

Anmerkungen zum (grenzüberschreitenden) Triangular Merger

HEINRICH FOGLAR-DEINHARDSTEIN*

Die in der österreichischen Praxis eher seltene Dreiecksverschmelzung eröffnet interessante Möglichkeiten für Umstrukturierungen und im M&A-Kontext. Im folgenden Beitrag wird der Zulässigkeit des *triangular merger* nach geltendem österreichischem Recht nachgegangen, wobei der Fokus der Untersuchung auf der Dreiecksverschmelzung mit grenzüberschreitendem Element liegt. Diese ermöglicht auch außerhalb des Anwendungsbereichs von SE-VO und EU-VerschG Vorgänge ähnlich einer Verschmelzung über die Grenze.

I. Einleitung: Grundzüge der Anteilsgewähr bei der Verschmelzung

Unter dem Begriff „Verschmelzung“ wird die gesellschaftsrechtliche Zusammenführung (mindestens) zweier Kapitalgesellschaften verstanden, wobei im Zuge der Durchführung der Verschmelzung die übertragende(n) Gesellschaft(en) ohne Liquidation erlischt (erlöschen), während gleichzeitig die übernehmende Gesellschaft im Wege der Gesamtrechtsnachfolge grundsätzlich das gesamte Vermögen (Aktiva und Passiva) der übertragende(n) Gesellschaft(en) übernimmt.¹

Um die Darstellung zu vereinfachen, wird im Folgenden davon ausgegangen, dass sich die Verschmelzung jeweils (nur) auf eine übertragende Gesellschaft bezieht – Konstellationen mit mehreren übertragenden Gesellschaften sind auch in der Praxis die eher seltene Ausnahme.

1. Mitgliedschaftsperpetuierung bei der Verschmelzung

Mit dem Erlöschen der im Zuge der Verschmelzung untergehenden übertragenden Gesellschaft gehen auch die Anteile an dieser Gesellschaft unter, dh, die Anteilhaber der übertragenden Gesellschaft erleiden eine Einbuße in ihrem Vermögen, die idR durch gleichwertige Mitgliedschaftsrechte zu kompensieren ist (Mitgliedschaftsperpetuierung). Typischerweise werden die Anteilhaber der übertragenden Gesellschaft mit Anteilen an der übernehmenden Gesellschaft abgefunden. Dabei ist es grundsätzlich frei gestaltbar,² ob die Anteilhaber junge Anteile aus einer Kapitalerhöhung oder bereits bestehende Anteile (entweder durch Ausgabe von eigenen Anteilen, die die übernehmende Gesellschaft hält,³ oder durch Verschiebung von Anteilen bestehender Anteilseigner zugunsten der Anteilhaber der übertragenden Gesellschaft⁴) erhalten.

Diese Anteilsgewähr an der übernehmenden Gesellschaft und die damit in Zusammenhang stehenden Themen stellen wohl den komplexesten und fehleranfälligsten Teil einer Umstrukturierung im Wege der Verschmelzung dar, und zwar insb aus den folgenden Gründen:

- Zum einen erfordert die Anteilsgewähr die Festlegung eines Umtauschverhältnisses, das angibt, in welchem Verhältnis Anteile an der übernehmenden Gesellschaft im Austausch für Aktien an der untergehenden übertragenden Gesellschaft zugeteilt werden. Die Festlegung dieser Quote ist – über die reine Umsetzungstechnik hinaus, für die es eines Tauschkurses bedarf – insofern höchst delikat, als sie im Ergebnis zu einer Verwässerung der Anteilhaber entweder der übertragenden oder der übernehmenden Gesellschaft zugunsten der jeweils anderen Gruppe von Anteilhabern führen kann.⁵ Das Umtauschverhältnis kann daher idR nur durch einen Vergleich der Unternehmensbewertung der Vermögen der beteiligten Gesellschaften korrekt ermittelt werden (relatives Wertverhältnis).⁶
- Zum anderen greift die Anteilsgewähr naturgemäß in die vor der Verschmelzung bestehende Anteilhaberstruktur der übernehmenden Gesellschaft ein.⁷

2. Möglichkeiten des Unterbleibens der Anteilsgewähr

Da die Anteilsgewähr ein so sensibler Vorgang ist, interessiert die Praxis die Frage, ob die Anteilsgewähr an die Anteilhaber einer übertragenden Gesellschaft 1.) (ganz oder teilweise) entfallen und/oder 2.) durch eine andere *merger consideration* ersetzt/ergänzt werden kann. Bei einer alternativen *merger consideration* ist in erster Linie an Genussrechte, an Geld oder an Anteile an einer dritten Gesellschaft zu denken.

Zum Entfall der Anteilsgewähr stellt § 224 AktG klar, dass ein solcher Entfall – als Ausnahme von der gesetzlichen Grundregel der Anteilsgewähr – unter gewissen Umständen möglich oder sogar geboten ist.⁸ Die Gewähr von Anteilen an

* Mag. Heinrich Foglar-Deinhardstein, LL.M. ist Rechtsanwalt und im Gesellschafts-, Umgründungs- und Stiftungsrecht tätig.

¹ Grünwald in Helbich/Wiesner/Bruckner, Handbuch der Umgründungen (2011) Art 1 Rz 3.

² Kalls, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² (2010) § 224 AktG Rz 4.

³ Kalls, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 27 ff.

⁴ Kalls, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 28 mwN; Szep in Jabornegg/Strasser, AktG⁵ (2011) § 224 Rz 21; Schindler/Brix in Straube, GmbHG, § 96 Rz 42.

⁵ Reich-Rohrwig, Grundsatzfragen der Kapitalerhaltung (2004) 293.

⁶ Auch beim *downstream merger* auf die 100%ige Tochtergesellschaft ist grundsätzlich ein Umtauschverhältnis zu bestimmen. In dieser Konstellation kann es aber ohne Bezugnahme auf das relative Wertverhältnis und nur durch Vergleich der Nennkapitalziffern der übertragenden und der übernehmenden Gesellschaft festgelegt werden, weil 100 % der Anteile an der übernehmenden Gesellschaft als wirtschaftliche Gegenleistung für die Aufgabe der Mitgliedschaftsrechte an der übertragenden Gesellschaft zur Verfügung stehen und es somit zu keiner Verwässerung der Anteilhaber der übertragenden Gesellschaft kommt; vgl Hügel in Kalls/Hügel, SE-Kommentar (2004) § 20 SEG Rz 13.

⁷ Insb diese zweite Schwierigkeit kann – wie nachstehend gezeigt – beim *triangular merger* umschifft werden. Die erste Problematik wird sich idR auch bei der Dreiecksverschmelzung stellen.

⁸ Im Überblick Aburumieh/H. Foglar-Deinhardstein, Internationale Umstrukturierungen – Einlagenrückgewähr, Firmenbuchverfahren, Kapitalentsperrung, GesRZ 2010, 328 mwN.

der übernehmenden Gesellschaft ist also nur idealtypisches, aber nicht notwendiges Merkmal der Verschmelzung.⁹ Ausnahmsweise darf oder muss die übernehmende Gesellschaft von der Gewährung von Anteilen absehen.

Außerhalb des Anwendungsbereichs des § 224 AktG sind der Flexibilität hinsichtlich der Anteilsgewähr aber enge Grenzen gesetzt. Im Prinzip gibt es nur zwei Möglichkeiten: Die Abfindung kann entweder nach § 224 AktG unterbleiben oder muss in Anteilen an der übernehmenden Gesellschaft bestehen.¹⁰ Eine Abfindung mit Genussrechten ist ebenso unzulässig wie eine Verschmelzung gegen Bargeld – lediglich bare Zuzahlungen im Ausmaß der 10-%-Grenze des § 224 Abs 5 AktG¹¹ sind gestattet. Dies ist aus den Grundsätzen der Kapitalerhaltung abzuleiten, weil eine – vom Gesetz nicht ausdrücklich und ausnahmsweise gestattete – direkte Abfindung der Anteilshaber (etwa mit Genussrechten oder Bargeld) aus dem Vermögen der übernehmenden Gesellschaft den Schutz der Gläubiger, der Altgesellschafter der übernehmenden Gesellschaft und schließlich der übernehmenden Gesellschaft selbst verletzen würde.¹² Anteilshaber haben nämlich nur einen Anspruch auf Auszahlung von vom Bilanzgewinn gedeckten Dividenden und von Liquidationsüberschüssen, während es bei einer Verschmelzung gegen Gewährung von Genussrechten oder Bargeldansprüchen zu einem echten Vermögensabfluss aus der übernehmenden Gesellschaft direkt zugunsten der Anteilshaber der übertragenden Gesellschaft und somit zu einer Vorreihung der Anteilshaber von nachrangigen Forderungen aus Eigenkapital in eine bessere Rangordnung käme. Weiters ist auch der entgeltliche Erwerb von eigenen Anteilen durch die übernehmende Gesellschaft zum Zweck der Abfindung von Anteilshabern im Zuge der Verschmelzung grundsätzlich verboten.¹³

3. Die Idee des Triangular Merger

Diese vorstehend beschriebenen Grundregeln lassen aber doch – insb sofern die direkte Anteilsgewähr an der übernehmenden Gesellschaft gem § 224 AktG unterbleiben kann – Gestaltungsspielraum dahingehend offen, die Anteilshaber der übertragenden Gesellschaft mit Anteilen an einer dritten Gesellschaft abzufinden. Damit rückt die Möglichkeit einer Dreiecksverschmelzung (*triangular merger*) ins Blickfeld, bei der die Anteilseigner nicht Anteile an der übernehmenden, sondern an einer dritten, mit zumindest einer der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften beteiligungsmäßig verflochtenen Gesellschaft erhalten: Bei einer solchen Dreiecksverschmelzung gibt es also zwei Gesellschaften, die die eigentliche Verschmelzung vollziehen, und eine dritte, die diese Verschmelzung durch Zurverfügungstellen ihrer Anteile

begleitet.¹⁴ Nach allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Regeln kann sich die Notwendigkeit der Einholung von Genehmigungsbeschlüssen in dieser dritten Gesellschaft, die die Verschmelzung begleitet, ergeben.

II. Mögliche praktische Anwendungsfälle des Triangular Merger

1. Mediatisierung durch übergeordnete Holding

Die Idee des *triangular merger* besteht in erster Linie deshalb, weil sie ermöglicht, die Anteilshaber der untergehenden übertragenden Gesellschaft nicht direkt an der übernehmenden Gesellschaft, sondern zB an einer übergeordneten Holding zu beteiligen.

Ein solches *upgrading* kann aus vielerlei Gründen vorteilhaft sein, zB wenn es in einem Konzern eine strikte Trennung zwischen Holding- und operativen Gesellschaften gibt (oder in Hinkunft geben soll) oder wenn in die bestehende Anteilshaberstruktur der übernehmenden Gesellschaft nicht eingegriffen werden soll. Im Konzern lassen sich dadurch Minderheitsbeteiligungen in Tochtergesellschaften vermeiden, was die Konzernleitung erleichtert und wegen der damit einhergehenden Effizienz auch Kosteneinsparungen mit sich bringt.¹⁵ Schließlich ist von Vorteil, dass es beim *triangular merger* zu keiner Vermögensvermischung zwischen übertragender und anteilsgewährender Gesellschaft kommt; allfällige Risiken in den bestehenden Rechtsverhältnissen der übertragenden Gesellschaft werden in die übernehmende Gesellschaft übertragen und bleiben somit von der anteilsgewährenden Gesellschaft separiert.

2. M&A-Transaktionen

Im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht dient der *triangular merger* zur Umsetzung einer Unternehmensakquisition im Wege des *share deal*, bei dem die Anteile an der Zielgesellschaft gegen Anteile an der Erwerbengesellschaft getauscht werden.¹⁶ Dabei erfolgt die Akquisition der Zielgesellschaft nicht direkt durch die Erwerbengesellschaft, sondern mittels eines zwischengeschalteten Akquisitionsvehikels. In einem ersten Schritt überträgt die Erwerbengesellschaft B eigene Anteile als Akquisitionswährung an das Akquisitionsvehikel C.

Beim *forward triangular merger* wird in einem zweiten Schritt die Zielgesellschaft A auf das Akquisitionsvehikel C verschmolzen. Die Anteilshaber der Zielgesellschaft A werden aber nicht mit Anteilen am Akquisitionsvehikel C, sondern mit den vom Akquisitionsvehikel gehaltenen Anteilen an der Erwerbengesellschaft B abgefunden.

Beim *reverse triangular merger* wird das Akquisitionsvehikel C auf die Zielgesellschaft A verschmolzen; abgefunden werden aber – wie beim *forward triangular merger* – die Anteilshaber der Zielgesellschaft A, und zwar wiederum mit Anteilen an B.

⁹ Kals, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 219 AktG Rz 8 mwN sowie § 224 AktG Rz 4; Ch. Nowotny, Unternehmenszusammenschlüsse über die Grenze – Traditionelle Wege auch weiterhin gefragt? ÖStZ 2004, 384 (386); zum Schweizer Recht Gerhard/Jacquemoud, Merger vs. Exchange Offer, GesKR 2012, 182 (199).

¹⁰ Kals, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 219 AktG Rz 9.

¹¹ Zulässig sind bare Zuzahlungen im Ausmaß von maximal 10 % des Gesamtnennbetrags der gewährten Anteile, wobei unerheblich ist, ob es sich um Anteile aus einer Kapitalerhöhung, vorhandene eigene Anteile oder auszugehende Anteile, die von der übertragenden Gesellschaft gehalten wurden, handelt; vgl Szep in Jabornegg/Strasser, AktG⁵, § 224 Rz 23; Schindler/Brix in Straube, GmbHG, § 101 Rz 13.

¹² Kals, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 220 AktG Rz 35; aA zu Genussrechten Ch. Nowotny, Von Genüssen, Wandlungen und ähnlichen Merkwürdigkeiten, in FS Wiesner (2004) 327 (330).

¹³ Kals, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 28.

¹⁴ Bertschinger/Spori, Dreiecksfusion – einige zivil – und steuerrechtliche Fragen, in FS Böckli (2006) 311 (312).

¹⁵ Bertschinger/Spori, Dreiecksfusion, 312 f und 322 f.

¹⁶ Zum Folgenden Simon in Dauner-Lieb/Simon, Kölner Kommentar zum UmwG (2009) § 2 Rz 176 f; Gerhard/Schiwow, Übernahmen mit Hilfe von Tochtergesellschaften im internationalen Verhältnis, GesKR 2009, 191 (195 ff); Samson/Flindt, Internationale Unternehmenszusammenschlüsse, NZG 2006, 290 (293 f) – jeweils mwN.

Im Ergebnis ist jeweils die Erwerbengesellschaft B Alleingesellschafterin der Zielgesellschaft A bzw ihrer Rechtsnachfolgerin C. Die früheren Anteilhaber von A finden sich als Anteilhaber an B wieder und sind an der Zielgesellschaft bzw ihrer Rechtsnachfolgerin nur mehr indirekt beteiligt.

3. Surrogat für die Einbringung

In bestimmten Konstellationen könnte das Resultat eines *triangular merger* grundsätzlich auch im Wege einer Einbringung erzielt werden: Die Anteilhaber von A bringen ihre Anteile in die Gesellschaft B ein; B erwirbt die Anteile an A; die Anteilhaber scheiden aus A aus und erhalten dafür – im Wege der Kapitalerhöhung oder der Anteilsverschiebung – Anteile an B. Im Ergebnis dieses *share-for-share exchange* sind die ehemaligen Anteilhaber von A nur mehr indirekt – über die Zwischengesellschaft B – an A und am Vermögen von A beteiligt.

Diese simple Einbringungsvariante setzt aber voraus, dass alle Anteilhaber der Transaktion ausdrücklich zustimmen; die Anteile an A müssen von jedem einzelnen Anteilhaber im Wege der Einzelrechtsnachfolge übertragen werden.

Demgegenüber eröffnet eine Verschmelzung grundsätzlich die Möglichkeit, eine Umstrukturierung durch Mehrheitsbeschluss durchzusetzen. Auch jene Anteilhaber, die der Verschmelzung nicht zustimmen, müssen zwangsweise aus der übertragenden Gesellschaft A ausscheiden,¹⁷ wenn diese auf die Gesellschaft C verschmolzen wird,¹⁸ und werden – im Fall eines *triangular merger* – zB mit Anteilen an B abgefunden, die wiederum Anteilhaberinnen von C ist. Das Ergebnis ist – ganz ähnlich wie bei der vorstehend beschriebenen Einbringung –, dass die ehemaligen Anteilhaber von A nunmehr über eine Zwischengesellschaft am früheren Vermögen von A – nunmehr Vermögen von C – beteiligt sind.

Die Zulässigkeit einer solchen Mediatierung durch Mehrheitsbeschluss mag auf den ersten Blick fraglich erscheinen, ist aber – wie in Pkt III.2.2. noch näher gezeigt werden wird – grundsätzlich zu bejahen.

4. Grenzüberschreitende Verschmelzung außerhalb der SE-VO und des EU-VerschG

Der *triangular merger* eröffnet die Möglichkeit, auch außerhalb des Anwendungsbereichs der SE-VO und der EU-VerschG quasi-grenzüberschreitende Verschmelzungen österreichischer Gesellschaften durchzuführen, und zwar grundsätzlich sowohl aus Österreich hinaus (Exportverschmelzung) als auch nach Österreich herein (Importverschmelzung).¹⁹

Vereinfacht gesprochen, ist dazu zunächst eine Dreiecksstruktur „aufzuspannen“, bei der die Gesellschaft A an der Gesellschaft B beteiligt ist und B wiederum Anteilseignerin der Gesellschaft C ist. A und C unterliegen derselben Rechtsordnung, B einer anderen.

Wenn A und C österreichische Gesellschaften sind, während B eine nicht österreichische Gesellschaft ist, und wenn A nach österreichischem Recht *downstream* auf C verschmolzen wird und die Anteilhaber an A mit Anteilen an B abgefunden

den werden, läuft dies – zumindest für die Anteilhaber – auf eine grenzüberschreitende Exportverschmelzung hinaus, weil sie nach der Verschmelzung statt an einer österreichischen an einer nicht österreichischen Gesellschaft beteiligt sind.

Wenn umgekehrt A und C nicht in Österreich domiziliert sind, während B eine österreichische Gesellschaft ist, und wenn A wiederum – diesmal allerdings nach dem jeweilig anwendbaren nicht österreichischen Recht – *downstream* auf C verschmolzen wird und die Anteilhaber an A mit Anteilen an B abgefunden werden, läuft dies – zumindest aus Perspektive der Anteilseigner – auf eine grenzüberschreitende Importverschmelzung hinaus, weil nicht österreichische Anteile gegen österreichische getauscht werden.

III. Zur Zulässigkeit des Triangular Merger nach österreichischem Recht

In verschiedenen Rechtsordnungen (zB in den USA, der Schweiz, den Niederlanden und Japan) bestehen ausdrückliche Regelungen zum *triangular merger*. Dies ist im österreichischen Recht derzeit nicht der Fall.

Nachstehend wird die grundsätzliche Zulässigkeit einer Verschmelzung ähnlich dem *forward triangular merger* mit grenzüberschreitendem Element nach geltendem österreichischem Recht untersucht. Auszugehen ist (siehe oben Pkt II.4.) jeweils von einer übertragenden Gesellschaft A, die auf ihre Einzelgesellschaft C verschmolzen werden soll, wobei die Anteilhaber von A mit Anteilen an der zwischengeschalteten Tochtergesellschaft B abgefunden werden sollen. Im Szenario der Exportverschmelzung sind A und C in Österreich ansässig und B hat ihren Sitz außerhalb Österreichs; im Szenario der Importverschmelzung verhält es sich gerade umgekehrt.

Nach österreichischem Recht, das vor allem die Variante der Exportverschmelzung prägt, wäre es jedenfalls zulässig, dass die Anteilhaber von A individuell (etwa auch nach Einräumung eines entsprechenden Wahlrechts) auf eine Gewähr von Anteilen an C verzichten (§ 224 Abs 2 Z 2 AktG) und sich diesen Verzicht mit Anteilen an B abgelten lassen.²⁰ Diese Struktur wäre daher auch umsetzbar, ohne dass bereits vor der Verschmelzung eine beteiligungsmäßige Verflechtung zwischen A und B bestehen müsste.²¹ Vertieft zu prüfen wäre, inwieweit auch § 224 Abs 2 Z 1 AktG (übereinstimmende Beteiligungsverhältnisse) nutzbar gemacht werden könnte, insb wenn A alleinige Anteilhaberinnen von B und B alleinige Anteilhaberinnen von C wäre.

Für die nachstehende Untersuchung wird aber davon ausgegangen, dass individuelle Verzichte nicht erzielbar sind und möglicherweise auch keine identischen Beteiligungsverhältnisse bestehen; dies wird insb der Fall sein, wenn sich auf der Ebene von A und/oder auf Ebene von B Anteile im Streubesitz befinden.

¹⁷ Vgl allgemein *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 219 AktG Rz 7.

¹⁸ *Simon* in *Kölner Komm UmwG*, § 2 Rz 177; *Samson/Flindt*, NZG 2006, 293.

¹⁹ *Ch. Nowotny*, ÖStZ 2004, 385 ff; zum grenzüberschreitenden *triangular merger* nach Schweizer Recht *Gerhard/Jacquemoud*, GesKR 2012, 198 ff.

²⁰ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 220 AktG Rz 35 sowie § 224 AktG Rz 24; *Zöchling* in *Wundsam/Zöchling/Huber/Khun*, UmgrStG⁴ (2007) § 1 Rz 22; *Eckert*, Internationales Gesellschaftsrecht (2010) 704; *Hügel* in *Kalss/Hügel*, SE-Kommentar, § 17 SEG Rz 13; *ders*, Verschmelzung und Einbringung (1993) 438 mwN; vgl auch *Ch. Nowotny*, ÖStZ 2004, 386.

²¹ Zur Frage, ob die an die A-Anteilhaber auszugebenden Anteile auch durch eine Kapitalerhöhung bei B geschaffen werden dürften, obwohl die Vermögenszufuhr nicht direkt an B, sondern an C erfolgt, *Eckert*, Internationales Gesellschaftsrecht, 704; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 24; zum Schweizer Recht *Bertschinger/Spori*, Dreiecksfusion, 318 f.

Wie im Folgenden gezeigt, bietet § 224 Abs 3 AktG das geeignete Konzept zur Bewältigung dieses Szenarios. Diese Bestimmung regelt den *downstream merger* und lautet: „Sofern die übertragende Gesellschaft Aktien an der übernehmenden Gesellschaft besitzt, sind diese, soweit erforderlich, zur Abfindung der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft zu verwenden.“

1. Das Praxisbeispiel Verschmelzung HVB/Bank Austria

In der Literatur häufig diskutiertes Beispiel eines *forward triangular merger* mit Wirkung einer grenzüberschreitenden Verschmelzung aus Österreich heraus ist die HVB/Bank Austria-Transaktion.²²

Dabei gliederte die Bank Austria (A) zunächst im Wege der Abspaltung ihren gesamten Geschäftsbetrieb in eine 100%-Tochter (C) aus.²³ Sodann brachte A ihre Beteiligung an C in die Bayerische Hypo- und Vereinsbank (B) ein und erhielt dafür aus einem genehmigten Kapital Aktien an B. Schließlich wurde A als übertragende Gesellschaft *downstream* ohne Kapitalerhöhung auf ihre nunmehrige Enkelgesellschaft C als übernehmende Gesellschaft verschmolzen. Die von A gehaltenen Aktien an B wurden gem § 224 Abs 3 AktG (analog) an die Aktionäre von A ausgekehrt. Im Ergebnis hielten die vormaligen Bank Austria-Aktionäre nunmehr deutsche HVB-Aktien, während sich der vormalige Bank Austria-Bankbetrieb in einer 100%igen Tochter der HVB befand.

2. Exportverschmelzung im Wege des Triangular Merger

Eine derartige „Exportverschmelzung“ von A auf C mit Auskehr der von A an B gehaltenen Beteiligung an die Anteilseigner von A ist grundsätzlich eine Verschmelzung nach österreichischem Recht.²⁴ Der grenzüberschreitende Charakter ergibt sich nur, aber immerhin daraus, dass die *merger consideration* in Anteilen an der nicht österreichischen Gesellschaft B besteht.²⁵ Die Überprüfungsöglichkeiten des österreichischen Rechts sind uneingeschränkt anwendbar,²⁶ richten sich aber auf die nicht österreichischen Anteile.²⁷ Das Ergebnis der Verschmelzung entspricht dem einer grenzüberschreitenden Verschmelzung von A auf B – für die es aber außerhalb des Anwendungsbereichs von SE-VO und EU-VerschG kein gesetzliches Regelungskonzept gibt – mit anschließender Ausgliederung des übertragenen Vermögens an C.²⁸

Eine solche Export-Dreiecksverschmelzung könnte nach österreichischem Recht grundsätzlich in Konflikt mit den

Regeln zum Erwerb eigener Anteile stehen, weil A im Zuge der Verschmelzung (zunächst) ihre Beteiligung an B auf C überträgt und C somit (vorübergehend – zumindest für eine juristische Sekunde)²⁹ Anteilsinhaberin ihrer eigenen Mutter B wird (siehe unten Pkt III.2.1.). Weiters könnte die Verschmelzung zu einer Pflicht führen, die Anteilsinhaber der übertragenden Gesellschaft A durch Gewährung von Anteilen an der übernehmenden Gesellschaft C zu beteiligen (Vermeidung der Mediatisierung der Anteilseigner von A; siehe unten Pkt III.2.2.). Fraglich ist ferner, ob die Auskehr der Anteile an B durch C an die Anteilseigner von A dem Verbot der Einlagenrückgewähr widerspricht (siehe unten Pkt III.2.3.).³⁰

2.1. Zur Frage des Erwerbs eigener Anteile

Der Hauptzweck der Regelungen zum (nur eingeschränkt zulässigen) Erwerb eigener Anteile durch eine Kapitalgesellschaft (§§ 65 ff AktG; § 81 GmbHG) liegt darin, zu verhindern, dass die Kapitalgesellschaft einem Anteilseigner Vermögen in Form eines Entgelts zuwendet und im Gegenzug mit diesem Entgelt ihre eigenen Anteile, dh einen unsicheren Vermögenswert, erwirbt. Verhindert werden sollen also Kapitalverwässerung und Rückgewähr von Einlagen.³¹

Dieses Verbot bezieht sich – aus Gründen des Umgehungsschutzes – grundsätzlich auch auf den Erwerb von Anteilen an der jeweiligen Gesellschaft durch eine österreichische oder auch eine nicht österreichische Tochtergesellschaft (§ 66 AktG).

Im Zuge der *Downstream*-Verschmelzung von A auf C erwirbt C aber keine eigenen Anteile – weder selbst noch über eine Tochtergesellschaft –, sondern Anteile an ihrer Muttergesellschaft B. Ein solcher Erwerb ist nach österreichischem Recht aus Sicht der Untergesellschaft (hier: C) grundsätzlich unproblematisch.³² Aus Sicht der Obergesellschaft (hier: B) könnten die §§ 65 und 66 AktG eingreifen. Da B aber keine österreichische Gesellschaft ist, sind diese Bestimmungen auf sie nicht anwendbar und die Übertragung der Anteile von A auf C wird daher nicht von den österreichischen Regelungen erfasst.

Selbst im Fall der Anwendbarkeit der Regelungen des österreichischen Rechts zum Erwerb eigener Anteile auf B (siehe dazu noch unten in der Variante gemäß Pkt III.3.) wäre die Übertragung der B-Anteile auf C aber zulässig, weil die Übertragung der Anteile von A auf C nach Verschmelzungsrecht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge (§§ 219, 225a AktG) geschieht. Ein Erwerb eigener Anteile im Wege der

²² HG Wien 1.2.2001, 71 Fr 669/01k; die Transaktionsstruktur referierend *M. Binder/F. Khol*, Bankenehe HypoVereinsbank und Bank Austria – Kurzanalyse, *ecolex* 2000, 875; die Zulässigkeit (nach österreichischem Recht) befürwortend *Ch. Nowotny*, *ÖStZ* 2004, 385 f; *Simon* in *Köln*er Komm UmwG, § 2 Rz 179; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 34; die Zulässigkeit (nach deutschem Recht) verneinend *Weber-Rey/Schütz*, Zum Verhältnis von Übernahmerecht und Umwandlungsrecht, AG 2001, 325; zur übernahmerechtlichen Literatur *Gurmann* in *Birkner*, Handbuch Übernahmerecht I (2012) 60 FN 303; *Grünwald* in *Helbich/Wiesner/Bruckner*, Handbuch, Art I Rz 2 FN 5 – jeweils mwN.

²³ Vgl *Hügel*, Aktuelle Probleme des Spaltungsrechts, *WBl* 2001, 387 (394).

²⁴ *Ch. Nowotny*, *ÖStZ* 2004, 386.

²⁵ Zur Gestaltung der Exportverschmelzung nach dem EU-VerschG als *triangular merger* vgl *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 3 EU-VerschG Rz 42.

²⁶ *Ch. Nowotny*, *ÖStZ* 2004, 386.

²⁷ *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 34.

²⁸ Auch dabei würden die Anteilsinhaber von A in B „hängen bleiben“; vgl *Bertschinger/Spori*, Dreiecksfusion, 314; *Ch. Nowotny*, *ÖStZ* 2004, 386.

²⁹ OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b.

³⁰ Wenn *Weber-Rey/Schütz* (AG 2001, 326) schließlich in Frage stellen, ob der Vorgang überhaupt eine Verschmelzung im europarechtlichen Sinn darstellt, ist dem entgegenzuhalten, dass die europäischen Richtlinien keine abschließenden Regelungen für Verschmelzungsvorgänge treffen und auch allenfalls außerhalb der Definitionen der Richtlinien stehende Verschmelzungen keineswegs unzulässig sind; dazu *Eckert*, Internationales Gesellschaftsrecht, 700 f; *ders* in *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 3 EU-VerschG Rz 40; *Hügel* in *Kalss/Hügel*, SE-Kommentar, § 20 SEG Rz 24; *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht² (2011) Rz 878 und 886.

³¹ *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG², § 65 Rz 2; *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² (2012) § 65 Rz 1; *Hügel*, Verschmelzung, 611 ff und 627 f.

³² *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG², § 66 Rz 6; *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG², § 65 Rz 17 sowie § 66 Rz 10; vgl auch *Schopper* in *Jabornegg/Strasser*, AktG², § 51 Rz 5; *Saurer* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG², § 51 Rz 52.

³³ Vorausgesetzt, die Beteiligung an C stellt nicht das einzige Vermögen von B dar; vgl *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG², § 65 Rz 6a sowie § 66 Rz 8; *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG², § 65 Rz 14; siehe auch *Saurer* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG², § 51 Rz 52.

Gesamtrechtsnachfolge ist aber jedenfalls erlaubt (§ 66 iVm § 65 Abs 1 Z 3 AktG).³⁴

Freilich führt der Erwerb der Beteiligung an B durch C zu einer Rückbeteiligung, und zwar im (zu Veranschaulichungs-zwecken gewählten) Extremfall – wenn A Alleinanteilsinhaber von B und B wiederum Alleinanteilsinhaber von C wäre – von (vorerst) 100 %. Eine Gewähr von Anteilen an C an die Anteilseigner von A würde daran in weiterer Folge unter Umständen wenig ändern, insb wenn der Verkehrswert des Vermögens von A (Nettoaktivvermögen abzüglich des durchgerechneten Werts der Beteiligung an C) im Verhältnis zum Vermögen von C (sehr) gering ist. Die §§ 65 ff AktG – die im konkreten Szenario, wie gezeigt, wegen der Domizilierung von B außerhalb Österreichs nicht einmal anwendbar wären – würden diese Rückbeteiligung aber – zumindest vorübergehend (siehe § 65 Abs 2 Satz 1, § 65a Abs 2 AktG) – zulassen, sind also nicht geeignet, die problematische Konstellation³⁵ in den Griff zu bekommen.

Dieser Umstand legt daher die analoge Anwendung von § 224 Abs 3 AktG nahe.³⁶ Die planwidrige Lücke, die durch diese analoge Anwendung gefüllt wird, liegt eben darin, dass die Verschmelzung einer Großmuttergesellschaft auf ihre Enkelgesellschaft ohne Auskehr der Anteile an der Tochtergesellschaft zu einer Zirkelbeteiligung zwischen Tochter und Enkelin führen würde, die nahezu 100 % erreichen könnte.

2.2. Zur Frage der Mediatisierung durch das Unterbleiben der Anteilsgewähr

Gegen die analoge Anwendung des § 224 Abs 3 AktG auf den *triangular merger* wird eingewendet, die Auskehr der Anteile an der Zwischengesellschaft sei unzulässig, wenn dies zu einem Unterbleiben der Gewährung von Anteilen an C an die Anteilseigner von A führe, weil eine solche Mediatisierung der Anteilseigner von A nicht gerechtfertigt sei.³⁷

Der Umstand, dass die Anteilsinhaber von A nicht mit Anteilen an C abgefunden werden, ist mE aber kein Argument gegen die Zulässigkeit der Konstruktion. Gerade darin, dass es zu keiner Gewähr von Anteilen an der übernehmenden Gesellschaft kommt, besteht ja das Wesen der Regelungen des § 224 AktG, und deren Anwendung – insb jene von Abs 2 Z 1 – kann etwa bei der Verschmelzung,³⁸ aber auch bei der Abspaltung zur Aufnahme in eine Tochtergesellschaft der übertragenden Gesellschaft³⁹ ganz selbstverständlich dazu führen, dass die Rechte der Anteilsinhaber der übertragenden Gesellschaft auch gegen den Willen der Minderheit⁴⁰ media-

tisiert werden. Derartige Mediatisierungen auch gegen den Willen der Minderheit sind ganz allgemein dem Umgründungsrecht nicht fremd. Auch Ausgliederungen in eine Tochter im Wege der Einbringung haben einen solchen mediatisierenden Effekt, können aber zweifellos grundsätzlich mit Mehrheitsbeschluss genehmigt werden.⁴¹

Daraus lässt sich das Prinzip ableiten, dass bei Umgründungen der Vermögensabgang bei den Anteilsinhabern der übertragenden Gesellschaft dann nicht durch Gewähr von neuen (oder Verschiebung von bestehenden) Anteilen an der übernehmenden Gesellschaft ausgeglichen werden muss, wenn der Wertabgang ohnedies durch die Erhöhung des Werts bereits bestehender Anteile vollständig und verhältnismäßig ausgeglichen werden kann. Der analogen Anwendung von § 224 Abs 3 AktG beim *triangular merger* kommt daher in Umsetzung dieses Prinzips die Funktion zu, bestehende Anteile an B, die bisher von A gehalten wurden und deren Wert sich durch die Verschmelzung von A auf C indirekt erhöht, „richtigerweise“ den Anteilsinhabern von A zuzuordnen, um deren untergehende Mitgliedschaftsrechte an A fortzuschreiben. Dies korrespondiert mit den Wertungen des § 224 Abs 3 AktG, aus dem für den *downstream merger* der Vorrang der Anteilsauskehr vor der Schaffung neuer Anteile abzuleiten ist.⁴²

Denkbar ist freilich, dass die Beteiligungsquote, die von den bisher von A an B gehaltenen Anteilen repräsentiert wird, nicht ausreicht, um durch ihre Auskehr den Wert des von A auf C und damit indirekt auf B übertragenen Vermögens abzugelten. Die Verschmelzung würde damit zu einer Verwässerung der Anteilseigner von A zum Vorteil der bisherigen Anteilseigner von B führen und wäre damit unzulässig,⁴³ wenn nicht ohnedies gleiche Beteiligungsverhältnisse gem § 224 Abs 2 Z 1 AktG oder Verzichte gem § 224 Abs 2 Z 2 AktG vorliegen.⁴⁴ Ansonsten müssten, um die Verwässerung auszugleichen, die Anteilsinhaber von A zusätzliche Anteile auf Ebene von B oder von C erhalten.

Diese technische Schwierigkeit kann vermieden werden, wenn – wie im HVB/Bank Austria-Fall (siehe bereits oben Pkt III.1.) – die Übertragung des Vermögens von A auf C in einen der Verschmelzung vorgelagerten Schritt gezogen wird, wobei A als Gegenleistung werterhöhte oder zusätzliche Anteile an B erhält, sodass im Zeitpunkt der Verschmelzung die Aktiva von A im Wesentlichen nur mehr aus den auszukehrenden Anteilen an B bestehen, die bereits vorab den Wert des von A auf C übertragenen Vermögens widerspiegeln.⁴⁵ Freilich muss grundsätzlich zum Zeitpunkt der Verschmelzung zusätzlich zu den Anteilen an B in A zumindest ein geringfügiges positives Nettoaktivvermögen vorhanden sein, um der Anforderung

³⁴ Oechsler in MünchKomm AktG³, § 71 Rz 174; vgl auch Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 34; Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG³, § 65 Rz 27 f sowie § 66 Rz 26 ff. Das muss mE aufgrund der Teleologie von § 65 Abs 1 Z 3 AktG auch dann gelten, wenn die Umsetzung der Übertragung der B-Anteile nach dem jeweils anwendbaren Recht noch eines gesonderten Übertragungsakts bedarf.

³⁵ Vgl zur Grundwertung eines (zumindest auf längere Sicht) 90%igen Dritteigentums Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG³, § 65 Rz 3 mwN; Hügel, Verschmelzung, 611 ff und 627 f; zu wechselseitigen Beteiligungen Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG³, § 66 Rz 26 ff.

³⁶ Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 34.

³⁷ Weber-Rey/Schütz, AG 2001, 326: „... die Aktionäre [werden] um ihr gesetzliches Bezugsrecht [auf Aktien an der übernehmenden Gesellschaft] gebracht ...“

³⁸ Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 17.

³⁹ Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 17 SpaltG Rz 69; Hügel, WBl 2001, 394; Kalss, Fragen zur Spaltung im Konzern, GesRZ 1998, 142.

⁴⁰ Die Minderheit ist auf das Recht zur Anfechtung der Beschlüsse der Gesellschafterversammlung verwiesen; vgl Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 17.

⁴¹ Bachner in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG², § 103 Rz 34; Nagele/Lux in Jabornegg/Strasser, AktG³, § 149 Rz 52; Koppensteiner/Rüffler, GmbHG³ (2007) § 50 Rz 9; Rüffler, Lücken im Umgründungsrecht (2002) 458, 500 und 518; Hügel, Verschmelzung, 97 und 98 ff.

⁴² Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG³, § 65 Rz 27; Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 4, 32, 33 und 59; Grünwald in Helbich/Wiesner/Bruckner, Handbuch, Art I Rz 123.

⁴³ Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 34.

⁴⁴ Vgl zum klassischen *downstream merger* Kalss, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 33 und 59.

⁴⁵ In dieser Konstellation spricht zusätzlich 1.) gegen die Gewähr junger Anteile an C, dass diese eine Kapitalerhöhung bei C voraussetzen würde, bei der die Einlage aus Anteilen an Cs Muttergesellschaft B bestünde, und 2.) für die Anteilsauskehr, dass diese sogar zu einer nachträglichen Abmilderung der durch den vorgelagerten Schritt herbeigeführten Mediatisierung führt; vgl Ch. Nowotny, ÖStZ 2004, 386.

zung der OGH-Judikatur⁴⁶ Genüge zu tun, dass bei der *Downstream*-Verschmelzung der übertragenden Gesellschaft ein positiver Verkehrswert zukommen muss, wobei bei dieser Beurteilung bekanntlich der Wert der Beteiligung an der Tochter außer Ansatz zu bleiben hat.⁴⁷ Alternativ müsste ein (neben der Beteiligung an C bestehendes) positives Nettoaktivvermögen auf Ebene von B ausreichend sein, wenn die Auskehr der B-Anteile an die Anteilseigner von A reduziert wird, sodass im Ergebnis nach der Verschmelzung C am (zusätzlichen) Vermögen von B beteiligt bleibt. In letzterem Szenario wäre wiederum für Kompensation der Verwässerung der Anteilseigner von A durch Anteilsverschiebung Sorge zu tragen, sofern nicht die Ausnahmeregelungen des § 224 Abs 2 Z 1 oder 2 AktG anwendbar gemacht werden können.

Jedenfalls wird den Anteilseignern von A angesichts des Umstands, dass B eine nicht österreichische Gesellschaft ist und sich die Anteilseigner von A somit nach Durchführung der Verschmelzung in einer Gesellschaft wiederfinden, die nicht österreichischem Recht unterliegt, das Recht auf Austritt gegen Barabfindung in analoger Anwendung von § 234b AktG und § 10 EU-VerschG⁴⁸ zuzubilligen sein.⁴⁹

2.3. Zur Frage der Anteilsauskehr vor dem Hintergrund des Verbots der Einlagenrückgewähr

Gegen die analoge Anwendung des § 224 Abs 3 AktG auf den *triangular merger* wird ferner eingewendet, C dürfe die Anteile an B schon deswegen nicht auskehren, weil es sich bei diesen Anteilen nach verschmelzungsbedingter Übertragung von A auf C um Vermögen von C handle und eine Auskehr dieses Vermögens an die Anteilseigner daher einen Verstoß gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr darstelle.⁵⁰

Diese statische Sichtweise übersieht jedoch die (von § 224 Abs 3 AktG gesetzlich anerkannte) Dynamik eines Umgründungsprozesses und den Umstand, dass es nach § 224 Abs 3 AktG primär darum geht, beim *downstream merger* die durch die Verschmelzung und die durch sie ausgelöste Gesamtrechtsnachfolge in Bewegung gesetzten und bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise „frei“ werdenden Anteile „richtiger“ und sinnvollerweise nicht der übernehmenden Gesellschaft, sondern den Anteilseignern der übertragenden Gesellschaft zuzuordnen. Bei der übernehmenden Gesellschaft führen die Anteile nämlich nur zu einer – zwar grundsätzlich vorübergehend zulässigen, aber jedenfalls auf Dauer problematischen und eher selten sinnvollen – Zirkelbeteiligung, während sie für die Auskehr an die Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft insofern einen Sinn erfüllen, als die Verschmelzung damit „richtig“ und effizient gestaltet werden kann, weil damit sofort eine adäquate Struktur mit dauerhafter Bestandsfähigkeit geschaffen wird.

Die Anteile an B sind mE schon deswegen nicht vom Verbot der Einlagenrückgewähr umfasst, weil diese Anteile von C ja nur im Zuge einer Verschmelzung erworben werden, deren

integrierter Bestandteil genau die Auskehr dieser Anteile ist – ohne die Auskehr gäbe es also die Verschmelzung in der konkreten Ausgestaltung gar nicht.

Eine Entreicherung oder Gläubigerbeeinträchtigung ist in dem Vorgang nicht zu erblicken, weil die übernehmende Gesellschaft keineswegs ihren (indirekten) Anteilseignern eine gegenüber Eigenkapitalgebern bevorzugte Position zulasten ihres (bestehenden) Gesellschaftsvermögens zubilligt, indem sie dieses ausschüttet (wie dies etwa bei Barabgeltung der Fall wäre) oder originär neue Rechte am Gesellschaftsvermögen gewährt (wie dies etwa bei der Einräumung von Genussrechten der Fall wäre); vielmehr stellt sich bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise die Auskehr jener Anteile, die die übernehmende Gesellschaft ohnedies nur aus Anlass der Verschmelzung erhält, als Gegenleistung für die Übernahme des Vermögens der übertragenden Gesellschaft dar, die jedenfalls zulässig ist, soweit diesem (zusätzlichen) Vermögen – ohne Berücksichtigung der auszugehenden Anteile – ein positiver Verkehrswert zukommt (siehe dazu bereits oben Pkt III.2.2.). Die Zulässigkeit einer solchen Anteilsauskehr ist ja gerade der Kern der – direkten oder analogen – Anwendung des § 224 Abs 3 AktG, der insofern *lex specialis* zum Verbot der Einlagenrückgewähr ist.⁵¹

Zu beachten ist auch, dass sich der Vorgang auch aus Perspektive der Anteilseigner von A nicht als Zuwendung, sondern lediglich als wertneutraler Aktivtausch (Anteile an A gegen Anteile an B) darstellt.⁵²

3. Importverschmelzung im Wege des Triangular Merger

Eine „Importverschmelzung“ von A auf C mit Auskehr der von A an B gehaltenen Beteiligung an die Anteilseigner von A ist grundsätzlich eine Verschmelzung nach dem jeweiligen auf A und C anwendbaren nicht österreichischen Recht und daher im Wesentlichen durch die einschlägigen nicht österreichischen Rechtsvorschriften geprägt. Naturgemäß ist der Vorgang nur möglich, sofern die nicht österreichische Rechtsordnung, der die Verschmelzung unterliegt, die *Downstream*-Verschmelzung 1.) überhaupt und 2.) unter Auskehr der Anteile an B anerkennt.⁵³ Die Funktionsweise der Anteilsauskehr – ob als integrierter Bestandteil der Verschmelzung, wie nach § 224 Abs 3 AktG, oder als separater Vorgang, der in sachlichem und zeitlichem Zusammenhang zur Verschmelzung durchgeführt wird – bestimmt sich ebenfalls nach dem Recht, dem die Verschmelzung unterliegt.

Der – freilich limitierte – Bezug zum österreichischen Recht ergibt sich daraus, dass die *merger consideration* in Anteilen an der österreichischen Gesellschaft B besteht. Soweit die Verschmelzung zu einer (vorübergehenden) Übertragung der B-Anteile auf C führt, stellt sich wiederum die Frage der Vereinbarkeit mit den Regelungen zum Erwerb eigener Anteile. Wie bereits oben unter Pkt III.2.1. gezeigt, ist dieser Erwerb eigener Anteile über die Tochtergesellschaft C aber zulässig, zumindest soweit er sich im Wege der Gesamtrechtsnachfolge vollzieht. Es ist dafür mE zu beurteilen, ob das auf die Verschmelzung zwischen A und C anwendbare

⁴⁶ OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b.

⁴⁷ Zu Alternativen, falls auf diese Weise kein positiver Verkehrswert darstellbar ist, *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 224 AktG Rz 59; *Schindler/Brix* in *Straube*, GmbHG, § 101 Rz 10.

⁴⁸ Zum Normzweck dieser Bestimmung *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung², § 10 EU-VerschG Rz 2.

⁴⁹ Vgl *Kalss*, Anlegerinteressen (2001) 504.

⁵⁰ *Weber-Rey/Schütz*, AG 2001, 327.

⁵¹ Vgl OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung (1997) § 224 AktG Rz 9.

⁵² Vgl *Simon* in *Kölner Komm UmwG*, § 2 Rz 155; *Hügel*, Verschmelzung, 645.

⁵³ Vgl *Ch. Nowotny*, ÖStZ 2004, 386 f.

Recht zu Rechtsfolgen führt, die der Qualität der österreichischen Gesamtrechtsnachfolge (§§ 219, 225a AktG) entsprechen, wobei zu beachten ist, dass es sich bei der gesellschaftsrechtlichen Gesamtrechtsnachfolge um einen europarechtlich determinierten Begriff handelt⁵⁴ und insofern wohl kein zu strenger Maßstab für die Vergleichbarkeit anzulegen ist.

Auch hier ist also davon auszugehen, dass die §§ 65 ff AktG kein passendes Regelungskonzept für die Bewältigung der durch die Verschmelzung entstehenden Rückbeteiligung darstellen, sodass es sich aus der Perspektive des auf B anwendbaren österreichischen Rechts anbietet, korrespondierend zum umgekehrten Fall der „Exportverschmelzung“ wiederum auf die Wertungen des § 224 Abs 3 AktG zurückzugreifen. Insofern stellt die Auskehr der B-Anteile durch Bs Tochter C an die Anteilseigner von A aus Perspektive von B auch keinen Fall der verbotenen Einlagenrückgewähr⁵⁵ dar, zumindest

⁵⁴ Hoyer, Unübertragbarkeit persönlicher Dienstbarkeiten juristischer Personen bei Fusions- und Abspaltungsvorgängen? in FS Krejci (2001) 1211 (1224 ff und 1230); vgl auch OGH 7.6.2005, 5 Ob 88/05k, NZ 2005, 373 (Hoyer).

⁵⁵ Die Auskehr der Anteile spielt sich auf Ebene von C und damit nur indirekt im Vermögen von B ab. Zur Frage, ob bei ausreichend ausgeprägtem „Österreichbezug“ österreichisches Kapitalerhaltungsrecht auch auf Gesellschaften ohne Sitz in Österreich anzuwenden sein könnte, vgl Aburumieh/H. Foglar-Deinhardstein, GesRZ 2010, 331 ff mwN.

sofern C im Zuge der Verschmelzung ein Vermögen mit positivem Verkehrswert zugewendet erhält (siehe näher schon oben Pkt III.2.3.).

Sollte den Anteilseignern von A das Recht auf Austritt gegen Barabfindung zustehen, wäre es aus Sicht von B § 65 Abs 1 Z 5 AktG anzuwenden.⁵⁶

IV. Zusammenfassung

Im (grenzüberschreitenden) Konzern- oder M&A-Kontext eröffnet der *triangular merger* interessante Strukturierungsvarianten.

Mangels ausdrücklicher diesbezüglicher Regelungen im österreichischen Recht – wie sie etwa in den USA, der Schweiz, den Niederlanden oder Japan bestehen – bieten im geltenden Recht § 224 Abs 2 AktG und § 224 Abs 3 AktG (analog) geeignete Konzepte für die Umsetzung von Dreiecksverschmelzungen.

Auch außerhalb des Anwendungsbereichs von SE-VO und EU-VerschG sind damit Vorgänge ähnlich einer Verschmelzung über die Grenze möglich.

⁵⁶ Vgl Karollus in Jabornegg/Strasser, AktG⁵, § 65 Rz 38.

Whistleblowing aus österreichischer Sicht



Aschauer
2012, 304 Seiten, kart.
ISBN 978-3-7073-2207-1
EUR 68,-

Das Phänomen „Whistleblowing“ ist spätestens seit der Einführung des Sarbanes-Oxley-Act in den USA im Jahr 2002 ein Thema, das in der internationalen Fachliteratur große Beachtung findet. Das vorliegende Werk gibt einen Überblick über die **arbeitsrechtlichen Folgen externen Whistleblowings** (wie Entlassung und Kündigung) und stellt sich der Frage nach der Verpflichtung für nicht-US-amerikanische Unternehmen, insbesondere für österreichische Betriebe, zur Einführung eines Whistleblowingsystems im Rahmen der Corporate Governance.

**Leseprobe
und
Inhaltsverzeichnis
unter
www.lindeverlag.at**

Preisänderungen und Irrtum vorbehalten. Preise inkl. 10 % MwSt

office@lindeverlag.at
www.lindeverlag.at

Linde