

Neuregelung des österreichischen Übernahmerechts steht unmittelbar bevor

Dr. Nikolaus S. Lang & Michael Plankensteiner*, M&A Review (Deal Ticker, Deal Pipeline)

Dr. Albert Birkner, LL.M. (Cambridge), Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati & Mag. Stephan Plankensteiner** (Law Special)

► In Österreich ist für börsennotierte Unternehmen ein De-Listing nur im Rahmen eines Squeeze-Outs der Minderheitengeschafter möglich. Bisher sogar nur im Wege einer gesellschaftsrechtlichen Umgründungsmaßnahme. Bis Mitte Mai 2005 soll der Squeeze-Out in Österreich vor dem Hintergrund der Europäischen Übernahme-RL (2004/25/EG) nun neu geregelt werden. Er soll zukünftig unabhängig von Umgründungsmaßnahmen immer dann möglich sein, wenn der Mehrheitsgeschafter über mindestens 90% der Anteile am Unternehmen verfügt. Details dazu im neuen Law Special der Austria Column.

DEAL TICKER

Diese Rubrik gibt einen kompakten Überblick über die wesentliche Transaktionen (mit österreichischer Beteiligung auf der Käufer- und/oder Targetseite), die in den letzten 3-4 Monaten abgeschlossen wurden.

Finanzdienstleistungen

- Der stetige Expansionskurs der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG in Osteuropa – zuletzt mit der Akquisition der rumänischen BCR (vgl. MAR 02/06) – macht das österreichische Finanzinstitut zusehends attraktiver für internationale Investoren. So hat die US-amerikanische Capital Research and Management Company ihre Beteiligung an der Erste Bank von drei auf mehr als 5% gesteigert.
- Ihrerseits hat die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG ihre Beteiligung an der Sparkassen Immobilien AG (s-Immo) von 23 auf 9,03% reduziert. Der Rest des Aktienkapitals befindet sich in Streubesitz. Diese Anteilsreduktion zielt darauf ab, das strukturell weniger ertragreiche Immobiliengeschäft aus dem Konsolidierungskreis der Bank herauszulösen.
- Die Kapital&Wert Vermögensverwaltung AG beteiligt sich mit 16,67% an der Wiener Privatbank Immobilieninvest AG. Kapital&Wert plant mit der Wiener Privatbank eine Kooperation im Bereich Finanzdienstleistungen und erhofft sich Synergien im Vertrieb von Anlageprodukten. Sowohl Kapital&Wert als auch die Wiener Privatbank stehen mehrheitlich im Besitz der Kerbler&Kowar Holding GmbH.

- Mit der finalen Genehmigung der Wettbewerbsbehörden konnte die Wiener Städtische AG den Erwerb von rund 63% an dem polnischen Nichtlebensversicherer Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji CIGNA STU S.A. abschließen. Im Jahr 2005 hat CIGNA in 24 Niederlassungen und mit über 600 eigenen Agenten ein Bruttoprämienvolumen von 94 Mio. Euro erwirtschaftet. Die Wiener Städtische belegt nach diesem Deal im Bereich Nichtleben den fünften Platz am polnischen Markt mit einem Marktanteil von rund 5%.

- Die Generali Holding Vienna AG hat die Mehrheit am drittgrößten serbischen Versicherer Delta Osiguranje erworben. Im Jahr 2005 hat Delta Osiguranje mit 670 Mitarbeitern in 26 Geschäftsstellen ein Prämienvolumen von rund 40 Mio. Euro erwirtschaftet. Mit der Übernahme der Delta-Mehrheit hat Generali den Markteintritt in das achte Land Zentral- und Osteuropas realisiert.

Telekommunikation, IT und Medien

- Nach langem Hin und Her darf die Telekom-Tochter T-Mobile nun doch den österreichischen Mobilfunkanbieter Telering übernehmen – und das sogar ohne weitere Auflagen der EU-Wettbewerbsbehörde. T-Mobile versucht bereits seit Sommer 2005, den viertgrößten österreichischen Mobilfunkanbieter Telering vom US-Konzern Alltel zu übernehmen. Die EU-Kommission hatte jedoch Bedenken angemeldet und daher die Prüffrist bis 28. April verlängert. Telering muss im Zuge der 1,3 Mrd. Euro schweren Übernahme aber einen Teil seiner Sendestationen an den Rivalen Hutchison abgeben, der in Österreich das Mobilfunknetz "3" betreibt. T-Mobile und Marktführer Mobilkom werden nun gemeinsam 75% Marktanteil in Österreich haben.

Maschinen- und Anlagenbau, Industriegüter

- Nach einem intensiven Bieterwettbewerb zwischen Industrie- und Finanzinvestoren hat die Andritz AG

* Autorenkontakt: Plankensteiner.Michael@bcg.com

** Autorenkontakt: splankensteiner@yahoo.de, albert.birkner@chsh.at

Dr. Albert Birkner, LL.M. (Cambridge), ist Rechtsanwalt und Partner bei Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati, Partnerschaft von Rechtsanwälten. Mag. Stephan Plankensteiner ist Jurist in Graz und dissertiert zum Thema Squeeze-Out.

den Zuschlag für die Wasserkraftsparte der VA Technologie AG erhalten. Der Erwerb der VA Tech Hydro stellt für Andritz eine ideale Ergänzung sowohl im Hinblick auf das bestehende Produktportfolio als auch in geographischer Hinsicht dar. Durch diesen Deal erhöht Andritz den Umsatz um ein Drittel, d.h. von derzeit 2 Mrd. Euro auf über 2,6 Mrd. Euro. Ferner kommt Andritz mit der VA Tech Hydro auf einen Weltmarktanteil von 16% bei Wasserkraftturbinen und ist damit unter den Top 3 Anbietern.

- Die Cross Industries AG ist weiterhin auf Expansionskurs und hat ihre Anteile an der KTM Power Sports AG von 45,79 auf über 50% erhöht, womit das Unternehmen wieder im mehrheitlichen Besitz der Cross-Gruppe steht. Cross will mit dieser Aufstockung den weiteren Ausbau zu einer starken internationalen Fahrzeug-Industriegruppe im Freizeitbereich vorantreiben.
- Fast zeitgleich hat die Polaris Industries ihren Anteil an der KTM Power Sports AG über ihre Tochter Polaris Austria GmbH auf über 25% erhöht. Mitte Juli 2005 war KTM eine strategische Partnerschaft mit dem US-Hersteller Polaris zur Erzeugung von mehrspurigen Geländefahrzeugen eingegangen, um Zugang zum nordamerikanischen Markt zu erhalten.

Bau und Immobilien

- Durch eine Umstrukturierung des Konzerns will die Strabag ihrer Tochter, dem Stuttgarter Baukonzern Ed. Züblin einen zusätzlichen Umsatzschub verpassen. Durch den Kauf des Hoch- und Ingenieurbaus von Strabag und der Riepl Hoch- und Tiefbau GmbH soll das Unternehmen seine Bauleistung auf bis zu 2 Mrd. Euro erhöhen. Im Zuge der Übernahme wechseln 1.400 Mitarbeiter zu Züblin.

Transport

- Die Flughafen Wien AG (VIE) hat ihre Beteiligung am Flughafen Malta auf über 10% aufgestockt. Durch die zusätzliche Beteiligung am Malta Mediterranean Consortium von 57,1% hat VIE die Kontrolle am Flughafen erreicht. Das Konsortium hält 40%. Durch den Erwerb wird die Umsetzung der strategischen Ziele für VIE wesentlich erleichtert. Der Standort soll weiter ausgebaut werden. Zusätzlich soll das Konzept „Cruise & Fly“ erfolgreich vorangetrieben werden.
- Die Austrian Airlines AG (AUA) hat ihren Caterer Airst GmbH (2004: 70 Mio. Euro Umsatz, 3,1 Mio. Euro EBIT) nach langen Verhandlungen um rund 30 Mio. Euro an die italienische SAVE Group verkauft. Die Verträge sind am 22. Februar 2006 unterzeichnet worden. Die Zustimmung der Wettbewerbsbehörde ist jedoch noch ausständig. AUA war seit Mai 2005 Alleineigentümer. Das Fluggastcatering gehört jedoch

nicht zum Kerngeschäft, daher hatte man sich für einen Weiterverkauf entschieden.

Energie

- Im Heimmarkt Niederösterreich kämpft die EVN mit einem stagnierenden Markt, daher sucht sie nach Wachstumschancen in Südeuropa. Nach dem 271 Mio. Euro teuren Einstieg bei einem bulgarischen Regionalversorger übernehmen die Niederösterreicher nun 70,1% am bisher staatlichen mazedonischen Monopolisten ESM AD Elektrostopanstvo na Makedonija für 225 Mio. Euro. EVN kontrolliert damit den gesamten mazedonischen Strommarkt (680.000 Kunden, 4.329 GWh 2004).
- Im zweiten Anlauf hat es nun doch geklappt: Im Herbst des Vorjahres wurde OMV beim türkischen Raffineriekonzern Tupras noch durch Shell und das türkische Konglomerat Koç überboten. Nun setzt der Mineralölkonzern durch den Kauf des größten Tankstellenbetreibers der Türkei einen Fuß auf den Boommarkt. Für 880 Mio. Euro übernimmt OMV 34% an dem Mineralöhländler Petrol Ofisi (1.000 Mitarbeiter) vom türkischen Konglomerat Dogan Holding. Während die Mineralölkonzerne in Westeuropa ihre Margen ausschließlich im Raffineriebereich verdienen, schreibt Petrol Ofisi im Tankstellengeschäft Gewinne. OMV will das Geschäft aber rasch durch den Bau einer eigenen Raffinerie erweitern, um so höhere Margen zu realisieren.

Nahrungsmittelindustrie und Einzelhandel

- Die Agrana Beteiligungs AG hat im vergangenen Monat die Steirerobst AG (126 Mio. Euro Umsatz, 1.300 Mitarbeiter) vollständig erworben. Nach dem vollständigen Erwerb der Atys Ende 2005, dem Rückwerb der DSF (vgl. MAR 02/06) und dem Kauf der restlichen Steirerobst-Anteile sind nun alle Voraussetzungen für eine Neuorganisation der Fruchtgruppe geschaffen. Ziel ist es, die Fruchtsaftkonzentrat- und Fruchtzubereitungsaktivitäten in jeweils einem Bereich zusammenzufassen. Damit sollen die internen Abläufe vereinfacht, Kosten eingespart und der Kundenservice verbessert werden.

Sonstige

- Die Immofinanz Immobilien Anlagen AG hat von der Rheinischen Grundbesitz AG die Mehrheit an dem Logistikunternehmen Deutsche Lagerhaus AG übernommen. Im Zuge einer Kapitalerhöhung hat Immofinanz vorerst 50% übernommen; die Beteiligung soll dann im kommenden Jahr auf 74% aufgestockt werden. Die Deutsche Lagerhaus AG verfügt über 14 Logistikobjekte mit einer Nutzfläche von 320.000 Quadratmeter. Die Gesamtfläche der Lagerhaus-Liegenschaften umfasst mehr als 660.000 Quadratmeter; der

Verkehrswert wird auf 95,1 Mio. Euro geschätzt.

- Die Hirsch Servo AG hat von der deutschen Schaumplast-Gruppe deren 51%-Anteil an der Schaumplast Polyform s.r.o. übernommen und ist somit Alleineigentümer des bisherigen Joint Ventures. Die bisherige Schaumplast Polyform wird in Hirsch Porozell umfirmiert. Das auf Styropor-Verpackungen spezialisierte Unternehmen in der Nordostslowakei hat zuletzt mit sieben Mitarbeitern ein Jahresumsatz von 1 Mio. Euro erwirtschaftet.
- Der Internet-Sportwettenanbieter BetandWin.com Interactive Entertainment AG hat die Übernahme der schwedischen Pokerplattform Ogame e-solutions AB abgeschlossen. Alle für die Akquisition notwendigen Bedingungen inklusive der Zustimmung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat wurden erfüllt. Die Übernahme kostet knapp 513 Mio. Euro.
- Der Leiterplattenhersteller Austria Technologie & Systemtechnik AG (AT&S) hat den Kauf der koreanischen Tofic Co. Ltd. abgeschlossen. Tofic stellt flexible Leiterplatten her. Für einen Umsatzzuwachs von 40 Mio. US-\$ und 59% bezahlt AT&S laut früheren Angaben 1,2 Mio. US-\$. Zusätzlich will das Unternehmen 4 Mio. US-\$ in Tofic einbringen.

DEAL PIPELINE

In dieser Rubrik wird über Deals berichtet, die in den vergangenen Monaten angekündigt, geplant bzw. initiiert wurden, die allerdings noch nicht abgeschlossen sind.

Finanzdienstleistungen

- Die italienische UniCredito will den Kauf der Anteile an der Bank Austria Creditanstalt AG (BA-CA) von der Münchener HVB noch 2006 vollziehen. Die HVB hält derzeit 77,5% an der BA-CA. Mit der Übernahme durch die UniCredito würde sich der Anteil der Italiener an der BA-CA auf über 95% erhöhen. Für diese direkte Übernahme kämen ein Kauf über die Einbringung von Sacheinlagen oder ein Barangebot zu Marktkonditionen in Frage. Weiterhin offen ist der Ausgang der beabsichtigten Fusion der BA-CA-Tochter BPH mit der UniCredito-Tochter Bank Pekao in Polen. Die polnische Regierung blockiert die Fusion, da sie eine Wettbewerbsverzerrung und einen massiven Stellenabbau fürchtet.

Telekommunikation, IT und Medien

- Serbien hat sich nach Angaben der Regierung mit den österreichischen Investoren auf die Übertragung des Vermögens der Mobilfunkfirma Mobtel auf ein neues Unternehmen geeinigt. Die neue Firma wird zu 70% der serbischen Post, zu 30% den österreichischen privaten Investoren gehören. Sie soll aber

international zum Verkauf ausgeschrieben werden. Erst Ende 2005 hatte die serbische Regierung Mobtel wegen angeblicher illegaler Geschäfte die Lizenz entzogen. Diese muss erst in einer Auktion noch im April neu erworben werden. Die Chancen der Telekom Austria auf ein Engagement in Serbien sind durch diese neue Entwicklung aber wieder intakt.

- Gerüchte um einen möglichen Verkauf des Privat-TV-Anbieters ATVplus hat der Mehrheitseigentümer BAWAG nun bestätigt. BAWAG will bis 2007 alle nicht zum Kerngeschäft gehörenden Beteiligungen abstoßen. Als Interessenten für einen ATVplus-Anteil genannt werden die RTL-Gruppe und die CME (Central European Media Enterprises) des US-Investors Ronald Lauder.

Transport und Logistik

- Die Österreichische Post soll voraussichtlich im Juni 2006 an die Börse gebracht werden. 49% des österreichischen Monopolisten sollen so für 500 bis 600 Mio. Euro privatisiert werden.

Energie

- Beim rumänischen Stromversorger Electrica Munenia Sud ist die EVN aus dem Rennen. Zur zweiten Runde des Privatisierungsprozesses sind neben der RWE Energy, die französische Gaz de France, die tschechische CEZ, die spanische Iberdrola sowie die italienische Enel zugelassen. EVN wird somit nicht mehr um den mindestens 750 Mio. Euro schweren 67,5%-Anteil am rumänischen Versorger mitbieten.
- Nachdem die geplante Beteiligung des Verbund am oberösterreichischen Energieversorger EAG gescheitert ist, gehen die österreichischen Stromspiele munter weiter. Neben der Ost-Stromlösung Verbund, EVN, Wien Energie und Bewag soll nun eine neue Mitte-Westachse mit EAG, Tiroler TIWAG und Salzburg AG entstehen. Die zum Verkauf stehenden 25,01% der Anteile an der TIWAG will anstelle des Verbund die TIWAG übernehmen.

Sonstige

- Die internationale Expansion der Mayr-Melnhof Karton AG (MMK) geht ungebremst weiter: So interessiert sich das Unternehmen für die im Bereich Verpackungen und Filter tätige Tochter der bulgarischen Tabakmonopolgesellschaft Bulgartabak. Bulgartabak, zu 80% im Besitz des bulgarischen Staates, besitzt vier Zigarettenfabriken, 15 zumeist defizitäre Tabakplantagen und die Verpackungstochter Yuri Gagarin, an der MMK interessiert ist. Yuri Gagarin hat einen Streubesitz von 20% und weist eine Marktkapitalisierung von rund 30 Mio. Lei (19 Mio. US-\$) auf.

- Parallel dazu verhandelt die Mayr-Melnhof Karton AG (MMK) mit der türkischen Pak Holding über den Kauf von 51% des führenden türkischen Kartonproduzenten Kartonsan. Kartonsan wird von einer Reihe von Unternehmen gehalten, die zur Kartonsan-Gruppe gehören. Darunter sind die Pak Lebensmittel Produktion und Verkauf AG, Oycan Import, Export und Handel AG und die Alfamer Lebensmittel Chemie Industrie- und Handels AG.
- Deichmann, Nummer 3 am österreichischen Schuhmarkt, überlegt, den zweitgrößten Schuhverkäufer Stiefelkönig zu kaufen. Stiefelkönig gehört der BAWAG, die sich bis 2007 von allen Beteiligungen außerhalb des Kerngeschäfts trennen will. Stiefelkönig, nach Verlusten wieder in die Gewinnzone gelangt, soll für 30 Mio. Euro zu haben sein. Durch die Übernahme könnte Europas größter Schuhhändler Deichmann Leder & Schuh (Humanic, Jello) als Marktführer ablösen. Zusammen hätten Stiefelkönig und Deichmann 23% Marktanteil gegenüber derzeit 20% von Leder & Schuh.

LAW SPECIAL: Squeeze-Out – Eine Neuregelung in Sicht

Einleitung

Neben der Anpassung des österreichischen Übernahmerechts an internationale Entwicklungen, insbesondere an die Übernahme-RL (2004/25/EG), ist die Schaffung einer allgemeinen Rechtsgrundlage für den Zwangsausschluss von Minderheitengesellschaftern ein wesentlicher Bestandteil einer anstehenden Novellierung. Nach einer belebten Diskussion wird die Übernahme-RL in Österreich durch das ÜbRÄG 2006 umgesetzt werden. Dies hat gemäß Art. 21 Übernahme-RL bis 20.5.2006 zu erfolgen. Die Regelungen betreffend den „Squeeze-Out“ sollen künftig in Art. 6 ÜbRÄG 2006 (Gesellschafter-Ausschlussgesetz - GesAusG) ihren Niederschlag finden.¹ In Österreich bietet der Squeeze-Out vor allem auch die einzige praktische Möglichkeit für einen geplanten Rückzug von der Börse („Going Private“, „Delisting“).² Da das österreichische Börserecht keine Möglichkeit eines De-Listings über Antrag des Emitenten an das Börseunternehmen kennt, sondern lediglich ein De-Listing ex officio bei Unterschreiten der im BörseG genannten Mindeststreuungsbestimmungen möglich ist, muss für ein Going Private zunächst die Minderheit mittels eines Squeeze-Out aus der Gesellschaft beseitigt werden.

Bisher war ein Squeeze-Out kurioserweise nur im Rahmen einer gesellschaftsrechtlichen Umgründungsmaßnahme (Umwandlung auf den Hauptgesellschafter, nicht Verhältnis wahrende Spaltung) zulässig. Der vielfach geäußerte Wunsch³ nach einer eigenen Neuregelung des Squeeze-Out soll nun mit 20.05.2006 in die Realität umgesetzt werden. Mit dem GesAusG soll daher in Zukunft – unabhängig von Umwandlungs-, Spaltungs- oder Übernahmeprozessen – immer dann ein Squeeze-Out möglich sein,

wenn der Mehrheitengesellschafter über zumindest 90% der Anteile an der Gesellschaft verfügt.⁴

Bisherige Möglichkeit des Squeeze-Out

Um Minderheitengesellschafter auszuschließen, bediente sich die Praxis bisher der nicht Verhältnis wahren Spaltung (§§ 8 und 9 SpaltG) oder der verschmelzenden Umwandlung (§ 2 UmwG). Bei der verschmelzenden Umwandlung i.S.d. § 2 UmwG aF wird das Vermögen einer Kapitalgesellschaft unter Ausschluss der Liquidation unter Gesamtrechtsnachfolge auf den Hauptaktionär übertragen, der zumindest zu 90% am Nominalkapital der Gesellschaft beteiligt sein muss. Faktisch handelt es sich um eine upstream Verschmelzung unter Ausschluss der Minderheit. Minderheitengesellschaftern wird somit zwangsweise ihre Mitgliedschaft entzogen, wofür ihnen gemäß § 2 Abs. 2 Z 3 UmwG vom Hauptgesellschafter eine entsprechende Abfindung zu gewähren ist. In der Praxis erweist sich bei dieser Form des Squeeze-Out das Anfallen von Grunderwerbsteuer und sonstiger Verkehrsteuern als nachteilig.⁵

Bei der Spaltung erzielt man ebenfalls den Effekt der Bereinigung der Beteiligungsstruktur, bei dem sich allerdings der nachteilige – die Verkehrsteuern auslösende – Vermögensübergang der operativen Gesellschaft vermeiden lässt. Durch Beschluss einer qualifizierten Mehrheit von 90% des gesamten Nennkapitals können Minderheitengesellschafter aus der Gesellschaft beseitigt und mit Anteilen an einer neu gegründeten, ausschließlich mit Barmitteln ausgestatteten Gesellschaft („Cash Box“), abgefunden werden. Die Praxis zog daher bisher die Spaltung vor allem aufgrund ihrer rechtlichen, administrativen und steuerlichen Vorteile der Umwandlung vor.

Folgen des GesAusG

Mit Art. 6 ÜbRÄG, dem Bundesgesetz über den Ausschluss von Minderheitengesellschaftern, bekommt die österreichische Rechtsordnung nun endlich ein generell bestehendes Ausschlussrecht. Die ausgeschlossene Minderheit soll stets Anspruch auf Barabfindung und die Möglichkeit, deren Angemessenheit unter verfassungskonformen Voraussetzungen überprüfen zu lassen, haben. Um Wertungswidersprüche – insbesondere hinsichtlich des Rechtsschutzes – zu vermeiden, werden auch die relevanten Bestimmungen des UmwG (Art. 4 ÜbRÄG) und das SpaltG (Art. 5 ÜbRÄG) dementsprechend angepasst. Aufgrund des

1 Das Übernahmerechtsänderungsgesetz 2006 – ÜbRÄG 2006 wurde am 29.3.2006 im Nationalrat beschlossen.

2 Terlitzka, Teilfusionen und Anteilseignerinteressen: Grundlagen, Beschlussfassung, Austrittsrechte und Squeeze-out (2002), 72 (73).

3 Stellvertretend für viele Herbst, Squeeze-out-Spaltung: Aufhebung des Mindestbeteiligungserfordernisses im spaltungsrechtlichen Überprüfungsverfahren, RdW 2005, 526 (527); Terlitzka, Neues vom Squeeze-Out: Die Vorgaben der Übernahmerrichtlinie und das Mindestbeteiligungserfordernis im spaltungsrechtlichen Überprüfungsverfahren, GeS 2005, 71 (74).

4 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 3.

5 Weiters: möglicher Untergang von Verlustvorträgen, unter Umständen vorzeitige Beendigung von Lieferanten- und Kundenverträgen wegen eines Vertriebspartnerwechsels, Wirksamwerden von „change of control“ Klauseln, Beantragung notwendiger öffentlich-rechtlicher Berechtigungen bzw. Bewilligungen.

Bestehens des GesAusG wird es zukünftig nicht mehr notwendig sein, sich der verschmelzenden Umwandlung oder der nVw Spaltung zu bedienen, um eine „Bereinigung der Gesellschafterstruktur“ herbei zu führen. Trotzdem besteht in der Praxis daran Bedarf, die verschmelzende Umwandlung mit einem Squeeze-Out in einem abwickeln zu können, ohne zuvor schon den Zwangsausschluss durchführen zu müssen.⁶ Daher soll der Ausschluss mittels verschmelzender Umwandlung grundsätzlich aufrecht bleiben, jedoch an das Verfahren und die Regelung über die Abfindung dem GesAusG angeglichen werden. Die nVw Spaltung soll künftig nicht dazu verwendet werden können, den höheren Rechtsschutzstandard des GesAusG und des angepassten UmwG umgehen zu können. Daher soll die nVw Spaltung durch eine Neuregelung⁷ nur mehr – ihrem ursprünglichen Zweck nach – zur Trennung von Unternehmensteilen und anderen Vermögensmassen, insbesondere auch Beteiligungen, eingesetzt werden. Möglich bleibt indessen ein Squeeze-Out im Wege der nVw Spaltung, wenn betrieblich genutztes Vermögen oder Beteiligungen in eine neue Gesellschaft gespalten und die Minderheit mit Anteilen an dieser Gesellschaft abgefunden werden.⁸ Für die Abspaltung von Barwerten („Cash Box“) oder Ähnlichem kann die Neuregelung aufgrund der notwendigen Zustimmung aller Aktionäre gem. § 8 Abs. 3 Z 1 SpaltG nF nicht mehr von Bedeutung sein. Widerspruchserfordernis für das Recht auf Barabfindung soll es gem. § 9 Abs. 1 SpaltG nF keines mehr geben. Die Annahme des Angebots bleibt hingegen weiterhin Voraussetzung für die Überprüfung der Angemessenheit und die „erga omnes“⁹ Wirkung.

Squeeze-Out neu: GesAusG

Der Squeeze-Out liegt nicht nur allein im Interesse des Hauptgesellschafters, sondern auch im öffentlichen Interesse: Nach den Gesetzesmaterialien sollen wettbewerbsfähige und reaktionsschnelle Unternehmens- und Kontrollstrukturen geschaffen werden, die ohne Minderheitengesellschafter leichter zu verwirklichen sind.¹⁰ Von der generellen Regelung des Squeeze-Out-Verfahrens (§ 1 bis § 6 GesAusG) abgesehen, findet der übernahmerechtliche Squeeze-Out gem. Art. 15 Üb-RL in § 7 GesAusG seine Umsetzung.

■ Anwendungsbereich

Der Anwendungsbereich des GesAusG bezieht sich nicht nur auf Aktiengesellschaften¹¹, sondern auch auf Gesellschaften mit beschränkter Haftung¹². Obwohl das Bestandinteresse bei Gesellschaftern einer GmbH – wie auch bei nicht notierten AGs – häufig stärker ausgeprägt ist als bei notierten AGs, will der Gesetzgeber die Ausschlussmöglichkeit auch auf GmbHs ausdehnen. Laut Gesetzesmaterialien¹³ verfügt der GmbH-Gesellschafter über ausreichenden Schutz vor einem Ausschluss: Zum Einen kann in einer Vereinbarung zwischen den Gesellschaftern die Ausübung der Ausschlussbefugnis verboten, zum Anderen kann diese im Gesellschaftsvertrag bzw. in der Satzung abbedungen werden (§ 1 Abs. 4 GesAusG).

■ Schwelle und Zurechnung im Konzern

Voraussetzung für den Zwangsausschluss der Minderheitengesellschafter ist ein Beschluss durch den Hauptgesellschafters, der zum Zeitpunkt der Beschlussfassung zumindest 90% des Nennkapitals einer Kapitalgesellschaft hält (§ 1 Abs. 2). Eine Erhöhung der Schwelle ist durch Satzungsbestimmung möglich, eine Herabsetzung der Schwelle ist unzulässig. Werden die Anteile innerhalb einer Gruppe verbundener Unternehmen (§ 228 Abs. 3 HGB) gehalten¹⁴ und besteht die Verbindung der zusammengefassten Unternehmen ununterbrochen seit zumindest einem Jahr vor der Beschlussfassung, so kann bei Erreichen der 90%-Schwelle ebenfalls der Ausschluss der übrigen Gesellschafter beschlossen werden („acting in concert“).¹⁵

■ Abfindung

Dem ausgeschiedenen Minderheitengesellschafter ist zwingend eine angemessene¹⁶ Barabfindung zu gewähren (§ 2 Abs. 1 GesAusG). Wertpapiere können alternativ angeboten werden. Auch Inhabern von Sonderrechten kann künftig gegen ihren Willen die Mitgliedschaft entzogen werden, was jedoch bei der Festlegung der Abfindung – soweit möglich – entsprechend zu berücksichtigen ist (§ 2 Abs. 1 S. 3 GesAusG).¹⁷ Die Barabfindung wird 2 Monate nach dem Tag der Bekanntmachung der Eintragung beim Firmenbuch zur Zahlung fällig. Trotzdem fallen per legem zwischen dem Tag der Beschlussfassung durch die

6 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 24.

7 Der Ministerialentwurf zum ÜbRÄG schlug für den Beschluss einer nVw Spaltung noch die Einstimmigkeit vor, was aber durch berechtigte Kritik verworfen wurde. Dies hätte nämlich ein Vetorecht selbst bei Entflechtung einer geringen Mehrheit zur Folge gehabt. In zwei Fällen soll allerdings die Einstimmigkeit aller Gesellschafter notwendig sein. Zum einen beim Ausschluss durch „Cash Box“-Gestaltungen und zum anderen bei bisher noch nicht eingesetzten Umgehungsstrukturen, die dadurch ausgeschlossen werden sollen.

8 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 25.

9 Alle Gesellschafter, die das Angebot angenommen haben, profitieren vom Ausgang des Abfindungs-Überprüfungsverfahrens.

10 Vgl EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 26 f.

11 Aufgrund Art 9 Abs 1 lit. c sublit. iii und Art 10 der SE-Verordnung (2001/2157/EG) findet das GesAusG auch auf die Europäische Aktiengesellschaft Anwendung; Vgl EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 27.

12 Vgl EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 27: Für Gleichbehandlung der GmbH und der AG spreche die Rechtskontinuität. „Im Falle einer Beschränkung des GesAusG auf die Aktiengesellschaft wären zudem Maßnahmen gegen die dem Ausschluss vorgeschaltete Umwandlung einer GmbH in eine Aktiengesellschaft erforderlich.“

13 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 27.

14 Verbundene Unternehmen sind solche Unternehmen, die über die vollständige Zusammenfassung der Jahresabschlüsse verbundener Unternehmen (Vollkonsolidierung) in den Konzernabschluss eines Mutterunternehmens gem § 244 HGB einzubeziehen sind. Gem § 244 Abs 2 HGB ist das der Fall, wenn der Mutter die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter an der Tochter zusteht (Z 1) oder der Mutter das Recht zusteht, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuberufen und sie gleichzeitig Gesellschafter ist (Z 2) oder die Mutter beherrschenden Einfluss auf die Tochter hat (Z 3) oder der Mutter aufgrund eines Syndikatsvertrages die Entscheidungsbefugnis über die Ausübung der Stimmrechte bezüglich Bestellung oder Abberufung der Mehrheit der Mitglieder der Organe zusteht (Z 4).

15 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 27 f: „Unter welchen Voraussetzungen der Einsatz einer Holdinggesellschaft missbräuchlich ist, wenn durch diesen die Voraussetzungen für den Ausschluss erst herbeigeführt werden, bleibt der Beurteilung durch die Rechtsprechung überlassen.“

16 Unter welchen Voraussetzungen die Barabfindung angemessen ist, welche Bewertungsmethoden anzuwenden sind und ob die Transaktions- bzw Synergiegewinne bei der Festlegung der Abfindung zu berücksichtigen sind, soll – wie auch die Frage, ob Börsenkurse zu berücksichtigen sind – laut Gesetzesmaterialien wie bisher der Rechtsprechung überlassen werden; EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 28.

17 Vgl OGH, 6 Ob 335/97a, ecolex 1998, 57: zur verschmelzenden Umwandlung bei der GmbH.

Gesellschafterversammlung und dem Fälligkeitszeitpunkt Verzugszinsen in Höhe von 2% über dem von der österreichischen Nationalbank veröffentlichten Basiszinssatz p.a. an (§ 2 Abs. 2 GesAusG). Die Kosten für die Durchführung des Squeeze-Out, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter (§ 2 Abs. 2 S. 2 GesAusG). Gem. § 2 Abs. 3 GesAusG hat der Hauptgesellschafter einen Treuhänder¹⁸ zu bestellen. Bei diesem ist vor Einberufung der Gesellschafterversammlung die Barabfindung zu hinterlegen. Es reicht aber stattdessen auch aus, wenn ihm eine entsprechende Bankgarantie eines über ausreichende Eigenmittel¹⁹ verfügenden EWR-Kreditinstitutes²⁰ übergeben wird. Der Treuhänder hat die Pflicht, die Garantie abzurufen, wenn sie vor der Auszahlung verfällt.

■ Vorbereitung der Beschlussfassung

Basis der Beschlussfassung ist ein zwingend zu erstellender Bericht von Hauptgesellschafter und Vorstand (Ausschlussbericht). In diesem Bericht ist das Vorliegen der Voraussetzungen dar zu legen und die Angemessenheit der Abfindungen zu erläutern und zu begründen. Eine weitere Änderung zum bisherigen Recht ist, dass (nur) ein sachverständiger Prüfer²¹ – auf gemeinsamen Antrag des Hauptgesellschafters und der Gesellschaft – zwingend vom Gericht ausgewählt und bestellt wird. Dieser hat den gemeinsamen Bericht von Vorstand und Hauptgesellschafter, sowie auch die Angemessenheit zu prüfen und darüber zu berichten (Prüfungsbericht). Ein dritter Bericht über die Prüfung des geplanten Ausschlusses ist dann noch vom Aufsichtsrat – sofern vorhanden – zu verfassen (Aufsichtsratsbericht). Grundlage hierfür ist der Ausschlussbericht und der Prüfungsbericht. Das Auskunftsrecht des Minderheitengesellschafters gem. § 3 Abs. 8 GesAusG wird durch einen Verweis auf § 112 Abs. 3 AktG eingeschränkt, weil die Beantwortung der Fragen verweigert werden kann. Dem Minderheitengesellschafter wird es somit faktisch nicht möglich sein, eine Auskunft – zumindest gerichtlich – zu erzwingen.²²

■ Eintragung in das Firmenbuch

Der Vorstand hat den Beschluss über den Ausschluss, der notariell zu beurkunden ist, zur Eintragung in das Firmenbuch anzumelden (§ 5 GesAusG). Der Hauptgesellschafter hat an der Anmeldung beim Firmenbuch nicht mitzuwirken. Es ist Aufgabe des Vorstandes zu erklären, dass binnen der gesetzlichen Fristen der entsprechende Beschluss der Gesellschafterversammlung weder angefochten noch eine Nichtigkeitsklage bezüglich eines solchen Beschlusses eingebracht wurde oder dass eine solche Klage zurückgezogen wurde.²³ Das Firmenbuchgericht hat zu prüfen, ob dem Treuhänder die Gesamtsumme der Barabfindungen übergeben wurde oder dieser eine Bankgarantie erhalten hat. Die Eintragung in das Firmenbuch wirkt konstitutiv und bewirkt den Ausschluss der Minderheit. Mit Ausschluss der Minderheit gehen die Anteile der Minderheit ohne weiteren Übertragungsakt auf den Hauptgesellschafter über²⁴.

■ Rechtsschutz

Die Anfechtung des Beschlusses wegen unangemessener Abfindung ist gem. § 6 Abs. 1 GesAusG ausgeschlossen, was auch für diesbezüglich mangelnde Informationen (Berichte) gilt. Anfechtungsklagen sind nur bei besonders groben Verletzungen (wie zum Beispiel Einberufungsmängeln, Zustellungsmängeln und dergleichen) möglich.²⁵ Der Antrag auf Überprüfung der Barabfindung ist binnen eines Monats ab Bekanntmachung der Eintragung in das Firmenbuch zu stellen.²⁶ Eine Rekursmöglichkeit bietet sich ausschließlich für die übernehmende Gesellschaft, jeden Antragsteller und jeden gemeinsamen Vertreter²⁷.²⁸

Der Ausschluss nach einem Übernahmeangebot

Hält ein Aktionär nach Durchführung eines an alle Aktionäre gerichteten Übernahmeangebots eine Beteiligung von zumindest 90% des stimmberechtigten Nennkapitals und 90% der damit verbundenen Stimmrechte einer Aktiengesellschaft, steht ihm eine Squeeze-Out-Möglichkeit zu. Hält er nach dem Angebot auch 90% des gesamten Nennkapitals (also ohne Bezugnahme auf die Stimmrechte), kann er auch Aktionäre mit stimmrechtslosen Vorzugsaktien ausschließen. Die Privilegierungen des § 7 GesAusG gelten nur, wenn der Beschluss über den Squeeze-Out innerhalb einer Frist von 3 Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist gefasst wird.²⁹ Die Bestimmungen sind zwingend, Abweichungen gem. Satzung (§ 1 Abs 4 GesAusG) nicht möglich. Die Schwellen können auch von mehreren Bietern gemeinsam erreicht werden.³⁰ Der Preis des Übernahmeangebots gilt als Untergrenze für die Abfindung (§ 7 Abs. 3 GesAusG).³¹ Der Wert der Gegenleistung gilt dann als angemessen, wenn mehr als 90% der Angebotsadressaten das Angebot angenommen haben oder unabhängig vom Angebot an den Bieter verkauft haben. Diese Vermutung ist jedoch widerleglich.³² ■

18 Mit Sitz, Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in einem Mitgliedstaat des EWR.

19 € 18,2 Mio.

20 iSd § 1 Abs 1 BWG.

21 Gem § 271 Abs 1 HGB dürfen dies nur Beidete Wirtschaftsprüfer und Steuerberater oder Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften, für GmbHs auch Beidete Buchprüfer und Steuerberater oder Buchprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften, sein (Abschlussprüfer); Vgl den Verweis darauf von § 220 b Abs 3 AktG iVm § 3 Abs 2 S 3 GesAusG.

22 Vgl hierzu mwN Plankensteiner, Informationspflicht des AG-Vorstandes bei Due Diligence Prüfungen (2005), 11 f.

23 Mittels notariell beurkundeter Erklärung.

24 Kein proportionaler Übergang, wenn mehrere Rechtsträger im Konzern Aktien halten.

25 Vgl EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 29 f.

26 Vgl § 225e Abs 2 AktG.

27 Vgl § 225f AktG.

28 Vgl § 224e Abs 4 AktG.

29 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 31: „Dies ist wegen der klaren Textierung der RL und dem sachlichen Zusammenhang mit dem Andienungsrecht nach Art 16 ÜB-RL so zu verstehen, dass der Ablauf der Nachfrist nicht abgewartet werden kann.“

30 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 31: „Es reicht hingegen nicht aus, wenn bloß gemeinsam vorgehende Rechtsträger im übernahmerechtlichen Sinn die Anteile gemeinsam halten.“

31 EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 32: „Werden mehrere Gegenleistungen (in bar oder im Tausch) geboten, ist die am höchsten zu bewertende Gegenleistung für den Vergleich heranzuziehen.“

32 Vgl EB RV 1334 BlgNR XXII. GP 32.