

Generationenwechsel im Übernahmerecht

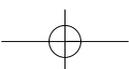
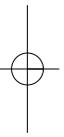
Nikolaus Arnold/Edmund-Philipp Schuster

I. Einleitung

II. Privilegierte Übertragung im Familienverband

- A. Allgemeines
- B. Rechtsfolgen einer gem § 25 Abs 1 Z 4 und 5 ÜbG privilegierten Anteilsübertragung
- C. Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung von Todes wegen
- D. Schenkung unter Angehörigen
- E. Die Familienprivatstiftung als kontrollierender Aktionär
 - 1. „Beherrschbarkeit“ von Privatstiftungen (kontrollierte/kontrollfreie)
 - a) Allgemeines
 - b) Mittel der Beherrschung bei der Privatstiftung
 - 2. Der Übergang der Alleinkontrolle über eine Privatstiftung
 - 3. Verlust der Alleinkontrolle über die Privatstiftung
 - 4. Beherrschung der Privatstiftung durch eine Personenmehrheit
- F. Familienholding
- G. Auflagen gem § 25 Abs 3 ÜbG
 - 1. Allgemeines
 - 2. Entscheidungskriterien
 - 3. In Frage kommende Auflagen
 - 4. Freiwillige Angebotsstellung?

III. Zusammenfassung der Ergebnisse



I. Einleitung

Das Übernahmegesetz (ÜbG) regelt öffentliche Angebote zum Erwerb von Beteiligungspapieren, die von einer Aktiengesellschaft mit Sitz im Inland ausgegeben wurden und an einer österreichischen Börse zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (siehe § 2 ÜbG). Geregelte Märkte iSd Vorschrift sind in Österreich der Amtliche Handel sowie der Regelter Freiverkehr der Wiener Börse.¹ Die hier im Zusammenhang mit dem Generationenwechsel zu untersuchenden Bestimmungen über die Kontrollerlangung und deren Rechtsfolgen finden darüber hinaus auch auf Aktiengesellschaften mit Sitz in Österreich Anwendung, deren Beteiligungspapiere in einem EU- bzw EWR-Staat zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind.²

Wer eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung an einer Zielgesellschaft erlangt, muss dies der Übernahmekommission (ÜbK) unverzüglich mitteilen und innerhalb von 20 Börsetagen ab Kontrollerlangung ein den Bestimmungen des ÜbG entsprechendes Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzeigen (§ 22 Abs 1 ÜbG).³

Das ÜbG knüpft die Angebotspflicht demnach an den Wechsel bzw die erstmalige Begründung einer kontrollierenden Beteiligung und verwirklicht dadurch das dem Übernahmerecht zugrunde liegende Konzept des Konzerneingangsschutzes.⁴ Freilich spielt auch die Verteilung einer allenfalls im Zuge des Kontrollwechsels erzielten bzw bezahlten Kontrollprämie eine entscheidende Rolle; das Eintreten der Angebotspflicht hängt jedoch nicht von der Leistung eines Kontrollaufschlages ab, sondern ist davon unabhängig zu beurteilen.⁵ Die Aktionäre der Zielgesellschaft sollen somit bei der durch eine Änderung der Kontrollsituation abstrakt auftretenden Gefährdung ihrer Vermögensinteressen auch dann ein Austrittsrecht erhalten, wenn anlässlich des Kontrollerwerbs vom Bieter gerade kein Mehrwert abgegolten wird bzw überhaupt keine Gegenleistung erbracht wird.⁶

Irrelevant ist auch, wie die kontrollierende Beteiligung zustande gekommen ist.⁷ Eine Kontrollerlangung kann daher sowohl entgeltlich als auch unentgeltlich, unter Lebenden oder von Todes wegen erfolgen.⁸

¹ Vgl das Verzeichnis der geregelten Märkte gem Art 16 der RL 93/22/EWG, ABl C 38 vom 22.2.2007, 5.

² Teilanwendungsbereich gem § 27b ÜbG; siehe auch *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 26 f.

³ Weiters besteht die Angebotspflicht auch bei Begründung, Auflösung sowie bei bestimmten Änderungen einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger; vgl § 22a ÜbG.

⁴ Vgl etwa *Doralt*, Übernahme, Verschmelzung, Konzern und der City Code, GesRZ 2000, 200 ff; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 177; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 23 Rz 101.

⁵ Etwa bei (unentgeltlicher) Syndizierung von Anteilen sowie auch bei der nicht privilegierten Schenkung. Zur Relevanz der Leistung einer Kontrollprämie im Zusammenhang mit den hier zu behandelnden privilegierten Übertragungen siehe unten II.

⁶ Zur Bedeutung des durchschnittlichen Börsenkurses als Preisuntergrenze für das Pflichtangebot in diesen Fällen s *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht (2008), 49.

⁷ ErlRV 1276 BlgNR XX. GP, 39.

⁸ Vgl auch *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 22 Rz 29.

Auch ein Generationenwechsel innerhalb des Familienverbands würde daher unabhängig davon, ob er entgeltlich oder unentgeltlich sowie ob er unter Lebenden oder von Todes wegen erfolgt, grundsätzlich zur Angebotspflicht führen. § 25 Abs 1 ÜbG regelt allerdings die nachstehend noch näher darzustellenden Ausnahmen, bei deren Vorliegen die Angebotspflicht durch eine bloße Anzeigepflicht (allerdings mit der Möglichkeit der Anordnung von Auflagen durch die Übernahmekommission) ersetzt wird.

Bei acht der derzeit 21 im österreichischen Leitindex ATX enthaltenen AGs sind natürliche Personen bzw Personengruppen (meist mittelbar, etwa über Privatstiftungen und/oder Holding-Gesellschaften) die jeweils größten Einzelaktionäre.⁹ Ca 30% der dem ÜbG unterliegenden Unternehmen im „ATX prime“¹⁰ werden (mittelbar) von natürlichen Personen iSd ÜbG kontrolliert.¹¹ Dies zeigt die immer noch hohe Bedeutung der Familien-AG am österreichischen Kapitalmarkt und somit auch die Praxisrelevanz der hier behandelten Frage eines privilegierten Kontrollübergangs im Rahmen eines Generationenwechsels.

II. Privilegierte Übertragung im Familienverband

A. Allgemeines

Schon die Stammfassung des ÜbG¹² beschäftigte sich mit dem Fall eines Übergangs der Kontrolle durch Übertragungen innerhalb des Familienverbands und durch Erbgang. Gemäß § 24 Abs 1 Z 1 und 2 ÜbG aF waren Aktienerwerbe aufgrund bestimmter familien- oder erbrechtlicher Tatbestände *ex lege* von der Angebotspflicht ausgenommen. Zudem enthielt § 24 Abs 1 Z 3 ÜbG aF eine Ausnahme für die Übertragung einer kontrollierenden Beteiligung an eine Familienprivatstiftung. Der Gesetzgeber ging hierbei davon aus, dass der neue kontrollierende Aktionär in diesen Fällen eines Erwerbs außerhalb des Marktes für Unternehmenskontrolle idR keine andere Geschäftspolitik verfolgen wird als der bisherige Kernaktionär und verneinte dementsprechend ein die Angebotspflicht rechtfertigendes Schutzbedürfnis der Minderheitsaktionäre.¹³

Auch im ÜBRÄG 2006¹⁴ wurden die Privilegierungen für Aktienerwerbe aufgrund familien- und erbrechtlicher Vorgänge im Wesentlichen beibehalten, wenngleich es im Einzelnen zu wichtigen Änderungen gekommen ist.

B. Rechtsfolgen einer gem § 25 Abs 1 Z 4 und 5 ÜbG privilegierten Anteilsübertragung

Zunächst löst eine privilegierte Anteilsübertragung im Gegensatz zur alten Rechtslage nunmehr jedenfalls die Anzeigepflicht gem § 25 Abs 1 ÜbG aus. Der Sachverhalt ist der

⁹ Bzw gehören natürliche Personen einer Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger an, die das jeweilige Unternehmen iSd ÜbG kontrollieren.

¹⁰ Zur Zusammensetzung des ATX und des ATX prime siehe <http://www.wienerborse.at/indices>.

¹¹ Quelle: eigene Berechnungen auf Basis der veröffentlichten Informationen der ATX- bzw ATX prime-Unternehmen. Stand: Oktober 2007.

¹² BGBl I 1998/127.

¹³ Vgl ErlRV 1276 BlgNR XX. GP, 42. Dazu zB *Huber/Löber*, Übernahmegesetz Kommentar (1999) § 24 Rz 2 ff.

¹⁴ BGBl I 2006/75.

ÜbK unverzüglich, spätestens aber innerhalb von 20 Börsetagen anzuzeigen. Die Verletzung der Anzeigepflicht stellt gem § 35 Abs 1 ÜbG eine Verwaltungsübertretung dar;¹⁵ allerdings führt auch eine unterlassene bzw verspätete Anzeige keinesfalls zu einer Angebotspflicht. Entgegen der Rechtslage vor dem ÜbRÄG 2006 führt die Verletzung der Anzeigepflicht gem § 25 Abs 1 ÜbG auch nicht zum (automatischen) Ruhen des Stimmrechts gem § 34 Abs 1 ÜbG. Bei Verletzungen der Anzeigepflicht kann die ÜbK jedoch das Stimmrecht bis zur Erstattung der Anzeige durch konstitutive Entscheidung ruhend stellen, soweit dies zur Ermittlung des Sachverhalts erforderlich ist.¹⁶

Dem Umstand, dass neue Anteilsinhaber (selbst Familienmitglieder) im Einzelfall sehr wohl auch andere wirtschaftliche Absichten verfolgen können und insoweit trotz Vorliegens eines Privilegierungstatbestandes ein gewisses Schutzbedürfnis der Minderheitsaktionäre gegeben sein kann, trägt nunmehr § 25 Abs 3 ÜbG idGF Rechnung. Anders als nach § 24 Abs 1 ÜbG aF, kann die ÜbK nunmehr auch bei Vorliegen einer privilegierten Anteilsübertragung diejenigen Auflagen festlegen, die erforderlich sind, um eine Gefährdung der Vermögensinteressen der Aktionäre der Zielgesellschaft zu vermeiden (zu den Auflagen gem § 25 Abs 3 ÜbG s im Einzelnen unten II.G.). Die Anordnung eines Pflichtangebots durch die ÜbK ist jedoch (weiterhin) nicht zulässig.

C. Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung von Todes wegen

Wie bereits dargelegt (siehe oben I.), ist es grundsätzlich irrelevant, auf welche Art die kontrollierende Beteiligung erlangt wird. Jeder Erwerb von Todes wegen, sei es durch Erbeseinsetzung, gesetzliche Erbfolge, Erbvertrag, Legat oder Schenkung auf den Todesfall oder Errichtung einer Privatstiftung von Todes wegen kann daher – bei Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung¹⁷ – zur Angebotspflicht führen.

Nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG idF ÜbRÄG 2006 besteht keine Angebotspflicht, sondern lediglich eine Anzeigepflicht, wenn Aktien (ua) durch Schenkung zwischen Angehörigen (§ 32 Abs 1 KO) oder Erbgang erworben werden. Die Einschränkung auf Übertragungen an Angehörige iSd § 32 Abs 1 KO ist nur bei der Schenkung (dazu unten D.), nicht aber beim Erwerb durch Erbgang vorgesehen. Aufgrund der eindeutigen Differenzierung im Gesetzestext ist der Erwerb durch Erbgang daher auch nicht auf Erwerbsfälle zwischen Angehörigen iSd § 32 Abs 1 KO beschränkt.¹⁸ Soweit der Erwerb tatsächlich durch den Erbgang erfolgt, ist es daher irrelevant, wer die Aktien erwirbt.

Bei der Schenkung zwischen Angehörigen und der Übertragung einer kontrollierenden Beteiligung im Erbgang ist – wie die Gesetzesmaterialien zu § 24 Abs 1 ÜbG aF ausführen¹⁹ – üblicherweise mit einer Kontinuität der Geschäftspolitik und daher mit keinen besonderen Auswirkungen auf die übrigen Anteilsinhaber zu rechnen. Während diese Überlegung im Zusammenhang mit der Schenkung zwischen Angehörigen durchaus überzeugt, ist dies im Falle eines Erwerbs im Erbgang mangels Einschränkung des Er-

¹⁵ Der Strafraum beträgt gem § 35 Abs 2 ÜbG EUR 5.000 bis EUR 50.000.

¹⁶ § 34 Abs 4 ÜbG; vgl *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 336.

¹⁷ Vgl § 22 Abs 2 und 3 ÜbG.

¹⁸ *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 271; *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 63.

¹⁹ Vgl ErlRV 1276 BlgNR XX. GP, 42.

werberkreises durchaus kritisch zu hinterfragen,²⁰ wenngleich der Erwerber in der Praxis regelmäßig zum ohnehin weiten Kreis der Angehörigen iSv § 32 Abs 1 KO zählen wird. Der Sonderregelung für Erwerbe im Erbgang dürfte daher primär die Zielsetzung, dem Grundsatz der Testierfreiheit zum Durchbruch zu verhelfen,²¹ zugrunde liegen. Freilich erfolgt auch ein derartiger Erwerb unentgeltlich und wird daher vom Erwerber auch keine Kontrollprämie gewährt. Auf die Umstände des Einzelfalls, dh vor allem auf die Frage, ob oder inwieweit mit einer Kontinuität der Geschäftspolitik bzw ob mit Auswirkungen auf die übrigen Beteiligungspapierinhaber zu rechnen ist, kann die Übernahmekommission (nur) durch entsprechende Auflagen reagieren (§ 25 Abs 3 ÜbG, zum Kriterienkatalog siehe unten II.G).

Fraglich könnte sein, ob auch die Übertragung von Aktien (bzw der kontrollierenden Beteiligung) im Wege des Erbgangs auf andere Rechtsträger als natürliche Personen (etwa durch Erbseinsetzung einer GmbH oder bei Errichtung einer Privatstiftung auf den Todesfall) unter die Privilegierung des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG zu subsumieren ist. Dies ist mangels Differenzierung im Gesetzestext zu bejahen. § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG ist daher für Fälle des Erbgangs *lex specialis* gegenüber § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG. Kommt es in weiterer Folge zu einem Wechsel der Kontrolle über den zum Erben eingesetzten Rechtsträger, führt dies gem § 22 Abs 3 ÜbG zur Angebotspflicht, soweit nicht wiederum ein Ausnahmetatbestand vorliegt.

Das ÜbG selbst definiert den Begriff des Erbgangs nicht. Auch im Zivilrecht (Erbrecht) fehlt eine allgemein gültige Definition dieses Begriffes. Nach *Koziol/Welser*²² handelt es sich beim Erbgang um die Stadien des Erwerbs des Nachlasses durch den Erben. Unter Erbgang ist daher jede Form des Erwerbs durch einen Erben, sei es infolge gesetzlicher Erbfolge oder testamentarischer Erbseinsetzung, zu verstehen. Konsequenterweise ist auch die Erbenauseinandersetzung²³ als Teil des Erbgangs zu verstehen. Ebenso ist der Erwerb aufgrund eines Erbvertrages unter diesen zu subsumieren, da sich in diesem Ehepartner wechselseitig zu Erben einsetzen. Als Zwischenergebnis ist daher festzuhalten, dass jedenfalls der Erwerb durch gesetzliche Erbfolge, durch Erbseinsetzung im Rahmen eines Testamentes, durch Erbvertrag und durch Erbenauseinandersetzung unter die Privilegierung des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG fallen.

Die Einsetzung einer Person als Vermächtnisnehmer (Legatar) ist nach dem zivilrechtlichen Verständnis nicht unmittelbar Teil des Erbgangs (soweit nicht ausnahmsweise das außerordentliche Erbrecht der Legatäre greift). Ebenso wenig führt ein Schenkungsvertrag auf den Todesfall unmittelbar zum Erwerb durch Erbgang. Vielmehr sind Vermächtnisnehmer und auf den Todesfall Beschenkte Nachlassgläubiger.

Dennoch sind uE das Vermächtnis und der Schenkungsvertrag auf den Todesfall unter § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG zu subsumieren. Diese haben mit dem Erwerb durch Erbgang gemeinsam, dass der Erwerb Folge des Ablebens des bisher (kontrollierend) Beteiligten

²⁰ Vgl auch die krit Anmerkung von *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 271, hinsichtlich der fehlenden Möglichkeit, im Einzelfall doch ein Pflichtangebot vorzusehen.

²¹ *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 271.

²² Bürgerliches Recht II¹³, 44 f.

²³ *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 63; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht², Rz 271.

ist.²⁴ Ebenso erfolgt der Erwerb – wie auch beim Erbgang – unentgeltlich. Auch vor dem Hintergrund des Normzwecks, dem Grundsatz der Testierfreiheit und damit der Freiheit der Vermögensübertragung im Todesfall zum Durchbruch zu verhelfen, sind die genannten Fälle dem Erwerb durch Erbgang gleichzusetzen.²⁵ Die Gleichbehandlung der genannten Fallgruppen ist aufgrund der identen Gefährdungslage der übrigen Beteiligungspapierinhaber auch verfassungsrechtlich geboten.

Auch die Errichtung einer Privatstiftung von Todes wegen (mit der entsprechenden Vermögenswidmung) ist uE gleichfalls von der Ausnahmeregelung des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG erfasst. Die Vermögenswidmung an die Privatstiftung von Todes wegen durch den Stifter erfolgt nämlich entweder durch Einsetzung als Erbe oder als Vermächtnisnehmer.²⁶ Auch für derartige Erwerbe durch die Privatstiftung von Todes wegen ist daher § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG *lex specialis* gegenüber Z 5 *leg cit*.

Anders verhält es sich bei der Übergabe auf den Todesfall. Dabei überlässt der Erblasser jemandem eine Sache mit dem Zusatz, dass er sie nach dem Tode des Erblassers behalten könne.²⁷ Die übernahmerechtlichen Rechtsfolgen treten daher bei einer Übergabe auf den Todesfall idR bereits zu Lebzeiten des Erblassers ein, da die Überlassung bereits zu Lebzeiten erfolgt. Die Privilegierung nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG greift hier nicht.

D. Schenkung unter Angehörigen

Ebenso wie beim Erwerb durch Erbgang war der Erwerb von Aktien durch Schenkung zwischen Angehörigen nach § 24 Abs 1 Z 1 ÜbG aF generell von der Angebotspflicht ausgenommen. Eine Anzeigepflicht bestand nicht.

Nach § 25 Abs 1 ÜbG idF ÜbRÄG 2006 besteht weiterhin keine Angebotspflicht, sehr wohl aber eine Pflicht zur Anzeige des Sachverhalts an die Übernahmekommission, wenn Aktien durch Schenkung zwischen Angehörigen (§ 32 Abs 1 KO) übergehen. Unter Schenkungen iSd Bestimmung sind ausschließlich reine Schenkungen zu verstehen; gemischte Schenkungen oder entgeltfremde Geschäfte fallen nicht unter diesen Ausnahmetatbestand.²⁸ Weiters sind uE Schenkungen auf den Todesfall auszunehmen, da diese bereits von der Ausnahme für Erwerbe durch „Erbgang“ (zumindest analog) umfasst sind (siehe II.C).

§ 25 Abs 1 Z 4 ÜbG erfasst Schenkungen unter nahen Angehörigen iSd § 32 Abs 1 KO. Aufgrund der ausdrücklichen Klammernennung des § 32 Abs 1 KO ist der Begriff des nahen Angehörigen ausschließlich iSd letztgenannten Bestimmung zu verstehen.²⁹ Als nahe Angehörige gelten nach § 32 Abs 1 KO der Ehegatte und Personen, die mit der betreffenden Person oder dessen Ehegatten in gerader Linie oder bis zum vierten Grad

²⁴ Der OGH (25.10.2002, 1 Ob 133/02 v) spricht hier auch ausdrücklich von Erwerb von Todes wegen.

²⁵ So zum Vermächtnis auch *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 63.

²⁶ *N. Arnold*, PSG-Kommentar², § 8 Rz 10; vgl auch sinngemäß OGH 3.9.1996, 10 Ob 2204/96 g, NZ 1998, 144.

²⁷ *Koziol/Welser*, Bürgerliches Recht II¹³, 543.

²⁸ *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 62.

²⁹ Vgl sinngemäß zur Auslegung des § 22 Abs 1 Z 2 PSG, der auf § 15 Abs 1 AktG verweist, OGH 1.12.2005, 6 Ob 217/05 p.

der Seitenlinie verwandt oder verschwägert sind, ferner Wahl- und Pflegekinder sowie Personen, die mit der betreffenden Person in außerehelicher Gemeinschaft leben. Außereheliche Verwandtschaft ist der ehelichen gleichgestellt. Der historische Gesetzgeber wollte den Begriff der nahen Angehörigen in § 32 Abs 1 KO für den Bereich der KO bewusst weit ziehen.³⁰

Anders aber die Zielsetzung des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG idF ÜbRÄG 2006. Geht man von identen Zielsetzungen wie zur Vorgängerbestimmung des § 24 Abs 1 Z 1 ÜbG idF vor ÜbRÄG 2006 aus, solle nur in bestimmten familienrechtlichen Fällen, in denen anzunehmen sei, der neue kontrollierende Aktionär würde keine andere Geschäftspolitik verfolgen und es bestehe daher kein Schutzbedürfnis für die Minderheitsaktionäre, eine Ausnahme zugelassen werden. Der weite Personenkreis des § 32 Abs 1 KO erscheint daher für die Zielsetzung des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG überschießend.³¹ Eine interpretative Einschränkung der Ausnahmeregelung wäre aber dennoch unzulässig. Abgesehen von der weitreichenden Konsequenz, die bis hin zu einer Angebotspflicht führen würde, hat der Gesetzgeber in Kenntnis der Kritik an der ursprünglich noch weiteren Angehörigendefinition³² bewusst eine Einschränkung des Verweises bloß in diesem Ausmaß vorgenommen.³³

E. Die Familienprivatstiftung als kontrollierender Aktionär

Privatstiftungen haben sich in der Praxis als Beteiligungsholding zur Sicherstellung eines geordneten Generationswechsels bewährt. Bei entsprechender Ausgestaltung der Stiftungserklärung kann sowohl den unterschiedlichen Interessen einzelner Familienstämme als auch den allenfalls widerstreitenden Interessen zwischen unternehmerischer Führung und Familieneinfluss bzw Versorgung der Familienangehörigen Rechnung getragen werden. Auch erbschaftssteuerrechtliche Überlegungen haben häufig dazu geführt, dass Privatstiftungen als Familienholding eingesetzt wurden und werden. Selbst wenn in Zukunft (nach Aufhebung des Grundtatbestandes durch den VfGH³⁴) keine Erbschaftsteuer erhoben werden sollte, wird dies die Attraktivität der Privatstiftung als Familienholding nicht beseitigen. Durchaus wird man aber die Vorteile der Gestaltungsmöglichkeiten den Nachteilen der geringeren steuerlichen Attraktivität gegenüberstellen müssen.

1. „Beherrschbarkeit“ von Privatstiftungen (kontrollierte/kontrollfreie)³⁵

a) Allgemeines

Nach § 24 ÜbG (idF ÜbRÄG 2006) besteht eine Angebotspflicht (ua) dann nicht, wenn der Rechtsträger, der den beherrschenden Einfluss auf die Zielgesellschaft bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise letztlich ausüben kann, nicht wechselt. Diesfalls werden

³⁰ Vgl *Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze, § 32 Rz 2, unter Hinweis auf Denkschrift 42.

³¹ *N. Arnold/Schuster*, Übernahmerechtliche Folgen einer Änderung der Stiftungserklärung und von Verschiebungen bei Stifterrechten, *GesRZ* 2007, 303 [309].

³² Vgl zB *Huber/Löber*, Übernahmegesetz Kommentar (1999) § 24 Rz 4 f.

³³ Im Rahmen des GIRÄG 2003, BGBl I 2003/92.

³⁴ VfGH 7.3.2007, G 54/06 ua.

³⁵ Die Darstellung zur Privatstiftung entspricht im Wesentlichen (in stark gekürzter Form) den Ausführungen von *N. Arnold/Schuster* zu diesem Spezialproblem in *GesRZ* 2007, 303 ff.

die zu schützenden Interessen der Inhaber von Beteiligungspapieren nicht beeinträchtigt.³⁶ § 24 Abs 3 Z 3 ÜbG (idF ÜbRÄG 2006) sieht vor, dass der beherrschende Einfluss insbesondere dann nicht wechselt, wenn Aktien auf eine Privatstiftung übertragen werden, auf deren Geschäftsführung ausschließlich bisher kontrollierend Beteiligte einen beherrschenden Einfluss ausüben können. Verbleibt der beherrschende Einfluss aufgrund der Ausgestaltung der Privatstiftung³⁷ bei den früheren Gesellschaftern (genauer: bisher kontrollierend Beteiligten), soll die Angebotspflicht daher nicht eintreten.³⁸

In Anknüpfung an diese Ausnahme sowie an den oben dargestellten Privilegierungstatbestand in § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG nimmt § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG einen weiteren Fall von der Angebotspflicht aus: Wird eine kontrollierende Beteiligung an eine Privatstiftung übertragen, die ausschließlich von dem bisher kontrollierenden Aktionär und dessen Angehörigen iSv § 32 Abs 1 KO beherrscht wird, tritt ebenfalls eine Anzeigepflicht an die Stelle der sonst bestehenden Angebotspflicht. Auch ohne die Regelung in § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG wäre im Ergebnis eine entsprechende Ausnahme von der Angebotspflicht gegeben, wenn der Übertragungsvorgang in eine privilegierte Schenkung an Angehörige (§ 25 Abs 1 Z 4 ÜbG) und eine anschließende „einflusswahrende“ – und *ex lege* von der Angebotspflicht ausgenommene – Übertragung auf eine Privatstiftung gem § 24 Abs 3 Z 3 ÜbG aufgespalten wird.³⁹

§ 25 Abs 1 Z 5 ÜbG stellt dementsprechend wie § 24 Abs 3 Z 3 ÜbG auf einen beherrschenden Einfluss auf die Geschäftsführung einer Privatstiftung ab. Das nach dem Wortlaut des ÜbG aF entscheidende Kriterium der Begünstigtenregelung wurde somit durch einen sachgerechteren Verweis auf die tatsächlichen Kontrollverhältnisse ersetzt.⁴⁰ Das ÜbG selbst definiert allerdings in keiner der beiden Bestimmungen, wie der Einfluss einzuräumen bzw ab wann er beherrschend ist.

Erreicht der Einfluss die Schwelle der Beherrschung, spricht man von kontrollierter,⁴¹ sonst von kontrollfreier Privatstiftung.⁴² Eine Privatstiftung ist iSd ÜbG immer kontrolliert oder kontrollfrei. Für eine tw Kontrolle verbleibt bei der übernahmerechtlichen Beurteilung kein Raum. Ist eine Privatstiftung kontrolliert, kann sie entweder von einem (einzelnen) Rechtsträger oder von mehreren Rechtsträgern gemeinsam (Gruppe) kontrolliert werden (siehe dazu auch II.E.4).

Wird die Privatstiftung, auf die die Anteile des/der bisher kontrollierend Beteiligten übertragen werden, von anderen Personen als dem bisher Kontrollierenden bzw seinen Angehörigen iSv § 32 Abs 1 KO oder aber überhaupt nicht kontrolliert, findet § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG keine unmittelbare Anwendung.⁴³ Dies bedeutet, dass der Erwerb einer unmittel-

³⁶ 1334 BlgNR XXII. GP, 15, Besonderer Teil, zu Art I, zu Z 18, § 24.

³⁷ Die Gesetzesmaterialien verwenden den Sammelbegriff „Stiftung“; der Gesetzestext ist enger und bezieht sich ausschließlich auf Privatstiftungen; zur Begriffsdefinition *N. Arnold*, PSG-Kommentar², § 1 Rz 2a ff.

³⁸ 1334 BlgNR XXII. GP, 15, Besonderer Teil, zu Art I, zu Z 18, § 24.

³⁹ UE ist die Privilegierung gem § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG nur dort gerechtfertigt, wo der Hinzutritt der Angehörigen unentgeltlich erfolgt. S dazu auch unten II.F.

⁴⁰ *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 73.

⁴¹ Tw auch als entmündigt bezeichnet.

⁴² Vgl nur ÜbK 26.11.2001, 2001/2/8-24.

⁴³ Vgl zur früheren Rechtslage *Zollner*, GesRZ 2003, 278 [283].

telbaren oder mittelbaren kontrollierenden Beteiligung an einer Zielgesellschaft durch eine kontrollfreie Privatstiftung gegebenenfalls ein Pflichtangebot auslösen kann.

b) Mittel der Beherrschung bei der Privatstiftung

Charakteristikum einer Privatstiftung ist der Umstand, dass dem eigentümerlosen Vermögen Rechtspersönlichkeit zuerkannt wird.⁴⁴ Die Privatstiftung kennt daher auch keine Eigentümer, Mitglieder oder Gesellschafter;⁴⁵ auch der Stifter ist am Stiftungsvermögen nicht Beteiligter oder Teilhaber.⁴⁶ Aus der Eigentümerlosigkeit kann jedoch noch nicht auf das Fehlen jeglicher Möglichkeit der Einflussnahme geschlossen werden.⁴⁷ Dem Umstand, dass auch auf Privatstiftungen trotz ihrer Eigentümerlosigkeit wie durch einen Gesellschafter auf eine Gesellschaft Einfluss genommen werden kann, wird vom Gesetzgeber in den §§ 22 Abs 3, 24 Abs 3 Z 3, 25 Abs 1 Z 5 ÜbG Rechnung getragen.

Es fehlt eine gesetzliche Definition, wann jemand beherrschenden Einfluss auf die Geschäftsführung einer Privatstiftung ausübt (bzw ausüben kann). § 24 Abs 3 Z 3 ÜbG regelt jene Fälle, in denen ein bisher (unmittelbar oder mittelbar) kontrollierend beteiligter Rechtsträger nach der Übertragung der Beteiligung auf die Privatstiftung dennoch weiterhin eine mittelbare kontrollierende Beteiligung hält. Insofern ist die Bestimmung des § 24 Abs 3 Z 3 ÜbG als Konkretisierung des Tatbestandes des § 22 Abs 3 Z 2 ÜbG zu verstehen. Dies unterstreicht auch, dass der beherrschende Einfluss nicht tatsächlich ausgeübt werden muss. Von Fällen der Aufrechterhaltung einer bloßen „Scheinkontrolle“ abgesehen, reicht daher die Möglichkeit zur Beherrschung aus. Dasselbe gilt für die Anwendung von § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG mit der Maßgabe, dass der entsprechende Einfluss nicht zwingend durch den bisher Kontrollierenden, sondern auch durch dessen Angehörigen ausgeübt werden kann.

Ob eine Privatstiftung iSd ÜbG beherrscht wird, ist unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls zu beurteilen. Auf eine rein formalrechtliche Betrachtung kommt es – ebenso wie auf Ebene der Zielgesellschaft selbst – nicht an.⁴⁸ Insgesamt muss bei der Beurteilung immer berücksichtigt werden, dass das ÜbG in seinem zentralen Regelungsanliegen ungeachtet der gesetzlich normierten Weisungsfreiheit des AG-Vorstands auch von der Möglichkeit eines beherrschenden Einflusses auf die Geschäftsführung einer Aktiengesellschaft ausgeht. Demzufolge kann es verschiedenste Einflussmöglichkeiten oder Kombinationen von Einflussmöglichkeiten geben, die in ihrer Gesamtheit einen beherrschenden Einfluss auf die Geschäftsführung der Privatstiftung eröffnen. Es handelt sich sozusagen um ein bewegliches System.⁴⁹ Eine Ausnahme von der Angebotspflicht gem § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG ist jedenfalls nur dort gerechtfertigt, wo der bisher beherrschend Beteiligte die Privatstiftung – allenfalls zusammen mit Angehörigen iSv § 32 Abs 1 KO – im bisherigen Umfang (gesellschaftergleich) kontrollieren kann.⁵⁰ Der Nachhaltig-

⁴⁴ OGH 15.7.1999, 6 Ob 74/99 x, RdW 1999, 718; 27.5.2004, 6 Ob 61/04 w, GeS 2004, 391, GesRZ 2004, 392; uvam.

⁴⁵ OGH 25.2.1999, 6 Ob 332/98 m, RdW 1999, 409.

⁴⁶ OGH 24.5.2006, 6 Ob 78/06 y, RdW 2006/590, 631.

⁴⁷ Zollner, GesRZ 2003, 278.

⁴⁸ Bereits zur Rechtslage vor dem ÜbRÄG 2006 ÜbK 19.4.2001, 2001/1/3-27.

⁴⁹ Huber in Huber (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 75.

⁵⁰ Zur Rechtslage vor dem ÜbRÄG 2006 ÜbK 26.11.2001, 2001/2/8-24; *Diregger/Ullmer*, wbl 2002, 97 [104 f].

keit⁵¹ kann bei der Beurteilung Indizwirkung zukommen. Allgemein ist sie allerdings nicht zu fordern. Ist der Einfluss nicht nachhaltig, kann bei Wegfall desselben eine Kontrollaufgabe vorliegen.

Ob eine Privatstiftung kontrolliert ist, kann nur bei Gesamtbetrachtung beurteilt werden:

- a) Ein Widerrufsvorbehalt indiziert einen gewissen beherrschenden Einfluss, für sich alleine vermag er es allerdings nicht, diesen zu vermitteln.
- b) Bei Aufnahme eines unbeschränkten Änderungsvorbehalts ist üblicherweise von einer durch den Änderungsberechtigten kontrollierten Privatstiftung auszugehen, sofern anderen Rechtsträgern keine vergleichbaren Einflussmöglichkeiten eingeräumt sind. Dies gilt auch dann, wenn aufgrund der Ausgestaltung der Stiftungserklärung (insbesondere bei Selbstergänzung des Stiftungsvorstands) keine direkte Einflussmöglichkeit auf die Geschäftsführung besteht (diese aber jederzeit hergestellt werden kann).
- c) Das Recht auf Bestellung/Abberufung der Mitglieder des Stiftungsvorstands (oder der Mitglieder anderer Organe, die wesentlichen Einfluss auf die Geschäftsführung oder Auswahl der Mitglieder des Stiftungsvorstands nehmen können) ist für einen beherrschenden Einfluss ausreichend (für diesen aber nicht zwingend erforderlich).
- d) Weisungs-, Zustimmung-, Veto- und vergleichbare Rechte können in Zusammenwirken mit anderen Einflussmöglichkeiten einen Einfluss auf die Geschäftsführung der Privatstiftung zu einem beherrschenden iSd ÜbG machen.
- e) Die Rechtslage nach dem ÜbRÄG 2006 stellt nicht mehr auf die Begünstigtenstellung ab. Auf Sachverhaltsebene kann der Begünstigtenstellung aber Indizwirkung zukommen.

2. Der Übergang der Alleinkontrolle über eine Privatstiftung

Das ÜbG knüpft die Angebotspflicht nicht nur an das unmittelbare Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an der Zielgesellschaft: Nach § 22 Abs 1 ÜbG löst auch das Erlangen einer mittelbaren kontrollierenden Beteiligung das Pflichtangebot aus. Eine mittelbare kontrollierende Beteiligung liegt hierbei gem § 22 Abs 3 ÜbG dann vor, wenn entweder an einer börsennotierten⁵² Aktiengesellschaft eine kontrollierende Beteiligung iSv § 22 Abs 2 ÜbG gehalten wird (Z 1) oder aber – bei einem sonstigen Rechtsträger – „Anteilsrechte oder sonstige Rechte ermöglichen, einen beherrschenden Einfluss auf diesen Rechtsträger auszuüben“ (Z 2) und jeweils dieser Rechtsträger selbst eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft hält.⁵³

Aufgrund der weiten Formulierung in § 22 Abs 3 Z 2 ÜbG („sonstige Rechte“) kann eine kontrollierende Beteiligung auch durch einen Rechtsträger, an dem keine Anteils-

⁵¹ Generell eine Nachhaltigkeit fordernd *Hofmann*, GesRZ 2007, 182 [186].

⁵² Die Beteiligungspapiere müssen hierfür gem § 2 ÜbG an einer österreichischen Börse im Amtlichen Handel oder im Geregelten Freiverkehr zugelassen und notiert sein. Zu den Unschärfen in der gesetzlichen Unterscheidung zwischen Börsennotiz und Zulassung siehe auch *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 27.

⁵³ Gleiches gilt, wenn der die Kontrolle vermittelnde Rechtsträger selbst bloß eine mittelbare kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft hält. Vgl *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 189; *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 22 Rz 25.

rechte bestehen, insb auch durch eine Privatstiftung, vermittelt werden.⁵⁴ Die Einbeziehung kontrollierter Privatstiftungen in die übernahmerechtliche Betrachtung ist auch bereits aufgrund gemeinschaftsrechtlicher Vorgaben geboten.⁵⁵ Der Gesetzgeber trägt damit dem Umstand Rechnung, dass – wie bereits ausgeführt – auch die eigentümer- und mitgliederlose Privatstiftung ähnlich einer Kapitalgesellschaft kontrolliert werden kann. Zudem kann durch entsprechende Gestaltung auch bei Privatstiftungen ein Ergebnis erzielt werden, das wirtschaftlich betrachtet im Wesentlichen dem Verkauf einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft entspricht. Hält die Privatstiftung selbst unmittelbar oder mittelbar⁵⁶ eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft, so wird durch den damit verbundenen Wechsel des die Privatstiftung beherrschenden Rechtsträgers die Angebotspflicht gem § 22 Abs 1 iVm Abs 3 Z 2 ÜbG ausgelöst.⁵⁷

Für die übernahmerechtliche Beurteilung ist in diesem Zusammenhang entscheidend, ob der Rechtsträger, der die Privatstiftung und daher letztlich auch die Zielgesellschaft beherrschen kann, bei wirtschaftlicher Betrachtung⁵⁸ wechselt. Dabei ist – abweichend von der Beurteilung auf Ebene der Zielgesellschaft selbst⁵⁹ – ein materieller Kontrollbegriff ausschlaggebend.⁶⁰ Ein Abstellen auf die Beteiligungshöhe scheidet bei der Privatstiftung ohnehin aus; auch andere formale Kriterien schienen dem Gesetzgeber aufgrund der weitreichenden Gestaltungsmöglichkeiten zu Recht nicht sachgemäß.⁶¹

Ein zur Angebotspflicht führender Kontrollwechsel über die Privatstiftung kann beispielsweise dadurch eintreten, dass der die Privatstiftung bisher kontrollierende Stifter von seinem in der Stiftungsurkunde vorbehaltenen (umfassenden) Änderungsrecht zugunsten eines Dritten („Erwerber“) Gebrauch macht, ihm zB die Bestellungskompetenz für den Stiftungsvorstand bzw sonstige Organe einräumt; dies wird typischerweise auch mit einer Änderung der Begünstigtenregelung einhergehen. Auch andere Eingriffe in das Organisationsgefüge der Privatstiftung, wie zB die Einrichtung eines vom Erwerber beherrschten Beirates mit weitgehenden Entscheidungsbefugnissen, können die Angebotspflicht (primär des Erwerbers) gem § 22 Abs 1 iVm Abs 3 Z 2 ÜbG auslösen.

Zum Übergang der Alleinkontrolle über eine Privatstiftung ist festzuhalten:

- a) Durch Änderung der Stiftungserklärung, Verschiebungen bei den Stifterrechten und vertragliche Vereinbarungen des die Privatstiftung Kontrollierenden kann es zu einem Kontrollwechsel über die Privatstiftung und somit auch zur Angebotspflicht kommen.

⁵⁴ Vgl *Zollner*, GesRZ 2003, 278 [280 f]; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 187; *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 22 Rz 21; *Gall*, Die Angebotspflicht nach dem Übernahmegesetz (2003), 196; zur Parallelbestimmung in § 8 Z 12 EKEG vgl auch *Zollner*, ÖBA 2004, 831 [834].

⁵⁵ *Hofmann*, GesRZ 2007, 182 [183].

⁵⁶ Zu mehrstöckigen mittelbaren Beteiligungen vgl etwa *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 189; *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 22 Rz 25.

⁵⁷ So auch *Hofmann*, GesRZ 2007, 182 [183].

⁵⁸ Bloß formale Änderungen sind hingegen gem § 24 Abs 3 ÜbG von der Angebotspflicht befreit.

⁵⁹ Wo gem § 22 Abs 2 ÜbG ein formeller Kontrollbegriff zur Anwendung kommt.

⁶⁰ Vgl *Winner*, ÖJZ 2006/42 [661]; *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 185; *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 22 Rz 19.

⁶¹ ErlRV 1334 BlgNR XXII. GP, 13.

- b) Adressat der Angebotspflicht ist in diesen Fällen primär der die Kontrolle Erwerbende, daneben auch die Privatstiftung.
- c) Der Preis des Pflichtangebots ist anhand von § 26 Abs 3 ÜbG zu bestimmen.
- d) Die unentgeltliche Übertragung der Kontrolle an Angehörige iSd § 32 KO ist analog § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG von der Angebotspflicht auszunehmen.
- e) Hält die Privatstiftung (unmittelbar oder mittelbar) mehr als 26%, aber weniger als 30% an der Zielgesellschaft, ist § 26a ÜbG zu beachten.

3. Verlust der Alleinkontrolle über die Privatstiftung

Die Übertragung einer kontrollierenden Beteiligung auf eine Privatstiftung ist gem § 24 Abs 3 Z 3 ÜbG von der Angebotspflicht befreit, wenn der schon bisher kontrollierend Beteiligte einen beherrschenden Einfluss auf die Privatstiftung ausüben kann und daher bei wirtschaftlicher Betrachtung keine Änderung der Beherrschungssituation eintritt (s schon oben 1.).⁶² § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG erweitert diese Ausnahme insoweit, als auch der Hinzutritt bestimmter Angehöriger nicht zur Angebotspflicht, sondern bloß zu einer Anzeigepflicht führt. Wird die Privatstiftung hingegen von einem Rechtsträger außerhalb des privilegierten Personenkreises oder aber *überhaupt nicht beherrscht*, löst die Übertragung – mangels Anwendbarkeit anderer Ausnahmebestimmungen – die Angebotspflicht aus. Wie *Zollner*⁶³ zu Recht ausführt, entsteht auch bei Übertragung auf eine nicht kontrollierte Privatstiftung genau jene Gefahrensituation, die ein Austrittsrecht der übrigen Aktionäre rechtfertigt. Ein solcher Kontrollwechsel unterscheidet sich letztlich kaum von einem Kontrollerwerb durch eine reine Streubesitzgesellschaft. Dasselbe gilt uE auch für den Fall des Verlusts der Kontrollmöglichkeit über die Privatstiftung.

Wie wir bereits aaO⁶⁴ ausgeführt haben, führt der Verlust der Kontrolle über eine Familienprivatstiftung analog § 25 Abs 1 ÜbG jedoch nicht zur Angebotspflicht, soweit ausschließlich Angehörige iSv § 32 Abs 1 KO Begünstigte der Privatstiftung sind und auch tatsächlich eine kontrollfreie Privatstiftung vorliegt. Dasselbe gilt uE jedoch auch für die Übertragung einer kontrollierenden Beteiligung an eine Privatstiftung, die von Beginn an diese Voraussetzungen erfüllt. Der anfänglichen Kontrollmöglichkeit des bislang beherrschenden Aktionärs kommt uE keine Bedeutung zu, sodass auch diese Fälle analog § 25 Abs 1 ÜbG von der Angebotspflicht ausgenommen sind.

Beim Verlust der Kontrolle über eine Privatstiftung ist daher vor allem Folgendes zu beachten:

- a) Wird die Privatstiftung, die bisher ihrerseits beherrscht wurde, beispielsweise durch umfassende Aufgabe der bisher vorbehaltenen Einflussmöglichkeiten des Stifters kontrollfrei, wird sie selbst zum obersten Glied der Zurechnungskette. Dieser Fall kann daher ein Pflichtangebot auslösen. Adressat der Angebotspflicht ist die Privatstiftung.

⁶² Vgl auch bereits die Generalklausel in § 24 Abs 1 Satz 1 ÜbG: „Die Angebotspflicht besteht nicht, [...] wenn der Rechtsträger, der diesen [beherrschenden] Einfluss bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise letztlich ausüben kann, nicht wechselt.“

⁶³ *Zollner*, GesRZ 2003, 278 [283] (zur Vorgängerbestimmung in § 24 Abs 1 Z 3 ÜbG aF).

⁶⁴ *N. Arnold/Schuster*, GesRZ 2007, 303 [311 f].

- b) Verzichtet der bisher die Privatstiftung Beherrschende zu Lebzeiten auf seine Beherrschungsmöglichkeit und sind ausschließlich Angehörige iSd § 32 KO Begünstigte der kontrollfreien Privatstiftung, ist analog zu § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG keine Angebots-, sondern lediglich eine Anzeigepflicht gegeben. Dasselbe gilt bei Errichtung einer kontrollfreien Privatstiftung, die diese (Begünstigten-)Voraussetzungen von Beginn an erfüllt.
- c) Erlischt die Beherrschung eines Stifters durch Ableben desselben, ist gleichfalls eine Analogie zu § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG geboten.

4. Beherrschung der Privatstiftung durch eine Personenmehrheit

Bisweilen wird eine Privatstiftung von einer Personenmehrheit beherrscht. Wird eine derartige gemeinsame Kontrolle begründet, aufgelöst oder in relevanter Weise umgestaltet, führt dies grundsätzlich zur Angebotspflicht. Änderungen der gemeinsamen Beherrschung sind hierbei unter sinngemäßer Heranziehung von § 22a Z 3 ÜbG zu beurteilen.

Soweit die beherrschende Gruppe jedoch ausschließlich aus Personen besteht, die in einem § 32 Abs 1 KO entsprechenden Verwandtschaftsverhältnis zueinander stehen, sind (unentgeltliche) Änderungen dieser Kontrollstruktur sowie auch die erstmalige Begründung einer derartigen gemeinsamen Kontrolle ebenfalls analog § 25 Abs 1 Z 4 und 5 ÜbG von der Angebotspflicht auszunehmen, soweit sie überhaupt den Tatbestand von § 22a Z 3 ÜbG erfüllen.⁶⁵

Steht hingegen nur ein Teil der (die Privatstiftung) kontrollierenden Gruppe in einem entsprechenden Verwandtschaftsverhältnis, sind lediglich Übertragungen innerhalb dieser (Teil-)Gruppe privilegiert. Darüber hinaus gehende Verschiebungen von Kontrollrechten sind nach den allgemeinen Grundsätzen (§ 22a ÜbG) zu beurteilen.

F. Familienholding

Neben der Übertragung einer kontrollierenden Beteiligung auf eine Privatstiftung kommt auch die Übertragung auf eine Familien-Holdinggesellschaft in Frage. Auch in diesen Fällen sieht § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG weitreichende Privilegierungen vor, sodass die erwerbende Holdinggesellschaft immer dann von der Angebotspflicht befreit ist, wenn sie ausschließlich vom bisherigen Aktionär und dessen Angehörigen kontrolliert wird. Analog zu § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG soll daher neben der unmittelbaren Anteilsübertragung auf Angehörige auch der mittelbare Erwerb durch die privilegierten Personen zur Befreiung von der Angebotspflicht führen.⁶⁶ Im Gegensatz zur Rechtslage vor dem ÜbRÄG 2006 kommt es auf eine strenge Verhältniswahrung zwischen Erwerber und Veräußerer nicht an;⁶⁷ allerdings hatte dieses Tatbestandselement auch nach alter Rechtslage kaum Bedeutung, zumal der Hinzutritt (weiterer) Angehöriger ohnehin unschädlich war. Weiters ist es entgegen dem missverständlichen Wortlaut von § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG auch nicht erforderlich, dass der bisher kontrollierende Aktionär überhaupt an der Erwerbengesellschaft beteiligt ist bzw bleibt.⁶⁸

⁶⁵ Ähnlich *Huber* in *Huber* (Hrsg), *Übernahmegesetz*, § 25 Rz 77.

⁶⁶ *Diregger/Kalss/Winner*, *Das österreichische Übernahmerecht*², Rz 272.

⁶⁷ *Huber* in *Huber* (Hrsg), *Übernahmegesetz*, § 25 Rz 66.

⁶⁸ *Diregger/Kalss/Winner*, *Das österreichische Übernahmerecht*², Rz 272.

Im Wesentlichen gilt für die Familien-Holdinggesellschaft das zur Privatstiftung Gesagte.⁶⁹ Die Art der Übertragung auf die Holdinggesellschaft ist grundsätzlich unerheblich.⁷⁰ Irrelevant ist daher auch, ob die Holdinggesellschaft die Anteile unentgeltlich oder entgeltlich (bzw. *societatis causa*) erwirbt. Dies betrifft jedoch ausschließlich Vermögensverschiebungen zwischen der erwerbenden Gesellschaft und den übertragenden Aktionären.

Fraglich ist hingegen, ob (bei wirtschaftlicher Betrachtung) auch Vermögensverschiebungen⁷¹ zwischen dem bisher kontrollierenden Aktionär und den die Holdinggesellschaft kontrollierenden Angehörigen stattfinden dürfen, ohne dass es zur Angebotspflicht kommt.

Dies ist uE zu verneinen: Wie bereits ausgeführt, findet die Privilegierung der Anteilsübertragung im Familienverbund ihre Rechtfertigung vor allem in der mangelnden Leistung einer Kontrollprämie; dies ist auch das wesentliche Indiz für die typischerweise anzunehmende Kontinuität der Geschäftspolitik. Die Erbringung einer (insb marktkonformen) Gegenleistung durch den Erwerber führt daher zu einem Wegfall der Rechtfertigung für die Privilegierung gem § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG; das Gefährdungspotential wird in diesen Fällen selbst bei typisierender Betrachtung dem eines sonstigen (nicht privilegierten) Kontrollübergangs entsprechen. Neben dieser teleologischen Überlegung spricht hierfür auch die Gesetzssystematik: Auch die Bestimmung in § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG privilegiert ausschließlich die Schenkung, nicht aber entgeltliche Übertragungen an Angehörige; selbst gemischte Schenkungen führen zur Angebotspflicht.⁷² Nimmt man aber an, dass im Anwendungsbereich von § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG das Erbringen einer Gegenleistung unschädlich ist, würde auch die Privilegierung (ausschließlich) der Schenkung völlig an Bedeutung verlieren: Diesfalls würde etwa der Kauf der kontrollierenden Beteiligung unmittelbar durch einen Angehörigen zwar die Angebotspflicht auslösen, der Erwerb durch eine Gesellschaft, deren Alleingesellschafter dieser Angehörige ist, wäre hingegen privilegiert. Würde die Beteiligung etwa in einem zweiten Schritt an den Alleingesellschafter ausgekehrt,⁷³ träte die Angebotspflicht – trotz des gleichen Endergebnisses – ebenso wenig ein.

Dem Gesetzgeber kann uE nicht unterstellt werden, dass er eine unterschiedliche Behandlung dieser beiden gleichgelagerten Fälle beabsichtigt hat. Es ist daher davon auszugehen, dass die Beteiligung von Angehörigen im Zuge der Übertragung an die Holdinggesellschaft aus Sicht des bisher kontrollierenden Aktionärs ebenfalls freigebig erfolgen muss, soweit Angehörige an dieser Gesellschaft beteiligt werden sollen; andernfalls handelt es sich nicht um einen privilegierten Erwerb gem § 25 Abs 1 Z 5 ÜbG.

G. Auflagen gem § 25 Abs 3 ÜbG

1. Allgemeines

Wie ausgeführt kommt die Anordnung eines Pflichtangebots in den oben beschriebenen Fällen eines privilegierten Erwerbs selbst dann nicht in Frage, wenn der Kontrollwech-

⁶⁹ S oben II.E.

⁷⁰ Huber in Huber (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 69.

⁷¹ Betreffend die Gegenleistung.

⁷² Vgl Huber in Huber (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 62.

⁷³ Dieser Vorgang wäre gem § 24 Abs 3 Z 2 ÜbG von der Angebotspflicht ausgenommen.

sel im Einzelfall eine ähnlich starke Gefährdung mit sich bringt wie der typische entgeltliche Erwerb durch einen nicht privilegierten Dritten.⁷⁴ Im Gegensatz zur Rechtslage vor dem ÜBRÄG 2006 kann die ÜbK jedoch in den Fällen von § 25 Abs 1 Z 4 und 5 ÜbG diejenigen Auflagen⁷⁵ aussprechen, die zum Schutz der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber im konkreten Einzelfall erforderlich sind (§ 25 Abs 3 ÜbG).

Das Festsetzen von Auflagen durch die ÜbK ist demnach nur im Ausnahmefall zulässig,⁷⁶ in dem abweichend vom gesetzlichen Idealtypus trotz Vorliegens eines Befreiungstatbestandes eine konkrete Gefährdung von Aktionärsinteressen zu befürchten ist. Dies ist in einem ersten Schritt unter Heranziehung des Kriterienkatalogs gem § 25 Abs 4 ÜbG zu prüfen. Kommt die ÜbK zum Schluss, dass eine konkrete Gefährdung der übrigen Aktionäre zu befürchten ist, hat sie diejenigen Auflagen vorzusehen, die zur Abwendung der Gefährdungssituation (aus Sicht des Kontrollerwerbers) das gelindeste taugliche Mittel darstellen.⁷⁷

Nach Einlangen der Anzeige hat die ÜbK längstens innerhalb von einem Monat über die Festlegung der Auflagen zu entscheiden, wobei für deren Vollständigkeit – und somit für den Beginn des Fristenlaufs – bereits in der Anzeige alle nach § 25 Abs 4 ÜbG relevanten Umstände⁷⁸ offenzulegen sind.

Eine bescheidmäßige Erledigung in der Sache ist nur dann erforderlich, wenn die ÜbK tatsächlich Auflagen vorsieht oder aber ein Feststellungsbescheid gem § 26b ÜbG beantragt wird.⁷⁹ Ansonsten wird die Anzeige nach Prüfung durch den zuständigen Senat der ÜbK bloß zur Kenntnis genommen.⁸⁰

2. Entscheidungskriterien

In § 25 Abs 4 ÜbG bestimmt der Gesetzgeber anhand einer demonstrativen⁸¹ Aufzählung von verschiedenen Kriterien die Grundrichtung, nach welchen die ÜbK das Vorliegen einer Gefährdungssituation im Einzelfall zu beurteilen hat. Der Kriterienkatalog nach § 25 Abs 4 ÜbG bezieht sich hierbei auf alle Fälle von Abs 1 *leg cit*, wobei jedoch nur einzelne Kriterien auch in den hier behandelten Fällen des Generationenübergangs relevant sind.

Ein tendenziell höheres Gefährdungspotential geht demnach von der zuverlässigen und dauerhaften Absicherung der Kontrolle über die Zielgesellschaft aus, wobei es uE

⁷⁴ Die Anordnung eines Pflichtangebots durch die ÜbK ist ausschließlich in den Fällen von § 25 Abs 1 Z 1 (mittelbarer Kontrollerwerb) und Z 2 („Sanierungsausnahme“/Sicherungsübereignung) ÜbG möglich.

⁷⁵ Nicht jedoch Bedingungen, deren Nichterfüllung zur Angebotspflicht führen würde. Vgl zur Differenzierung *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 278.

⁷⁶ Vgl *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 88.

⁷⁷ *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 279; *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 88.

⁷⁸ Neben den konkreten Umständen des Erwerbs sind insb das Bestehen sonstiger Beteiligungen der erwerbenden Angehörigen (bzw der Privatstiftung) und deren Geschäftstätigkeiten sowie eine allenfalls beabsichtigte einheitliche Leitung offenzulegen.

⁷⁹ *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 277.

⁸⁰ In diesem Fall wird lediglich ein Gebührenbescheid nach Punkt 3.1 der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission (BGBl II 2006/369) erlassen.

⁸¹ *Arg*: „insbesondere“.

allerdings verkürzt wäre, von einer hohen Beteiligung an der Zielgesellschaft automatisch auf ein erhöhtes Gefährdungspotential zu schließen; tatsächlich ist auch ein umgekehrter Effekt beobachtbar.⁸² In der Sache scheint der Gesetzgeber insbesondere darauf abstellen zu wollen, ob der kontrollierend Beteiligte zB bei besonders „kritischen“ Maßnahmen trotz dann allenfalls gesteigerter Hauptversammlungspräsenzen über eine abgesicherte Hauptversammlungsmehrheit verfügt bzw aufgrund seiner Beteiligungshöhe auch potentiell die Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber beeinträchtigende (Kapital-)Maßnahmen gegen den Willen seiner Mitaktionäre durchsetzen kann.

Weiters misst der Gesetzgeber auch dem Umstand Bedeutung zu, ob der Erwerbsvorgang vorrangig auf Kontrollerlangung gerichtet war. Eine entsprechende Zielgerichtetheit ist ganz allgemein Indiz für ein erhöhtes Gefährdungspotential,⁸³ wobei dieses Kriterium wohl primär Fälle des mittelbaren Kontrollerwerbs (§ 25 Abs 1 Z 1 ÜbG) betrifft⁸⁴ und in den hier behandelten Fällen nur ausnahmsweise von Bedeutung sein wird. Auch die Leistung einer Kontrollprämie ist in den Fällen der Z 4 und 5 idR unerheblich; dies gilt jedenfalls dann, wenn man der hier vertretenen Auffassung folgt, nach der auch bei der mittelbaren Übertragung an Angehörige Unentgeltlichkeit Voraussetzung für die Befreiung nach § 25 Abs 1 ÜbG ist.⁸⁵

Von zentraler Bedeutung für die Fälle des Generationenwechsels sind das Bestehen weiterer Beteiligungen an Unternehmen mit gleichem bzw verwandtem Tätigkeitsfeld sowie die (geplante) Eingliederung in den Konzern des Erwerbers. In beiden Fallvarianten besteht eine erhöhte Gefährdung der übrigen Beteiligungspapierinhaber durch mögliche Vermögensverschiebungen oder Verschiebung der *corporate opportunities* zwischen dem (Rest-)Konzern des Kontrollerwerbers und der Zielgesellschaft.⁸⁶ In diesen Fällen soll die ÜbK der Funktion des ÜbG als Konzerneingangsschutz⁸⁷ zumindest durch entsprechende Auflagen zum Durchbruch verhelfen.

3. In Frage kommende Auflagen

Kommt die ÜbK bei ihrer Prüfung zum Ergebnis, dass nach den Verhältnissen des Einzelfalls ein besonderes Schutzbedürfnis der übrigen Beteiligungspapierinhaber gegeben ist, hat sie auf die konkrete Gefährdungslage abgestimmte Auflagen vorzusehen.⁸⁸ § 25 Abs 3 ÜbG verweist in diesem Zusammenhang auf die (ebenfalls demonstrative) Aufzählung in § 25 Abs 2 Satz 2 ÜbG. Die dort vorgesehenen Auflagen sind zT in

⁸² Vgl zB *Burkart/Gromb/Panunzi*, Why Higher Takeover Premia Protect Minority Shareholders, *Journal of Political Economy*, Bd. 106 (1998), 172 [173 ff], die zu Recht auch auf den mit steigender Beteiligung gleichzeitig ansteigenden Grad der Internalisierung gesellschaftsschädlicher Vorgänge hinweisen.

⁸³ Vgl auch die Wertung aus § 25 Abs 1 Z 3 ÜbG, nach der ein unbeabsichtigtes Überschreiten der Kontrollschwelle ebenfalls von der Angebotspflicht ausgenommen ist.

⁸⁴ *Huber* in *Huber* (Hrsg), *Übernahmegesetz*, § 25 Rz 100.

⁸⁵ S dazu oben II.F.

⁸⁶ *Huber* in *Huber* (Hrsg), *Übernahmegesetz*, § 25 Rz 101 f.

⁸⁷ Vgl dazu im Detail *Doralt*, *GesRZ* 2000, 197.

⁸⁸ Andernfalls hat die ÜbK von der Anordnung von Auflagen abzusehen; *Huber* in *Huber* (Hrsg), *Übernahmegesetz*, § 25 Rz 107.

Anlehnung an die Entscheidung der ÜbK in der Sache *Böhler-Uddeholm AG*⁸⁹ festgelegt worden.

In Frage kommen demnach insbesondere ein Hinzuerwerbsverbot, die Anordnung eines (teilweisen) Anteilsverkaufs, die Wahl einer Mehrheit unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder sowie Berichtspflichten gegenüber der Hauptversammlung bzw der ÜbK. Neben diesen Auflagen können auch weitere, auf den Einzelfall zugeschnittene Maßnahmen angeordnet werden. Gerade bei Bestehen weiterer Beteiligungen an Unternehmen mit dem gleichen (bzw einem ähnlichen) Geschäftsgegenstand werden Vorgaben für die Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder sowie Berichtspflichten, die nach dem Vorbild des Abhängigkeitsberichts nach § 319 dAktG ausgestaltet werden könnten,⁹⁰ ein entsprechendes Schutzniveau gewährleisten können.

Die Verletzung von bescheidmäßig festgesetzten Auflagen führt zur Rechtswidrigkeit der entsprechenden Maßnahme; dies kann insb zur Anfechtbarkeit eines entgegenstehenden Hauptversammlungsbeschlusses führen.⁹¹ Allerdings zieht die Nichterfüllung von Auflagen nicht die Angebotspflicht nach sich; auch stellt sie keine Verwaltungsübertretung dar.⁹² Allerdings kann die ÜbK im Rahmen ihres Bescheides gestufte Auflagen vorsehen, sodass die Nichterfüllung der primär festgelegten Auflagen zum Eintreten weitergehender Auflagen führt,⁹³ was in der Praxis wohl das tauglichste Mittel zur Sicherstellung der Einhaltung darstellen wird.

Das Ruhen des Stimmrechts sowie die Anordnung einer teilweisen Anteilsveräußerung werden regelmäßig als eingriffsintensivste Auflagen anzusehen sein und dürfen daher – dem Grundsatz des geringsten Mittels folgend – nur bei Nichtausreichen der übrigen Maßnahmen von der ÜbK vorgesehen werden.

4. Freiwillige Angebotsstellung?

Die Befreiung von der Angebotspflicht tritt in den Fällen des § 25 Abs 1 ÜbG *ex lege* ein; wie ausgeführt ist sie insb nicht von der (rechtzeitigen) Erfüllung der stattdessen eintretenden Anzeigepflicht abhängig. Fraglich kann aber sein, ob der bloß zur Anzeige Verpflichtete (trotz Vorliegens der Voraussetzungen für eine Privilegierung) *freiwillig* ein Angebot an die Aktionäre der Zielgesellschaft stellen kann und dadurch von der ÜbK gem § 25 Abs 3 allenfalls festgesetzte Auflagen außer Kraft treten. Dies kann durchaus im Interesse des Kontrolliererwerbers liegen, da die Beherrschungsmöglichkeit einschränkende Auflagen im Einzelfall durchaus eine größere Belastung darstellen können, als die Angebotspflicht selbst.⁹⁴

Die Möglichkeit der ÜbK, zum Schutz der Beteiligungspapierinhaber gem § 25 Abs 3 ÜbG Auflagen vorzusehen, ist Ergebnis einer gesetzgeberischen Interessenabwä-

⁸⁹ ÜbK vom 24.2.2005, GZ 2004/1/9-112; aufgehoben durch VfGH vom 11.10.2006, B 389/05 ua.

⁹⁰ Vgl ErlRV 1334 BlgNR XX. GP, 17.

⁹¹ Huber in Huber (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 114.

⁹² Zu Recht krit *Diregger/Kalss/Winner*, Das österreichische Übernahmerecht², Rz 279.

⁹³ Huber in Huber (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 114.

⁹⁴ Mangels eines Referenzpreises wird der Preis des Pflichtangebots in den Fällen des § 25 Abs 1 Z 4 und 5 ÜbG häufig nur dem durchschnittlichen Börsenkurs während der letzten sechs Monate entsprechen müssen.

gung. In Fällen, in denen die Gefährdung der Minderheitsaktionäre typischerweise als geringer einzuschätzen ist, sollen Auflagen als im Vergleich zur Angebotspflicht „gelinderes Mittel“ zum Einsatz kommen.⁹⁵ Hält der kontrollierend Beteiligte jedoch ohnehin die Vorschriften über das Pflichtangebot im Rahmen eines (freiwilligen) Angebots ein und gewährt er den übrigen Beteiligungspapierinhabern dadurch ein dem Pflichtangebot entsprechendes Austrittsrecht, fällt uE auch die Rechtfertigung für die Beherrschung der Zielgesellschaft einschränkende Auflagen weg. Dafür sprechen letztlich auch die Bestimmungen in den §§ 22b Abs 2 und 26a Abs 2 ÜbG, nach denen die *ex lege* eintretenden Kontrollhindernisse bei der passiven Kontrollerrlangung nach Abwicklung eines Angebots, das den Bestimmungen des 3. Teils des ÜbG entspricht, ebenso entfallen.⁹⁶

Bei Vorliegen eines Privilegierungstatbestandes gem § 25 Abs 1 ÜbG sind diese Bestimmungen uE analog anzuwenden. Die ÜbK kann für diesen Fall bereits in ihrem Bescheid nach § 25 Abs 3 ÜbG den Entfall der Auflagen vorsehen; andernfalls kann hierüber auch ein Feststellungsbescheid (analog) § 26b ÜbG beantragt werden.

III. Zusammenfassung der Ergebnisse

Die hier untersuchten Fälle zeigen, dass der Generationenwechsel bei börsennotierten Unternehmen idR keine Angebotspflicht nach dem ÜbG auslöst. Dies gilt gleichermaßen für eine direkte Übertragung der Anteile an Angehörige, wie auch für den Fall, dass die Beteiligung an der Zielgesellschaft über Holdingstrukturen bzw Privatstiftungen gehalten wird. Das ÜbG geht hierbei davon aus, dass ein Kontrollwechsel aufgrund familien- oder erbrechtlicher Vorgänge typischerweise nicht dasselbe Gefährdungspotential in sich birgt wie der typische Erwerb der Kontrolle am *market for corporate control*. Nach der hier vertretenen Ansicht finden die Privilegierungstatbestände jedoch nur insoweit Anwendung, als der Übertragungsvorgang tatsächlich familien- oder erbrechtlich bedingt und unentgeltlich erfolgt.

⁹⁵ Vgl ErlRV 1334 BlgNR XXII. GP, 16, wonach die Möglichkeit zur Anordnung eines Pflichtangebots nur in den „heikelsten Fallgestaltungen“ (nämlich in den Fällen des § 25 Abs 1 Z 1 und 2 ÜbG) möglich sein soll.

⁹⁶ So auch für den Fall der Anordnung eines Stimmrechtsruhens *Huber* in *Huber* (Hrsg), Übernahmegesetz, § 25 Rz 112.

