

# Auf dem Weg zu einem EU-Gesellschaftsrecht

**Verschmelzung.** Mit der Fusion zwischen Intercell und Vivalis steht erneut eine grenzüberschreitende Verschmelzung eines gelisteten österreichischen Unternehmens bevor. Sie ist beispielhaft für die Mobilität von Unternehmen in der EU.

VON THOMAS TALOS  
UND MARKUS ARZT

[WIEN] Diesen Mittwoch werden die Aktionäre der an der Wiener Börse gelisteten Intercell AG über die grenzüberschreitende Verschmelzung mit Vivalis, einem an der NYSE Euronext Paris notierenden französischen Biopharmazeutik-Unternehmen, abstimmen. Durch die Fusion soll ein europaweit führendes Biotech-Unternehmen für Impfstoffe und Antikörper entstehen, das in der Rechtsform einer Societas Europaea (SE) unter dem Namen Valneva tätig sein wird. Nach dem Zusammenschluss der beiden Online-Gaming-Anbieter bwin und Party Gaming 2011 wird damit – wenn alles klappt – in der ersten Jahreshälfte die zweite grenzüberschreitende Verschmelzung börsennotierter Unternehmen mit österreichischer Beteiligung über die Bühne gehen. Für die M & A-Branche etabliert sich damit eine wichtige, liquiditätsschonende Alternative zu herkömmlichen Unternehmenskäufen (Share Deals), die im Fall von börsennotierten Unternehmen wegen des Erfordernisses eines baren Übernahmeangebots an die Aktionäre oft nicht finanzierbar sind.

Dies ist ein wesentliches Verdienst des europäischen Gesellschaftsrechts, das mit dem Statut der SE – es regelt die grenzüberschreitende Verschmelzung von Aktiengesellschaften zu einer SE – und der Richtlinie über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mit-

gliedstaaten einen harmonisierten Rechtsrahmen für internationale Zusammenschlüsse von Unternehmen in Europa geschaffen hat. Wenngleich auch schon zuvor grenzüberschreitende Verschmelzungen im Hinblick auf die Niederlassungsfreiheit und einschlägige Rechtsprechung des EuGH (*Rechtssache Sevic*) für zulässig erachtet wurden, konnten sich derartige Transaktionen in der Praxis erst nach der Umsetzung einer expliziten, sicheren Rechtsgrundlage breitflächig durchsetzen.

Allerdings warten bis zum erfolgreichen Abschluss einer grenzübergreifenden Fusion für alle Beteiligten einige Herausforderungen. Vor allem gilt es die verschiedenen Interessen und Anforderungen der involvierten Gesellschaften, (Investment-)Banken, Wirtschaftsprüfer, Rechts-, Steuer- und sonstiger Berater, Behörden und Gerichte sowie der Aktionäre, die letztlich über die Transaktion abstimmen und daher von deren Vorteilen überzeugt werden müssen, unter einen Hut zu bringen – keine leichte Aufgabe. Hinzu kommen sprachliche und kulturelle Hürden, die sich schon aus 25 verschiedenen Amtssprachen im EWR-Raum ergeben, sowie die gesteigerte rechtliche Komplexität infolge der bestehenden Unterschiede in den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten. Hinzu kommt, dass grenzüberschreitende Verschmelzungen durch nationale Schutzmaßnahmen teilweise erschwert werden. So sind nach § 13 des österreichischen EU-Verschmelzungsgesetzes



Intercell-Chef  
Thomas  
Lingelbach (r.)  
wird Chief  
Executive Officer  
von „Valneva“,  
Vivalis-CEO  
Franck Grimaud  
wird Chief  
Business Officer.

[AP/Wolfgang Schöper]

unter bestimmten Voraussetzungen sämtliche Gläubiger einer österreichischen Gesellschaft, die ins Ausland verschmolzen wird, vor der Transaktion sicherzustellen – unabhängig davon, ob die Erfüllung ihrer Forderungen durch die Verschmelzung gefährdet wird. Auch das österreichischen Aktionären zustehende Barabfindungsangebot bei Hinausverschmelzungen und die Möglichkeit der Überprüfung des Umtauschverhältnisses sind im restlichen Europa weitgehend unbekannt.

Das Bedürfnis nach weiteren Vereinfachungen hat auch die EU-Kommission erkannt. Auf ihre In-

itiative wurde im Juni 2012 eine Änderungsrichtlinie beschlossen, mit deren Umsetzung die Zusammenarbeit der bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen involvierten Register verbessert werden soll. Weitere Maßnahmen hat die Kommission in ihrem am 12. Dezember 2012 veröffentlichten „Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance“ angekündigt. 2013 wird eine Studie zur Anwendung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen durchgeführt, auf deren Basis die Kommission über zweckmäßige Änderungen nachdenken will. Sehr zu begrüßen ist, dass da-

bei auch Regelungen für grenzüberschreitende Spaltungen erwogen werden sollen. Dies würde europäischen Unternehmen ermöglichen, sich über Grenzen hinweg rechtssicher zu spalten – und zwar ohne komplizierte Umwege wie eine Kombination aus einer nationalen Umstrukturierung und anschließender grenzüberschreitender Verschmelzung auf eine ausländische Tochtergesellschaft. Weiters möchte die Kommission – neben den Bemühungen um die Regelung einer Europäischen Privatgesellschaft (SPE) – auch die Diskussion über die grenzüberschreitende Sitzverlegung reanimieren.

## Wettbewerbsfähigkeit wächst

Wenngleich konkrete Regelungsvorschläge wohl noch länger auf sich warten lassen werden, ist dies jedenfalls ein weiterer Schritt in die richtige Richtung. Die Fortentwicklung des Rechts grenzübergreifender Umgründungen und des EU-Gesellschaftsrechts ist für den Standort Europa von zentraler Bedeutung. Sie ermöglicht die Bündelung von Kompetenzen, erleichtert den Zugang zu Märkten und leistet so einen wesentlichen Beitrag zur globalen Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen. Es bleibt also zu hoffen, dass die Bemühungen der Kommission breite Unterstützung durch die Mitgliedstaaten finden und rasch zu konkreten Ergebnissen führen werden.

**Dr. Talos, LL.M. (Virginia) ist Partner, Mag. Arzt ist Rechtsanwaltsanwarter bei Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH.**