42. Jahrgang / August 2013 / **Nr. 4**

Der Gesellschafter

Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht

Herausgegeben von
Nikolaus Arnold und Susanne Kalss

GesRZ

Michael Gruber / Martin Auer
Verschwiegenheitspflicht der Vorstandsmitglieder einer nicht börsenotierten AG

Johannes Zollner / Zurab Simonishvili
Verwässerungsschutz im Verschmelzungsrecht

Susanne Kalss / Martin Winner
Ausgewählte gesellschaftsrechtliche Judikatur im vergangenen Arbeitsjahr

Heinrich Foglar-Deinhardstein / Thomas Trettnak
Cross-Border Merger bei weiterbestehendem Listing

Der praktische Fall
Meinungsverschiedenheiten von Familienangehörigen
in einem Familienunternehmen

Aus der aktuellen Rechtsprechung
OGH-Entscheidungen zu Kapitalgesellschaften und Privatstiftungen
Ausgewählte Entscheidungen des OLG Wien

Unternehmensrecht aktuell
Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 2013
Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz
Berufsrechts-Änderungsgesetz 2013

www.lindeverlag.at

Linde

Cross-Border Merger aus Deutschland nach Österreich bei weiterbestehendem Listing

Kurzanalyse eines Praxisbeispiels

HEINRICH FOGLAR-DEINHARDSTEIN / THOMAS TRETTNAK*

Im Frühjahr 2013 wurde im Firmenbuch des HG Wien[1] die grenzüberschreitende Verschmelzung einer notierten deutschen AG auf eine österreichische AG eingetragen. Die aus der Verschmelzung hervorgehende Gesellschaft notiert nunmehr planmäßig an einem ungeregelten Markt in Deutschland. Für Österreich stellte diese Umgründung wohl die erste Importverschmelzung in einer derartigen Spezialkonstellation dar.[2] In diesem Beitrag werden einige gesellschaftsrechtliche Aspekte der Transaktion kurz analysiert.

I. Transaktionsstruktur

Die Verschmelzung wurde als grenzüberschreitender *downstream merger* aus Deutschland nach Österreich durchgeführt. Den rechtlichen Rahmen bildeten die einschlägigen Bestimmungen des deutschen UmwG und des österreichischen EU-VerschG, die auf der Richtlinie 2005/56/EG (im Folgenden kurz: Richtlinie) basieren.

II. Die beteiligten Gesellschaften

Die übertragende Gesellschaft war eine an der Frankfurter Börse notierte AG nach deutschem Recht, deren Grundkapital aus auf Inhaber lautenden Stückaktien bestand. Etwa 1,5 % der Aktien der übertragenden Gesellschaft wurden von der Gesellschaft selbst als eigene Aktien gehalten, etwa 24,2 % der Aktien befanden sich im Streubesitz.

Die übernehmende Gesellschaft ist eine AG nach österreichischem Recht, die an einem ungeregelten Markt in Deutschland (dem Entry Standard der Frankfurter Börse) notiert. Das Grundkapital der übernehmenden Gesellschaft besteht notwendigerweise aus auf Namen lautenden Stückaktien.[3] Sämtliche Aktien der übernehmenden Gesellschaft sind in einer veränderbaren Sammelurkunde verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG in Frankfurt als Wertpapiersammelbank hinterlegt ist.[4] Vor der Verschmelzung wurden die Aktien der übernehmenden Gesellschaft mehrheitlich von der übertragenden Gesellschaft gehalten; die restlichen Aktien befanden sich im Streubesitz.

Die übernehmende Gesellschaft ist nach Durchführung der Verschmelzung die aus der Verschmelzung hervorgehende Gesellschaft iSv § 1 Abs 4 und § 5 Abs 2 Z 1 EU-VerschG (Art 5 lit a der Richtlinie).

III. Verschmelzungsstichtag

Zum Verschmelzungsstichtag iSv § 5 Abs 2 Z 6 EU-VerschG und § 122c Abs 2 Z 6 dUmwG (Art 5 lit f der Richtlinie) bestand die übernehmende Gesellschaft bereits.

Als Verschmelzungsstichtag hätte aber uE auch ein Zeitpunkt vor Entstehen der übernehmenden Gesellschaft gewählt werden können. Nach österreichischem Recht kann nämlich auch eine Gesellschaft, die am Verschmelzungsstichtag noch nicht errichtet war, an einer Verschmelzung teilnehmen.[5]

IV. Downstream-Verschmelzung – Anteilsauskehr

1. Zur Anwendbarkeit des § 224 Abs 3 AktG im Fall des Cross-Border Merger

Wie erwähnt, war die Verschmelzung als *downstream merger* der übertragenden Mehrheitsaktionärs-Gesellschaft auf ihre übernehmende Tochter strukturiert.

Für den *downstream merger*[6] regelt im österreichischen Recht § 224 Abs 3 AktG Folgendes: „*Sofern die übertragende Gesellschaft Aktien an der übernehmenden Gesellschaft besitzt,*

* Mag. *Heinrich Foglar-Deinhardstein*, LL.M. ist Partner einer Rechtsanwaltsgesellschaft in Wien und mit Gesellschafts- und Umgründungsrecht, Stiftungsrecht und M&A befasst. Dr. *Thomas Trettnak*, LL.M./CM ist Partner einer Rechtsanwaltsgesellschaft in Wien und mit M&A sowie Gesellschafts- und Insolvenzrecht befasst.

1 HG Wien 14.3.2013, 74 Fr 25/13t (Verschmelzung der biolitec AG auf die biolitec Unternehmensbeteiligungs I AG).

2 Die Verschmelzungen von bwin Interactive Entertainment AG mit PartyGaming plc und von Intercell AG mit Vivalis SA, die sich auch jeweils auf zwei notierte Gesellschaften bezogen, waren Exportverschmelzungen; vgl *Talos/Ch. Thaler*, Die Braut, die sich traut, CFO aktuell 2011, 54; *Nicolussi*, „Kaltes" Delisting als Konsequenz der Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften, GesRZ 2013, 124 (125).

3 Inhaberaktien sind nach § 10 AktG im Wesentlichen nur mehr für börsenotierte Gesellschaften iSd § 3 AktG zulässig. An einem ungeregelten Markt notierende Gesellschaften (wie gegenständlich die übernehmende Gesellschaft) gelten aber nicht als börsenotiert iSd § 3 AktG; näher *Aburumieh/H. Foglar-Deinhardstein*, Neues im Recht der (Namens-)Aktien, Aufsichtsrat aktuell 6/2011, 5; *H. Foglar-Deinhardstein/Trettnak*, Ausgewählte Fragen zum Recht der Namensaktie nach dem GesRÄG 2011, GES 2013, 180.

4 Vgl zur Hinterlegung von Sammelurkunden, die Namensaktien verbriefen, bei einer Wertpapiersammelbank inner- oder außerhalb Österreichs *H. Foglar-Deinhardstein/Trettnak*, GES 2013, 184 f und 186.

5 *Kalss/Eckert*, Die Kombination mehrerer Umgründungsschritte (Teil I), GES 2005, 4 (16); *Adensamer*, Verschmelzungsstichtag und Rechtsträgerexistenz, GES 2009, 328; *Grünwald* in *Helbich/Wiesner/Bruckner*, Handbuch der Umgründungen, Art I Rz 39; *Staringer*, Rückwirkung bei Umgründungen, in *Bertl* ua, Sonderbilanzen bei Umgründungen (2008) 209 (218); *Szep* in *Jabornegg/Strasser*, AktG[5] (2011) § 220 Rz 15; *Lutter/Drygala* in *Lutter*, UmwG[4] (2009) § 5 Rz 46; (nur) teilweise einschränkend *Hügel* in *Hügel/Mühlehner/Hirschler*, UmgrStG (2000) § 2 Rz 58, § 3 Rz 47, § 13 Rz 36 f und § 39 Rz 46; *Bruckner* in *Helbich/Wiesner/Bruckner*, Umgründungen, Art I § 2 Rz 33; *Ludwig/Hirschler*, Bilanzierung und Prüfung von Umgründungen[2] (2012) Rz IV.1; *Korntner*, Bilanzierung bei Umgründungen (Teil I), FJ 2012, 211 (216); offen nunmehr unter Verweis auf Praxis von Firmenbuchgerichten und BMF *Hügel*, Grenzüberschreitende und nationale Verschmelzungen im Steuerrecht (2009) § 2 Rz 42; zur vergleichbaren Rechtslage bei Einbringungen in eine zum Einbringungsstichtag noch nicht errichtete Kapitalgesellschaft klarstellend VwGH 18.10.2012, 2012/15/0114; 18.10.2012, 2012/15/0115.

6 Allgemein *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung[2] (2010) § 224 AktG Rz 31 ff und 58 ff.

sind diese, soweit erforderlich, zur Abfindung der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft zu verwenden."

Diese Bestimmung kann auch im Fall einer grenzüberschreitenden Importverschmelzung nach Österreich angewendet werden.[7] § 224 Abs 3 AktG hat zwar keine Basis im Europarecht.[8] Die europäischen Richtlinien treffen aber keine abschließenden Regelungen für Verschmelzungsvorgänge. Auch allenfalls außerhalb der Definitionen der Richtlinien stehende Verschmelzungen sind daher keineswegs unzulässig.[9] Vielmehr hat das EU-VerschG bei der Umsetzung der Richtlinie 2005/56/EG ins österreichische Recht den Verschmelzungsbegriff des österreichischen Kapitalgesellschaftsrechts aufgegriffen und übernommen,[10] weshalb auch die von § 224 AktG erfassten Fälle – unter der Voraussetzung der kollisionsrechtlichen Anwendbarkeit österreichischen Rechts[11] auf die Frage der Anteilsgewähr bei der konkreten Umgründung – einer grenzüberschreitenden Verschmelzung zugänglich sind. Soweit die Vorschriften des § 224 AktG anwendbar sind, sind diese zwingend zu beachten.

Im Fall der Importverschmelzung ist die Frage der Anteilsgewähr primär nach österreichischem Recht zu beurteilen.[12] In der Literatur wird zusätzlich für die Anwendbarkeit des § 224 AktG gefordert, dass auch das Recht des Sitzstaates der übertragenden Gesellschaft den von § 224 AktG vorgesehenen Entfall der Anteilsgewähr für den fraglichen Sachverhalt zulassen müsse.[13]

Beim *downstream merger* kommt es zwar nicht zu einem Entfall der Anteilsgewähr im eigentlichen Sinn; § 224 AktG verlangt lediglich die bevorzugte Auskehr bestehender Anteile, bevor neue Anteile geschaffen werden.[14] Ohnedies ergeben sich aber für den konkreten Beispielsfall mit dem deutschen Recht keine Komplikationen, weil der *downstream merger* mit Anteilsauskehr auf Basis von § 54 Abs 1 Satz 2 Nr 2 und § 68 Abs 1 Satz 2 Nr 2 dUmwG auch im deutschen Umwandlungsrecht anerkannt ist.[15]

2. Die Umsetzung der Anteilsauskehr

Im gegenständlichen Beispielsfall konnten daher die Aktien, die die übertragende Gesellschaft an der übernehmenden Gesellschaft hielt, anlässlich der Verschmelzung durch die übernehmende Gesellschaft durchgeleitet und gem § 224 Abs 3 AktG zur Abfindung der Aktionäre der übertragenden Gesellschaft verwendet werden.

Für die Beurteilung, ob Anteilsbesitz iSd § 224 Abs 3 AktG – nämlich Anteilsbesitz der übertragenden an der übernehmenden Gesellschaft – vorliegt, ist auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung durch Eintragung ins Firmenbuch abzustellen.[16] Alle bis zu diesem Zeitpunkt durchgeführten Aktienübertragungen an die übertragende Gesellschaft sind noch zu berücksichtigen.

Bei der konkreten Transaktion stimmten alle Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft einer gänzlichen Auskehr der Aktien an der übernehmenden Gesellschaft zu. Die bisherigen Streubesitzaktionäre der übernehmenden Gesellschaft schieden anlässlich der Verschmelzung – unmittelbar vor deren Wirksamwerden – aus der übernehmenden Gesellschaft aus und wurden gesondert abgefunden. Daher war § 224 Abs 3 AktG auf 100 % der Aktien der übernehmenden Gesellschaft anwendbar und es waren alle Aktien der übernehmenden Gesellschaft zur Abfindung der Aktionäre der übertragenden Gesellschaft verwendbar.

Da sämtliche Aktien der übernehmenden Gesellschaft zur Auskehr zur Verfügung standen, verminderte sich das jeweilige Gesamtvermögen der bisherigen Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nicht. Es bestand daher kein Verwässerungsrisiko und somit keine Notwendigkeit zur Gewähr junger Aktien.[17]

Die übertragende Gesellschaft bestellte einen Treuhänder gem § 71 dUmwG zum Empfang der auszukehrenden Aktien und der baren Zuzahlungen (zu den baren Zuzahlungen siehe unten Pkt V.2.). Die auszukehrenden Aktien und die baren Zuzahlungen wurden vom Treuhänder nach Eintragung der Verschmelzung ins österreichische Firmenbuch Zug um Zug gegen Hingabe der Aktien der übertragenden Gesellschaft an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft übertragen bzw ausgezahlt.

V. Umtauschverhältnis – bare Zuzahlungen – eigene Aktien

1. Festlegung des Umtauschverhältnisses

Das Umtauschverhältnis (§ 5 Abs 2 Z 2 EU-VerschG; § 122c Abs 2 Z 2 dUmwG; Art 5 lit b der Richtlinie) definiert, in welchem Verhältnis Aktien an der übernehmenden Gesellschaft im Austausch für Aktien an der untergehenden übertragenden Gesellschaft zugeteilt werden. Im Regelfall wird das Umtauschverhältnis unter Bezugnahme auf das relative Wertverhältnis zwischen Vermögen der übertragenden und Vermögen der übernehmenden Gesellschaft ermittelt.[18]

Im konkreten Fall ergab sich das Umtauschverhältnis aber ausnahmsweise lediglich aus dem Verhältnis der Grundkapitalziffern der übertragenden und der übernehmenden Gesell-

[7] *Talos/Arzt* in *Talos/Winner*, EU-VerschG (2012) § 3 Rz 47; *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung², § 3 EU-VerschG Rz 46; wohl auch *St. Frotz* in *St. Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen² (2012) § 3 Rz 19; *Winner/Obradović* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 12 Rz 10.

[8] Vgl näher *Hügel* in *Kalss/Hügel*, SE-Kommentar (2004) § 20 SEG Rz 24.

[9] *H. Foglar-Deinhardstein*, Anmerkungen zum (grenzüberschreitenden) Triangular Merger, GesRZ 2012, 326 (329 FN 30) mwN.

[10] *St. Frotz* in *St. Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen², § 3 Rz 4.

[11] *Talos/Arzt* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 3 Rz 45 ff; *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung², § 3 EU-VerschG Rz 40 ff und 43 ff; *Aburumieh/H. Foglar-Deinhardstein*, Internationale Umstrukturierungen – Einlagenrückgewähr, Firmenbuchverfahren, Kapitalentsperrung, GesRZ 2010, 328 (331 FN 29); *Adensamer/Eckert*, Das Kollisionsrecht der grenzüberschreitenden Verschmelzung (Teil I), GES 2007, 95 (101 ff).

[12] Nachweise in FN 11.

[13] *Winner/Obradović* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 12 Rz 10, unter Verweis auf *Kaufmann* in *St. Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen², § 12 Rz 1. *Kaufmann* dürfte jene Fälle des § 224 AktG vor Augen haben, die nicht ausdrücklich vom Europarecht gedeckt sind.

[14] *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 224 AktG Rz 4, 32, 33 und 59; *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁵, § 65 Rz 27; *Grünwald* in *Helbich/Wiesner/Bruckner*, Umgründungen, Art I Rz 123; *Schindler/Brix* in *Straube*, GmbHG, § 101 Rz 11; *H. Foglar-Deinhardstein*, GesRZ 2012, 330.

[15] *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, UmwG⁵ (2013) § 5 Rz 71 und § 68 Rz 13; *Kallmeyer/Kocher* in *Kallmeyer*, UmwG⁵, § 54 Rz 11 ff; *Winter* in *Lutter*, UmwG⁴, § 54 Rz 15 f; *Klein/Stephanblome*, Der Downstream Merger – aktuelle umwandlungs- und gesellschaftsrechtliche Fragestellungen, ZGR 2007, 351 (353 f).

[16] *Aburumieh/H. Foglar-Deinhardstein*, GesRZ 2010, 331 mwN.

[17] Vgl *Saurer*, Aktienrechtliche Grenzen beim downstream-merger, NZ 1995, 169 (170 f); *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 224 AktG Rz 31, 33 und 59; *Aburumieh/H. Foglar-Deinhardstein*, GesRZ 2010, 329 FN 6; *H. Foglar-Deinhardstein*, GesRZ 2012, 330; *Kallmeyer/Kocher* in *Kallmeyer*, UmwG⁵⁵, § 54 Rz 15.

[18] *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 220 AktG Rz 19 ff; *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung², § 5 EU-VerschG Rz 15; *Talos/Rericha* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 5 Rz 20 f; *Winner/Obradović* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 12 Rz 10 f; *St. Frotz* in *St. Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen², § 5 Rz 10a ff.

schaft. Da die Transaktion dergestalt strukturiert war, dass die bisherigen Streubesitzaktionäre der übernehmenden Gesellschaft anlässlich der Verschmelzung aus der übernehmenden Gesellschaft ausschieden und gesondert abgefunden wurden, (siehe oben Pkt IV.2.) konnten sämtliche Aktien an der übernehmenden Gesellschaft ausgekehrt werden. Die an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft ausgekehrten Aktien an der übernehmenden Gesellschaft lassen sich wirtschaftlich als Gegenleistung für die Aufgabe der Mitgliedschaftsrechte an der übertragenden Gesellschaft auffassen. Bei der gegenständlichen Verschmelzung standen 100 % der Anteile an der übernehmenden Gesellschaft als wirtschaftliche Gegenleistung zur Verfügung; insofern bestand für die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft kein Verwässerungsrisiko und eine Ermittlung des relativen Wertverhältnisses der Vermögen der beiden Gesellschaften für die Feststellung des korrekten Umtauschverhältnisses war nicht notwendig.[19]

Da die Grundkapitalziffer der übernehmenden Gesellschaft nur 10 % der Grundkapitalziffer der übertragenden Gesellschaft erreichte, war das von den Gesellschaften festgelegte Umtauschverhältnis von übertragender Gesellschaft zu übernehmender Gesellschaft 10 zu 1, das heißt, dass für 10 Aktien an der übertragenden Gesellschaft eine Aktie an der übernehmenden Gesellschaft zugeteilt und ausgekehrt wurde (zur Frage der Kapitalentsperrung siehe unten Pkt VI.).

2. Bare Zuzahlungen zum Spitzenausgleich

Der sog Spitzenausgleich dient dem Barausgleich von Differenz- und Restbeträgen.[20] Ein Umtauschverhältnis von bspw – wie im gegenständlichen Fall – 10 zu 1 kann nämlich naturgemäß zur Folge haben, dass ein Aktionär der übertragenden Gesellschaft überhaupt keine oder zumindest – gemessen an seiner bisherigen Beteiligungsquote – zu wenige Aktien an der übernehmenden Gesellschaft erhält. Dies ist dann der Fall, wenn das erforderliche Ausmaß an Aktien an der übertragenden Gesellschaft, das die Gewährung einer (zusätzlichen) Aktie an der übernehmenden Gesellschaft auslösen würde, nicht erreicht wird.

Wie vom Gesetz vorgesehen (§ 5 Abs 2 Z 2 EU-VerschG; § 122c Abs 2 Z 2 dUmwG), gewährte daher die übernehmende Gesellschaft unter Berücksichtigung des festgelegten Umtauschverhältnisses sowie der an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft auszukehrenden Aktien zusätzlich zu den durchzuleitenden Aktien zum Spitzenausgleich eine bare Zuzahlung für jede Aktie der übertragenden Gesellschaft, für die an den jeweiligen Aktionär allenfalls aufgrund des Umtauschverhältnisses keine (zusätzliche) Aktie an der übernehmenden Gesellschaft ausgekehrt wurde. Der Festsetzung der baren Zuzahlungen lag eine Bewertung der übertragenden Gesellschaft zum Stichtag der Beschlussfassung über die Verschmelzung zugrunde.

Gem § 224 Abs 5 AktG[21] und § 68 Abs 3 dUmwG wurde der maximale Gesamtbetrag der baren Zuzahlungen mit 10 % des Grundkapitals der übernehmenden Gesellschaft begrenzt. Da eine Verschmelzung gegen Bargeld im österreichischen Recht aus Kapitalerhaltungsgründen grundsätzlich[22] unzulässig ist, legitimiert das Gesetz zwar – als Ausnahme von den Regeln der Kapitalerhaltung – in § 224 Abs 5 AktG als „Mischform" bare Zuzahlungen zu den gewährten Anteilen; gleichzeitig ist aber für diese baren Zuzahlungen, sofern sie von der übernehmenden Gesellschaft geleistet werden, gesetzlich eine betragsmäßige Obergrenze von 10 % des Gesamtnennbetrags der von der übernehmenden Gesellschaft gewährten Aktien festgelegt. Bei der Berechnung der 10-%-Grenze können als Ausgangsbasis jeweils alle gewährten Aktien genommen werden, wobei unerheblich ist, ob es sich um Aktien aus einer Kapitalerhöhung, vorhandene eigene Aktien oder auszukehrende Anteile, die von der übertragenden Gesellschaft gehalten wurden, handelt.[23] Dürften auszukehrende Anteile nicht in die Berechnungsgrundlage einbezogen werden, könnte dies – abhängig von den Umständen des Einzelfalls – einen Spitzenausgleich verhindern und damit die Durchführung eines *downstream merger* ohne Schaffung neuer Aktien praktisch erschweren oder verunmöglichen; vom *telos* und der Systematik des § 224 Abs 3 AktG ist eine solche Hürde uE nicht gefordert, weil die Bestimmung ja gerade auf den Vorrang der Auskehr bestehender vor der Schaffung neuer Anteile abzielt.[24]

3. Eigene Aktien – Aktienauskehr nur im „erforderlichen" Ausmaß

§ 224 Abs 3 AktG hält fest, dass beim *downstream merger* die Aktien an der übernehmenden Gesellschaft zur Abfindung der Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft zu verwenden sind, allerdings nur, *soweit dies erforderlich ist.* § 65 Abs 1 Z 3 AktG wiederum gestattet, dass eine AG eigene Aktien durch Gesamtrechtsnachfolge erwirbt; ein solcher Erwerb eigener Aktien durch die übernehmende Gesellschaft im Wege der Gesamtrechtsnachfolge ist genau der Vorgang, der sich beim *downstream merger* in der „juristischen Sekunde" vor der Durchschleusung der auszukehrenden Anteile vollzieht.[25]

Da § 224 Abs 3 AktG die Anteilsauskehr nur erforderlichenfalls vorschreibt, erscheint es also *prima facie* denkbar, dass auch beim *downstream merger* § 65 Abs 1 Z 3 AktG insofern angewendet wird, dass die übernehmende Gesellschaft zulässigerweise eigene Aktien erwirbt und diese auch – in jenem Ausmaß, in dem eine Auskehr nicht erforderlich ist – weiterhin behält.

Dieser Sichtweise könnte allerdings die OGH-Leitentscheidung vom 11.11.1999, 6 Ob 4/99b, entgegenstehen, in der es nämlich heißt: „*Aus dieser Norm [§ 224 Abs 3 AktG] ist die grundsätzliche Zulässigkeit einer down-stream-Verschmelzung von Aktiengesellschaften ableitbar, was auf Grund der Verweisungsbestimmung des § 96 Abs 2 GmbH auch für die Verschmelzung von Gesellschaften mbH gelten muss. Die überneh-*

[19] *Hügel* in *Kalss/Hügel*, SE-Kommentar, § 20 SEG Rz 13; *H. Foglar-Deinhardstein*, GesRZ 2012, 326 FN 6.

[20] Allgemein *Talos/Rericha* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 5 Rz 23.

[21] Die Anwendbarkeit bei der Importverschmelzung bejahend *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung², § 5 EU-VerschG Rz 16; *St. Frotz* in *St. Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen², § 5 Rz 10g; differenzierend *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung², § 3 EU-VerschG Rz 47; *Talos/Arzt* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 3 Rz 57.

[22] Soweit nämlich die Liquidität aus den an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften und nicht von einem Dritten stammen würde; vgl *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 220 AktG Rz 35 und § 224 AktG Rz 24, 39.

[23] *H. Foglar-Deinhardstein*, GesRZ 2012, 327 FN 11; *Szep* in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁵, § 224 Rz 23; *Schindler/Brix* in *Straube*, GmbHG, § 101 Rz 13; *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, UmwG³, § 68 Rz 20; aA *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 224 AktG Rz 37.

[24] Nachweise in FN 14.

[25] OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b; *Saurer*, NZ 1995, 170.

mende Gesellschaft erwirbt Aktien, die im Wege der Gesamtrechtsnachfolge zulässigerweise (§ 65 Abs 1 Z 3 AktG) zu eigenen Aktien werden. Nach herrschender Lehre darf sie diese Aktien aber nicht behalten, sondern muss sie unmittelbar an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft weiterleiten (auskehren); dies ist schon im Verschmelzungsvertrag bei sonstiger Nichtigkeit festzulegen ist [sic]. In der Lehre wird übereinstimmend die Auffassung vertreten, dass der im Zuge der Verschmelzung stattfindende Erwerb eigener Anteile durch die übernehmende Gesellschaft trotz der Verbote des § 65 AktG (auch diese Gesetzesbestimmung normiert keine unbeschränkte Erwerbsmöglichkeit eigener Aktien) und des § 81 GmbHG zulässig ist, wenn die Anteile sofort, also mit der Wirksamkeit der Verschmelzung Zug um Zug zur Abfindung der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft verwendet werden. Der erkennende Senat schließt sich diesen Lehrmeinungen an."

Die Ausführungen des OGH könnten so zu verstehen sein, dass die erworbenen eigenen Anteile – bei sonstiger Nichtigkeit – samt und sonders an die Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft ausgekehrt werden müssen.[26] Die Anwendbarkeit des § 65 Abs 1 Z 3 AktG würde sich somit beim *downstream merger* auf den Zeitraum einer „juristischen Sekunde" – vom Erwerb eigener Anteile bis zu deren sofort umzusetzender Durchschleusung – reduzieren. Eine solche strenge Sichtweise ist aber uE vom Wortlaut des § 224 Abs 3 AktG nicht gedeckt, der ausdrücklich auf die Erforderlichkeit der Anteilsauskehr – gemeint ist: Erforderlichkeit in Hinblick auf die Abfindung der Anteilseigner – abstellt.[27]

Zu bevorzugen ist daher jene Meinung,[28] die darauf fußt, dass die E 6 Ob 4/99b zur Verschmelzung zweier GmbHs ergangen ist. Bis zum GesRÄG 2007 war aber im GmbH-Recht (§ 81 GmbHG aF) der Erwerb eigener Anteile strenger geregelt als im Aktienrecht. Insb mochte nach der Rechtslage zum Zeitpunkt der OGH-Entscheidung die Zulässigkeit des Erwerbs eigener Anteile im Wege der Gesamtrechtsnachfolge durch eine GmbH und damit die rechtliche Durchführbarkeit des *downstream merger* für GmbHs zweifelhaft sein. Seit dem GesRÄG 2007 verweist § 81 GmbHG nunmehr zum Erwerb im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die aktienrechtlichen Parallelbestimmungen und somit auf § 65 Abs 1 Z 3 AktG.

Die vorhin zitierte Passage aus der OGH-Entscheidung lässt sich daher nach zustimmungswürdiger Ansicht als Herleitung der Zulässigkeit des *downstream merger* für GmbHs auf Basis des § 81 GmbHG aF verstehen, die durch die Verpflichtung zur unmittelbaren Auskehrung aller Anteile gerechtfertigt wurde. § 81 GmbHG nF ermöglicht aber nunmehr auch im GmbH-Recht eine offenere Sicht, für die im Aktienrecht schon früher keine Bedenken zu bestehen brauchten.

Die übernehmende Gesellschaft darf daher im Aktienrecht – und seit dem GesRÄG 2007 auch im GmbH-Recht – die eigenen Anteile, die durch Gesamtrechtsnachfolge auf sie übergegangen sind, auch dauerhaft[29] behalten, wenn sie nicht zur Abfindung erforderlich sind. Es sind somit nicht zwingend alle durch die Verschmelzung erworbenen eigenen Anteile auszukehren. Im Verschmelzungsvertrag (bzw bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung im Verschmelzungsplan) ist vorzusehen, inwieweit die eigenen Anteile an die Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft abzugeben sind. Eine Auskehr der Anteile kann daher insoweit entfallen, als nach dem Verschmelzungsvertrag (Verschmelzungsplan) gar keine – oder nicht so viele – Anteile an die Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft ausgegeben werden sollen.

Im konkreten Fall der gegenständlichen Importverschmelzung wurden diese Grundsätze folgendermaßen umgesetzt:

Wie erwähnt, hielt die übertragende Gesellschaft eigene Aktien im Ausmaß von etwa 1,5 % des Grundkapitals (siehe oben Pkt II.) und das Umtauschverhältnis wurde mit 10 zu 1 festgelegt, das heißt, dass für 10 Aktien an der übertragenden Gesellschaft eine Aktie an der übernehmenden Gesellschaft auszukehren war (siehe oben Pkt V.1.).

Für die von der übertragenden Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien war eine Gewähr von Aktien an der übernehmenden Gesellschaft nach insoweit übereinstimmendem österreichischem und deutschem Recht (§ 224 Abs 1 Z 2 AktG; § 68 Abs 1 Satz 1 Nr 2 dUmwG) unzulässig.[30] Die von der übertragenden Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien gingen daher mit dem Eintreten der Wirksamkeit der Verschmelzung ersatzlos unter.[31]

Das hatte aber wiederum zur Folge, dass nur Aktien im Ausmaß von etwa 98,5 % des Grundkapitals der übertragenden Gesellschaft mit einer Berechtigung zum Umtausch in Aktien der übernehmenden Gesellschaft verknüpft waren.

Daher war jener verbleibende Rest der Aktien der übernehmenden Gesellschaft, auf den sich keine Umtauschrechte richteten, nicht iSd § 224 Abs 3 AktG zur Abfindung der Aktionäre der übertragenden Gesellschaft erforderlich. Diese im Zuge der Verschmelzung erworbenen eigenen Aktien mussten daher nicht ausgekehrt und konnten nach Wirksamkeit der Verschmelzung und erfolgter Anteilsauskehr von der übernehmenden Gesellschaft behalten werden.

VI. Kapitalentsperrung

Wie erwähnt (siehe oben Pkt V.1. und V.2.), erreichte im gegenständlichen Fall die Grundkapitalziffer der übernehmenden Gesellschaft nur 10 % der Grundkapitalziffer der übertragenden Gesellschaft.

Nach österreichischem Verschmelzungsrecht wäre eine derartige Verschmelzung einer höher kapitalisierten auf eine geringer kapitalisierte Gesellschaft aufgrund des sog kapitalentsperrenden Effekts unter Umständen problematisch, weil nämlich die Verschmelzung einer Gesellschaft mit höherem gebundenem Kapital (Summe aus Nennkapital und gebundenen Rücklagen) auf eine Gesellschaft mit niedrigerem gebundenem Kapital wegen der damit einhergehenden Gläu-

[26] Vgl *Szep* in *Jabornegg/Strasser*, AktG[5], § 224 Rz 20; *Reich-Rohrwig*, Grundsatzfragen der Kapitalerhaltung (2004) 271.

[27] *Kaufmann*, Downstream-Abspaltung der Beteiligung an der Tochtergesellschaft in die Tochtergesellschaft, ÖStZ 2009, 202 (203).

[28] Zum Folgenden *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung[2], § 224 AktG Rz 32, 34 und § 17 SpaltG Rz 72; *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG[5], § 65 Rz 27 f und § 66 Rz 26 ff; *Grünwald* in *Helbich/Wiesner/Bruckner*, Umgründungen, Art I Rz 123; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG[3] (2007) § 96 Rz 6.

[29] Vorbehaltlich der 10-%-Grenze gem § 65a Abs 2 AktG.

[30] Zum österreichischen Recht *Adensamer/Eckert*, GES 2007, 101; *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG[5], § 65 Rz 27.

[31] *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung[2], § 224 AktG Rz 12; *dies* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG[2] (2012) § 224 Rz 6; *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, UmwG[5], § 68 Rz 7.

bigergefährdung überhaupt nur in ganz bestimmten Ausnahmefällen zulässig ist.[32]

Eine solche Kapitalentsperrung führt nämlich dazu, dass die Gläubiger der übertragenden Gesellschaft, die infolge der Verschmelzung untergeht, nach der Verschmelzung mit einer niedriger kapitalisierten (übernehmenden) Gesellschaft als Schuldner konfrontiert sind.[33] Gegen diese abstrakte Gläubigergefährdung bieten die nachgelagerten Gläubigerschutzmechanismen des österreichischen Verschmelzungsrechts keine ausreichende Absicherung.

Daher verlangen bei der innerösterreichischen Verschmelzung OGH-Judikatur[34] und Firmenbuchpraxis, dass die Kapitalentsperrung bei sonstiger Unzulässigkeit des Verschmelzungsvorgangs durch geeignete Ausgleichsmaßnahmen neutralisiert wird. Als solche Neutralisierungsmaßnahme bietet sich etwa die freiwillige vorübergehende Bildung einer gebundenen Rücklage zur Gläubigerbefriedigung in der übernehmenden Gesellschaft an.[35] Diese Rücklage muss zumindest in Höhe der Differenz zwischen gebundenem Kapital der übertragenden Gesellschaft einerseits und gebundenem Kapital der übernehmenden Gesellschaft andererseits gebildet werden. Als andere Ausgleichsmaßnahme kommt zB auch die freiwillige analoge Anwendung des vorgelagerten Gläubigerschutzes nach EU-VerschG (dazu sogleich) in Frage.[36]

Für die grenzüberschreitende Verschmelzung erklärt das EU-VerschG die kapitalentsperrende Verschmelzung für grundsätzlich zulässig, sieht aber verschiedene Regelungen vor, die im Fall der Kapitalentsperrung die abstrakte Gläubigergefährdung ausgleichen sollen: Der Verschmelzungsbericht und der Verschmelzungsprüfbericht haben auf die Höhe des Nennkapitals und der gebundenen Rücklagen der beteiligten Gesellschaften einzugehen. Wenn ein kapitalentsperrender Effekt eintritt, sind bekannte Gläubiger einer österreichischen übertragenden Gesellschaft, die ihr Vermögen auf eine ausländische Gesellschaft überträgt, unmittelbar zu verständigen. Außerdem erleichtert das EU-VerschG bei der Hinausverschmelzung die Geltendmachung des Sicherstellungsanspruchs durch einen Gläubiger: Bei einem kapitalentsperrenden Effekt bedarf es nämlich bei der Geltendmachung des Sicherstellungsanspruchs nicht der sonst notwendigen Glaubhaftmachung der Gläubigergefährdung.

Die Regelungen des EU-VerschG zur Kapitalentsperrung sind aber nur auf die Exportverschmelzung anwendbar. Bei der Importverschmelzung betrifft eine allfällige Kapitalentsperrung die Gläubiger der übertragenden nicht österreichischen Gesellschaft; deren Schutz ist aber bis zum Eintritt der Rechtswirkungen der Verschmelzung nicht Sache des österreichischen Rechts.[37]

Im gegenständlichen Fall einer Importverschmelzung richtete sich der der Schutz der Gläubiger der übertragenden Gesellschaft – und damit auch die Frage der Kapitalentsperrung – daher nach deutschem Recht.

Nach deutschem Recht bestehen aber bei einer Kapitalentsperrung keine dem österreichischen Recht vergleichbaren rechtlichen Bedenken. In Deutschland herrscht die Meinung vor,[38] dass die allgemeinen verschmelzungsrechtlichen Regelungen den Gläubigerschutz bei der Verschmelzung abschließend regeln. Die Frage einer allfälligen Kapitalentsperrung war daher für die gegenständliche Verschmelzung – nach dem dafür maßgeblichen deutschen Recht – nicht relevant.[39]

VII. Zusammenfassung

Grundsätzlich ist ein grenzüberschreitender *downstream merger* einer deutschen auf eine österreichische AG sowohl nach deutschem als auch nach österreichischem Recht zulässig und steht nicht in Widerspruch zu den einschlägigen europarechtlich determinierten Rechtsvorschriften.

Alle zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung von der übertragenden Gesellschaft an der übernehmenden Gesellschaft gehaltenen Aktien können zur Auskehr an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft verwendet werden.

Bei einem *downstream merger* auf eine 100%ige Tochtergesellschaft kann das Umtauschverhältnis ohne Berücksichtigung des Wertverhältnisses und nur aus dem Verhältnis der Nennkapitalziffern festgelegt werden.

Bei der Berechnung der 10-%-Grenze für die baren Zuzahlungen nach österreichischem Recht können als Ausgangsbasis jeweils alle gewährten Aktien genommen werden, wobei unerheblich ist, ob es sich um Aktien aus einer Kapitalerhöhung, vorhandene eigene Aktien oder auszukehrende Aktien, die von der übertragenden Gesellschaft gehalten wurden, handelt.

Beim *downstream merger* erwirbt nach österreichischem Recht die übernehmende Gesellschaft als Gesamtrechtsnachfolgerin der übertragenden Gesellschaft zulässigerweise ihre eigenen Anteile. Diese eigenen Anteile sind an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft auszukehren, soweit dies zu deren Abfindung erforderlich ist. Darüber hinaus darf die übernehmende Gesellschaft eigene Anteile, die für Abfindungszwecke nicht erforderlich sind, weiterhin und grundsätzlich auch dauerhaft behalten.

Die Frage der Kapitalentsperrung spielt bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung von Deutschland nach Österreich nach hA keine rechtlich relevante Rolle.

---

[32] *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 224 AktG Rz 40 ff; *Ludwig/Hirschler*, Bilanzierung², Rz II.11 ff; *Eckert* in *Kalss*, Verschmelzung², § 8 EU-VerschG Rz 16; *Rericha/Arzt* in *Talos/Winner*, EU-VerschG, § 8 Rz 39 ff; *Kaufmann* in *St. Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen², § 13 Rz 14 ff; *H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh*, Kapitalentsperrung über die Grenze – Gestaltungschancen und Fallstricke, GesRZ 2009, 342; *dies*, GesRZ 2010, 336 f; aA *Hügel*, Kapital entsperrende und Gewinn realisierende Verschmelzungen, in FS Maier-Reimer (2010) 265; *ders*, GesRZ 2012, 351 (352); *Habsburg-Lothringen*, Gläubigerschutz bei Umwandlungen (2013) 114.

[33] *H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh*, GesRZ 2009, 345.

[34] OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b; 15.4.2010, 6 Ob 226/09t, GesRZ 2010, 276 (*Winner/Obradović*).

[35] OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b; vgl *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 224 AktG Rz 50; *Habsburg-Lothringen*, Gläubigerschutz, 167 f. § 229 Abs 4 bis 7 UGB steht uE der freiwilligen Bildung gebundener Rücklagen nicht entgegen. Weiters zeigt schon § 3 Abs 1 SpaltG, dass die Bildung gebundener Rücklagen auch bei anderen Gesellschaften als solchen gem § 229 Abs 4 UGB möglich ist; vgl zu § 59 GmbHG iVm § 229 Abs 2 Z 4 UGB auch *Bachner*, Anmerkungen zur Übernahme der vereinfachten Kapitalherabsetzung in das GmbH-Recht, GesRZ 1998, 2 (7 f); *ders*, Verluste, Rücklagen und Ausweisvorschriften im Zusammenhang mit der vereinfachten Kapitalherabsetzung nach dem IRÄG 1997, RWZ 2000, 137; *Reich-Rohrwig*, Sanierung durch vereinfachte Kapitalherabsetzung und -erhöhung, GesRZ 2001, 69 (70); *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³, § 59 Rz 18 f.

[36] Vgl *Kalss* in *Kalss*, Verschmelzung², § 224 AktG Rz 54.

[37] *H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh*, GesRZ 2009, 342 und 345.

[38] Vgl *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, UmwG⁵, § 22 Rz 12; *Kallmeyer/Kocher* in *Kallmeyer*, UmwG⁵, § 54 Rz 14; *Hügel* in FS Maier-Reimer, 284 FN 54 – jeweils mwN, auch zur Gegenansicht.

[39] *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, UmwG⁵, § 22 Rz 12; *Klein/Stephanblome*, ZGR 2007, 364.

Gesr Z-Quartal Sa bo

inkl usive **Onl inezu gang**
un d **app** zum Heft-download

Ak t ion
Jet zt 2 0%
gü ns t ige r !

BESTELLEN SIE JETZT IHR QUARTALSABO

Ja, ich bestelle ☐ Exemplare

GesRZ-Quartalsabonnement 2013 inkl. Onlinezugang und App **EUR 25,40**
(42. Jahrgang 2013, Heft 5+6) (Jahresabo 2013 EUR 127,–)

Alle Preise exkl. MwSt. und Versandspesen. Abbestellungen sind nur zum Ende eines Jahrganges möglich und müssen bis spätestens 30. November des Jahres schriftlich erfolgen. Unterbleibt die Abbestellung, so läuft das jeweilige Abonnement automatisch auf ein Jahr und zu den jeweils gültigen Abopreisen weiter. Preisänderung und Irrtum vorbehalten.

Name/Firma Kundennummer

Straße/Hausnummer

PLZ/Ort E-Mail

Telefon (Fax) Newsletter: ☐ ja ☐ nein

Datum/Unterschrift

Handelsgericht Wien, FB-Nr.: 102235X, ATU 14910701, DVR: 000 2356

Linde Verlag Ges.m.b.H.
Scheydgasse 24,
PF 351, 1210 Wien
Tel: 01 24 630-0,
Bestellen Sie online unter
www.lindeverlag.at
oder via E-Mail an
office@lindeverlag.at
oder per Fax
01/24 630-53

www.lindeverlag.at • office@lindeverlag.at • Fax: 01/24 630-53

Linde