



[redaktionell bearbeitet]

[...]

GZ 2021/2/9-12
(Oberbank)

Der 2. Senat der Übernahmekommission gibt unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann im Beisein der Mitglieder Dr. Maria Reden (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Mag. Robert Kastil (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Helmut Gahleitner (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) auf Antrag gemäß § 29 Abs 1 ÜbG der Oberbank AG vom 09.12.2021, ergänzt am 31.03.2022, folgende

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

ab:

- 1) Im Fall der Reduktion der Beteiligung von Wüstenrot an der Oberbank von 4,5% auf 1,1% des Grundkapitals in Kombination mit einer Aufstockung der Beteiligung der BTV an der Oberbank von 16,15% auf 16,47% des Grundkapitals und der Untersyndizierung von G3B unter die BKS sowie einer Erhöhung des Stimmgewichts der BKS im Syndikat um die Stimmen der untersyndizierten Stimmen der G3B und BVG, dies verbunden mit den beabsichtigten Änderungen des Syndikatsvertrags Oberbank, lösen diese Umgestaltungen weder einzeln noch gemeinsam eine Angebotspflicht nach §§ 22 ff ÜbG, insbesondere nach § 22a ÜbG aus.**
- 2) Im Falle des Ausscheidens von Wüstenrot aus dem Syndikat Oberbank in Kombination mit einer Aufstockung der Beteiligung der BTV an der Oberbank von 16,15% auf 16,47% des Grundkapitals und der Untersyndizierung von G3B unter die BKS, dies verbunden mit einer Umwandlung des derzeit bestehenden kapitalistischen Syndikats in ein Einstimmigkeitssyndikat mit freier Stimmrechtsausübung der Syndikatspartner BKS und BTV und der Unterordnungssyndikatspartner bei Fehlen eines Syndikatsbeschlusses, lösen diese Umgestaltungen weder einzeln noch gemeinsam eine Angebotspflicht nach §§ 22 ff ÜbG, insbesondere nach § 22a ÜbG aus.**

Inhalt

I.	ALLGEMEINES	3
II.	SACHVORBRINGEN	4
	I... Ausgangssituation	4
	II. Variante I	4
	III. Variante II	5
III.	RECHTSVORBRINGEN	6
	I... Keine wesentliche Änderung der Gruppe (§ 22a ÜbG)	6
	II. Creeping-In (§ 22 Abs 4 ÜbG)	7
IV.	ANTRAG	8
V.	SACHVERHALT	9
VI.	RECHTLICHE BEURTEILUNG	9
	I... Änderung der Gruppe (§ 22a Z 3 ÜbG)	9
	a. Vorbemerkungen	9
	b. Variante I	10
	c. Variante II	12
	i. Überblick	12
	ii. Ausscheiden eines Syndikatsmitglieds und Transformation zu einem personalistischen Syndikat	14
	iii. Einstimmigkeitsvorbehalt	16
	iv. Kontrollverhältnisse auf Ebene der Zielgesellschaft	16
	v. Weitere Aspekte	17
	II. Creeping-In	19
	III. Ergebnis	20
VII.	UNVERBINDLICHKEIT DER STELLUNGNAHME	20

I. ALLGEMEINES

1. Oberbank AG („**Oberbank**“ oder „**Antragstellerin**“) ist eine AG nach österreichischem Recht mit Sitz in 4020 Linz, Untere Donaulände 8, eingetragen im Firmenbuch unter FN 79063w. Die Aktien der Oberbank notieren im Amtlichen Handel (Marktsegment *standard market auction*) der Wiener Börse (ISIN AT0000625108). Das Grundkapital der Oberbank beträgt EUR 105.921.900 und ist in 35.307.300 auf Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt.
2. Die Bank für Tirol und Vorarlberg AG, eingetragen zu FN 32942w („**BTV**“), hält derzeit 16,15% der Anteile an Oberbank. Die BKS Bank AG, eingetragen zu FN 91810s („**BKS**“), hält 14,21%. Die Beteiligungsverwaltung Gesellschaft m. b. H., eingetragen zu FN 81137w („**BVG**“), hält 0,58% der Anteile der Oberbank und hat einen Unterordnungssyndikatsvertrag mit BKS abgeschlossen; die Anteile der BVG iHv 0,58% sind unter das Gesamtsyndikat untersyndiziert. Die Wüstenrot Wohnungswirtschaft gem. reg. Genossenschaft, eingetragen zu FN 69160g („**Wüstenrot**“), hält derzeit 4,50% der Anteile an Oberbank. Wüstenrot, BTV und BKS haben eine Syndikatsvereinbarung abgeschlossen. Das Syndikat hält insgesamt Anteile iHv 35,44% an Oberbank (inklusive BVG).
3. Der größte syndikatsfremde Einzelaktionär ist CABO Beteiligungsgesellschaft mbH („**CABO**“) mit einer Beteiligung von 23,76%. CABO ist eine 100% Konzerngesellschaft der UniCredit Bank Austria AG („**Bank Austria**“ beide gemeinsam „**UniCredit**“). Die Bank Austria hält selbst direkt 3,41% der Anteile an Oberbank; insgesamt sind UniCredit damit 27,17% zuzurechnen.
4. Die Generali 3 Banken Holding AG („**G3B**“) hält 1,62% der Anteile. Der Streubesitz beträgt derzeit 35,77%.
5. Daraus resultiert folgende Aktionärsstruktur der Oberbank (Syndikatspartner in Rot; Untersyndikatspartner in Grün hervorgehoben):

Aktionärsstruktur der Oberbank		
	Anteil am GK	Anteil im Syndikat
BTV	16,15%	46,33%
BKS	14,21%	40,76%*
Wüstenrot	4,50%	12,91%
BVG	0,58%	
UniCredit	27,17%	-
G3B	1,62%	-
Streubesitz	35,77%	-
Summe	100%	100,00%

*Ann: exkl. BVG

II. SACHVORBRINGEN

I. Ausgangssituation

6. Wüstenrot beabsichtige, ihre Beteiligung iHv aktuell 4,5% des Grundkapitals entweder auf 1,10% reduzieren (Alternative I) oder gänzlich aus dem Syndikat auszusteigen und alle Anteile an der Oberbank zu verkaufen, sodass aus dem dreigliedrigen Syndikat ein zweigliedriges Syndikat werde (Alternative II).

II. Variante I

7. Nach dem Vorbringen der Antragstellerin würde Wüstenrot in Variante I ihren Anteil an der Oberbank iHv 3,40% an syndikatsfremde Personen veräußern (mit Ausnahme von 0,34%, die BTV von Wüstenrot erwerben solle. Übrig bliebe eine Beteiligung iHv 1,10%.
8. Im Gegenzug solle BTV ihre Beteiligung von 16,15% auf 16,49% aufstocken; im Syndikat hielte sie damit 48,50%. Ferner solle ein Unterordnungssyndikatsvertrag zwischen BKS und G3B abgeschlossen werden. G3B dürfe das Stimmrecht nur mehr nach Weisung der BKS ausüben. Begleitend solle der Syndikatsvertrag Oberbank dahingehend geändert werden, dass die Stimmen der G3B und der BVG (nicht aber die Stimmen sonstiger Untersyndikatspartner) das Stimmgewicht der BKS im Syndikat entsprechend erhöhe. Falls entweder BTV oder BKS weitere Unterordnungssyndikatsverträge abschließen sollten, würde sich das Stimmgewicht in der Syndikatsversammlung nur erhöhen, wenn die andere Bank dem zustimme.
9. Ferner sei beabsichtigt, den Syndikatsvertrag des Syndikats Oberbank gemäß der übermittelten Beilage ./1 in Variante I zu ändern. Inhaltliche Ausführungen oder eine Darstellung der geplanten Änderungen sind dem Antrag nicht zu entnehmen.
10. Variante I würde zu folgender Aktionärsstruktur bei Oberbank führen (Syndikatspartner in Rot; Untersyndikatspartner in Grün hervorgehoben):

Aktionärsstruktur der Oberbank (Variante I)			
	Anteil am GK	Anteil im Syndikat	Syndikat alt
BTV	16,49%	48,50%	46,33%
BKS	14,21%	48,26%*	40,76%
Wüstenrot	1,10%	3,24%	12,91%
BVG	0,58%	-	-
G3B	1,62%	-	-
UniCredit	27,17%	-	-
Streubesitz	38,83%	-	-
Summe	100%	100%	100%

*Anm: inkl BVG und G3B

III. Variante II

11. In Variante II würde BTV ihre Beteiligung an der Oberbank von 16,15% auf 16,49% durch einen Erwerb iHv 0,34% von Wüstenrot aufstocken. Zusätzlich solle BKS einen Unterordnungssyndikatsvertrag mit G3B abschließen, der diese verpflichtet ihr Stimmrecht nach Weisung der BKS auszuüben.
12. Wüstenrot solle ersatzlos aus dem Oberbank-Syndikat ausscheiden und ihre Aktien (abzüglich des Erwerbs iHv 0,34% durch BTV) an syndikatsfremde Dritte veräußern. Aus dem dreigliedrigen Syndikat solle folglich ein zweigliedriges Syndikat entstehen.
13. Mit diesen Transaktionen einhergehend solle auch der Syndikatsvertrag Oberbank geändert werden, sodass Syndikatsbeschlüsse der Stimmeneinhelligkeit beider Syndikatspartner bedürfen. Bei Uneinigkeit zwischen den beiden Syndikatspartnern solle jeder Syndikatspartner sein Stimmrecht in der Hauptversammlung nach eigenem Ermessen ausüben können. Weitere Änderungen des aktuellen Syndikatsvertrages seien bei der Variante II nicht vorgesehen.
14. Variante II würde zu folgender Aktionärsstruktur bei Oberbank führen (Syndikatspartner in Rot; Untersyndikatspartner in Grün hervorgehoben):

Aktionärsstruktur der Oberbank (Variante II)				
	Anteil am GK	Anteil im Syndikat	Syndikat neu	Syndikat alt
BTV	16,49%	53,71%	50,00%	46,33%
BKS	14,21%	46,29%*	50,00%	40,76%
BVG	0,58%	-	-	-
G3B	1,62%	-	-	-
Wüstenrot	-	-	-	12,91%
UniCredit	27,17%	-	-	-
Streubesitz	39,83%	-	-	-
Summe	100%	100%	100%	100%

*Anm: inkl BVG und G3B

15. *Anm: Gemäß § 22 Abs 6 ÜbG müssen Stimmrechte, welche nach den Grundsätzen des Erwerbs eigener Aktien ruhen, außer Betracht bleiben. Bei diesen Berechnungen und Angaben der Hundertsätze zu den Stimmrechten scheinen die eigenen Aktien nicht berücksichtigt zu sein.*

III. RECHTSVORBRINGEN

I. Keine wesentliche Änderung der Gruppe (§ 22a ÜbG)

16. Die Antragstellerin bringt vor, dass das Oberbank-Syndikat und die BVG gemeinsam vorgehende Rechtsträger gemäß § 1 Z 6 ÜbG seien. Die Anteile der Syndikatsmitglieder seien gemäß § 23 Abs 1 ÜbG wechselseitig zuzurechnen. Sie würden aktuell und zukünftig über eine kontrollierende Beteiligung an der Oberbank verfügen.

Variante I

17. Die Antragstellerin bringt vor, dass sich in Variante I die Zusammensetzung der Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG ändere. Das Syndikat Oberbank stelle eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger dar, die an der Oberbank kontrollierend beteiligt sei (§ 23 Abs 1 iVm § 22 Abs 2 ÜbG). Die Zusammensetzung ändere sich durch den Beitritt von G3B sowie zuvor bereits BVG. Diese Änderung habe jedoch keinen Einfluss auf die Willensbildung innerhalb der Gruppe.
18. Die Satzung der Oberbank sehe vor, dass – sofern das Gesetz oder die Satzung nichts anderes vorsehen – Beschlüsse mit einfacher Mehrheit gefasst werden. Mit den neuen Mehrheitsverhältnissen komme es im Syndikat zu keinen abweichenden Koalitionsmöglichkeiten. **Qualifizierte Mehrheitsbeschlüsse** würden nach wie vor der Zustimmung von beiden „großen“ Syndikatsmitgliedern – BKS und BTV – bedürfen. **Einfache Mehrheitsbeschlüsse** könnten vorher wie nachher von zwei der drei Syndikatspartner gefasst werden, wobei es immer noch ausreiche, dass Wüstenrot gemeinsam mit einem der beiden „großen“ Syndikatspartner stimme.
19. Nur bei **Beschlussgegenständen mit einer 90%igen** Stimmen- und/oder Kapitalmehrheit verliere Wüstenrot ihre bisher bestehende Vetoposition. Solche Beschlussgegenstände seien in der Satzung der Oberbank nicht und gesetzlich nur vereinzelt vorgesehen (etwa § 8 Abs 3 SpaltG). Diese geringfügige Einschränkung des Gewichts der Wüstenrot reiche nicht aus, um eine wesentliche Änderung der Gruppe iSd § 22a Z 3 zu begründen.

Variante II

20. Variante II beinhalte zwei übernahmerechtlich relevante Veränderungen. Einerseits das Ausscheiden eines Syndikatsmitglieds und andererseits die Umgestaltung des Syndikats weg von einem kapitalistischen Mehrheitssyndikat hin zu einem personalistischen Einstimmigkeitssyndikat. Zu einer Angebotspflicht komme es nach Ansicht der Antragstellerin dann, wenn es dadurch zu einem Wechsel der Kontrolle innerhalb des Syndikats und darüber hinaus zu einer Gefährdung der Interessen der übrigen Anteilseigner im Vergleich zum Status-quo komme. Beides sei nicht der Fall.

21. Die Angebotspflicht nach § 22a Z 3 ÜbG setze voraus, dass in Folge der Änderung andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen können. Dies sei bei der vorgeschlagenen Änderung nicht der Fall. Vor der Änderung konnte die Gruppe (theoretisch) durch die Koalitionen BKS-BTV, BKS-Wüstenrot und BTV-Wüstenrot beherrscht werden. Nach der Änderung verblieben nur mehr BKS und BTV, die nachher wie vorher die Willensbildung in der Gruppe gemeinsam beherrschen können. Der Wegfall von Koalitionsmöglichkeiten führe aber nicht dazu, dass andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen könnten.
22. Setze man voraus, dass – was die Antragstellerin nicht teile – § 22a Z 3 ÜbG mögliche Koalitionen für relevant halte, könne das Oberbank-Syndikat nach dem Austritt von keiner *anderen* Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden. Es komme nämlich nicht zum Hinzutritt einer neuen Gruppe oder Koalitionsmöglichkeit, sondern nur zum Wegfall von zwei bisher (theoretisch) bestehenden und vor allem zur Fortführung einer Koalitionsmöglichkeit (BKS-BTV), die schon bisher bestanden hat. Seit Abschluss des Oberbank-Syndikatsvertrags sei kein Fall bekannt, in dem die BTV oder die BKS bei der Fassung von Syndikatsbeschlüssen von der jeweils anderen Bank mit den Stimmen der Wüstenrot überstimmt worden sei.
23. Das Ausscheiden von Wüstenrot aus dem kapitalistischen Syndikat Oberbank würde keine Angebotspflicht nach sich ziehen. Unter Verweis auf GZ 2000/1/5 (*Flughafen Wien*) und GZ 2010/1/2 (*Porr*) geht die Antragstellerin davon aus, dass selbst der Ausstieg eines Aktionärs aus einem personalistischen Einstimmigkeitssyndikat keine Angebotspflicht begründe, wodurch ein echtes Vetorecht für jede Entscheidung im Syndikat wegfalle.
24. Der Austritt von Wüstenrot und die Änderung des Syndikatsvertrags Oberbank, sodass Syndikatsbeschlüsse der Stimmeneinhelligkeit beider Syndikatspartner bedürfen, stelle daher keine wesentliche Änderung der Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG dar.

II. Creeping-In (§ 22 Abs 4 ÜbG)

25. Nach dem Vorbringen der Antragstellerin erfülle die Anteilserhöhung der BTV sowie die Syndizierung von G3B und zuvor von BVG unter BKS nicht den Tatbestand des Creeping-In gemäß § 22 Abs 4 ÜbG. Der Erwerb durch BTV von Wüstenrot sei als gruppeninterner Erwerb nicht tatbestandsmäßig. Gleiches gelte mangels Erwerbsvorgangs für die Untersyndizierung von G3B und zuvor BVG unter BKS. Dies gelte für beide vorgebrachten Varianten.

IV. ANTRAG

26. Die Antragstellerin ersucht in ihrem Antrag die ÜbK, folgende Fragen im Rahmen einer Stellungnahme nach § 29 Abs 1 ÜbG zu beantworten:

1. Entsteht im Fall der Reduktion der Beteiligung von Wüstenrot an der Oberbank von 4,5% auf 1,1% des Grundkapitals in Kombination mit
 - a. einer Aufstockung der Beteiligung der BTV an der Oberbank von 16,15% auf 16,47% des Grundkapitals und
 - b. der Untersyndizierung von G3B unter die BKS sowie einer Erhöhung des Stimmgewichts der BKS im Syndikat um die Stimmen der untersyndizierten Stimmen der G3B und BVG, dies verbunden mit
 - c. den beabsichtigten Änderungen des Syndikatsvertrags Oberbank

einzel oder gemeinsam eine Angebotspflicht nach §§ 22 ff ÜbG, insbesondere nach § 22a ÜbG?

2. Entsteht im Falle des Ausscheidens von Wüstenrot aus dem Syndikat Oberbank in Kombination mit

- a. einer Aufstockung der Beteiligung der BTV an der Oberbank von 16, 15% auf 16,47% des Grundkapitals und
- b. der Untersyndizierung von G3B unter die BKS, dies verbunden mit
- c. einer Umwandlung des derzeit bestehenden kapitalistischen Syndikats in ein Einstimmigkeitssyndikat mit freier Stimmrechtsausübung der Syndikatspartner BKS und BTV und der Unterordnungssyndikatspartner bei Fehlen eines Syndikatsbeschlusses

einzel oder gemeinsam eine Angebotspflicht nach §§ 22 ff ÜbG, insbesondere nach § 22a ÜbG?

27. Die Antragstellerin hat auf die vorgesehene Monatsfrist verzichtet und ersucht, die Ausfertigung und Veröffentlichung der Stellungnahme vorerst nicht vorzunehmen.

28. Im Telefonat vom 12.05.2022 wurden der Antragstellerin die Beschlüsse des Senats mitgeteilt. Die Antragstellerin hat im selben und in weiteren Telefonaten ersucht, die Ausfertigung und Veröffentlichung der Stellungnahme vorerst nicht vorzunehmen.

29. Mit Telefonat vom 18.10.2022 hat die Antragstellerin um Ausfertigung der Stellungnahme ersucht.

V. SACHVERHALT

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

VI. RECHTLICHE BEURTEILUNG

I. Änderung der Gruppe (§ 22a Z 3 ÜbG)

a. Vorbemerkungen

31. Neben der Angebotspflicht im Falle der Bildung oder Auflösung einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger sieht das österreichische Übernahmegesetz 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*, Das österreichische 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. § 22a Z 3 ÜbG rekurriert damit ua auf die **Änderung der Zusammensetzung** einer Gruppe.
32. 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 die Gravität der Änderung 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 gemäß § 22a Z 3 ÜbG erfüllt. Nach dem expliziten Hinweis in den Gesetzesmaterialien soll eine **Angebotspflicht** in diesen Fällen bestehen, „wenn in Folge der Änderung andere Rechtsträger die Zielgesellschaft beherrschen können“ (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13).
33. Geringfügige Änderungen, die keinen tatsächlichen Wechsel der Willensbildung zur Folge haben, sollen die Angebotspflicht aber nicht auslösen (ÜbK GZ 2020/1/4 [*Andritz*]). Dementsprechend ist bei § 22a Z 3 ÜbG eine **materielle Betrachtungsweise** notwendig (*Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische

Übernahmerecht² Rz 204; *Huber in Huber*, ÜbG² § 22a Rz 38; *Gall* in FS Aicher 181). Dies entspricht auch der Spruchpraxis der ÜbK; es geht darum, ob sich bei wirtschaftlicher Betrachtung die Machtverhältnisse innerhalb der Gruppe ändern (GZ 2015/1/5 [AMAG]; GZ 2020/1/4 [Andritz]). Die bloße quantitative Reduktion der Beteiligung alleine hat nicht jedenfalls eine qualitative Veränderung der Einflussmöglichkeiten innerhalb der Gruppe zur Folge (vgl. *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht² Rz 204). 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).

b. Variante I

34. Eine Änderung der Zusammensetzung einer Gruppe ist nicht nur im Fall des Eintritts oder Ausscheidens eines Rechtsträgers zu bejahen, auch die Reduktion einer Beteiligung wie im vorliegenden Sachverhalt führt zu einer **Änderung der Zusammensetzung** der kontrollierenden Gruppe. Gemäß § 22a Z 3 ÜbG ist ferner die **Änderung einer Absprache** tatbestandsmäßig. Die geplante Änderung des derzeit bestehenden Syndikatsvertrags des Syndikats Oberbank ist auch als Änderung der Absprache zu sehen. Der Syndikatsvertrag Oberbank bildet die Grundlage, auf der die Vertragsparteien zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Oberbank auszuüben. Die Änderung der vertraglichen Grundlage kann – gleichsam wie die Änderung der Zusammensetzung einer kontrollierenden Gruppe – maßgebliche Auswirkungen auf die Einflussmöglichkeiten und die Kontrollausübung haben.
35. In Variante I könnte eine Änderung der Gruppe iSd § 22a Z 3 ÜbG iVm § 22 Abs 1 ÜbG folglich die Angebotspflicht auslösen. Dazu müsste ein anderer Rechtsträger oder eine andere Gruppe von Rechtsträgern **die Willensbildung in der Gruppe beherrschen** können, unabhängig davon, ob die Änderung der Gruppe aus einer Änderung der Zusammensetzung oder mittelbar aus der Änderung der Absprache resultiert.
36. Das Oberbank-Syndikat ist grundsätzlich ein **kapitalistisches Syndikat**, in dem sich die Stimmverhältnisse nach den Stimmrechten in der Zielgesellschaft richten (§ 2 Abs 8 Syndikatsvertrag neu bzw Punkt 7 Syndikatsvertrag alt). Auch Wüstenrot stehen in der Syndikatsversammlung so viele Stimmen zu, wie ihr in der Hauptversammlung der Oberbank zukommen (§ 2 Abs 7 Syndikatsvertrag neu). Die untersyndizierten Aktien (BVG und G3B) sollen das Stimmgewicht der BKS in der Syndikatsversammlung künftig erhöhen. G3B war bisher kein Mitglied des Oberbank-Syndikats. BVG war hingegen nach dem Vorbringen der Antragstellerin lediglich mit der BKS unter das Gesamtsyndikat untersyndiziert. Dies führte zu keiner Erhöhung des Stimmgewichts der BKS in der Syndikatsversammlung, BVG verpflichtete sich aber aufgrund der Untersyndizierung ihre Stimmrechte in der Hauptversammlung der Oberbank nach Weisung der BKS auszuüben.

37. Während Anteilsverschiebungen in personalistisch geprägten Syndikaten grundsätzlich eine geringere Rolle spielen, können sie bei kapitalistisch ausgerichteten Stimmbindungsverträgen leichter zu einer qualitativen Änderung – etwa der Möglichkeit neue Koalitionen zu bilden – führen und bedürfen einer genauen Untersuchung (vgl. *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht² Rz 203 mwN; *Huber in Huber*, ÜBG² § 22a Rz 46; GZ 2013/3/3 [*UIAG*]).
38. Bei einer **bloß teilweisen Veräußerung** der Beteiligung eines Syndikatsmitglieds, wird – insbesondere wenn das veräußernde Syndikatsmitglied im Syndikat verbleibt und das verkaufte Aktienpaket nur einen kleinen Teil der insgesamt syndizierten Aktien darstellt – häufig keine wesentlichen Änderung der Einflussmöglichkeiten anzunehmen sein. Dies kann jedoch nicht losgelöst von der durch die Veräußerung entstehenden Beteiligungsstruktur sowohl innerhalb als auch außerhalb des Syndikats beurteilt werden. Auch die Veräußerung selbst geringer Beteiligungen kann im Ergebnis zu einer alleinigen Beherrschung durch ein Syndikatsmitglied oder zu einer sonstigen wesentlichen Änderung der Einflussmöglichkeiten führen, etwa wenn in einem kapitalistisch organisierten Syndikat neue Koalitionsmöglichkeiten geschaffen werden (GZ 2005/1/6 [*Anonym*]).
39. In kapitalistischen Syndikaten ist daher zunächst zu prüfen, wie sich die geplanten Änderungen (Aufstockung BTV, Untersyndizierung und Erhöhung des Stimmgewichts im Syndikat) auf die **Beteiligungshöhe** und damit die unmittelbare **Willensbildung** im Syndikat auswirken. In Variante I verschieben sich die Stimmgewichte deutlich: BKS und BTV sind nun annähernd gleich stark (48,26% und 48,50% statt vorher 40,76% und 46,33%); Wüstenrot sinkt dagegen deutlich ab (3,24% statt vorher 12,91%). Die Anteilsverschiebung in diesem Fall führt jedoch **nicht zu einer Änderung der faktischen Beherrschungsverhältnisse**. Denn keiner der zwei großen Syndikatspartner hat eine (einfache) Mehrheit, die zu einer alleinigen Kontrolle führen könnte. Weiterhin ist für das Erreichen der einfachen Mehrheit die Zustimmung von zwei der drei Syndikatsmitglieder erforderlich. Durch die Anteilsverschiebung entstehen weder neue Koalitionsmöglichkeiten noch Vetorechte zugunsten eines der Syndikatsmitglieder. Die Anzahl der stimmberechtigten Syndikatsmitglieder bleibt trotz der Anteilsverschiebungen und Änderungen des Stimmgewichts im Syndikat gleich wie vor den beabsichtigten Änderungen.
40. Anzumerken ist, dass Wüstenrot vor der Änderung ein Vetorecht bei Beschlussgegenständen, die eine **90%-Mehrheit** voraussetzen, hatte. Dieses Vetorecht würde nun verloren gehen, worauf die Antragstellerin zu Recht hinweist. Fraglich ist hingegen, ob der Verlust des Vetorechts in diesem Fall mit einer Änderung der Machtverhältnisse in der Gruppe gleichzusetzen ist. Vom Vetorecht der Wüstenrot betroffen sind nur gewisse Umgründungsmaßnahmen (vgl. § 2 Abs 1 UmwG; § 8 Abs 3 SpaltG), welche idR nicht kontrollrelevant sind (*Huber in Huber*, ÜBG² § 1 Rz 83). Der Verlust dieses Vetorechts führt daher **nicht** dazu, dass sich die Willensbildung innerhalb der Gruppe bei materieller Betrachtung **wesentlich**

verändert. Alle übrigen Angelegenheiten konnten schon bisher von BKS und BTV gemeinsam entschieden werden; nach dem Absinken des Stimmgewichts von Wüstenrot können sie nun auch die soeben erwähnten Umgründungsmaßnahmen beschließen.

41. Ergänzend sei auf die administrative Vereinfachung in § 2 Abs 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 einer Änderung der Willensbildung und damit zu einem Kontrollwechsel. Dies ergibt sich schon aus der erforderlichen Beschlussmehrheit (einfache Mehrheit der abgegebenen Stimme), welche bedeutungslos wäre, wenn jedes Syndikatsmitglied durch Fernbleiben von der Abstimmung eine Beschlussfassung verhindern könnte.
42. **Zwischenergebnis:** Bei Durchführung von Variante I ändern sich nach Ansicht des Senats die Kontroll- und Machtverhältnisse im Oberbank-Syndikat nicht wesentlich. Sinkt die Beteiligung von Wüstenrot an der Antragstellerin auf 1,10% herab und wird gleichzeitig das Stimmgewicht der BKS im Syndikat Oberbank durch Untersyndizierungen (BVG und G3B) und Änderungen des Syndikatsvertrags Oberbank erhöht, löst dies keine Angebotspflicht nach § 22a Z 3 ÜbG iVm § 22 Abs 1 ÜbG aus.
43. Inhaltliche Ausführungen oder eine Erläuterung der geplanten Änderung des Syndikatsvertrags sind dem Antrag nicht zu entnehmen. Nach plausibilisierender Durchsicht des Syndikatsvertrags (siehe Beilage ./1) ist der Senat allerdings der Ansicht, dass die sonstigen beabsichtigten Änderungen nicht unmittelbar kontrollrelevant sind und daher an der Beurteilung nichts ändern.

c. Variante II

i. Überblick

44. Nach den Gesetzesmaterialien ist nicht nur eine Verschiebung innerhalb der Gruppe von der „Durchgangskontrolle“ nach § 22a Z 3 ÜbG erfasst, sondern auch der Hinzutritt oder das **Ausscheiden von Gruppenmitgliedern** wird nach diesen explizit als Fallgruppe der **Änderung der Zusammensetzung** gesehen (ErläutRV 1334 BlgNR 22. GP 13 f). Kontrollrelevanz ist bei Änderungen eines kapitalistischen Syndikats ua dann gegeben, wenn in Anbetracht der für die Willensbildung in wesentlichen Angelegenheiten erforderlichen Mehrheiten ein Gruppenmitglied mit individueller Sperrminorität beitrifft oder ausscheidet (*Huber in Huber, ÜbG² § 22a Rz 61 aE*).

45. § 22a Z 3 ÜbG lässt die Angebotspflicht entstehen, wenn „*die Willensbildung in der Gruppe von einem anderen Rechtsträger oder einer anderen Gruppe von Rechtsträgern beherrscht werden kann*“ (Anm: Hervorhebung nicht im Original). Die Antragstellerin will den Wegfall von Koalitionsmöglichkeiten mangels Beherrschung durch andere Rechtsträger nicht für eine Angebotspflicht genügen lassen.
46. Diese Sichtweise **teilt der Senat nicht**. Ändern sich die **Koalitionsmöglichkeiten** in einem Syndikat bzw fällt eine solche weg, kann dies aufgrund der wechselnden Interessen grundsätzlich auch Auswirkungen auf die Zielgesellschaft und damit die Investitionsentscheidung der Beteiligungspapierinhaber haben. Etwa dann, wenn diese Koalitionsmöglichkeit bei materieller Betrachtung für die Willensbildung entscheidend war. Dies ergibt sich schon aus dem Gesetzeszweck, der eine Angebotspflicht dann vorsieht, wenn eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber wegen einer sich ändernden Willensbildung vorliegt („*für die Frage des Wechsels des beherrschenden Rechtsträgers oder der beherrschenden Gruppe [ist] entscheidend, ob die Willensbildung [...] in entscheidender Weise geändert wird und sich daraus eine mögliche Gefährdung der Interessen der Beteiligungspapierinhaber ergibt*“ siehe die Ausführungen des Justizausschusses, 1382 BlgNR 22. GP 3 f).
47. Dabei ist unerheblich, ob es zu einem Hinzutritt einer neuen Gruppe oder Koalitionsmöglichkeit oder – wie die Antragstellerin ausführt – zu einem bloßen Wegfall von bestehenden Koalitionsmöglichkeiten kommt. Bereits der Wortlaut (wie oben hervorgehoben) rekurriert auf die bloße **Beherrschungsmöglichkeit** der Willensbildung, nicht aber auf die tatsächliche Ausübung (ÜbK GZ 2008/1/2; *Huber/Alscher*, *ecolex* 2006, 576). Dies ist insofern systemgerecht, als auch gemäß § 22 Abs 1 ÜbG nicht maßgeblich ist, ob eine kontrollvermittelnde Beteiligung tatsächlich dazu genutzt wird, Kontrolle über die Zielgesellschaft auszuüben (*Kraus*, *Die Angebotspflicht im Syndikat* [2011] 447 mwN).
48. Verschiedene Varianten einer abweichenden Beherrschungsmöglichkeit sind denkbar. Die Angebotspflicht gemäß § 22a Z 3 ÜbG entsteht ua, wenn ein Übergang der Kontrolle über eine Gruppe gemeinsamer vorgehender Rechtsträger von einem einzelnen Gruppenmitglied auf ein anderes Mitglied, der **Wechsel der gemeinsamen Kontrolle von einer Gruppe auf eine andere Gruppe von Rechtsträgern** oder der Übergang von gemeinsamer Kontrolle auf alleinige Kontrolle erfolgt (siehe dazu *Kraus*, *Die Angebotspflicht im Syndikat* [2011] 434).

ii. Ausscheiden eines Syndikatsmitglieds und Transformation zu einem personalistischen Syndikat

49. Die Transformation eines bisher von kapitalistischen Elementen dominierten Syndikats in ein grundsätzlich personalistisch organisiertes Syndikat kann zu Änderungen führen, die eine Angebotspflicht auslösen und bedarf einer genauen Untersuchung. Der Wechsel von einem kapitalistischen hin zu einem personalistisch organisierten Syndikat führt aber nicht jedenfalls zu einer Angebotspflicht (vgl bereits ÜbK GZ 2003/1/5 [*Anonym*]). Stets ist auch die Beherrschung der Willensbildung und damit einhergehend eine Gefährdung der Interessen der übrigen Beteiligungspapierinhaber zu berücksichtigen. Nur für den Fall einer geänderten Willensbildung und einer abweichenden Beherrschungsmöglichkeit soll den Beteiligungspapierinhabern im Rahmen einer Gruppenänderung gemäß § 22a Z 3 ÜbG eine Austrittsmöglichkeit unter Zugrundelegung eines formalisierten Angebotsverfahrens zustehen.
50. In Variante II soll Wüstenrot aus dem Oberbank-Syndikat ihren Anteil an der Oberbank (bis auf 0,34% an BTV) an syndikatsfremde Dritte veräußern und gänzlich aus dem Syndikat ausscheiden. Zudem soll eine **Umgestaltung des Syndikats weg von einem kapitalistischen Mehrheitssyndikat hin zu einem personalistischen Einstimmigkeitssyndikat** erfolgen. Einigen sich die Syndikatspartner nicht, solle jeder der beiden Partner sein Stimmrecht in der Hauptversammlung nach eigenem Ermessen ausüben. Dies gelte nach dem Vorbringen auch für die Unterordnungssyndikatspartner BVG und G3B, die in diesem Fall ebenso in der Ausübung ihres Stimmrechts in der Hauptversammlung frei sein sollen.
51. Im Ergebnis bedeutet die vorgebrachte Änderung einerseits, dass Wüstenrot ihr davor zustehendes Vetorecht betreffend Beschlüsse, die eine **Mehrheit von 90%** verlangen, aufgrund des gänzlichen Ausscheidens aus dem Oberbank-Syndikat verliert. Dieses Vetorecht ist vorliegend aber – wie bereits erörtert – nicht kontrollrelevant, weshalb der Verlust dessen allein nicht zu einer wesentlichen Änderung der Machtverhältnisse in der Gruppe führt (siehe Variante I, Rz 40).
52. Durch das Ausscheiden der Wüstenrot aus dem Syndikat würden sich andererseits die Mehrheitsverhältnisse im Syndikat dahingehend verändern, dass BTV mit ihrem Stimmgewicht iHv 52,71% nunmehr über die einfache Mehrheit und BKS über 46,29% verfügen würde. Würde die kapitalistische Struktur des Syndikats beibehalten, so würde dies zu einer Änderung der Kontrolle von gemeinsamer hin zu **alleiniger Kontrolle der BTV** führen, was eine Angebotspflicht zufolge haben könnte. Um eine Verschiebung der Kontrolle hin zu BTV zu verhindern, planen die Syndikatsmitglieder nun einen **Einstimmigkeitsvorbehalt** im Syndikat zu schaffen.
53. Die erforderliche Einstimmigkeit führt dazu, dass für einen Syndikatsbeschluss künftig die **Zustimmung von BKS und BTV** erforderlich ist. Umgekehrt bedeutet

dies aber auch, dass zugunsten der verbleibenden zwei Syndikatspartner jeweils ein **Vetorecht entsteht**. Folglich könnte künftig sowohl die BKS als auch die BTV allein eine Beschlussfassung im Syndikat verhindern (*dead-lock*-Situation) und in der Folge das Stimmrecht in der Hauptversammlung der Oberbank nach eigenem Ermessen ausüben.

54. Die Antragstellerin geht davon aus, dass es zu einer Angebotspflicht nur dann kommen würde, wenn es durch die Änderung der Gruppe zu einem Kontrollwechsel innerhalb des Syndikats und darüber hinaus zu einer Gefährdung der Interessen der übrigen Beteiligungspapierinhaber im Vergleich zum Status-quo kommen würde. Sie führt ins Treffen, dass die Gruppe bisher (theoretisch) durch die Koalitionen BKS-BTV, BKS-Wüstenrot sowie BTV-Wüstenrot beherrscht werden konnte. Nach den geplanten Änderungen würde nur mehr eine der drei Koalitionsmöglichkeiten verbleiben (BKS-BTV), die nach wie vor die Willensbildung in der Gruppe beherrschen könne. Die Antragstellerin bringt jedoch vor, dass die Koalitionen **BKS-Wüstenrot und BTV-Wüstenrot nur theoretisch** bestanden hätten; vielmehr werde durch die geplante Änderung die bereits **bisher faktisch kontrollierende Koalition BKS-BTV verfestigt bzw fortgeführt**. Seit Abschluss des Oberbank-Syndikatsvertrags sei kein Fall bekannt, in dem die BTV oder die BKS bei der Fassung von Syndikatsbeschlüssen von der jeweils anderen Bank mit den Stimmen der Wüstenrot überstimmt worden sei. Diese faktische Handhabung ist bei der Beurteilung der Änderung zu berücksichtigen (*Huber in Huber, ÜbG² § 22a Rz 69*).
55. Die Umbildung einer personalistischen in eine kapitalistische Gruppe und umgekehrt wird regelmäßig als typische Erscheinungsform der wesentlichen Änderung in der Willensbildung der Gruppe angesehen (*Huber in Huber, ÜbG² § 22a Rz 46 mwN*; vgl auch *ÜbK GZ 2003/1/25*). Wie ausgeführt ist für das Entstehen der Angebotspflicht aber eine materielle Betrachtungsweise entscheidend. So würde zB keine wesentliche Änderung vorliegen, wenn in einem nun personalistischen Syndikat den Syndikatspartnern bereits in der kapitalistischen Struktur ein Vetorecht in den wesentlichen Angelegenheiten zukam (*Huber in Huber, ÜbG² § 22a Rz 46 mwN*). Die Situation wäre diesfalls materiell ident mit jener vor der Änderung.
56. Ähnliches muss nach Ansicht des Senats gelten, wenn sich trotz Umbildungen einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger die Willensbildung in der Gruppe nicht geändert hat. Diesfalls besteht **keine abweichende Beherrschungsmöglichkeit zur Situation vor der Syndikatsumbildung**. Mangels einer abweichenden Beherrschungsmöglichkeit im Syndikat und damit mittelbar auch in der Zielgesellschaft, führt die Änderung zu keiner Angebotspflicht gemäß § 22a Z 3 ÜbG.
57. Das im vorliegenden Fall formell entstehende Vetorecht führt aber damit nach Ansicht des Senats zu **keiner materiellen Änderung** der Kontrollverhältnisse innerhalb des Syndikats. Denn bereits bisher wurden nach dem Vorbringen der Antragstellerin alle Syndikatsbeschlüsse einstimmig von BKS und BTV gefasst. **Wechselnde Mehrheiten** innerhalb des Syndikats habe es **nicht gegeben**. Künftig soll diese Praxis

auch formell umgesetzt werden, womit es faktisch zu einer Verfestigung der bisherigen Kontrollverhältnisse kommt. Ein Wechsel der Beherrschungsverhältnisse liegt damit nicht vor. Trotz des Ausscheidens von Wüstenrot und der Umgestaltung des vormals kapitalistischen in ein personalistisch ausgestaltetes Syndikat und dem damit einhergehenden Verlust von Koalitionsmöglichkeiten ist aufgrund der bisherigen Syndikatspraxis und dem daraus erkennbaren **Interessengleichlauf der beiden verbleibenden Syndikatsmitglieder** keine Änderung der unternehmerischen Ausrichtung des Syndikats und damit korrelierend der Zielgesellschaft zu erwarten. Der **Wegfall von (theoretisch) bestehenden Koalitionsmöglichkeiten** führt in diesem Fall zu keiner Änderung der Beherrschungsverhältnisse im Oberbank-Syndikat.

iii. Einstimmigkeitsvorbehalt

58. Die geplante **Stimmeneinhelligkeit** beider Syndikatspartner führt ferner dazu, dass zusätzlich zum maßgeblichen Interessengleichklang die Syndikatspartner wechselseitig als **Korrektiv** fungieren. Ein Wechsel von gemeinsamer zu alleiniger Kontrolle wird damit ausgeschlossen (in diese Richtung *Gall*, GesRZ 2019, 77 mwN). Die Stimmeneinhelligkeit kann aber zu Pattsituationen (Stichwort: *deadlock*) führen. Sofern keine Einigung im Syndikat erzielt wird, soll die Stimmrechtsausübung – auch für die untersyndizierten Gesellschafter – nach eigenem Ermessen erfolgen.
59. Diese **freie Stimmrechtsausübung** hat zwar Auswirkungen auf die übrigen Beteiligungspapierinhaber. Wird etwa einer der beiden Syndikatspartner mangels Einigung im Syndikat in der Hauptversammlung überstimmt, könnten sich aus Sicht der Beteiligungspapierinhaber abweichende Kontrollverhältnisse vom Status vor der Überstimmung des Syndikatspartners ergeben. Eine Kontrollerlangung durch einen der beiden Syndikatspartner und damit ein Wechsel zu alleiniger Kontrolle liegt allerdings nicht vor. Damit ist auch eine Angebotspflicht nach **§ 22a Z 2 ÜbG** in Anbetracht der Beteiligungsverhältnisse zu verneinen. Faktisch führt die freie Stimmrechtsausübung mit Blick auf das Syndikat zu einer „Kontrollfreiheit“, nicht hingegen zu einer Kontrolle durch eines der beiden Gruppenmitglieder. Aufgrund der dargelegten Beteiligungsverhältnisse und des Interessengleichklangs innerhalb der 3-Banken Gruppe (siehe dazu unten Rz 62) ist jedoch nicht davon auszugehen, dass stets eine Ausübung der Stimmrechte nach eigenem Ermessen erfolgen wird, sondern es ist eine Kontinuität der Geschäftspolitik zu erwarten.

iv. Kontrollverhältnisse auf Ebene der Zielgesellschaft

60. Mangels Vorliegen einer materiellen Änderung der Beherrschungsverhältnisse ist dies für den vorliegenden Fall nicht entscheidungsrelevant. Ergänzend weist der Senat aber darauf hin, dass die Frage des Kontrollwechsels stets auf Ebene der Zielgesellschaft zu beurteilen ist. Auf Ebene der Oberbank ist festzuhalten, dass ein weiterer Aktionär, nämlich die UniCredit, mit ihrer Beteiligung iHv 27,17% eine Sperrminorität hält.

UniCredit kann damit alle Beschlüsse verhindern, die eine qualifizierte Mehrheit erfordern. Nach Ansicht des Senats kann dies ferner gegen eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber in Dienst genommen werden. Selbst wenn es zu Unstimmigkeiten und einer freien Stimmrechtsausübung kommen würde, besteht auf Ebene der Zielgesellschaft noch eine gesicherte Sperrminorität eines von der 3-Banken Gruppe unabhängigen Aktionärs.

v. Weitere Aspekte

61. Wie bereits ausgeführt ist die Beurteilung, ob eine qualitative Änderung der Gruppe vorliegt, in einer Gesamtschau mehrerer Parameter vorzunehmen. Maßgeblichen Einfluss auf die Beurteilung eines Kontrollwechsels durch Gruppen gemeinsam vorgehender Rechtsträger hat ua der **Investorentypus der beteiligten Aktionäre** und damit das spezifische Interesse der beteiligten Aktionärstypen (*Gall*, GesRZ 2019, 75; *Gall in Huber*, ÜbG² § 24 Rz 42; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht² Rz 206). Ferner ist auch der Einfluss der Gruppenmitglieder auf **Organbesetzungen und Nominierungsrechte** miteinzubeziehen (vgl *Gall* in FS Aicher 181 f; *Huber in Huber*, ÜbG² § 22a Rz 50 f).
62. Gemäß Punkt 1. des Syndikatsvertrags ist der Zweck des Syndikatsvertrags die Eigenständigkeit der Oberbank einerseits und die Festigung von in gesonderten Vereinbarungen dargelegten Kooperationsinteressen der Syndikatspartner andererseits. Mit Wüstenrot bestehen neben dem Syndikatsvertrag keine weiteren kontrollrelevanten Vereinbarungen betreffend weitere Kooperationsinteressen. Eine besondere Stellung und ein Interessengleichklang liegt hingegen zwischen BKS und BTV vor, was sich mit Blick auf die enge Kooperation im Rahmen der 3-Banken Gruppe bestätigt. Wie bereits ausgeführt ist nach Ansicht des Senats in der vorliegenden Situation eine abweichende Beherrschungsmöglichkeit aufgrund des Einigungszwangs nicht zu erwarten.
63. Der **Aufsichtsrat** der Oberbank besteht laut Satzung aus mindestens 3 und maximal 15 Mitgliedern (§ 11 der Satzung). Aktuell besteht der Aufsichtsrat aus 9 Kapitalvertretern und 5 Arbeitnehmervertretern. Dr. Stephan Koren, der der Wüstenrot zuzurechnen ist, ist als Aufsichtsratsmitglied der Oberbank seit 02.08.2018 mit 31.01.2022 ausgeschieden.
64. Wenngleich der Syndikatsvertrag keine Regelung über Nominierungsrechte in den Aufsichtsrat beinhaltet und Wüstenrot im Aufsichtsrat der Oberbank bis vor kurzem vertreten war, folgert sich aus dieser Stellung als Aufsichtsratsmitglied nach Ansicht des Senats im vorliegenden Fall keine abweichende Beurteilung. Gemäß Punkt 8. des Syndikatsvertrags waren auch Vertreter der Syndikatsmitglieder in den Organen der Oberbank – soweit gesetzlich zulässig – verpflichtet, die Syndikatsbeschlüsse durchzuführen. Im Verhalten des Wüstenrot zuzurechnenden Aufsichtsratsmitglieds spiegelt sich somit nur das Machtverhältnis der syndikatsinternen Beschlussfassung

wider (ÜbK GZ 2001/3/4 [*Telekom Austria*]). Zudem wäre ein Aufsichtsratsmandat mit Blick auf die Minderheitenposition ohnehin übernahmerechtlich unproblematisch (vgl. *Huber/Alscher in Huber, ÜbG² § 1 Rz 80 mwN zur Rsp*).

65. Nicht zielführend ist der Verweis der Antragstellerin auf das frühere Syndikat bei der Flughafen Wien AG, bestehend aus der damaligen ÖIAG, der Stadt Wien und dem Land Niederösterreich. Der „Sachverhalt“ scheint der Angebotsunterlage aus einem Teilangebot aus dem Jahr 2000 entnommen zu sein (GZ 2000/1/5 [*Flughafen Wien*]); es ging dort allerdings gar nicht um eine Stellungnahme oder sonstige Entscheidung der ÜbK zu einer Gruppenänderung (wohlgemerkt: nach der Rechtslage vor dem ÜbRÄG 2006). Der Ausstieg der ÖIAG war dem damaligen Privatisierungsauftrag der Bundesregierung geschuldet, womit der Sachverhalt besonders gelagert war. Nach dem damals gesetzlich normierten Privatisierungsauftrag sollte möglichst rasch im Interesse aller Beteiligungspapierinhaber eine Vollprivatisierung erreicht werden (so zum Privatisierungsauftrag auch ÜbK GZ 2001/3/4 [*Telekom*]). Diese Beurteilung lässt sich daher aufgrund der gesetzlichen Normierung nicht auf den vorliegenden Fall übertragen.
66. Auch der zweite Verweis auf die Stellungnahme in der Rechtssache *Porr* stützt das Vorbringen der Antragstellerin nicht (ÜbK GZ 2010/1/2 [*Porr*]). Korrekt wiedergegeben ist nur das Ergebnis der Entscheidung, nämlich dass der Ausstieg der Vienna Insurance Group aus einem personalistischen Einstimmigkeitssyndikat keine Angebotspflicht ausgelöst hatte, obwohl damit auch Vetorechte verloren gingen. Nicht zulässig ist aber der Größenschluss der Antragstellerin, dies müsse umso mehr bei einem kapitalistischen Syndikat gelten, wenn dem austretenden Aktionär gar kein Vetorecht zustehe. Das Oberbank-Syndikat ist kein Minus zum *Porr*-Syndikat, sondern ein Aliud, das keinen Größenschluss erlaubt. In der *Porr*-Entscheidung gab es mehrere Umstrukturierungen und Maßnahmen, die einen Interessenausgleich zwischen dem Syndikat und den Minderheitsaktionären sicherstellen sollten. Nach Ansicht des 1. Senats waren diese ausreichendes Korrektiv der Änderung, damit die „*Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber nicht mehr gefährdet waren*“. Solche Umstrukturierungen oder Maßnahmen gibt es im vorliegenden Fall nicht. Aufgrund des erheblichen Interessengleichklangs von BKS und BTV ist aber die Umbildung des vorliegenden Syndikats nicht mit der Rechtssache *Porr* vergleichbar.
67. **Zwischenergebnis:** Nach Ansicht des Senats kommt es im vorliegenden Fall bei einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung zu keiner Angebotspflicht iSd § 22a Z 3 ÜbG. Durch die geplanten Änderungen kommt es zwar zu einer Änderung der Zusammensetzung der Gruppe, allerdings **nicht zu einer wesentlichen Änderung der Willensbildung** hin zu einem anderen (oder einer Gruppe anderer) Rechtsträger, weshalb auch eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber und eine Angebotspflicht nach § 22a Z 3 ÜbG zu verneinen ist.

II. Creeping-In

68. 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 (auf drei vom Hundert der Stimmrechte geändert durch BGBl. I Nr. 124/2022) 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]).
69. Im Gegensatz zu § 22 Abs 1 stellt § 22 Abs 4 ÜbG **nicht auf das Erlangen**, sondern auf den deutlich engeren Begriff des **Hinzuerwerbs** ab. Vorausgesetzt wird also die Übertragung des Eigentums an Aktien der Zielgesellschaft (ÜbK GZ 2016/1/5 [*Erste Bank*]; *Terlitz/Zollner*, Zum Anwendungsbereich der 2. Übernahmeverordnung, ÖBA 2000, 673; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht² Rz 221; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht², § 24 Rz 249). Nach dem Gesetzeswortlaut ist eine „sonstige Hinzuerlangung“, vor allem durch Syndizierung, kein Anwendungsfall des Creeping-In (siehe nur *Huber in Huber*, ÜbG² § 22 Rz 75). Änderungen durch Syndizierungen unterliegen ua § 22a ÜbG, weshalb diese für die Anwendung von § 22 Abs 4 ÜbG idR unbeachtlich sind.
70. Als möglicher Anwendungsfall eines Creeping-In kommt **die (Unter-)Syndizierung der G3B** daher **nicht** in Betracht, sondern nur der **Erwerb von Aktien durch die BTV**, der in beiden Varianten stattfinden würde. Erfasst wäre ein Anteil von 0,34%. Die Antragstellerin bringt vor, dies sei ein gruppeninterner Erwerb, weil BTV die Aktien von Wüstenrot kaufen würde.
71. Der Senat teilt diese Ansicht. 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; ÜbK GZ 2020/1/4 [*Andritz*]). Eine Angebotspflicht durch Gruppenumbildungen – etwa aufgrund von Erwerben innerhalb einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger – ist gemäß § 22a ÜbG zu beurteilen. Wie aufgezeigt besteht eine Angebotspflicht im vorliegenden Fall aber nicht.
72. Rein theoretisch könnte es sein, dass es zu einem kurzzeitigen Absinken der Beteiligung des Oberbank-Syndikats kommt, wenn Wüstenrot zuerst aus dem Syndikat ausscheidet und im Anschluss die Aktien „in das“ Syndikat veräußert. Aber selbst in diesem Fall würden wohl gute Gründe dafürsprechen, die Transaktion bei

wirtschaftlicher Betrachtung als Einheit zu sehen, da sich dadurch das Gesamtstimmgewicht im Syndikat letztlich nicht erhöht.

73. **Zwischenergebnis:** Die Anteilserhöhung bei der BTV sowie die (Unter-)Syndizierung der G3B führen nach Ansicht des Senats nicht zu einem Creeping-In iSd § 22 Abs 4 ÜbG.

III. Ergebnis

74. **Variante I** stellt nach Ansicht des Senats keine kontrollrelevante Änderung der Gruppe dar, die eine Angebotspflicht nach § 22a Z 3 iVm § 22 Abs 1 ÜbG auslöst.
75. **Variante II** stellt nach Ansicht des Senats ebenfalls keine kontrollrelevante Änderung der Gruppe dar, die eine Angebotspflicht nach § 22a Z 3 iVm § 22 Abs 1 ÜbG auslöst.
76. Der Erwerb von Aktien durch die BTV sowie die Syndizierung von G3B und zuvor von BVG unter BKS lösen in beiden Varianten **kein Creeping-In** iSd § 22 Abs 4 ÜbG aus.

VII. UNVERBINDLICHKEIT DER STELLUNGNAHME

77. Abschließend weist der 2. 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 Antragsteller ausgegangen wird.

Wien, am 21.10.2022

Dr. Winfried Braumann
(stellvertretender Vorsitzender des 2. Senats)