

Verschmelzung up- und downstream ist aus der Sicht der Gläubiger der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften dasselbe

MANFRED UMLAUFT*

Der vorliegende Beitrag ist eine Replik auf die von *Klaus Jennewein* im letzten GesRZ-Heft in der Rubrik „Aus dem Firmenbuchalltag“¹ sowie im *iusmapsBLOG* vom 15.5.2014² gemachten Aussagen.

I. Die gegensätzlichen Meinungen

Jennewein antwortet auf meinen in der NZ unlängst veröffentlichten Beitrag.³ Zentral geht es ua um die Frage, ob im Falle einer Mutter-Tochter-Verschmelzung bei der Wertermittlung des Vermögens der Muttergesellschaft ihr Beteiligungsansatz an der Tochtergesellschaft außer Ansatz zu lassen ist oder nicht. Ich habe – im Einklang mit der hA in Österreich⁴ – die Meinung vertreten, dass dieser Beteiligungsansatz unabhängig von der Verschmelzungsrichtung keine Berücksichtigung finden darf, da ansonsten im fusionierten Vermögen nach der Verschmelzung der Wert der Tochtergesellschaft zweimal berücksichtigt würde, nämlich einmal verkörpert im Beteiligungsansatz der Mutter- an der Tochtergesellschaft und außerdem durch Erfassung des „direkten“ Vermögens der Tochtergesellschaft als Teil des fusionierten Vermögens.⁵

Jennewein teilt diese Meinung nur bei der *Downstream*-Verschmelzung, da bei dieser Verschmelzungsrichtung der Beteiligungsansatz an der übernehmenden Tochtergesellschaft gesetzlich zwingend an die Gesellschafter der übertragenden Muttergesellschaft ausgekehrt werden muss und daher selbstverständlich nicht bei der Wertermittlung berücksichtigt werden dürfe. Anders verhält es sich nach der Ansicht *Jenneweins* bei der *Upstream*-Verschmelzung: Weder für die Gläubiger der Mutter- noch für die Gläubiger der Tochtergesellschaft ändere sich bei Ansatz des Wertes der Beteiligung irgendetwas an deren Lage. Es erfolge lediglich ein Vermögenstausch bei der Muttergesellschaft. Im „*Verschmelzungskreis*“ gehe kein Vermögenswert verloren, insb erfolge kein Vermögensabgang an Gesellschafter der beteiligten Gesellschaften. Das gesamte Vermögen der Tochtergesell-

schaft trete an die Stelle des aktivierten Beteiligungsansatzes im Vermögen der Muttergesellschaft. Würde man – so *Jennewein* – den Beteiligungsansatz der Mutter- an der Tochtergesellschaft außer Betracht lassen, so entzöge man damit den Gläubigern der Muttergesellschaft zu Unrecht diesen Vermögenswert.

II. Unabhängig von der Verschmelzungsrichtung: Keine Berücksichtigung des Beteiligungsansatzes der Mutter- an der Tochtergesellschaft bei der Wertermittlung

Die hA,⁶ wonach bei der Wertermittlung der Beteiligungsansatz der Mutter- an der Tochtergesellschaft unabhängig von der Verschmelzungsrichtung außer Ansatz zu bleiben hat, erweist sich entgegen den Argumenten von *Jennewein* als zutreffend:

Ich schließe an meine Ausführungen in NZ 2014, 109 ff, an und nehme zu den Argumenten *Jenneweins* konkret wie folgt Stellung:

Vor der Verschmelzung konkurrieren die Gläubiger der Mutter- und der Tochtergesellschaft *überhaupt nicht*. Die Gläubiger der Muttergesellschaft können die Beteiligung an der Tochtergesellschaft verwerten, ohne dass dies die Gläubiger der Tochtergesellschaft tangiert! Diese Vermögensverwertung findet nämlich auf der *Gesellschafterebene der Tochtergesellschaft* statt; das Vermögen der Tochtergesellschaft selbst ist von dieser Verwertung in keinsten Weise betroffen. Für die Gläubiger der Tochtergesellschaft ist es aus (haftungs)rechtlicher Sicht ohne Bedeutung, ob A oder B Gesellschafter ist. Umgekehrt können die Gläubiger der Tochtergesellschaft nur auf das von der Tochtergesellschaft direkt gehaltene Vermögen greifen, nicht jedoch auf das Vermögen der Muttergesellschaft, zu welchem die Beteiligung an der Tochtergesellschaft gehört. Die Gläubiger beider Gesellschaften haben also jeweils einen *vollkommen eigenständigen Vermögenskreis*, aus welchem sie Befriedigung erlangen können.

Grundlegend anders ist es jedoch *nach* der Verschmelzung, wo – unabhängig von der Verschmelzungsrichtung! –

* Univ.-Doz. Dr. Manfred Umlauf ist Notar in Dornbirn und Universitätsdozent an der Juridischen Fakultät der Universität Innsbruck.

¹ *Jennewein*, Verschmelzung up und down ist nicht dasselbe, GesRZ 2014, 175.

² Online abrufbar unter <http://www.iusmaps.at>.

³ *Umlauf*, Das Verbot der Einlagenrückgewähr im Lichte der jüngsten OGH-Rechtsprechung, NZ 2014, 109.

⁴ *Saurer* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² (2012) § 52 Rz 94 und 99; *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung² (2010) § 224 AktG Rz 272 ff und 277 ff sowie Rz 59 f und 64; *Szep* in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁵ (2011) § 224 Rz 14 ff; *Artmann* in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁵, § 52 Rz 21 (in Bezug auf die *Downstream*-Verschmelzung); *Thurnher*, GesRZ 2013, 232 (Entscheidungsbesprechung); *Reich-Rohrwig*, Grundsatzfragen der Kapitalerhaltung (2004) 277 und 281.

⁵ *Umlauf*, NZ 2014, 111 f.

⁶ Siehe FN 4.

das Vermögen der Mutter- und der Tochtergesellschaft zusammengeführt wird und sodann eine Vermögensmasse bildet („fusioniertes Vermögen“). Hier findet nun für die Gläubiger beider Gesellschaften eine – man kann sagen: dramatische – Änderung statt, indem die Gläubiger der Muttergesellschaft auf jene der Tochtergesellschaft treffen. Wenn nun – wie *Jennwein* meint – bei der *Upstream*-Verschmelzung der Beteiligungsansatz der Mutter- an der Tochtergesellschaft bei der Wertermittlung weiterhin Berücksichtigung finden muss, würde dies bedeuten, dass der Wert des Vermögens der Tochtergesellschaft im fusionierten Vermögen *zweimal* in Ansatz gebracht wird: Einmal, indem das Vermögen der Tochtergesellschaft als Teil des fusionierten Vermögens direkt erfasst wird; zum anderen, indem der Beteiligungsansatz weiterhin als Wert berücksichtigt wird. Dies kann aus der Sicht der nunmehr in Bezug auf dasselbe Vermögen konkurrierenden Gläubiger niemals zulässig sein. *Jennwein* spricht es, wenn man seine Ausführungen wörtlich nimmt, eigentlich selbst korrekt aus, wenn er schreibt: „Konsequenz der Gesamtrechtsnachfolge upstream ist ein bloßer Aktiv-Tausch bei der Muttergesellschaft.“⁷ Zutreffend spricht also *Jennwein* von „Aktiv-Tausch“ (also Tausch des Beteiligungsansatzes der Mutter- an der Tochtergesellschaft gegen das von der Tochtergesellschaft direkt gehaltene Vermögen) und nicht von einer Vermögenskumulierung (also nicht vom Beteiligungsansatz und dem direkt gehaltenen Vermögen). Die von *Jennwein* gezogene Schlussfolgerung ist jedoch eine andere; ihr ist aus den geschilderten Gründen nicht zu folgen.

III. Verschmelzung upstream auf eine „reine“ Holding-Gesellschaft

*Jennwein*⁸ führt zur Untermauerung seiner These aus, dass meine Ansicht zur Folge hätte, dass eine Verschmelzung *upstream* bei „reinen“ Holding-Gesellschaften immer unzulässig wäre, weil kein positiver Verkehrswert dargestellt werden könnte. Wenn nämlich aktivseitig der Wert von 0 Euro anzusetzen sei, könnten passivseitig selbst dann, wenn keine einzige Verbindlichkeit bei der Holding-Mutter ausgewiesen wäre, ebenfalls nur 0 Euro angesetzt werden, was keinen positiven Verkehrswert herbeiführen würde. Das ist ein offenes Missverständnis: Zum einen ist darauf hinzuweisen, dass ein Wert von null zwar nicht positiv, aber auch nicht negativ ist. Nur bei Gesellschaften mit negativem Verkehrswert kann es bei der Verschmelzung im hier erörterten Zusammenhang zu Problemen kommen. Zum anderen habe ich nicht behauptet, dass die Verschmelzung einer Gesellschaft mit negativem Wert oder auf eine Gesellschaft mit negativem Wert unzulässig wäre. Vielmehr ist es so, dass in diesem Fall der negative Wert durch ausschüttungsfähiges Kapital der anderen an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaft „aufgefangen“ werden muss.⁹ In

dem von *Jennwein* geschilderten Fall kann dies zu keinerlei Problemen führen: Wenn eine an der Verschmelzung beteiligte Gesellschaft einen Wert von null aufweist, muss bei der anderen (positiven) Gesellschaft durch ausschüttungsfähiges Kapital nichts kompensiert werden, da dies nur bei einem *negativen* Wert der anderen Gesellschaft der Fall wäre. Null ist aber nicht negativ.

IV. Plausibilitätsurteil

Für die Gläubiger der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften ist das *Verschmelzungsergebnis* – ganz unabhängig von der Verschmelzungsrichtung – immer dasselbe. Das fusionierte Vermögen hat aus der Sicht der Gläubiger dieselbe Beschaffenheit bzw denselben Umfang, und zwar unabhängig davon, ob es sich um eine *Upstream*- oder *Downstream*-Verschmelzung handelt. Es wäre nun keineswegs einsichtig, wenn eine solche Verschmelzung – trotz gleichen Ergebnisses – *downstream* unzulässig und *upstream* zulässig wäre. Diese unterschiedliche Beurteilung des – aus Gläubigersicht – gleichen Ergebnisses wäre insb unter wertungsjuristischen Gesichtspunkten nicht zu rechtfertigen. Auch diese Überlegung spricht für die hier vertretene Meinung.

V. Zusammenfassung

Die hA,¹⁰ wonach der Beteiligungsansatz der Mutter- an der Tochtergesellschaft unabhängig von der Verschmelzungsrichtung bei der Wertermittlung außer Ansatz bleiben muss, erweist sich somit als zutreffend. Dies ist, wie erwähnt, darin begründet, dass *vor* der Verschmelzung zwei *eigenständige Vermögenskreise* bestehen, aus denen sich die Gläubiger der Mutter- und der Tochtergesellschaft jeweils *eigenständig* befriedigen können. Dadurch ist es erklärbar, dass *vor* der Verschmelzung sowohl der Beteiligungsansatz der Mutter- an der Tochtergesellschaft wie auch das von der Tochtergesellschaft direkt gehaltene Vermögen jeweils Berücksichtigung finden, da die Verwertung des Vermögens der Muttergesellschaft durch deren Gläubiger nicht in das Vermögen der Tochtergesellschaft eingreift, sondern lediglich auf der Gesellschafterebene (Verwertung der Beteiligung der Muttergesellschaft) erfolgt. *Nach* der Verschmelzung liegt eine grundlegend andere Situation vor: Die Vermögensmassen beider Gesellschaften werden zusammengeführt, die Gläubiger *konkurrieren* miteinander in Bezug auf *dasselbe Vermögen*. Würde in diesem einheitlichen Befriedigungsfonds das Vermögen der Tochtergesellschaft *zweifach* berücksichtigt (in Form des direkt gehaltenen Vermögens und in Form eines Beteiligungsansatzes), stellte dies einen massiven Verstoß gegen die zwingenden Kapitalerhaltungsvorschriften des Kapitalgesellschaftsrechts dar. Dieser Meinung kann daher nicht gefolgt werden.

⁷ *Jennwein*, GesRZ 2014, 175.

⁸ *Jennwein*, 2014, 178.

⁹ *Umlauf*, NZ 2014, 112.

¹⁰ Siehe FN 4.