Der Gesellschafter

Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht

Herausgegeben von Nikolaus Arnold und Susanne Kalss

GesRZ

Hans-Georg Koppensteiner

Rechtswidrige Stimmabgabe und Beschlussmängel in der HV

Birgit Spießhofer

Die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen

Alexander Wimmer

Differenz- und Existenzvernichtungshaftung bei Sanierungsfusionen

Florian Wünscher

Das Mindeststammkapital im GmbH-Recht

Florian Striessnig

Einlagenrückgewährverbot und Schwestergesellschaften

Sarah Wared

Break Fees im Rahmen von Unternehmenstransaktionen

Susanne Kalss/Stephan Probst

Werte in Familienunternehmen – der Beitrag der Ehefrau

Aus dem Firmenbuchalltag

Amtswegige Löschung von Personengesellschaften

Der Konzern

Konzernrechnungslegung

Aus der aktuellen Rechtsprechung

OGH-Entscheidungen zu Personen- und Kapitalgesellschaften

Unternehmensrecht aktuell

Überblick zu Gesetzgebungsvorhaben Veranstaltungsberichte



Break Fees im Rahmen von Unternehmenstransaktionen

SARAH WARED*

Mergers and acquisitions (kurz: M&A) spielen sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene eine wesentliche Rolle im Wirtschaftsleben und sind meist für die Entwicklung bzw den Fortbestand eines Unternehmens von wesentlicher Bedeutung. Daher kommt es in der Praxis vor, dass zumindest eine Vertragspartei besonderes Interesse an der Umsetzung der Transaktion hat und vor allem hohe Kosten einer gescheiterten Transaktion vermeiden möchte. Die Vertragsparteien vereinbaren immer häufiger sog break fees, um vor allem den Verlust der Marktstellung zu verhindern, Reputationsschäden sowie das Kostenrisiko gering zu halten. Dh, die Vertragsparteien gehen eine Zahlungsverpflichtung für den Fall des Scheiterns der Transaktion ein. Obwohl Break-fee-Abreden auf internationaler Ebene weitgehend üblich geworden sind, ist ihre Zulässigkeit nach österreichischem Gesellschaftsrecht kaum untersucht worden. Der vorliegende Beitrag weist auf wesentliche Voraussetzungen hin, welche iZm Break-fee-Abreden zu beachten sind.

I. Definition und Zweck der Break Fee

Als break fee gilt jedes vertragliche Versprechen, in welchem der leistungspflichtige Vertragspartner für den Fall zur Zahlung eines bestimmten Geldbetrages verpflichtet wird, dass die beabsichtigte Transaktion hinsichtlich bestimmter vertraglich festgelegter Gründe scheitert.¹ Neben der klassischen break fee im Rahmen einer Übernahme oder in einer privaten M&A-Transaktion wird als reverse break fee eine Abrede verstanden, nach der der Käufer für den Fall des Nichtzustandekommens der Transaktion oder auch für den Fall der einseitigen Kündigung des Erwerbsvertrages (termination fee) die Zahlung eines bestimmten Geldbetrags an den oder die Verkäufer verspricht.² Break-fee-Abreden (einschließlich Abreden über reverse break fees) werden sowohl einseitig (unilateral) als auch zwei- oder mehrseitig (reciprocal) vereinbart, wobei Ersteres in der Praxis weiter verbreitet ist.3 Reciprocal break fees finden vor allem bei sog mergers of equals, dem Zusammenschluss gleich großer und gleich finanzstarker Gesellschaften, Anwendung.4

Je nach Zweck kann differenziert werden: *Break fees* können Kostenersatz- oder auch Strafcharakter haben.⁵ Eine *Break-fee*-Abrede dient einerseits dem Schutz des vermögensrechtlichen Integritätsinteresses (Kostenersatzcharakter), andererseits dem Schutz des unternehmerischen Erfolgsinteresses (Transaktionssicherung oder Anreizfunktion).⁶ In den meisten Fällen dient eine *break fee* dem Ausgleich für den

Aufwand des Vertragspartners an Kapital und Arbeitszeit.⁷ Eine *break fee* kann jedoch auch verlangt werden, um die verpflichtete Vertragspartei von einem (vorschnellen) Abbruch der Vertragshandlungen abzuhalten bzw um einen gewissen (wirtschaftlichen) Druck in Richtung eines Vertragsschlusses auf sie auszuüben.⁸

II. Entscheidungsgrundlage des Vorstands

Die Entscheidung des Vorstands über die Vereinbarung einer break fee im Rahmen einer Transaktion ist grundsätzlich nach § 84 Abs 1a AktG zu beurteilen. Nach dieser Regelung handelt ein Vorstandsmitglied "jedenfalls im Einklang mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, wenn es sich bei einer unternehmerischen Entscheidung nicht von sachfremden Interessen leiten lässt und auf der Grundlage angemessener Information annehmen darf, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln."9 Der Zweck dieser Regelung besteht darin, Organmitgliedern einen Haftungsfreiraum (safe harbor) im Bereich der unternehmerischen Ermessensentscheidungen zu verschaffen. Diese Bestimmung, die den Unterschied zwischen dem unternehmerischen Handeln der geschäftsführenden Organe einerseits und deren Pflichten andererseits feststellt, geht von einem haftungsfreien unternehmerischen Ermessen in bestimmtem Umfang aus. Wesentlich ist im Rahmen der Business Judgment Rule, ob sich das umstrittene Verhalten eines Geschäftsleiters noch im Rahmen oder bereits gänzlich außerhalb des Rahmens tolerablen unternehmerischen Handelns bewegt. Solange der Vorstand sein Ermessen rechtmäßig ausgeübt hat und den Sorgfaltsmaßstab eingehalten hat, er sich ausreichend informiert und die Interessen des Unternehmens beachtet hat, sind Entscheidungen des Managements der gerichtlichen Kontrolle entzogen.

Dr. Sarah Wared, LL.M. ist Rechtsanwältin in Wien. Ihre Tätigkeitsschwerpunkte sind M&A und Gesellschaftsrecht.

¹ Tanno, Break-up fee-Vereinbarungen in Unternehmenszusammenschlussverträgen (2012) Rz 39.

² Vgl Hilgard, Break-up Fees beim Unternehmenskauf, BB 2008 286 (insb FN 49 mwN).

³ Gerhard, The pros and cons of deal protection measures (2005), online abrufbar unter https://www.iflr.com/Article/1984809/The-pros-and-cons-of-deal-protectionmeasures.html?ArticleId=1984809.

Drygala, Deal Protection in Verschmelzungs- und Unternehmenskaufverträgen (Teil I), WM 2004, 1413 (1415).

⁵ Birkner/Thaler, Verhaltensmaßstäbe für die Zielgesellschaft im Hostile Takeover, in Polster-Grüll/Zöchling/Kranebitter, Handbuch Mergers & Acquisitions (2007) 683 (697 ff); vgl auch Sieger/Hasselbach, Break Fee-Vereinbarung bei Unternehmenskäufen, BB 2000, 625.

⁶ Hilgard, BB 2008, 286 ff.

⁷ Hilgard, BB 2008, 286 ff.

⁸ Hilgard, BB 2008, 286 ff.

⁹ Zur rechtsformübergreifenden Geltung (konkret für Vorstandsmitglieder einer Privatstiftung) siehe jüngst auch OGH 23.2.2016, 6 Ob 160/15w.

§ 84 Abs 1a AktG schützt vor allem Fälle eines unternehmerischen "Blindflugs" nicht.¹¹ Das Maß der gebotenen Information ist situationsbezogen zu bestimmen und bedeutet nicht notwendigerweise jede nur erdenkliche Information. Fehlt es im Einzelfall an einer angemessenen Information, sind die Handlungen der Organmitglieder nach dem allgemeinen Sorgfaltsmaßstab gem § 84 Abs 1 AktG zu beurteilen.¹¹

Bei der Beurteilung der Risiken darf nicht nur die (abstrakte) Höhe des Risikos berücksichtigt werden, sondern es kommt auch auf die – aus *Ex-ante*-Sicht beurteilte – Eintrittswahrscheinlichkeit an.

Im Rahmen der Prüfung der Anwendbarkeit der Business Judgment Rule auf die *Break-fee*-Abrede ist zu beachten, dass bei Unternehmenszusammenschlüssen den Leitungsorganen der beteiligten Gesellschaften ein weiter Ermessensspielraum zusteht.¹²

Für eine erfolgreiche Berufung auf die Business Judgment Rule müssen nach § 84 Abs 1a AktG kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllt sein:¹³

- Bei der zu beurteilenden Entscheidung muss es sich um eine unternehmerische (Ermessens-)Entscheidung handeln:
- Das Vorstandsmitglied muss auf der Grundlage angemessener Information handeln.
- Es darf sich nicht von sachfremden Interessen leiten lassen.
- Es muss (vernünftigerweise) annehmen dürfen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Eine Entscheidung über die *break fee* ist grundsätzlich eine unternehmerische (Ermessens-)Entscheidung iSd § 84 Abs 1a AktG. Gerade bei Risikoentscheidungen ist von der Haftungsprivilegierung der Business Judgment Rule auszugehen.

Das Tatbestandsmerkmal der angemessenen Information ist erfüllt, wenn der Vorstand sich ausreichend informiert hat. Er muss nicht jede erdenkliche Information eingeholt haben. ¹⁴ Das Vorliegen angemessener Information ist objektiv zu beurteilen. ¹⁵ Die wirtschaftliche Relevanz einer Entscheidung sowie die notwendige Raschheit einer Entscheidung sind in die Beurteilung der Angemessenheit der vorliegenden Information miteinzubeziehen. ¹⁶

Von sachfremden Interessen lässt sich der Vorstand dann in seiner Entscheidungsfindung in einer Ermessensentscheidung leiten, wenn er nicht die Interessen der Gesellschaft im Auge hat. So könnte der Vorstand etwa durch Interessen eines Organmitglieds, eines Gesellschafters oder eines Gläubigers geleitet sein. Sachfremde Interessen können in der Entscheidung des Vorstands durchaus eine Rolle spielen, sie dürfen aber letztlich für die Ausübung des Ermessens durch den Vorstand nicht kausal sein. ¹⁷ IS einer Gesamtbetrachtung wird das Überwiegen der Interessen der Gesellschaft etwaige bestehende sachfremde Interessen des Vorstands überlagern. Das Tatbestandsmerkmal, dass der Vorstand "annehmen darf,

Karollus, Gesellschaftsrechtliche Verantwortlichkeit von Bankorganen bei Kreditund Sanierungsentscheidungen – zugleich ein Beitrag zur Business Judgment Rule (§ 84 Abs 1a AktG und § 25 Abs 1a GmbHG), ÖBA 2016, 252 (257).

11 Karollus, ÖBA 2016, 258.

¹² Guinomet, Break fee-Vereinbarungen (2003) 88.

162

zum Wohle der Gesellschaft zu handeln", ist objektiv auszulegen. Der Vorstand darf nicht nur subjektiv davon überzeugt sein, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln, sondern er muss es vernünftigerweise annehmen dürfen. ¹⁸ Das vernünftige Handeln zum Wohle der Gesellschaft schließt somit grobe Fehlbeurteilungen durch den Vorstand aus. ¹⁹

III. Grenzen der Business Judgment Rule im Rahmen der Break-Fee-Abrede

1. Vorbemerkung

Eine *Break-fee*-Abrede überschreitet dann die Grenzen des § 84 Abs 1 und 1a AktG, wenn die *Break-fee*-Abrede unzulässig ist.

2. Zulässigkeit der Break Fee (im Rahmen von Übernahmen)

2.1. Break Fees im Rahmen von Übernahmen

Die Vereinbarung von break fees zwischen einem Bieter und der Zielgesellschaft im Rahmen von Übernahmen ist unter gewissen Voraussetzungen zulässig. Eine sehr hohe break fee kann jedoch konkurrierende Bieter abschrecken und somit das Konkurrenzangebot erschweren oder verhindern. Aus diesem Grund sind sehr hohe break fees im Anwendungsbereich des ÜbG unzulässig.²⁰

2.2. Formelle Zulässigkeit

2.2.1. Zuständigkeit des Vorstands – Kompetenzüberschreitung

Nach § 70 Abs 1 AktG hat der Vorstand unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert. Mit der Vorschrift des § 70 Abs 1 AktG wird einerseits dem Vorstand als oberstem Leitungsorgan in sämtlichen Geschäftsbereichen die Entscheidungsinitiative für die Erreichung des Unternehmenszwecks eingeräumt und andererseits diese Entscheidungsgewalt mittels Generalklauseln beschränkt. Weitere Beschränkungen ergeben sich aus dem Unternehmensgegenstand sowie aus der bei bestimmten Maßnahmen erforderlichen Genehmigung des Aufsichtsrats (§ 95 Abs 5 AktG) und der Hauptversammlung.²¹ Die Hauptversammlung ist gem § 103 Abs 2 AktG in Fragen der Geschäftsführung unzuständig.²² Nur in einigen wenigen Belangen kommt der Hauptversammlung Kompetenz in Geschäftsführungsfragen zu (zB §§ 45, 46, 237 und 238 AktG; dasselbe gilt etwa auch für Satzungsänderungen, Umgründungsmaßnahmen oder einen Auflösungsbeschluss).

In Deutschland wird diskutiert, ob *Break-fee-*Abreden im Hinblick auf die Höhe der *break fee* einerseits und im Hinblick auf den Geschäftsumfang, den Unternehmenswert oder die Marktkapitalisierung des verpflichteten Unternehmens ande-

¹³ Vgl die Auflistung der Tatbestandsvoraussetzungen in OGH 23.2.2016, 6 Ob 160/15w (mit teilweiser anderer Gewichtung).

OGH 23.2.2016, 6 Ob 160/15w.

⁵ Karollus, ÖBA 2016, 254 FN 30 und 258.

¹⁶ Koch in Hüffer, AktG¹¹ (2014) § 93 Rz 22.

¹⁷ OGH 23.2.2016, 6 Ob 160/15w.

Siehe dazu die deutsche Rechtslage gem § 93 dAktG; Karollus, ÖBA 2016, 257.

¹⁹ OGH 23.2.2016, 6 Ob 160/15w.

⁰ Inetas in Birkner, Handbuch Übernahmerecht I (2012) 135.

¹ Ch. Nowotny in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG² (2012) § 70 Rz 3.

rerseits von so erheblicher Bedeutung sind, dass ihr Abschluss die Zustimmung der Hauptversammlung erfordert.²³ Einer derartigen Pflicht nachzukommen, wäre im Rahmen von Transaktionen vielfach mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden, wenn nicht sogar nahezu unmöglich.²⁴ Gegen sie spricht, dass es sich beim Abschluss einer *Break-fee-*Abrede letztlich um eine technische Vorbereitungshandlung für eine von der Geschäftsführung geplanten Transaktion und nicht um die Transaktion selbst handelt.²⁵

2.2.2. Zustimmung des Aufsichtsrats

Die Zustimmung des Aufsichtsrats zur Vereinbarung einer break fee wird vom Gesetz nicht ausdrücklich gefordert. Der Abschluss von Break-fee-Vereinbarungen ist – wie dargestellt – eine Geschäftsführungsmaßnahme. Jedoch kann in der Satzung oder in einer Geschäftsordnung des Aufsichtsrats oder des Vorstands geregelt sein, dass die Vereinbarung von break fees (etwa wegen der Überschreitung von Wertgrenzen oder als Bestandteil eines zustimmungspflichtigen Unternehmens- oder Beteiligungserwerbs) der Zustimmung des Aufsichtsrats bedarf. Vertreten wird, dass der Abschluss einer Break-fee-Vereinbarung iZm einer zustimmungspflichtigen Transaktion ebenfalls der Zustimmung des Aufsichtsrats zu unterwerfen ist, sofern die break fee eine bestimmte Größenordnung überschreitet.²⁶

2.3. Materielle Zulässigkeit

2.3.1. Höhe der Break Fee

In Österreich existiert – soweit ersichtlich – bisher keine ausdrückliche Rspr zur Frage der Höhe von *break fees*. Auch die Auseinandersetzung im Rahmen wissenschaftlicher Beiträge ist überschaubar.²⁷ Die folgenden Ausführungen basieren daher überwiegend auf deutscher Literatur.

Soweit die Zulässigkeit von *Break-fee*-Abreden im deutschen Recht erörtert wird, werden hinsichtlich der Höhe zulässiger *break fees* oftmals wie im US-amerikanischen und englischen Recht Prozentzahlenansätze vorgeschlagen. Dabei werden von 0,5 bis 0,9 %,²⁸ bis zu 1 %,²⁹ bis zu 2 %,³⁰ bis zu 3 %³¹oder auch bis zu 4 %³² oder sogar 6 %³³ des Transaktionswertes im Einzelfall als zulässig angesehen.³⁴ Eine Ansicht führt anhand eines konkreten Beispiels aus, dass eine *break fee* in Höhe von 10 % des Transaktionsvolumens schwer durch unternehmerische Interessen gerechtfertigt werden kann.

²³ Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

Dies heiße aber nicht, dass eine *Break-fee-*Leistung in Höhe von 10 % niemals angemessen sein kann.³⁵

Demgegenüber stellen andere Ansichten auf eine Einzelfallbetrachtung der Angemessenheit der break fee unter Würdigung aller Umstände ab. 36 Grenzen der Höhe seien letztendlich die Angemessenheit und das Verbot der Verschwendung von Gesellschaftsmitteln.37 Im Hinblick auf die Angemessenheit seien die Erforderlichkeit der break fee für die Transaktion bzw den geplanten Zusammenschluss, die Bedeutung dessen für die beteiligten Unternehmen, die Höhe des Aufwands des Käufers, der Grad der Wahrscheinlichkeit des Scheiterns der Transaktion und die Größe eines dabei auch über die Transaktionskosten hinausgehenden Schadens des Käufers (Entgang von Synergien, Nachteile im Wettbewerb usw) maßgeblich.38 Nach dieser Ansicht soll eine starre Grenze nicht bestimmt werden, da diese willkürlich wäre. Die Einführung "gegriffener Größen" ohne gesetzlichen Anhalt sei schon aus methodischen Gründen bedenklich. Solche Prozentzahlen seien für manche Fälle zu hoch, für andere wiederum zu niedrig angesetzt. Eine sorgfältige Würdigung des Einzelfalles unter Berücksichtigung all seiner Besonderheiten sei erforderlich. Dabei dürfe die versprochene Kostenerstattung die zu erwartenden Transaktionsvorteile für die Gesellschaft nicht übersteigen.39

Insb folgende Gründe sprechen mE gegen eine starre Regelung der Höhe der *break fee* und für eine Einzelfallbetrachtung der Angemessenheit:

• Keine empirischen Untersuchungen der europäischen M&A-Praxis: Es ist im Detail unklar, auf welche empirischen Untersuchungen die von den jeweiligen Autoren für (un)zulässig erachteten Prozentangaben beruhen. Die erstgenannten Ansichten berücksichtigen teilweise die Entwicklungen der letzten 10 Jahre nicht.

Bei der Übernahme von Syngenta, einem Schweizer Saatgutproduzenten, durch ChemChina, einem chinesischen Chemiekonzern, verpflichtete sich ChemChina Anfang 2016 zur Zahlung einer *reverse break fee* in Höhe von 3 Mrd US-Dollar für den Fall, dass das Scheitern ChemChina zu verantworten hätte. Dies entspricht einer relativen Höhe von 7 % des *equity value*. Auch hatte in diesem Fall Syngenta als Zielgesellschaft in einer öffentlichen Übernahme eine klassische *break fee* in Höhe von 1,5 % des *equity value* zugesagt. Die schweizerische Übernahmekommission hatte diese *break fee* als mit dem schweizerischen Übernahmerecht vereinbar erachtet.

Im Rahmen der Übernahme des US-Biotechkonzerns Monsanto durch den deutschen Bayer-Konzern, verpflichtete sich Letzterer zur Zahlung einer *reverse break fee* in Höhe von 2 Mrd US-Dollar für den Fall, dass die kartellrechtliche Genehmigung versagt wird.⁴¹ Dies entspricht einer relativen Höhe der *reverse break fee* von zirka 3 % des *equity value*.

²⁴ Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

²⁵ Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

Guinoment, Break fee-Vereinbarungen, 194 ff.

Siehe etwa *Birkner/Thaler*, Verhaltensmaßstäbe, 697 ff; *Salcher*, Transaktionsvereinbarungen und deren Zulässigkeit im österreichischen Übernahmerecht (Diplomarbeit, Universität Graz 2012), online abrufbar unter http://unipub.uni-graz.at/obvugrhs/content/titleinfo/222246.

content/titleinfo/222246.
Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

²⁹ Hilgard, BB 2008, 286 ff; Kuhn, Exklusivvereinbarungen bei Unternehmenszusammenschlüssen (2007) 263.

³⁰ Drygala, Deal Protection in Verschmelzungs- und Unternehmenskaufverträgen (Teil II), WM 2004, 1457 (1461).

Ströhmann, Corporate Lockups nach U.S.-amerikanischem und deutschem Gesellschaftsrecht (2003) 314.

³² *Guinomet*, Break fee-Vereinbarungen, 248.

³³ Banerjea, Der Schutz von Übernahme- und Fusionsplänen, DB 2003, 1489 (1491), der zwar 6 % nicht für unzulässig halt, jedoch im Hinblick auf die Zulässigkeit weniger auf die absolute oder prozentuale Höhe der break fee, sondern auf die Angemessenheit im Einzelfall abstellt.

³⁴ Kuhn, Exklusivvereinbarungen, 263.

Guinomet, Break fee-Vereinbarungen, 250.

³⁶ Banerjea, DB 2003, 1491; Fleischer, Zulässigkeit und Grenzen von Break-Fee-Vereinbarungen im Aktien- und Kapitalmarktrecht, AG 2009, 345.

³⁷ Banerjea, DB 2003, 1492.

⁸ Banerjea, DB 2003, 1492.

³⁹ Fleischer, AG 2009, 351.

⁴⁰ Siehe http://www.reuters.com/article/us-syngenta-m-a-chemchina-idUSKCN0WA0MO.

Siehe http://www.reuters.com/article/monsanto-ma-bayer-idUSL2N1BQ0HH.

Insb diese Beispiele verdeutlichen, dass die europäische Rechtspraxis sich wohl nicht an einer starren Prozentzahl orientiert.

- Keine Differenzierung zwischen den Transaktionsarten: Die oben genannten Ansichten differenzieren im Hinblick auf die Höhe der break fee überwiegend nicht nach der Art der entsprechenden Transaktionen. Eine Verschmelzung erfordert aufseiten der beteiligten Unternehmen andere wirtschaftliche und rechtliche Überlegungen zur Transaktion als ein reiner Anteilskauf, bei dem die Zielgesellschaft (unter Umständen mit Ausnahme der Gewährung einer Due Diligence) eine eher passive Rolle hat. Ein Zusammenschluss von Unternehmen kann über verschiedene Formen des Beteiligungserwerbs, der Verschmelzung oder der Übernahme erfolgen. Aus diesem Grund erscheint es angebracht, die Beurteilung einer Break-fee-Abrede in ihrem konkreten praktischen Umfeld in den Rahmen unterschiedlicher vertraglicher Beziehungen zu setzen.⁴²
- Maβgeblicher Basiswert: In der deutschen Literatur wird im Hinblick auf die Höhe der break fee nicht auf eine einheitliche Bewertungsbasis abgestellt. Regelmäßig wird auf ein bestimmtes Verhältnis zum Transaktionswert, Transaktionsvolumen sowie auf den Aufwand der Transaktion hingewiesen. Gelegentlich finden sich auch Abreden, die auf den Unternehmenswert und vereinzelt auch auf die Marktkapitalisierung der verpflichteten Gesellschaft(en) abstellen.⁴³ Empirische Untersuchungen zeigen, dass break fees idR bei Unternehmen mit geringer Verschuldung auf den equity value bezogen werden, bei Unternehmen mit hoher Verschuldung auf den enterprise value.⁴⁴
- Keine gesetzliche Grundlage: Sofern auf starre Prozentsätze – ohne jegliche Differenzierung und Berücksichtigung der entsprechenden Transaktion – abgestellt wird, erfolgt diese Orientierung ohne eine gesetzliche Grundlage und ist daher methodisch äußerst bedenklich.⁴⁵

2.3.2. Zwischenergebnis

Die Zulässigkeit der Höhe der *break fee* richtet sich nicht nach Faustformeln oder Prozentzahlen, sondern nach einer Gesamtbetrachtung im Einzelfall hinsichtlich der Angemessenheit der *break fee*. Die Frage der Zulässigkeit einer *break fee* hängt von einer Gesamtbeurteilung im jeweiligen Einzelfall ab. Bei dieser Zulässigkeitsfrage einer *break fee* und einer Transaktion kommt es insb auch auf eine Abwägung mit den aus der Transaktion erwarteten Vor- und Nachteilen an.⁴⁶

2.3.3. Angemessenheit der Break Fee

Faktoren, welche die Angemessenheit der *break fee* mitbestimmen, sind insb die Transaktionsart, die Bewertungsbasis, die Erforderlichkeit der *break fee* für den geplanten Zusam-

menschluss, dessen Bedeutung für die Gesellschaft bzw den Erwerbsinteressenten, der Aufwand für den Erwerbsinteressenten, der Grad der Wahrscheinlichkeit eines Scheiterns der Transaktion sowie die Größe eines dabei auch über die Transaktionskosten hinausgehenden Schadens der begünstigten Partei:⁴⁷

- *Unternehmerisches Erfolgsinteresse*: Als im unabdingbaren Erfolgsinteresse der Zielgesellschaft liegend gelten Breakfee-Abreden vor allem dann, wenn sich durch ihre Vereinbarung bspw nachhaltige Kostenersparnisse durch Skalen- und Synergieerträge ergeben. Ferner dann, wenn sich die Marktposition der Zielgesellschaft substanziell verbessert oder überhaupt erst deren Weiterexistenz ermöglicht wird, weil die zur Stärkung der Marktposition erforderliche Kapitalaufnahme nun offensteht.48 Der Vorteil kann sich weiters vor allem entweder in einer erhöhten Marktkapitalisierung als Folge einer Fusion widerspiegeln, eine erhöhte Kreditwürdigkeit zur Folge haben oder den Unternehmenswert steigern. 49 Nachdem es keine gesetzlich festgeschriebene Hierarchie zwischen den einzelnen Interessen gibt, hat der Vorstand diese im Wege "praktischer Konkordanz" gegeneinander abzuwägen. Es ist nicht allein das Interesse der Gesellschaft an der Durchführung der geplanten Transaktion (unternehmerisches Erfolgsinteresse) gegen die finanziellen Risiken im Falle ihres Scheiterns (vermögensrechtliches Integritätsinteresse) abzuwägen, sondern es ist auch darauf zu achten, dass die Zahlungsverpflichtung aus der Break-fee-Abrede nicht übermäßig ist.50
- Aufwendungen und Schaden des Begünstigten: Die Breakfee-Abrede ist unangemessen, wenn diese in keinerlei
 Beziehung zu den bei Scheitern der Transaktion zu erwartenden Schäden des Begünstigten stehen würde.⁵¹ Scheitert eine Transaktion, können etwa aus der negativen
 Publizitätswirkung und einer damit einhergehenden
 geschwächten Marktposition weitere Kosten resultieren.⁵²
- Wahrscheinlichkeit der Realisierung: Die Beurteilung der Wahrscheinlichkeit der Realisierung der Transaktion hängt vor allem von der Ausgestaltung und Eintrittswahrscheinlichkeit jener Umstände ab, die zur Beendigung oder Unmöglichkeit der Durchführung der Transaktion und somit zur Fälligkeit der break fee führen. Die Zahlung von break fees wird entweder verschuldensunabhängig fällig, an Risikosphären oder an bestimmte andere, vertraglich festgelegte Merkmale geknüpft.⁵³
- Fairnessuntersuchung: Die Vereinbarung von break fees bedarf – insb im Hinblick auf die Höhe der break fee – einer sehr sorgfältigen Überprüfung durch den Vorstand.⁵⁴ Hierbei ist nicht nur das Interesse der Gesellschaft an der Durchführung der geplanten Transaktion gegen die finanziellen Risiken im Falle ihres Scheiterns abzuwägen, sondern es ist auch besonders darauf zu achten, dass nicht leichtfertig eine unnötig hohe break fee vereinbart

⁴² Tanno, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 405.

⁴³ Vgl *Tanno*, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 82.

⁴⁴ Schulte Roth & Zabel, Private Equity Buyer/Public Target M&A Deal Study. 2013-14 Review and Comparative Analysis, online abrufbar unter https://s3.amazonaws.com/documents.lexology.com/3ff03b21-64cc-404b-9462-ac180a57da8c.pdf.

So auch Fleischer, Der Zusammenschluss von Unternehmen im Aktienrecht, ZHR 172 (2008), 538 (565).

⁴⁶ Banerjea, DB 2003, 1491.

⁷ Tanno, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 84.

⁴⁸ *Tanno*, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 355.

⁴⁹ Tanno, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 474.

Tanno, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 356.

⁵¹ Vgl *Kuhn*, Exklusivvereinbarungen, 58.

⁵² Tanno, Break-up fee-Vereinbarungen, Rz 104.

⁵³ Hilgard, BB 2008, 286 ff.

⁵⁴ Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

wird.⁵⁵ Dem Vorstand steht zwar ein weitgehender kaufmännischer Verhandlungs- und Entscheidungsfreiraum zu, jedoch kann es zumindest im Falle einer nicht ausreichend sorgfältigen Abwägung der widerstreitenden Interessen in Ausnahmefällen durchaus zu einer persönlichen Haftung des Vorstands kommen.⁵⁶

2.3.4. Das Verbot der Einlagenrückgewähr

Die Zulässigkeit von Break-fee-Abreden im Hinblick auf das aktienrechtliche Verbot der Einlagenrückgewähr ist deshalb fraglich, weil eine Vermögensverschiebung hin zur begünstigten Partei ohne eine Gegenleistung stattfinden könnte, zumal eine drittvergleichsfähige break fee jedenfalls zulässig ist. Das Verbot der Einlagenrückgewähr erstreckt sich auch auf künftige Aktionäre. Vom Verbot der Einlagenrückgewähr ist nicht nur die offene, sondern auch die verdeckte Einlagenrückgewähr erfasst. Ein wesentliches Argument für die Zulässigkeit der break fee im Hinblick auf das Verbot der Einlagenrückgewähr ist jenes, dass sich die eintretende Zahlungsverpflichtung im Rahmen einer Break-fee-Abrede und der Erwerb der Aktionärsstellung gegenseitig ausschließen,

IV. Zusammenfassung

Eine Break-fee-Abrede dient einerseits dem Schutz des vermögensrechtlichen Integritätsinteresses, andererseits dem Schutz des unternehmerischen Erfolgsinteresses. Eine Entscheidung über die break fee ist grundsätzlich eine unternehmerische (Ermessens-)Entscheidung iSd § 84 Abs 1a AktG. Die Zulässigkeit der Höhe der break fee richtet sich nicht nach Faustformeln oder Prozentzahlen, sondern nach der Einzelfallbetrachtung der Angemessenheit der break fee unter Würdigung aller Umstände des Einzelfalles. Insb spielen bei der Einzelfallbetrachtung die Art und der Rahmen der entsprechenden Transaktion eine wesentliche Rolle. So etwa erfordert eine Fusion aufseiten der beteiligten Unternehmen andere wirtschaftliche und rechtliche Überlegungen als ein Anteilskauf.

Werte in Familienunternehmen – der Beitrag der Ehefrau

Nachlese zum 7. Familienunternehmertag in Göttweig

SUSANNE KALSS / STEPHAN PROBST*

Am 10. und 11.5.2019 fand auf Stift Göttweig der 7. Familienunternehmertag statt. Nach seiner Begrüßung präsentierte Abt Columban das 1083 gegründete Stift als nachhaltigen Wirtschaftsbetrieb und erläuterte die benediktinische Grundregel des Maßhaltens (übersetzt in die heutige Zeit: das Gebot der Verhältnismäßigkeit) als Rückgrat für die mehr als 900-jährige Geschichte.

I. Corporate and Family Governance bei Haniel

Kay Windthorst, Mitglied der Familie Haniel, Aufsichtsratsmitglied der Franz Haniel & Cie. GmbH Duisburg und Professor an der Universität Bayreuth, erläutert die Geschichte, die Familienorganisation und Corporate-Governance-Strukturen der Unternehmensgruppe Haniel. Haniel wurde 1756, im Geburtsjahr Mozarts, von einer Frau, nämlich der Mutter von Franz Haniel, Anette, als Handelsbetrieb begonnen und von ihren Söhnen, insb vom zweitgeborenen Franz Haniel, als Gesellschaft gegründet. Das Unternehmen Haniel steht für den Rheintal-Kapitalismus des 18. und 19. Jahrhunderts, das Kohle aus den hauseigenen Gruben mit der eigenen Rheinschifffahrtsflotte transportierte.

1917 war ein prägendes Jahr für die Governance von Haniel. In diesem Jahr wurde – ohne aus heutiger Sicht nachvollziehbaren Grund – beschlossen, die Familienmitglieder aus der operativen Führung des Unternehmens vollständig auszuschließen. Sowohl in der leitenden Muttergesellschaft als auch in operativen Tochtergesellschaften sollten Familienmitglieder nicht geschäftsführend tätig sein. Dieser rote Faden zieht sich bis heute durch und wurde noch dadurch verstärkt, dass Familienmitglieder überhaupt nicht im Unternehmen, ja nicht einmal für ein Praktikum tätig sein dürfen.

Haniel ist heute eine strategische Führungsholding. Haniel übt somit selbst keine operative Tätigkeit mehr aus, sondern ist als Allein-, Mehrheits- oder auch Minderheitseigentümer in verschiedenen Branchen tätig und versucht, in wesentlichen Bereichen als Kernaktionär mit strategischen Zielen, in anderen Bereichen als schlichter Finanzinvestor die unternehmerischen Ziele zu verfolgen. Die Führungsholding zählt heute rund 680 Gesellschafter. Sowohl die unternehmerische Struktur der Holding als auch die Familie müssen bei diesem Grad der Vielfalt von unternehmerischen Beteiligungen als auch familiären Verhältnissen gut organisiert sein.

da die Zahlungsverpflichtung erst mit dem Scheitern der Transaktion entsteht.⁵⁷ Im Hinblick auf die Höhe der *break fee* ist jedoch ein strenger Maßstab anzusetzen, sofern die begünstigte Partei bereits Aktionär der Gesellschaft ist.⁵⁸

⁵⁵ Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

⁵⁶ Sieger/Hasselbach, BB 2000, 625 ff.

⁵⁷ So auch Salcher, Transaktionsvereinbarungen, 78 ff.

⁵⁸ So auch Salcher, Transaktionsvereinbarungen, 78 ff.

Univ.-Prof. Dr. Susanne Kalss, LL.M. (Florenz) ist Leiterin des Instituts für Unternehmensrecht der Wirtschaftsuniversität Wien. Dr. Stephan Probst ist Rechtsanwalt in Wien mit dem Schwerpunkt Familienunternehmen.

GesRZ-JAHRESABO

INKLUSIVE **ONLINEZUGANG**UND **APP** ZUM HEFT-DOWNLOAD





BESTELLEN SIE JETZT IHR JAHRESABO

Ja, ich bestelle Exemplare

GesRZ-Jahresabo 2019 inkl. Onlinezugang und App

(48. Jahrgang 2019, Heft 1-6)

EUR 148.80

Statt EUR 186,-

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 Linde Verlag Ges.m.b.H. Scheydgasse 24 Straße/Hausnummer PF 351, 1210 Wien Tel: 01 24 630-0 E-Mail PLZ/Ort Bestellen Sie online unter www.lindeverlag.at Newsletter: ☐ ja ☐ nein Telefon (Fax) oder via E-Mail an office@lindeverlag.at oder per Fax Datum/Unterschrift 0124630-53

Mit meiner Unterschrift erkläre ich mich mit den AGB und der Datenschutzbestimmung einverstanden.

AGB: www.lindeverlag.at/agb | Datenschutzbestimmungen: <u>www.lindeverlag.at/datenschutz</u>

□ Ich stimme zu, dass die Linde Verlag GmbH meine angegebenen Daten für den Versand von Newslettern verwendet.

Diese Einwilligung kann jederzeit durch Klick des Abbestelllinks in jedem zugesandten Newsletter widerrufen werden.

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

