als Prokuristen), hindert die Willensbeeinflussung der E***** GmbH und damit das gemeinsame Vorgehen nicht. Ein koordiniertes Vorgehen im Hinblick auf die Ausübung der Stimmrechte der gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern wird durch diese Verflechtungen in diesem Fall erheblich vereinfacht.
235. Die Abhängigkeit der E***** GmbH von den 3-Banken zeigt sich auch daran, dass die Geschäftsführer der E***** GmbH mit Weisungsbeschluss vom 10.10.2018 explizit von sämtlichen Gesellschaftern der E***** GmbH angewiesen wurden, 510.876 auf Inhaber lautenden nennwertlosen Stamm-Stückaktien der T***** AG bis 25.10.2018 zum Kurs von jeweils EUR 24,25 zu veräußern (Umlaufbeschluss E***** GmbH vom 10.10.2018, ON-345, Blg 3). Entsprechend enthalten auch die Aktienkaufverträge zur Veräußerung der T***** AG-Aktien in Punkt 3.1. lit (a) letzter Satz den Hinweis, dass „[d]ie Verkäuferin [...] von allen Gesellschafter[n] angewiesen [wurde], die vertragsgegenständlichen Aktien zum vertragsgegenständlichen Kurs an die Käuferin zu übertragen“ (Aktienkaufvertrag

E***** GmbH und O***** AG vom 25.10.2018, ON-5 [66], Blg 3, 3; Aktienkaufvertrag E***** GmbH und B***** AG vom 25.10.2018, ON-5 [66], Blg 3, 3).

236. Damit gehen B***** AG, 3***** AG, O***** AG und E***** GmbH in Bezug auf ihre Beteiligungen an der T***** AG gemeinsam vor.
237. Der Erwerb der Stimmrechte von der E***** GmbH führte somit zu **keinem schleichenden Kontrollausbau**, weil die Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger bereits vorher über diese Aktien verfügen konnte. Dass die Stimmrechte der E***** GmbH in den vergangenen Hauptversammlungen der T***** AG nicht ausgeübt wurden (vgl Rz 54), ändert an dieser Beurteilung nichts: Die Stimmrechte waren bereits davor den 3-Banken zuzurechnen, ob sie auch ausgeübt wurden, ist unerheblich, denn Ausgangspunkt für die übernahmerechtliche Beurteilung ist der **Umfang des Beherrschungspotenzials** (vgl ÜbK GZ 2019/3/1 [S IMMO]). Falls durch Stimmrechte ein Beherrschungspotenzial besteht, kommt es gerade nicht auf die faktische Handhabung an. Die nunmehr unmittelbare Zuordnung der Stimmrechte zur O***** AG und – vermittelt K***** GmbH – zur B***** AG hatte keine Auswirkungen auf die faktischen Kontrollverhältnisse bei der Zielgesellschaft, weil sich die **potenzielle Stimmkraft** der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger durch den Erwerb der Stamm-Stückaktien von der E***** GmbH nicht erhöhte.
238. Unzutreffend ist auch die Sichtweise der ASt, dass die Stimmrechte aus den Aktien erstmalig durch diesen vermeintlichen Stimmrechtstransfer ausübbar geworden wären. Diese Argumentation hätte im Umkehrschluss nämlich zur Folge, dass einen kontrollierenden Aktionär, der seine Stimmrechte freiwillig bis unter die formelle Kontrollschwelle nicht ausübt, stets eine Angebotspflicht treffen würde, wenn er seine Stimmrechte neuerlich ausübt. Umgekehrt könnte eine Angebotspflicht trotz Überschreiten der formellen Kontrollschwelle stets durch einen freiwilligen Stimmrechtsverzicht umgangen werden. Nähere Erhebungen zum Abstimmungsverhalten der E***** GmbH und der Zeiträume, in denen diese ihre Stimmrechte in den Hauptversammlungen der T***** AG ausübte oder auch nicht ausübte, waren daher mangels Relevanz nicht erforderlich.
239. Schließlich sei nach Ansicht der ASt auch für den Fall, dass die Übertragung der T***** AG-Aktien von der E***** GmbH an die Mitglieder des T***** AG-Syndikats als gruppeninterne Übertragung qualifiziert werde, aufgrund des (behaupteten) **Stimmrechtsruhens** gemäß § 65 Abs 5 AktG iVm § 189a Z 7 UGB dennoch ein tatbestandsmäßiger Hinzuerwerb von Aktien im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG anzunehmen, weil die Übertragung der Aktien zu einem „Wiederaufleben“ der Stimmrechte geführt habe (NPA vom 25.02.2020, ON-1 Rz 244).

240. Entgegen der Ansicht der ASt ist die vorliegende Situation jedoch nicht mit jener in der Stellungnahme der ÜbK zur GZ 2016/1/5 [ERSTE] vergleichbar: Die Stimmrechte aus den Aktien der Sparkassen an Erste Bank ruhen; die Sparkassen im Haftungsverbund III sind als Tochterunternehmen anzusehen (§ 65 Abs 5 AktG iVm § 228 Abs 3 iVm § 244 Abs 2 UGB; dazu auch ÜbK GZ 2014/1/10). Daher führte die Weiterübertragung auf die ERSTE PS bzw die Sparkassen KG zu einem für das Creeping-In grundsätzlich relevanten Aufleben der Stimmrechte. Die **Nichtausübung** der Stimmrechte aus den von der E***** GmbH gehaltenen Aktien ist dem jedoch nicht gleichzuhalten (vgl zum Ruhen der Stimmrechte beim Creeping-In auch ÜbK GZ 2016/1/4 [Flughafen Wien]), weshalb es durch die Übertragung der Aktien innerhalb der Gruppe vorgehender Rechtsträger auch zu keinem (Wieder-)Aufleben der Stimmrechte und damit zu keinem Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG gekommen ist. Ob – wie von den ASt vorgebracht – ein Stimmrechtsruhen gemäß § 65 Abs 5 AktG iVm § 189a Z 7 UGB vor der Übertragung von der E***** GmbH an die Mitglieder des T***** AG-Syndikats vorlag, spielt letztlich für die übernahmerechtliche Beurteilung keine Rolle. Selbst wenn dem so wäre, läge mit der nicht vollständigen Bezugsrechtsausübung bei wirtschaftlicher Gesamtbetrachtung ein einheitlicher Vorgang vor (dazu ausführlich gleich unten Rz 242 ff), womit ein Creeping-In ebenso zu verneinen wäre. Hingewiesen sei außerdem darauf, dass der OGH kürzlich entschied, dass (bezogen auf Aktiengesellschaften) ein durch mehrere Gesellschaften gemeinsam geführtes/geleitetes Unternehmen kein Tochterunternehmen ist (OGH 6 Ob 178/22b Rz 106). Zudem ist eine wechselseitige Beteiligung außerhalb eines Mutter-Tochter-Verhältnisses auch in Form einer Rück- oder Ringbeteiligung jedenfalls zulässig, soweit eine durchgerechnete Selbstbeteiligung von 10 % nicht überschritten wird (vgl RS0134443).

2.3. Zwischenergebnis

241. Der Erwerb der T***** AG-Stamm-Stückaktien anlässlich der T***** AG-Kapitalerhöhung 2018 durch O***** AG und B***** AG von der E***** GmbH ist eine gruppeninterne Übertragung, weil E***** GmbH ein mit dem T***** AG-Syndikat gemeinsam vorgehender Rechtsträger im Sinne des § 1 Z 6 ÜbG ist. Die Aktienerwerbe von B***** AG und O***** AG von der E***** GmbH sind daher kein Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG, eine Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 4 iVm Abs 1 ÜbG wurde damit nicht ausgelöst.

3. Saldierung der Transaktionen – Wirtschaftliche Einheit

242. Selbst wenn ein gemeinsames Vorgehen der E***** GmbH mit den 3-Banken zu verneinen wäre, wäre der Creeping-In-Tatbestand nicht erfüllt. Es wäre weiters zu prüfen, ob die nicht vollständige Bezugsrechtsausübung bei der Kapitalerhöhung

sowie die nachfolgenden Aktienerwerbe von der E***** GmbH als eine wirtschaftliche Einheit zu beurteilen sind, was ebenfalls eine Angebotspflicht aufgrund eines Creeping-In ausschließen würde.

243. Eine Saldierung von Käufen und Verkäufen während des 12-monatigen Durchrechnungszeitraums ist gemäß § 22 Abs 4 ÜbG 2006 grundsätzlich unzulässig (*Huber in Huber, ÜbG² § 22 Rz 81; Gall, Angebotspflicht 293 f; Diregger/Kalss/Winner, Übernahmerecht² Rz 221; Edtbauer in Birkner, Handbuch Übernahmerecht [2012] 68; aA Kaindl, Das Pflichtangebot im Übernahmegesetz [2001] 132 f*). Die Neufassung des § 22 Abs 4 ÜbG mit der ÜbG-Novelle 2022 ordnet zwar nun *ex lege* an, dass eine Saldierung von Hinzuwerbungen vorzunehmen ist (siehe weitergehend *Potyka, RdW 2022, 457 f*), doch gilt dies, wie bereits ausgeführt, gemäß § 37 Abs 9 ÜbG nur für Sachverhalte, die sich nach dem 30.06.2022 ereigneten und ist damit im konkreten Fall noch nicht zu berücksichtigen.
244. In der Regel waren nach § 22 Abs 4 ÜbG 2006 Erwerbe kumulativ zu berücksichtigen, weil es sonst – unter Umgehung des Grundsatzes der Gleichbehandlung (§ 3 Z 1 ÜbG) – möglich gewesen wäre, einzelne kleinere Paketaktionäre, die eine Beteiligung von mehr als zwei vom Hundert der Stimmrechte hielten, auszukaufen und durch anschließende Teilveräußerungen der drohenden Angebotspflicht zu entgehen. Ausnahmen ergaben sich jedoch für außergewöhnliche Einzelfallkonstellationen (ÜbK GZ 2010/3/1 [*Webfreetv*]).
245. Besondere Umstände einer Transaktion können daher auch nach § 22 Abs 4 ÜbG 2006 eine Saldierung zulässig und geboten sein. Sind die zu beurteilenden Teiltransaktionen bei wirtschaftlicher Gesamtbetrachtung als eine Einheit anzusehen, sind der Erwerb und die Veräußerung stimmberechtigter Aktien im Ausnahmefall auch nach alter Rechtslage zu saldieren. Dabei ist unter anderem zu berücksichtigen, ob durch die Transaktionen ein schleichender Beteiligungsausbau erfolgt oder einem einzelnen Aktionär ein privilegierter Ausstieg zu besonders attraktiven Bedingungen ermöglicht wurde (ÜbK GZ 2010/3/1 [*Webfreetv*]; auf diese Entscheidung verweisend wohl auch *Huber in Huber, ÜbG² § 22 Rz 81, FN 1006 f*).
246. Diese Grundsätze können auch für den vorliegenden Fall herangezogen werden. Im Rahmen der Kapitalerhöhung und der anschließenden Transaktionen erfolgten zwar keine Käufe und Verkäufe, die saldiert werden könnten; doch war bei der Zeichnung der Kapitalerhöhung im Jahr 2018 und den unmittelbar an diese Zeichnung anknüpfenden Erwerben im Folgeangebot sowie den Aktienerwerben von der E***** GmbH ein enger sachlicher und zeitlicher Zusammenhang gegeben, der trotz des Überschreitens der 2%-Schwelle gemäß § 22 Abs 4 ÜbG 2006 keine Angebotspflicht rechtfertigt.

247. Die Erwerbe im Rahmen des Bezugsrechtsangebotes, des Folgeangebots sowie die Aktienerwerbe von der E***** GmbH stellen eine wirtschaftliche Einheit dar. Insgesamt erfolgten keine „*Hinzuerwerbe*“ im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG 2006, weil die Beteiligung der kontrollierenden Aktionäre nicht ausgebaut wurde. Die Erwerbe von der E***** GmbH verfolgten ausschließlich das Ziel, die bisherigen Beteiligungsverhältnisse bei der Zielgesellschaft im Rahmen der Kapitalerhöhung aufrechtzuerhalten. Die Aktienerwerbe von der E***** GmbH waren nach den maßgeblichen Feststellungen der späten Bezugsrechtsausübung durch die ASt geschuldet und bezweckten keine Anteilserhöhung oder einen schleichenden Kontrollausbau, sondern dienten der Beibehaltung der aktuellen Kontrollsituation, ohne eine Angebotspflicht auszulösen oder durch die Bezugsrechtsausübung der ASt verwässert zu werden.
248. Dies ergibt sich schon aus der zeitlichen Koordination der Aktienerwerbe von der E***** GmbH mit den Depotbuchungen aus dem Bezugsrechts- und dem Folgeangebot. Wie festgestellt wurde, sollte mit den Erwerben von der E***** GmbH die Ringbeteiligung der Schwesterbanken sowie der mit ihnen gemeinsam vorgehenden Rechtsträger abgesichert, aber auch eine Verwässerung des T***** AG-Syndikats verhindert werden. Hervorzuheben ist insbesondere, dass bei den Kaufverträgen mit der E***** GmbH genau jene Anzahl an Aktien zugekauft wurde, die erforderlich war, damit die insgesamt vom Syndikat im Rahmen der Kapitalerhöhung getätigten Erwerbe den gesetzlich zufallenden Bezugsrechten entsprachen. Sowohl die Kapitalerhöhung als auch die in deren Rahmen von der E***** GmbH zugekauften Aktien stellen bei wirtschaftlicher Betrachtung damit eine Einheit dar, weshalb eine gemeinsame Beurteilung dieser Transaktionen vorzunehmen ist (zur wirtschaftlichen Einheit beim Creeping-In ÜbK GZ 2006/3/1 [*Anonym*]).
249. Die nicht vollständige Ausübung der Bezugsrechte bei der Kapitalerhöhung der T***** AG im Jahr 2018 steht in einem inneren Zusammenhang mit den nachfolgenden Aktienerwerben von E***** GmbH. Die Aktien aus der Kapitalerhöhung wurden einheitlich erst mit dem Valutatag auf den Depots der Aktionäre gutgeschrieben; dass die Aktienerwerbe von der E***** GmbH erst kurze Zeit nach Ende der Bezugsfrist erfolgten, schadet nicht. Eine Erhöhung der Stimmrechtsbeteiligung und ein Ausbau der Kontrolle waren aufgrund des wirtschaftlich einheitlichen Vorgangs mit dieser Transaktion nicht verbunden. Das zeitliche Naheverhältnis der Erwerbe außerhalb der Bezugsrechte zur Kapitalerhöhung wird auch von den ASt selbst anerkannt (StN U***** AG vom 02.06.2020, ON-79 Rz 149). Für ein Creeping-In ist nicht maßgeblich, ob es für einen kurzen Zeitraum zu einer Reduktion und anschließend wiederum zu einer Erhöhung der Stimmrechte kommt, wenn bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise ein

sachlicher und zeitlicher Zusammenhang zwischen den Transaktionen gegeben ist (ÜbK GZ 2014/1/10 [ERSTE]).

250. Durch die Aktienerwerbe von der E***** GmbH wurde einer Aktionärin zwar ein Ausstieg aus der Zielgesellschaft ermöglicht. Allerdings erfolgten die Aktienerwerbe zum selben Preis, zu dem auch die Aktien im Bezugsrechts- und Folgeangebot gezeichnet wurden. Ein Ausstieg zu besonders attraktiven Bedingungen wurde E***** GmbH damit nicht ermöglicht, sodass die (vor allem preisliche) Gleichbehandlung der Aktionäre, die mittelbar mit § 22 Abs 4 ÜbG gewährleistet werden soll, nicht verletzt wurde (allgemein zum Zusammenhang von Low balling und Creeping-In *Hopt*, Europäisches Übernahmerecht [2013] 46 ff; *Nutz*, Delisting und Anlegerschutz [2022] 408 ff; *Huber in Huber*, ÜbG² § 22 Rz 71 f). Dass die Aktien nur den Schwesterbanken angeboten wurden und E***** GmbH bei der Kapitalerhöhung der T***** AG ihr gesamtes Paket an T***** AG-Aktien platzieren konnte, ist unerheblich. Beim Creeping-In ist – für eine mögliche Ungleichbehandlung der Aktionäre – lediglich auf die Zahl der Erwerbe (gemäß § 22 Abs 4 ÜbG 2006 mindestens zwei vom Hundert der Stimmrechte) und nicht auf die Person des Aktienverkäufers zu rekurrieren. Sofern der Schwellenwert gemäß § 22 Abs 4 ÜbG 2006 nicht erreicht wird, ist es irrelevant, ob und von welchen Aktionären Beteiligungspapiere erworben werden und ob damit einzelnen Aktionären ein privilegierter Ausstieg ermöglicht wird.
251. Die Erwerbe von E***** GmbH waren von den 3-Banken aufgrund der sich abzeichnenden späten Bezugsrechtsausübung durch die ASt während der Laufzeit des Bezugsrechtsangebotes geplant und koordiniert worden. Somit erfolgten sie in einem engen sachlichen und zeitlichen Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung. Ohne die Möglichkeit von Erwerben von der E***** GmbH hätten die Schwesterbanken nicht auf die ihnen zustehenden Bezugsrechte verzichtet. Mit der im Zuge der Kapitalerhöhung vorgenommenen, gleichgerichteten Gestaltung des Erwerbsvorgangs wurden der Gleichbehandlungsgrundsatz und die Preisbildungsvorschriften des ÜbG nicht umgangen. Damit einhergehend stellen die zusammenhängenden Transaktionen eine wirtschaftliche Einheit dar und sind die unmittelbar nach dem Ende des Bezugsrechtzeitraums erfolgten Aktienerwerbe von der E***** GmbH nicht isoliert zu beurteilen, sodass die 2-%-Schwelle des § 22 Abs 4 ÜbG 2006 bei der hier gebotenen einheitlichen Betrachtung nicht überschritten wurde. Die tabellarische Darstellung der Beteiligungsstruktur der T***** AG vor und nach der Kapitalerhöhung 2018 samt den nachfolgenden Aktienerwerben von der E***** GmbH zu Rz 59 zeigt vielmehr, dass sich insgesamt die Anteile des T***** AG-Syndikats einschließlich der mit ihr gemeinsam vorgehenden E***** GmbH am stimmberechtigten Kapital von zuvor 49,45% auf danach 47,70% verringert haben.

4. Überproportionale Erwerbe – T***** AG-Kapitalerhöhung

252. 3***** AG und Wüstenrot erwarben im Folgeangebot überproportional zu den ihnen zustehenden Aktien in Summe 137.302 Stamm-Stückaktien hinzu. Anders als die ASt behaupten sind nur diese Erwerbe als Hinzuerwerb im Sinne des § 22 Abs 4 ÜbG zu qualifizieren (siehe Rz 218 ff); durch diese veränderte sich die Stimmrechtsmacht der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger überproportional zu den bisherigen Beteiligungs- und Stimmrechtsverhältnissen iHv rund 0,44%, nicht jedoch um 2,06% wie vorgebracht (siehe Rz 99). Die Schwelle des § 22 Abs 4 ÜbG 2006 von mehr als 2% des stimmberechtigten Grundkapitals für das Auslösen einer Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 4 ÜbG 2006 wurde damit nicht überschritten. Ein Creeping-In ist demnach auch hinsichtlich dieser Erwerbe zu verneinen.

E. Zum Thema „befreundete Aktionäre“

253. Von den ASt wurde mehrfach vorgebracht, dass das O***** AG Syndikat und/oder die O***** AG die Kontrolle über weitere, bisher dem Streubesitz zugerechnete Aktionäre oder Rechtsträger habe (sog „befreundete Aktionäre“). Diese Aktionäre und Rechtsträger seien der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger rund um die 3-Banken und/oder die O***** AG zuzurechnen.

254. Erwähnt wurden seitens der ASt als „nahestehende Investoren“ etwa BB***** GenmbH, M***** GenmbH, O***** AG Mitarbeiterbeteiligungsprivatstiftung, B***** Privatstiftung sowie Privatstiftung der O***** AG; darüber hinaus auch R***** Privatstiftung, ST***** AG, Y***** Privatstiftung sowie L***** AG. Weshalb diese Investoren als „befreundet“ oder „nahestehend“ gelten sollen und in welcher Hinsicht dies übernahmerechtlich relevant sein könnte, konnten die ASt hingegen nicht darlegen. Ebenso wenig zeigten sie Anhaltspunkte für mögliche Absprachen bzw deren Kontrollrelevanz auf.

255. Das Ermittlungsverfahren ergab keinerlei Hinweise für allfällige **kontrollrelevante Absprachen** mit „nahestehenden“ oder „befreundeten“ Aktionären. Unklar blieb auch, welche Aktionäre überhaupt als solche bezeichnet werden könnten. Das unsubstantiierte Vorbringen der ASt zeigte diesbezüglich keine übernahmerechtlich relevanten Anknüpfungspunkte auf. Festzuhalten ist ferner, dass die Höhe der Beteiligungen der von den ASt genannten Rechtsträger – schon von vornherein – eine übernahmerechtliche Relevanz in Frage stellt.

256. Auch die Dissertation „Die Entwicklung der O***** AG seit 1970“ vom Februar 2006 von Dr. KBr, auf die die ASt in diesem Zusammenhang mehrfach verwiesen, bietet keine Anhaltspunkte für eine Kontrollrelevanz möglicher „Absprachen“. Gemeinsames Vorgehen im übernahmerechtlichen Sinne liegt typischerweise bei

Absprachen im Hinblick auf die Stimmrechtsausübung vor, wenn diese in eine geschäftspolitische Richtung gehen, um „die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben“; so der Wortlaut des § 1 Z 6 ÜbG. Absprachen bedürfen ferner auch einer Zusammenarbeit (*Huber/Alscher in Huber, ÜbG² § 1 Rz 58 wMN*). Vorkaufsrechte oder sonstige Behaltepfllichten allein sind nach ständiger Entscheidungspraxis der ÜbK und herrschender Lehre nicht kontrollrelevant. Ähnliches gilt für Patronatserklärungen oder den Erwerb stimmrechtsloser Vorzugsaktien. Wie bereits in der Beweiswürdigung dargelegt (**Rz Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**) wurde der Begriff der „befreundeten Aktionäre“ uneinheitlich und in der Regel umgangssprachlich verwendet. So wurden einerseits die Syndikatspartner (Aussage Dr. HPe, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 28.09.2020, ON-396, 20) als solche bezeichnet, andererseits aber auch Teile des Streubesitzes (Dr. FGa, Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 30.09.2020, ON-397, 42), etwa wenn diese Aktionäre an einem langfristigen Investment und an den Zielen bzw dem Geschäftsmodell der Zielgesellschaft interessiert sind. Dass Aktionäre einer Gesellschaft gleichläufige Interessen haben, ist nicht ungewöhnlich. Dies allein bietet jedoch noch keinerlei übernahmerechtliche Anknüpfungspunkte, insbesondere mit Blick auf das gemeinsame Vorgehen gemäß § 1 Z 6 ÜbG. Anhaltspunkte für kontrollrelevante Absprachen bzw für die erforderliche Gravität einer Zusammenarbeit zwischen den Syndikatsmitgliedern einerseits und den anderen Aktionären bzw Investoren andererseits ergaben sich im Zuge des Ermittlungsverfahrens nicht, sodass auch dieses Vorbringen der ASt sich als unbegründet erwies.

F. Gebühren

1. Verfahrenskosten

257. Für ein Verfahren gemäß § 33 ÜbG vor der ÜbK ist gemäß Punkt 5.1. der Verordnung der Wiener Börse AG über die Gebührenordnung für das Verfahren vor der Übernahmekommission („**GebO**“) eine Gebühr iHv EUR 21.400 zu entrichten.
258. Gemäß § 33 Abs 5 ÜbG iVm Punkt 5.3. GebO trägt grundsätzlich der (potenzielle) **Bieter** die Kosten des Verfahrens einschließlich der Gebühren des Sachverständigen. Der Bieterbegriff gemäß § 33 ÜbG unterscheidet sich insofern von der Legaldefinition in § 1 Z 3 ÜbG, als auch jene Rechtsträger, die in der Vergangenheit ein Angebot gestellt haben und nicht nur Rechtsträger, die ein Angebot stellen, dies beabsichtigen oder zur Angebotsstellung verpflichtet sind, als Bieter gelten (siehe bereits ÜbK GZ 2007/3/3 [*RHI*]).
259. Weiters sind auch jene Rechtsträger Bieter im Sinne von § 33 ÜbG, deren potenzielle Verpflichtung, ein Angebot zu stellen, Gegenstand des Verfahrens ist. Dies folgt bereits aus dem Verfahrensgegenstand gemäß § 33 Abs 1 Z 2 ÜbG, da in

diesem Fall die Verpflichtung zur Angebotsstellung bei Einleitung des Verfahrens nicht feststehen kann, gemäß § 33 Abs 2 Z 1 ÜbG jedoch die Parteistellung von der Qualifikation als Bieter abhängt. Folglich sind all jene Rechtsträger Bieter im Sinne von § 33 ÜbG, deren Verpflichtung zur Angebotsstellung Gegenstand des Verfahrens ist. Hierfür spricht auch § 33 Abs 1 Satz 1 ÜbG, der die Rechtskraft der Entscheidung auf den Bieter erstreckt; dies muss alle Rechtsträger einschließen, für die die Angebotspflicht verneint wurde, also eine Verletzung der Angebotspflicht nicht festgestellt werden konnte (ÜbK GZ 2007/3/3 [RHI]).

260. Die Unterscheidung zwischen dem Bieter und den **gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern** (§ 1 Z 6 ÜbG) in § 33 Abs 2 Z 1 und 2 ÜbG betrifft vor allem jenen Fall, in dem ein am Verfahren beteiligter Rechtsträger bereits als Bieter feststeht, etwa weil er bei einem bereits durchgeführten Übernahmeverfahren als solcher aufgetreten ist. Ist – wie im gegenständlichen Fall – die Angebotspflicht mehrerer Rechtsträger, die lediglich gemeinsam über eine kontrollierende Beteiligung verfügen können, Gegenstand des Verfahrens, sind hingegen all diese Rechtsträger als Bieter anzusehen (ÜbK GZ 2007/3/3 [RHI]).
261. Gemäß § 33 Abs 5 ÜbG iVm Punkt 5.3. GebO haben das T***** AG-Syndikat als potenzieller Bieter und die solidarisch haftenden gemeinsam vorgehenden Rechtsträger die Kosten des Verfahrens einschließlich der Gebühren des Sachverständigen zu tragen. Eine davon abweichende Tragung der Verfahrenskosten ist gemäß § 33 Abs 5 ÜbG nur möglich, wenn überhaupt oder ab einem bestimmten Zeitpunkt voraussehbar war, dass Anträge einen nicht zweckentsprechenden Verfahrensaufwand verursachen. Dies war im vorliegenden Verfahren nicht gegeben, weshalb kein Grund für die Kostentragung durch die Zielgesellschaft oder die antragstellenden Beteiligungspapierinhaber ersichtlich ist.
262. Für die Veröffentlichung der Einleitung des Verfahrens im Amtsblatt der Wiener Zeitung gemäß § 33 Abs 3 iVm § 11 Abs 1a ÜbG, die Saalmiete für die mündliche Verhandlung samt dazugehöriger Tontechnik und die Kosten für die Sicherstellung einer Durchführung der Verhandlung unter dem Ausschluss einer Gesundheitsgefährdung sind **Barauslagen** in der Höhe EUR 5.188,65 angefallen. Diese sind gemäß § 33 Abs 5 ÜbG iVm Punkt 5.3. und 8.4. GebO ebenfalls vom T***** AG-Syndikat als (potenziellem) Bieter und den solidarisch haftenden gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern zu tragen. Insgesamt betragen die von den genannten Parteien zu ersetzenden Kosten des Verfahrens damit EUR 26.588,65.
263. Gemäß Pkt 8.3. GebO sind sämtliche Gebühren und Zahlungen zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die ÜbK zur Zahlung fällig. Die Zahlung hat gemäß Pkt 8.6. der GebO auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG (IBAN: AT602011100001220993, BIC: GIBAATWW) zu erfolgen.

2. Kosten rechtsfreundlicher Vertretung

264. Die **Kosten rechtsfreundlicher Vertretung** der Zielgesellschaft und der Beteiligungspapierinhaber sind grundsätzlich nach Billigkeit ganz oder zum Teil dem Bieter aufzuerlegen, insbesondere wenn ihren Anträgen stattgegeben wird (§ 33 Abs 5 Satz 3 ÜbG).
265. Den Anträgen der ASt war nicht stattzugeben, weswegen die Kosten rechtsfreundlicher Vertretung der ASt nicht den Bietern aufzuerlegen waren, sondern von den ASt selbst zu tragen sind. Im Einklang mit § 74 AVG sind die Kosten rechtsfreundlicher Vertretung von jeder Partei selbst zu tragen. Eine davon abweichende Kostenentscheidung nach Billigkeit gemäß § 33 Abs 5 Satz 3 ÜbG war nicht angezeigt.

VII. Rechtsmittelbelehrung

Gegen diesen Bescheid kann gemäß § 30a Abs 1 ÜbG Rekurs an das Oberlandesgericht Wien erhoben werden. Dieser ist binnen einer Frist von vierzehn Tagen ab Zustellung dieses Bescheids bei der Übernahmekommission einzubringen. Der elektronische Rechtsverkehr (webERV) kann mittels Teilnehmerdirektzustellung (Z984421) genutzt werden.

Wien, am 03.11.2023

Dr. Winfried Braumann
(stellvertretender Vorsitzender des 1. Senats)