



[redaktionell bearbeitet]

[...]

GZ 2021/1/6-11
(BTV)

Der 1. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann im Beisein der 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) auf Antrag gemäß § 29 Abs 1 ÜbG der Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft vom 28.09.2021 folgende

S T E L L U N G N A H M E

ab:

- (i) Der Erwerb von 500.000 Aktien der Bank für Tirol und Vorarlberg durch Generali 3Banken Holding AG von einem Aktionär der Bank für Tirol und Vorarlberg, der nicht Syndikatspartner im BTV-Syndikat und auch sonst kein gemeinsam vorgehender Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG mit dem BTV-Syndikat ist, stellt vor dem Hintergrund der Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien im Juni 2021 und der vorgebrachten Vorerwerbe von Stamm- und Vorzugsaktien durch neue und alte Mitglieder des BTV-Syndikats kein Creeping-In iSd § 22 Abs 4 ÜbG und keine wesentliche Änderung der Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG iVm § 22 Abs 1 ÜbG dar, sodass keine Angebotspflicht ausgelöst wird.**

- (ii) Die beabsichtigten Änderungen des Syndikatsvertrags BTV sowie der Ausstieg von Wüstenrot Wohnungswirtschaft reg. Gen.m.b.H. und der Einstieg neuer Poolsyndikatspartner an Stelle der Wüstenrot Wohnungswirtschaft reg. Gen.m.b.H., die bisher nicht Syndikatspartner im BTV-Syndikat und auch sonst keine gemeinsam vorgehenden Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG mit dem BTV-Syndikat sind, lösen kein Pflichtangebot gemäß § 22a Z 3 ÜbG iVm § 22 Abs 1 ÜbG aus.**

Inhalt

I.	ALLGEMEINES	3
	A. Informationen zur Zielgesellschaft	3
II.	SACHVORBRINGEN	3
III.	RECHTSVORBRINGEN.....	5
	A. Erwerbe durch G3B	5
	1. Creeping-In	5
	2. Wesentliche Gruppenänderung gem § 22a ÜbG	7
	B. Ausscheiden Wüstenrot – Neueintritt von Poolsyndikatsmitgliedern	8
	1. Creeping-In	8
	2. Wesentliche Gruppenänderung.....	8
IV.	ANTRAG	9
V.	SACHVERHALT	9
VI.	RECHTLICHE BEURTEILUNG	10
	A. Erwerbe durch G3B – (Kein) Creeping-In.....	10
	1. Allgemeines	10
	2. Erwerbe durch die BTV PS.....	11
	3. Umwandlung der Vorzugsaktien als Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG?.....	11
	4. Erwerb von Vorzugsaktien als Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG?	12
	B. Erwerbe durch G3B – (Keine) Änderung der Gruppe - § 22a Z 3 ÜbG	13
	1. Allgemeines	13
	2. Änderung der Zusammensetzung der Gruppe.....	14
	3. Keine neue Beherrschungsmöglichkeit hinsichtlich der Willensbildung in der Gruppe.	14
	C. Ausscheiden Wüstenrot – (Kein) Creeping-In	15
	D. Ausscheiden Wüstenrot – (Keine) Änderung der Gruppe - § 22a Z 3 ÜbG.....	16
	1. Änderung der Zusammensetzung der Gruppe.....	17
	2. Keine neue Beherrschungsmöglichkeit hinsichtlich der Willensbildung in der Gruppe.	17
	3. Gesamtbetrachtung und Ergebnis	18
	E. Gesamtbetrachtung der geplanten Maßnahmen	18
VII.	UNVERBINDLICHKEIT DER STELLUNGNAHME	19

I. ALLGEMEINES

A. Informationen zur Zielgesellschaft

1. Die Bank für Tirol und Vorarlberg AG („**BTV**“ oder „**Antragstellerin**“) ist eine Aktiengesellschaft nach österreichischem Recht mit Sitz in Innsbruck und der Geschäftsanschrift Stadtforum 1, 6020 Innsbruck. Sie ist eingetragen im Firmenbuch des Landesgerichts Innsbruck unter FN 32492w. Das Grundkapital der Zielgesellschaft in Höhe von EUR 68.062.500 ist in 34.031.250 Stamm-Stückaktien unterteilt. Die Aktien der BTV sind zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen und notieren im Segment *Standard Market Auction*. Die BTV unterliegt daher gemäß § 2 ÜbG dem Vollenwendungsbereich des ÜbG.

II. SACHVORBRINGEN

2. Die Aktionäre der BTV, Oberbank AG („**Oberbank**“), Wüstenrot Wohnungswirtschaft reg. Gen.m.b.H. („**Wüstenrot**“), BKS Bank AG („**BKS**“) und Generali 3Banken Holding AG („**G3B**“), bilden aktuell das kontrollierende Syndikat der BTV („**BTV-Syndikat**“). Diese seien wechselseitig verpflichtet, ihre mit den Aktien verbundenen Gesellschafterrechte an der BTV, insbesondere das Stimmrecht, nach Maßgabe der Bestimmungen des Syndikatsvertrags einheitlich auszuüben.
3. Die Willensbildung im Syndikat solle möglichst einstimmig sein. Sei Einstimmigkeit nicht zu erzielen, genüge für Beschlüsse des Syndikats die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen, die sich nach der Anzahl der stimmberechtigten BTV-Aktien jedes Partners richte.
4. Um zu vermeiden, dass die UniCredit Bank Austria AG („**UniCredit**“) aufgrund der Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien eine Kontrollposition erlangt, hätten bisher nicht syndizierte Aktionäre, namentlich BTV Privatstiftung („**BTV PS**“), Doppelmayr Seilbahnen GmbH („**DM**“) und Vorarlberger Landes-Versicherung V.a.G. („**VLV**“) Unterordnungssyndikate mit der BKS abgeschlossen, die mit der Wirksamkeit der Umwandlung (Eintragung im Firmenbuch) wirksam geworden seien. Nach den Unterordnungssyndikatsverträgen seien die untersyndizierten Rechtsträger verpflichtet, ihr Stimmrecht nach Weisung des betreffenden Mitglieds des BTV-Syndikats auszuüben, wobei Weisungen nur nach Maßgabe eines Beschlusses des BTV-Syndikats erteilt werden dürften. Die Unterordnungssyndikate erhöhen das Stimmgewicht der BKS im Syndikat nicht.
5. Die Beteiligungsstruktur lässt sich nach dem vorgebrachten Sachverhalt wie folgt darstellen:

Aktionär	Aktien	% Stimmen	% Stimmen syndiziert	% im Syndikat
G3B	5 049 351	14,84%	14,84%	32,84%
BKS	4 764 588	14,00%	14,00%	30,98%
Oberbank	4 713 674	13,85%	13,85%	30,65%
Wüstenrot	851 951	2,50%	2,50%	5,53%
UniCredit	16 125 554	47,38%		
Streubesitz	1 483 918	4,36%		
BTV PS	490 029	1,44%	1,44%	
VLV	129 409	0,38%	0,38%	
DM	422 776	1,24%	1,24%	

6. Mit Schreiben vom 27.09.2021, eingelangt bei der ÜbK am 28.09.2021, hat die BTV einen Antrag auf Stellungnahme gem § 29 ÜbG bei der ÜbK gestellt. Darin ersucht sie um die übernahmerechtliche Beurteilung, ob durch den Erwerb von 500.000 Stamm-Stückaktien durch die G3B, und damit etwa 1,47% aller Aktien, eine Angebotspflicht ausgelöst wird. Durch diesen Kauf der BTV-Aktien würde sich das Stimmgewicht der G3B – nach Angaben der Antragstellerin – in der Hauptversammlung der BTV von 14,84% auf 16,31% erhöhen und das Stimmgewicht der G3B im Syndikat von 32,84% auf 34,95% steigen.
7. Außerdem sei beabsichtigt, dass Wüstenrot aus dem BTV-Syndikat ausscheide und mehrere „Pool syndikatspartner“ statt Wüstenrot in das BTV-Syndikat eintreten. Das Stimmrecht der Pool syndikatspartner solle in der Syndikatsversammlung einheitlich durch einen Pool syndikatsleiter ausgeübt werden, um zu gewährleisten, dass die Pool syndikatspartner in der Syndikatsversammlung – wie bisher Wüstenrot – eine einheitliche Stimme mit gleichem Stimmgewicht haben. In § 3 Punkt 3.2. des Syndikatsvertrags sei festgelegt, dass die Pool syndikatspartner vor jeder Syndikatsitzung ihr einheitliches Stimmverhalten durch Beschluss festzulegen haben. Der Syndikatsvertrag des Syndikats BTV solle entsprechend geändert werden.
8. Die Antragstellerin ersucht vor diesem Hintergrund um eine Stellungnahme der ÜbK, ob die geschilderten Maßnahmen jeweils eine Angebotspflicht nach §§ 22 ff ÜbG auslösen.

III. RECHTSVORBRINGEN

A. Erwerbe durch G3B

1. Creeping-In

9. Der beabsichtigte Erwerb iHv 500.000 Stamm-Stückaktien betreffe 1,47% der stimmberechtigten Aktien der BTV und damit weniger als 2% des stimmberechtigten Grundkapitals. Die 2%-Schwelle der Stimmrechte – nach Abzug eigener Aktien der BTV – stelle sich wie folgt dar:

Datum	Stammaktien
ab 25.10.2018	629.334
ab 20.06.2021	677.944

10. Der Tatbestand gem § 22 Abs 4 ÜbG könne daher nur erfüllt sein, wenn Syndikatsmitglieder allenfalls gemeinsam mit gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern in den letzten 12 Monaten vor dem Erwerb Aktien im Ausmaß von mindestens 177.944 Stück Aktien (0,52% aller Stimmen) iSd § 22 Abs 4 ÜbG hinzuerworben hätten. Die Hinzurechnung von Erwerben iHv 55.350 Stück Aktien durch die BTV PS im Jänner 2021 führe demnach nicht zu einer Überschreitung der Schwelle.
11. Nach Einschätzung der Antragstellerin sei zu untersuchen, ob das **Aufleben von Stimmrechten** aus den bisherigen Vorzugsaktien mit der Firmenbucheintragung am 19.06.2021 als „Erwerb“ gem § 22 Abs 4 ÜbG zu gelten habe. Diesfalls wäre die 2%-Schwelle überschritten, weil die Syndikatsmitglieder zusammen 793.125 Vorzugsaktien gehalten haben. Gestützt auf eine Stellungnahme der ÜbK (GZ 2021/1/4 [BTV]) sei nach Ansicht der Antragstellerin aber nicht von einem Hinzuerwerb auszugehen, wenn Vorzugsaktien in Stammaktien umgewandelt werden, da mit der Umwandlung kein unmittelbarer Eigentumsübergang der Aktien verbunden sei.
12. Der **Erwerb des Eigentums an stimmrechtslosen Vorzugsaktien** sei im Übrigen ebenso wenig tatbestandsmäßig gem § 22 Abs 4 ÜbG, setze das Gesetz doch den Erwerb von stimmrechtstragenden Aktien voraus. Anderes gelte, wenn der Vorzugserwerb gerade „im Hinblick auf die Umwandlung“ der Vorzugsaktien in stimmrechtstragende Aktien erfolge. Nach Ansicht der Antragstellerin sei dies vorliegend aber nicht relevant, weil sämtliche Erwerbe von Vorzugsaktien vor dem 01.09.2020 erfolgten und daher außerhalb der 12-Monatsfrist liegen.

13. Die 2%-Schwelle würde hingegen durch den beabsichtigten Erwerb der 500.000 Stück Aktien – selbst bei Nichtberücksichtigung der im Erwerbszeitpunkt nicht syndizierten BTV PS – überschritten, wenn sämtliche Erwerbe von Vorzugsaktien unabhängig vom sachenrechtlichen Erwerbszeitpunkt als für § 22 Abs 4 ÜbG relevant angesehen würden, sofern der Erwerb nur „im Hinblick auf die Umwandlung“ geschehen ist und die Umwandlung innerhalb der 12-Monatsfrist wirksam wird. Es sei nach Ansicht der Antragstellerin nicht völlig klar, unter welchen Voraussetzungen von einem Erwerb „im Hinblick“ auf die Umwandlung auszugehen sei. Zeitlich kämen folgende Erwerbe in Betracht:

Aktionär	Datum	Aktienart	Anzahl Stammaktien	Anzahl Vorzugsaktien	Anzahl
BTV PS	27.05.2020	Vorzugsaktien		122.574	122.574
BTV-Syndikat	05.06.2020	Vorzugsaktien		355.000	355.000
DM	08.06.2020	Vorzugsaktien		63.426	63.426
DM	15.06.2020	Stammaktien	59.350		59.350
BTV PS	18.01.2021	Stammaktien	55.350		55.350
Gesamt			114.700	541.000	655.700

14. Nach Ansicht der Antragstellerin sei eine solche Zusammenrechnung unter Bedachtnahme auf den Gesetzeswortlaut aber nicht vorzunehmen. Nach dem Wortlaut wäre es denkbar, auch den Erwerb von Stimmrechten durch Satzungsänderung als „Hinzuerwerb“ anzusehen, allerdings stelle das ÜbG auf den Erwerb von Aktien und nicht den Erwerb von Stimmrechten ab. Als „Hinzuerwerb“ sei im Einklang mit der Stellungnahme der ÜbK lediglich ein sachenrechtlicher Erwerb von Aktien zu verstehen.
15. Ein Abstellen darauf, dass der Hinzuerwerbstatbestand beim Erwerb von stimmrechtslosen Vorzugsaktien „im Hinblick“ auf deren Umwandlung erst mit **Wirksamwerden dieser Umwandlung** komplettiert werde, wäre denkbar, lasse sich den Ausführungen der ÜbK allerdings nicht entnehmen. Die ÜbK habe in ihrer Stellungnahme auf sachenrechtliche Erwerbe abgestellt und spreche davon, dass selbst bei Zusammenrechnung sämtlicher Erwerbe seit dem 27.05.2020 die 2%-Schwelle nicht überschritten worden sei. Der ÜbK sei aus dem Antrag der BTV allerdings bekannt, dass die Beschlussfassung erst für 16.06.2021 geplant gewesen sei. Wäre der Umwandlungszeitpunkt maßgeblich gewesen, hätte die ÜbK die Erwerbe von Stammaktien durch DM vom 15.06.2020 nicht berücksichtigen dürfen, weil dieser Erwerb bereits länger als 12 Monate vom Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Umwandlung zurücklag.
16. Des Weiteren sei nach der Antragstellerin durch das Abstellen auf das Wirksamwerden der Umwandlung eine Schlechterstellung gegenüber Erwerbern von

Stammaktien verbunden. Während Stammaktien stets im Ausmaß von 2% erworben werden könnten, sei dies bei „im Hinblick“ auf eine bevorstehende Umwandlung erworbene Vorzugsaktien nicht möglich, obwohl Stammaktien dem Erwerber sofort die Stimmrechte vermitteln, Vorzugsaktien hingegen erst später.

2. Wesentliche Gruppenänderung gem § 22a ÜbG

17. Aufgrund des Erwerbs iHv 1,47% der Stimmrechte durch G3B würde diese ihr Stimmgewicht von derzeit 5.049.351 Stück BTV-Stammaktien (14,84% der Stimmen) auf 5.549.351 Stück und damit 16,31% der Stimmrechte ausbauen. Nach dem Erwerb würde das BTV-Syndikat 46,66% der stimmberechtigten Aktien an der BTV halten. Zuzüglich der untersyndizierten Rechtsträger würde das Syndikat nach der Transaktion 49,72% des stimmberechtigten Grundkapitals umfassen.
18. Das Stimmgewicht der G3B im BTV-Syndikat steige von 32,84% auf 34,95%, das Stimmgewicht der anderen Syndikatsmitglieder würde geringfügig verwässert. Tabellarisch ließen sich die Änderungen nach dem Vorbringen der Antragstellerin wie folgt darstellen:

Aktionär	% Stimmen gesamt		% im Snyderkat	
	vorher	nachher	vorher	nachher
G3B	14,84%	16,31%	32,84%	34,95%
BKS	14,00%	14,00%	30,98%	30,00%
Oberbank	13,85%	13,85%	30,65%	29,68%
Wüstenrot	2,50%	2,50%	5,53%	5,37%
UniCredit	47,38%	47,38%		
Streubesitz*	4,36%	2,89%		
BTV PS	1,44%	1,44%		
VLV	0,38%	0,38%		
DM	1,24%	1,24%		
Gesamt	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

19. Gemäß § 22a Z 3 ÜbG komme es für die Änderung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger nicht auf den Einfluss auf die Zielgesellschaft an, sondern auf den Einfluss auf die Gruppe, welche ihrerseits eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft halte (Durchgangskontrolle). Nach der Spruchpraxis der ÜbK sei nicht jede Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe relevant, sondern nur nicht bloß geringfügige. Einzelfallabhängig und vermittelt eines beweglichen Systems sei zu prüfen, ob eine Änderung eine qualitative Änderung des Einflusses einzelner Gruppenmitglieder nach sich ziehe, welche bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise zu einer Änderung der Macht- und Kontrollverhältnisse innerhalb der Gruppe führe.
20. Sowohl nach der aktuellen als auch der zukünftigen Fassung des Syndikatsvertrags solle die Willensbildung im Syndikat möglichst einstimmig sein. Sei Einstimmigkeit

nicht zu erzielen, genüge für Beschlüsse die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen; Beschlüsse, die in der Hauptversammlung der BTV eine qualifizierte Mehrheit erfordern, bedürfen einer gleichen Mehrheit im Syndikat. Die Satzung der BTV sehe vor, dass Beschlüsse grundsätzlich – so Gesetz oder Satzung nichts anderes vorsehen – mit einfacher Mehrheit zu fassen seien.

21. Abweichende Koalitionsmöglichkeiten seien mit den neuen Mehrheitsverhältnissen im Syndikat nicht verbunden. Jeweils bedürfe es für einfache Mehrheitsbeschlüsse des Zusammenwirkens von mindestens zwei der drei „großen“ Syndikatspartnern Oberbank, BKS und G3B. Beschlüsse, die eine qualifizierte Mehrheit erfordern, könnten jeweils von sämtlichen der drei „großen“ Syndikatspartner verhindert werden. Das Stimmverhalten der Wüstenrot sei in allen Konstellationen unmaßgeblich.

B. Ausscheiden Wüstenrot – Neueintritt von Poolsyndikatsmitgliedern

1. Creeping-In

22. Eine Angebotspflicht nach § 22 Abs 4 ÜbG scheide nach Ansicht der Antragstellerin beim Verkauf von Wüstenrot und dem Wechsel der Syndikatsmitglieder aus, da die syndikatsverfangenen Aktien bereits vor dem Erwerb von einem Syndikatsmitglied gehalten worden seien.

2. Wesentliche Gruppenänderung

23. Ein Austausch der Wüstenrot durch andere Syndikatspartner sei nach Ansicht der Antragstellerin ebensowenig geeignet, eine wesentliche Änderung der Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG zu bewirken; denn die neuen Syndikatsmitglieder würden gemeinsam an die Stelle von Wüstenrot treten. Wüstenrot habe aber keinerlei Bedeutung für die Willensbildung im BTV-Syndikat. Sowohl einfache als auch qualifizierte Mehrheitsbeschlüsse könnten gegen die Stimmen der Wüstenrot gefasst werden. Diese Stimmen könnten auch nicht einem oder mehreren anderen Syndikatspartnern zu einer Mehrheit verhelfen, die diese nicht ohnedies schon erreichen.

IV. ANTRAG

24. Vor diesem Hintergrund stellte BTV am 28.09.2021 einen Antrag auf Stellungnahme der ÜbK gem § 29 Abs 1 ÜbG dahingehend, ob:
- (i) im Fall des Erwerbs von 500.000 weiteren BTV-Aktien durch die G3B von einem Aktionär der BTV, der nicht Syndikatspartner im Syndikat BTV und auch sonst kein gemeinsam vorgehender Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG mit dem Syndikat BTV ist, eine Angebotspflicht nach §§ 22 ff ÜbG, insbesondere nach § 22 Abs 4 ÜbG entsteht, dies vor dem Hintergrund der Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien im Juni 2021 und der Vorerwerbe von Stamm- und Vorzugsaktien durch neue und alte Mitglieder des Syndikats BTV;
 - (ii) im Fall der Übertragung der BTV Aktien, die derzeit von Wüstenrot gehalten werden, an andere Aktionäre der BTV, die bisher nicht Syndikatspartner im Syndikat BTV und auch sonst keine gemeinsam vorgehenden Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG mit dem Syndikat BTV sind, die an Stelle der Wüstenrot in das Syndikat BTV eintreten, eine Angebotspflicht nach § 22a Z 3 ÜbG entsteht.
25. Mit Telefonat vom 11.10.2021 hat die Antragstellerin auf die vorgesehene Monatsfrist für die Abgabe einer Stellungnahme der ÜbK verzichtet.

V. SACHVERHALT

26. Die ÜbK geht von der Richtigkeit und Vollständigkeit des Vorbringens der Antragstellerin aus.

VI. RECHTLICHE BEURTEILUNG

A. Erwerbe durch G3B – (Kein) Creeping-In

1. Allgemeines

27. Wer 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, muss nach § 22 Abs 4 ÜbG ein Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzeigen. 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 (ErlRV 1334 BlgNR 22. GP 13; ErlRV 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, Die Angebotspflicht nach dem ÜbG (2003), 284 mwN; GZ 2016/1/5-28 [ERSTE]). Die Angebotspflicht in Folge eines Creeping-In besteht, wenn die folgenden Tatbestandsmerkmale erfüllt sind:
- (i) Vorliegen einer **kontrollierenden Beteiligung**, die jedoch **keine Mehrheit** der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt;
 - (ii) **Hinzuerwerb von Aktien** innerhalb eines Zeitraums von **zwölf Monaten**, die zusätzlich mindestens **2%** der **Stimmrechte** verschaffen.
28. Eine **kontrollierende Beteiligung**, die jedoch **keine Mehrheit** der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte vermittelt, liegt im vorliegenden Fall beim BTV-Syndikat vor.
29. Weiters verlangt der Creeping-In-Tatbestand den **Hinzuerwerb von Aktien**, die zusätzlich mindestens **2% der Stimmrechte** verschaffen. Es ist folglich darauf abzustellen, ob zum einen ein Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG vorliegt und zum anderen die hinzuerworbenen Aktien **tatsächlich auch zusätzliche Stimmrechte** verschaffen GZ 2016/1/4 [Flughafen Wien Aktiengesellschaft]. In der Stellungnahme GZ 2014/1/10 [ERSTE] hielt der 1. Senat 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.
30. Im Gegensatz zu § 22 Abs 1 stellt § 22 Abs 4 ÜbG **nicht auf das Erlangen**, sondern auf den deutlich engeren Begriff des **Hinzuerwerbs** ab. Nach hL und Rsp setzt dieser

nicht näher definierte Begriff grundsätzlich einen Erwerb in Form von Kauf, Tausch, Schenkung, etc voraus, wenngleich die erfolgte Aufzählung keinesfalls als abschließend verstanden wird (*Terlitz/Zollner*, Zum Anwendungsbereich der 2. Übernahmeverordnung, ÖBA 2000, 673; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 221; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 24 Rz 249). Ausschlaggebend ist allerdings im Ergebnis, ob eine **Eigentumsübertragung von Aktien** stattgefunden hat und nicht wie diese erfolgt ist (*Terlitz/Zollner*, ÖBA 2000, 673). Ein Erwerbsvorgang wird somit als erforderliches 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 (*Gall*, Angebotspflicht 290).

2. Erwerbe durch die BTV PS

31. Nach dem Vorbringen der Antragstellerin soll der geplante Erwerb durch die G3B nach dem 15.09.2021 geschehen. Betrachtet man den für den Creeping-In relevanten 12-monatigen Zeitraum, wären grundsätzlich Erwerbe nach dem 15.09.2020 für die Berechnung heranzuziehen. In Betracht kommt somit der Erwerb durch die BTV PS am 18.01.2021 (siehe Rz 13). Der vorgebrachte Erwerb von 55.350 Stammaktien durch die BTV PS am 18.01.2021 führt für sich betrachtet – wie die Antragstellerin ausführt – zu keiner Überschreitung der grundsätzlich relevanten Creeping-In-Schwelle iHv 2% der Stimmrechte der Gesellschaft. Nach dem Vorbringen der Antragstellerin liegt die relevante Erwerbsschwelle bei 677.944 Stück Aktien. Aufgrund der Umwandlung der Vorzugsaktien besteht die Notwendigkeit, auf das erhöhte Grundkapital zu rekurrieren (vgl bereits GZ 2021/1/4 [*BTV*]). Selbst mit den geplanten Erwerben iHv 500.000 Stammaktien durch die G3B wird die Schwelle von 677.944 Aktien nicht überschritten, weshalb ein Creeping-In grundsätzlich zu verneinen ist.

3. Umwandlung der Vorzugsaktien als Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG?

32. Die Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien bei der BTV wurde am 19.06.2021 im Firmenbuch eingetragen. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob die Umwandlung als Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG anzusehen ist. Dies ist zu verneinen, da die Umwandlung von Vorzugsaktien grundsätzlich **keinen Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG** darstellt. Ein für den Anwendungsbereich des Creeping-In notwendiger Erwerb von Aktien findet nicht statt (GZ 2021/1/4 [*BTV*]), wenngleich mit der Umwandlung von Vorzugsaktien ein Stimmrechtserwerb und damit die Möglichkeit der Stimmrechtsausübung einhergeht, die in einem Ausbau einer kontrollierenden Beteiligung münden kann. Das Abstellen auf den Begriff des Hinzuerwerbs gem § 22 Abs 4 ÜbG im Vergleich zum weiteren Begriff des Erlangens gem § 22 Abs 1 ÜbG kann ua mit der Abgrenzung zu § 22a ÜbG – welcher Änderungen in einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger vermittelt

Syndizierung umfasst – und den übernahmerechtlichen Zurechnungstatbeständen begründet werden. Eine Ungleichbehandlung von einzelnen Aktionären liegt ebenso wenig vor, da der kontrollierende Aktionär in diesem Fall – mangels Erwerbs von Aktien – nicht einzelnen Aktionären einen Ausstieg aus der Gesellschaft ermöglicht.

4. Erwerb von Vorzugsaktien als Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG?

33. Fraglich ist nach Ansicht der Antragstellerin ferner, ob der **Erwerb stimmrechtsloser Vorzugsaktien** im vorliegenden Fall einen Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG darstellt, insbesondere vor dem Hintergrund, wenn die Aktien im Wissen einer möglichen bevorstehenden Umwandlung erworben wurden. Diese Frage drängt sich deshalb auf, weil die (geplanten) Erwerbe von Stammaktien in den letzten 12-Monaten alleine die 2%-Schwelle nicht überschreiten (geplanter Erwerb von 500.000 durch G3B sowie Erwerb von 55.350 durch BTV PS am 18.01.2021). Berücksichtigt man aber die von den Syndikatspartnern gehaltenen ehemaligen stimmrechtslosen Vorzugsaktien, deren Stimmrecht innerhalb der letzten 12 Monate durch die Umwandlung **aufgelebt** ist (793.125), wäre die 2%-Schwelle hingegen überschritten.
34. Diese Frage ist auch im Lichte der letzten Stellungnahme zur GZ 2021/1/4 [BTV] zu beurteilen, wo der 1. Senat festhielt, dass der mangelnde Erwerb von stimmrechtstragenden Aktien in Form von Vorzugsaktien nicht jedenfalls einen Hinzuerwerb iSd § 22 Abs 4 ÜbG ausschließt; etwa dann nicht, wenn Vorzugsaktien zu einem Zeitpunkt erworben wurden, in dem **absehbar war**, dass diese iSd § 22 Abs 4 ÜbG Stimmrechte verschaffen werden.
35. Wie in der Stellungnahme zur GZ 2021/1/4 [BTV] ausgesprochen, stellt eine Umwandlung von Vorzugsaktien in Stammaktien **mangels Eigentumserwerbs** grundsätzlich keinen Anwendungsfall des Creeping-In dar (siehe Rz 49 ff). Dieses Verständnis entspricht auch der hA, da § 22 Abs 4 ÜbG im Gegensatz zu § 22 Abs 1 ÜbG **nicht auf das Erlangen**, sondern auf den engeren Begriff des **Hinzuerwerbs** abstellt (*Terlitz/Zollner*, ÖBA 2000, 673; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 221; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 24 Rz 249; *Huber* in *Huber*, ÜbG² § 22 Rz 75).
36. Wengleich nach den dargestellten Ausführungen ein Ausbau der kontrollierenden Beteiligung nicht allein durch den sachenrechtlichen Erwerb stimmrechtsloser Vorzugsaktien vorliegt, könnte aber ein Creeping-In zu bejahen sein, wenn ein **Umgehungsgeschäft** anzunehmen ist. Im Umgehungsfall ist die umgangene Norm anzuwenden, wenn sonst ihr Normzweck vereitelt würde. Subjektive Umgehungsabsicht ist nicht erforderlich, die objektive Umgehungsseignung genügt (so zum Übernahmerecht bereits *Kalss/Winner*, Umgründungs- und Übernahmerecht - Versuch einer Synthese, ÖBA 2000, 57).

37. Nach Ansicht des Senats ist im vorliegenden Fall eine Umgehung allerdings zu verneinen. Einerseits erfolgte die Umwandlung grundsätzlich aus regulatorischen Gründen (siehe GZ 2021/1/4 [BTV]). Andererseits war zum Zeitpunkt der in Frage stehenden Erwerbe und insbesondere der Umwandlung nicht gesichert, dass es tatsächlich dazu kommen wird. Dies auch aus dem Grund, dass die Umwandlung der Zustimmung von UniCredit und CABO bedurfte und somit nicht allein in der Sphäre des kontrollierenden BTV-Syndikats lag. Ferner scheiterte auch der Versuch der Umwandlung der Vorzugsaktien im Jahr 2020. Von einer Umgehung ist in diesem Fall nach Ansicht des Senats nicht auszugehen, da es fraglich war und letztlich auch nicht alleine in der Sphäre des BTV-Syndikats bzw der neuen BTV-Syndikatsmitglieder lag, die Umwandlung und somit das Aufleben der Stimmrechte herbeizuführen. Letztlich sprechen der Wortlaut und die Systematik der Rechtsvorschrift **gegen eine Anwendung des § 22 Abs 4 ÜbG auf den vorliegenden Fall.**
38. **Zwischenergebnis:** Der Erwerb von Vorzugsaktien stellt **grundsätzlich keinen Hinzuerwerb** iSd § 22 Abs 4 ÜbG dar, da Vorzugsaktien keine Stimmrechte vermitteln. In gewissen (Umgehungs-)Situationen kann nach Ansicht des Senats der Erwerb von Vorzugsaktien allerdings als Hinzuerwerb zu qualifizieren sein, insbesondere dann, wenn die Vorzugsaktien zu einem Zeitpunkt erworben wurden, in dem absehbar war, dass diese iSd § 22 Abs 4 ÜbG „Stimmrechte ... verschaffen“ werden. Eine Auslegung dahingehend, dass im vorliegenden Fall Erwerbe von Vorzugsaktien über den 12-Monatszeitraum hinaus zu berücksichtigen sind, ist nach Ansicht des Senats nicht vorzunehmen und würde dem Wortlaut und der Systematik des § 22 Abs 4 ÜbG widersprechen.

B. Erwerbe durch G3B – (Keine) Änderung der Gruppe - § 22a Z 3 ÜbG

1. Allgemeines

39. Neben der Angebotspflicht im Falle der Bildung oder Auflösung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger 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 iSd § 22 Abs 2 ÜbG hält (*Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 204). § 22a Z 3 ÜbG stellt für die Angebotspflicht ua 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. Aber auch Änderungen der vertraglichen Grundlagen eines Syndikats können unter § 22a Z 3 ÜbG fallen, zB der Wechsel von einem personalistischen zu einem kapitalistischen Syndikat.

40. Die Gravität der Änderung der Zusammensetzung wird zwar – 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 vorausgesetzt. Freilich wirkt sich diese jedoch mittelbar beim zweiten (einschränkenden) Tatbestandsmerkmal des § 22a Z 3 ÜbG aus, das für das Bestehen der Angebotspflicht nach § 22a Z 3 ÜbG auf die Möglichkeit der Beherrschung der Willensbildung durch einen anderen Rechtsträger oder einer anderen 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 gem § 22a Z 3 ÜbG erfüllt. Nach dem expliziten Hinweis in den Gesetzesmaterialien soll eine **Angebotspflicht** in den Fällen bestehen, „wenn in Folge der Änderung andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen können“ (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13).

2. Änderung der Zusammensetzung der Gruppe

41. Der Erwerb von 500.000 Stück Stammaktien hat zur Folge, dass G3B nach dem Aktienerwerb nach dem Vorbringen der Antragstellerin 16,31% des stimmberechtigten Kapitals auf sich vereinigt. Aufgrund der Hinzusyndizierung der erworbenen Aktien in das BTV-Syndikat erhöht sich ferner das Stimmgewicht der G3B im BTV-Syndikat von bisher 32,84% auf 34,95%, das Stimmgewicht der weiteren Syndikatsmitglieder wird hingegen verwässert. Der Erwerb weiterer 1,47% der Stimmrechte durch G3B führt folglich zu einer **Änderung der Zusammensetzung** einer Gruppe gem § 22a Z 3 ÜbG.

3. Keine neue Beherrschungsmöglichkeit hinsichtlich der Willensbildung in der Gruppe

42. Die Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe allein führt jedoch nicht zwangsweise zur Angebotspflicht. Die Angebotspflicht soll nur dann entstehen, wenn in Folge dieser Änderung andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen können (ErlRV 1334 BlgNR 22. GP 13; ÜbK GZ 2020/1/4 [Andritz]). Maßgeblich ist im vorliegenden Fall somit das **zweite Tatbestandsmerkmal** des § 22a Z 3 ÜbG, die Frage nach der **Änderung der Willensbildung in der Gruppe**. Mitentscheidend für die Änderung der Willensbildung einer Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG ist, ob sich **bei wirtschaftlicher Betrachtung die Machtverhältnisse der Gruppe ändern** (GZ 2015/1/5 [AMAG]).
43. Geringfügige Änderungen, die keinen tatsächlichen Wechsel der Willensbildung zur Folge haben, sollen die Angebotspflicht hingegen nicht auslösen (ÜbK GZ 2020/1/4 [Andritz]). Dementsprechend ist bei § 22a Z 3 ÜbG eine **materielle Betrachtungsweise** geboten (*Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 204; *Huber in Huber*, ÜbG² § 22a Rz 38; *Gall in FS Aicher* 181). In diesem

Zusammenhang ist eine Zusammenschau mehrerer Parameter im Rahmen eines beweglichen Systems für den konkreten Sachverhalt vorzunehmen (*Huber in Huber, ÜbG² § 22a Rz 45*).

44. Im Rahmen dieser materiellen Betrachtung ist insbesondere auf die **Willensbildung in der Gruppe bzw im vorliegenden Fall im Syndikat** zu rekurrieren. Eine Anteilsverschiebung stellt ein Indiz für einen Wechsel der Willensbildung innerhalb einer Gruppe dar (ErlRV 1334 BlgNR 22. GP 13); vor allem bei kapitalistischen Gruppen (GZ 2013/3/3 [*UIAG*], GZ 2018/3/2 [*Anonym*]). Entsprechendes gilt für Änderungen der Beteiligungsverhältnisse aufgrund des Erwerbs zusätzlicher Aktien im Rahmen eines Syndikats. Der Erwerb von Aktien führt grundsätzlich zu einer verstärkten Anteilskonzentration bei G3B und damit auch zu einem höheren Stimmgewicht.
45. Die Willensbildung des BTV-Syndikats soll nach dem vorgebrachten Sachverhalt zwar möglichst einstimmig erfolgen, ist Einstimmigkeit nicht zu erzielen, soll gem Punkt 2.8. des neu gefassten Syndikatsvertrags (wie bisher) für Beschlüsse des Syndikats die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen genügen. Durch den Erwerb iHv 1,47% der Stimmrechte verändern sich die Mehrheitsverhältnisse und die Beherrschungsmöglichkeit im BTV-Syndikat aber nur unwesentlich. Das Stimmgewicht der G3B steigt von 32,84% auf 34,95%, die weiteren Syndikatsmitglieder werden hingegen verwässert (BKS von 30,98% auf 30,00%, Oberbank von 30,65% auf 29,68% und Wüstenrot von 5,53% auf 5,37%). Für die Entscheidungsfindung in der Syndikatsversammlung ist weiterhin für einfache Mehrheitsbeschlüsse jeweils die Zustimmung von zwei der drei größer beteiligten Syndikatsmitglieder – in *concreto* BKS, G3B oder Oberbank – erforderlich. Für Syndikatsbeschlüsse, die einer **qualifizierten Mehrheit** bedürfen, kommt jedem der zuletzt genannten Syndikatsmitglieder ein Vetorecht zu. Hingegen ist das Stimmrecht der Wüstenrot aufgrund der niedrigen Beteiligungsquote jeweils unmaßgeblich für die Willensbildung im Syndikat.
46. **Zwischenergebnis:** Die Willensbildung in der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger wird durch den geplanten Erwerb iHv 500.000 Stamm-Stückaktien durch die G3B nicht von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht.

C. **Ausscheiden Wüstenrot – (Kein) Creeping-In**

47. Nach hL und Rsp stellt eine Übertragung innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger kein Creeping-In dar, da sich die Gesamtbeteiligung der Gruppe dadurch nicht ändert (*Huber in Huber, ÜbG² § 22 Rz 76; Gall, Angebotspflicht 294 f; GZ 2020/1/4 [Andritz]*). Zu fragen ist im vorliegenden Fall, ob eine solche gruppeninterne Übertragung vorliegt.

48. Ein Creeping-In könnte im vorliegenden Fall theoretisch auch dann einschlägig sein, wenn (i) Wüstenrot aus dem BTV-Syndikat ausscheidet, es dadurch (kurzzeitig) zu einem Absinken der Beteiligung des BTV-Syndikats kommt, (ii) die Poolsyndikatspartner in das BTV-Syndikat eintreten und (iii) anschließend die Aktien erwerben, wodurch es (wieder) zur Erhöhung des Stimmgewichts des BTV-Syndikats kommt.
49. Laut Punkt 1.3. des abzuschließenden Syndikatsvertrags tritt dieser *„am Tag seiner allseitigen Unterfertigung in Kraft und ersetzt den zwischen den Hauptsyndikatspartnern bestehenden Syndikatsvertrag vom 08.04.1997 samt Nachträgen vom Mai 2003 und vom Dezember 2006“*. Entscheidend ist somit grundsätzlich, zu welchem Zeitpunkt die Übertragung der Aktien von Wüstenrot an die neuen Poolsyndikatsmitglieder erfolgen soll. Dies lässt sich aus dem vorgebrachten Sachverhalt nicht eindeutig entnehmen. Anzunehmen ist wohl eine zeitgleiche Übertragung, nicht zuletzt aufgrund der Gefahr eines potenziellen Kontrollwechsels hin zur UniCredit, dem nächstgrößten Aktionär der BTV mit einer Beteiligung iHv 47,38% des stimmberechtigten Grundkapitals. In diesem Fall läge eine gruppeninterne Übertragung vor und ein Creeping-In wäre zu verneinen.
50. Selbst wenn aber die Aktien nicht zeitgleich übertragen werden, erscheint es nach Ansicht des Senats gerechtfertigt, die Übertragung bei wirtschaftlicher Betrachtung als Einheit anzusehen. Sofern keine besonderen Umstände hinzutreten (etwa die Abhaltung einer Hauptversammlung), wird selbst bei einem theoretisch kurzfristigen Absinken und anschließender Erhöhung der Beteiligung des BTV-Syndikats die Kontrolle zu keinem anderen Aktionär, etwa der UniCredit, wechseln.
51. **Zwischenergebnis:** Werden die Aktien zeitgleich mit dem Ausscheiden der Wüstenrot durch die neuen Syndikatsmitglieder erworben, so ist dieser Vorgang nach Ansicht des Senats einer gruppeninternen Übertragung gleichzustellen, zumal sich die Gesamtbeteiligung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger zu keinem Zeitpunkt ändert. Im Ergebnis wird durch den Wechsel im Syndikat keine Angebotspflicht gemäß § 22 Abs 4 ÜbG ausgelöst.

D. Ausscheiden Wüstenrot – (Keine) Änderung der Gruppe - § 22a Z 3 ÜbG

52. Ferner stellt sich die Frage, ob eine Angebotspflicht aufgrund einer materiellen Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger gem § 22a Z 3 ÜbG durch das Ausscheiden von Wüstenrot hervorgerufen wird. Zu den allgemeinen Ausführungen und Voraussetzungen der Angebotspflicht im Falle der Bildung oder Auflösung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger ist auf die Rz 39 ff zu verweisen.

1. Änderung der Zusammensetzung der Gruppe

53. Der Hinzutritt und das Ausscheiden von Gruppenmitgliedern werden nach den Gesetzesmaterialien explizit als Fallgruppen der Änderung der Zusammensetzung erfasst (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13 f). Aber auch ein Wechsel von Gruppenmitgliedern (Kombination von Beitritt und Austritt) kann eine Änderung der Zusammensetzung der Gruppe darstellen (GZ 2012/1/1 [*Anonym*]). Mit dem Ausscheiden der Wüstenrot und dem Eintritt von mehreren Poolsyndikatspartner ist jedenfalls eine **Änderung der Zusammensetzung** der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger verbunden.

2. Keine neue Beherrschungsmöglichkeit hinsichtlich der Willensbildung in der Gruppe

54. Im vorliegenden Fall ist wiederum das **zweite Tatbestandsmerkmal** des § 22a Z 3 ÜbG und damit eine **materielle Betrachtungsweise**, somit eine **qualitative Änderung des Einflusses einzelner Gruppenmitglieder** maßgeblich (ÜbK GZ 2020/1/4 [*Andritz*]).
55. So wie Wüstenrot würden die neuen Poolsyndikatsmitglieder über ein Stimmgewicht im Syndikat iHv 5,53% bzw 5,37% (nach dem zusätzlichen Erwerb von 500.000 Stück BTV-Aktien durch die G3B) verfügen. Aufgrund der Beteiligungshöhe der Poolsyndikatspartner und der kapitalistischen Struktur des Syndikats kommt den Poolsyndikatspartnern – so wie bisher der Wüstenrot – keine maßgebliche Bedeutung zu. Unverändert soll dem kleinsten Syndikatsmitglied ein Vetorecht weder bei einfachen noch bei qualifizierten Mehrheitsbeschlüssen zukommen. Die Willensbildung des BTV-Syndikats soll nach dem vorgebrachten Sachverhalt zwar möglichst einstimmig erfolgen, ist Einstimmigkeit nicht zu erzielen, soll gem Punkt 2.8. des neu gefassten Syndikatsvertrags – wie bisher – für Beschlüsse des Syndikats die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen genügen. Im Ergebnis können alle Beschlüsse auch gegen den Willen des kleinsten Syndikatsmitglieds (künftig der Poolsyndikatsmitglieder) gefasst werden, sodass die Poolsyndikatsmitglieder – so wie bisher die Wüstenrot – nicht in die Willensbildung des Syndikats eingreifen können. Die Willensbildung und die Beherrschungsmöglichkeit in der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger wird somit nach Ansicht des Senats durch die Änderung **nicht von einem anderen Rechtsträger oder einer Gruppe von anderen Rechtsträgern beherrscht**.
56. Laut Syndikatsvertrag würde den Poolsyndikatsmitgliedern – anders als bisher der Wüstenrot – kein „**Sekundärvorkaufsrecht**“ im Falle des Verkaufs des Aktienbestands oder eines Teils davon durch die BKS oder Oberbank zustehen (Punkt 5.1. des neuen Syndikatsvertrags). Ein Vorkaufsrecht zugunsten der BKS und

Oberbank im Falle des Verkaufs durch ein Poolsyndikatsmitglied oder durch die G3B soll hingegen auch nach dem neuen Syndikatsvertrag bestehen bleiben.

57. Der Wegfall des „Sekundärvorkaufsrecht“ stellt nach Ansicht des Senats jedoch keine Änderung der Gruppe bzw der Willensbildung dar, die geeignet ist, ein Pflichtangebot auszulösen, zumal die Einräumung von Vorkaufsrechten idR keine Kontrollrelevanz aufweist (ÜbK GZ 2009/2/7 [*KTM Power Sports*]). Selbiges gilt nach Ansicht des Senats im Hinblick auf die Behaltspflicht für die Dauer von drei Jahren ab Unterfertigung des neuen Syndikatsvertrags (Punkt 5.8. des neuen Syndikatsvertrags).
58. Ergänzend sei auf die administrative Vereinfachung in Punkt 2.5 Syndikatsvertrag neu hingewiesen. Für den Fall, dass nicht alle Syndikatspartner anwesend oder vertreten sind, soll nunmehr klargestellt sein, dass spätestens nach einer halben Stunde über alle auf der Tagesordnung angekündigten Gegenstände entschieden werden kann. Diese administrative Vereinfachung führt nach Ansicht des Senats nicht zu einem Kontrollwechsel. Jeder Syndikatspartner hat es in der Hand, an der Syndikatsversammlung teilzunehmen und dort seine Stimmrechte auszuüben.
59. Der Vollständigkeit halber ist darauf hinzuweisen, dass auch ein Wechsel des Investorentyps und damit einhergehender spezifischer Aktionärsinteressen ein Indiz für eine Änderung der Gruppe bzw der Willensbildung in der Gruppe sein kann (vgl *Gall*, GesRZ 2019, 75; *Gall in Huber*, ÜbG² § 24 Rz 42; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht² Rz 206). Dies ist nach Ansicht des Senats im Fall der Wüstenrot allerdings nicht der Fall, da ihr weder besondere Aktionärsrechte noch Einflussmöglichkeiten auf Organbesetzungen oder Entsendungsrechte zukommen.

3. Gesamtbetrachtung und Ergebnis

60. Durch die geplanten Maßnahmen kommt es zwar zu einer Änderung der Zusammensetzung der Gruppe sowie zu einer Änderung des Syndikatsvertrags, allerdings **nicht zu einer wesentlichen Änderung der Willensbildung** hin zu einem anderen (oder einer Gruppe anderer) Rechtsträger, weshalb den Beteiligungspapierinhabern keine Austrittsmöglichkeit unter Zugrundelegung eines formalisierten Angebotsverfahrens zu gewähren ist.

E. Gesamtbetrachtung der geplanten Maßnahmen

61. Nach hL und Rsp ist im Hinblick auf die Änderung der Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger stets auch eine **Gesamtbetrachtung** vorzunehmen, sodass die besonderen Umstände des Einzelfalls zu berücksichtigen sind (ÜbK GZ 2014/1/8 [*conwert*]; GZ 2013/2/1 [*S&T*]; *Huber/Alscher in Huber*, ÜbG² § 1 Rz 79 mwN). Andernfalls könnte eine Angebotspflicht leicht durch eine Vielzahl kleiner, nicht kontrollrelevanter Änderungen umgangen werden.

62. Im vorliegenden Fall sind daher sowohl die Erwerbe der G3B als auch das Ausscheiden von Wüstenrot durch Übertragung der BTV-Aktien an andere, bisher nicht syndizierte Aktionäre in einer **Gesamtbetrachtung** gem § 22a Z 3 ÜbG zu beurteilen. Die geplanten Maßnahmen in Form des Erwerbs zusätzlicher Aktien durch G3B sowie das Ausscheiden von Wüstenrot führen nach Ansicht des Senats zwar zu einer Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe. In einer **Zusammenschau** ist mit diesen **einzelnen Maßnahmen** aber gleichsam **keine Änderung** der Willensbildung hin zu einem anderen (oder einer Gruppe anderer) Rechtsträger verbunden, die eine Austrittsmöglichkeit unter Zugrundelegung eines formalisierten Angebotsverfahrens rechtfertigt.

VII. UNVERBINDLICHKEIT DER STELLUNGNAHME

63. Abschließend weist der 1. Senat darauf hin, dass seine Stellungnahmen gemäß § 29 Abs 1 ÜbG keine rechtliche Bindungswirkung entfalten und – wie bereits erwähnt – von der Richtigkeit und Vollständigkeit des Vorbringens der Antragstellerin ausgegangen wird.

Wien, am 25.11.2021

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

Für die Richtigkeit der Ausfertigung

Dr. Thomas Barth
(Leiter der Geschäftsstelle)