

Staller Investments GmbH

1010 WIEN
HABSBURGERGASSE 1

M + 43 699 1432 4420
E r-h@staller.net

FN 276784 k, HG Wien
UID ATU63370006

Bundesministerium für Verfassung,
Reformen, Deregulierung und Justiz
Museumstraße 7
1070 Wien

Wien, 15.5.2019/st

Per E-Mail: team.z@bmvrdj.gv.at
begutachtungsverfahren@parlament.gv.at

GZ. BMVRDJ-Z10.070A/0004-I 3/2019 Aktienrechts-Änderungsgesetz 2019 – AktRÄG 2019 Stellungnahme zum Begutachtungsentwurf

Die Staller Investments GmbH ist eine unabhängige private Investmentgesellschaft mit Beteiligungen an Aktiengesellschaften, die vornehmlich an der Wiener Börse notieren.

Schwerpunkte meines Investmentstils sind Fragen der guten Corporate Governance, der Fairness am Kapitalmarkt sowie der systemimmanen Informationsasymmetrie bei Konflikten zwischen Mehr- und Minderheitsaktionären. So durfte Ich bereits beim ersten Verfahren (Squeeze-out der Minderheitsaktionäre der Steyr-Daimler-Puch Aktiengesellschaft) vor dem Gremium mit Abschluss eines von mir verhandelten Vergleichs am 25.9.2000 mitwirken.

In diesem Sinne erlaube Ich mir zum Begutachtungsentwurf Stellung zu nehmen.

Statt notweniger Änderung des GesAusG - Degradierung des Gremiums

Die seit Jahren in der Praxis festzustellende allgemeine Unzufriedenheit mit dem **Verfahren beim Gremium zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses** begründet sich im Wesentlichen auf bekannte Mängel beim Gesellschafter-Ausschlussgesetz wie zum Beispiel:

- Im internationalen Vergleich zu niedrige Beschlussmehrheit mit 90%, bei Einrechnung der maximal möglichen eigenen Aktien sind dies sogar 81%, mit denen eine - nota bene - Enteignung von Minderheitsaktionären ermöglicht wird.
- Bestellung eines - genehmigen, weil vom Aufsichtsrat und Hauptgesellschafter beantragten - sachverständigen Prüfers für den vom Vorstand und Hauptgesellschafter aufzustellenden Bericht über den geplanten Ausschluss statt einer gerichtlichen Bestellung eines unabhängigen Sachverständigen, der auch die eigentliche Unternehmensplanung zu überprüfen hat.
- Keine vernünftige Beschlussmehrheit (zB 90%) für Gremiumsvergleich, et cetera.

- Verzinsung des Nachzahlungsanspruchs mit 2% über dem geltenden Basiszinssatz liegt bei einem Bruchteil der unternehmerischen Eigenkapitalzinsen, daher die logische Tendenz der Antragsgegner, einen Vergleich bis zum Sankt Nimmerleinstag hinauszuzögern.

Statt also die auf Experten-Ebene lange diskutierten Vorschläge zur dringend notwendigen Reformierung des GesAusG umzusetzen, wird mit der vorliegenden Novelle des AktG das Gremium zu einer zahnlosen Schlichtungsstelle degradiert.

Gremium als zahnlose Schlichtungsstelle

Gemäß Entwurf soll das Gremium zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses künftig

- selbst kein Gutachten (derzeit § 225g Abs 1 AktG) erstatten,
- keine von ihm unabhängigen Sachverständigen (derzeit § 225g Abs 6 AktG) beauftragen
- und keine Möglichkeit haben, Auskünfte von den - hier klar bezeichnet: - Antragsgegnern (derzeit § 225g Abs 7 AktG) einzuholen.

Ohne diese Befugnisse verliert das Gremium jegliche Kompetenz zur Erzielung eines Vergleichs!

Der derzeitige § 225g Abs 1 AktG wird leider im Entwurf - wie so oft - missinterpretiert, das fünfköpfige Gremium möge sofort ein (Fach-)Gutachten erstellen. In der Praxis, wie der u.a. Fall BWT AG zeigt, bildet sich das Gremium sinnvollerweise zuerst eine Meinung über die notwendigen Voraussetzungen für eine Vergleichsbereitschaft beider Seiten und beauftragt umgehend einen oder mehrere Sachverständige, Befunde (z.B. Überarbeitung der Planrechnungen) aufzunehmen und ein Unternehmensbewertungsgutachten zu erstatten.

Erst im engen Zusammenspiel mit dem/n unabhängigen Sachverständigen und auf Basis einer streitgegenständlichen Unternehmensbewertung kann das Gremium seine fachliche Kompetenz als Gutachter-Kommission entfalten und auf einen Vergleich zwischen den Parteien hinwirken. Im (bisher noch nie eingetretenen) Fall des finalen Scheiterns eines Vergleichs erstattet das Gremium ein (eigenes) Gutachten und gibt den Fall an das Gericht zur Entscheidung zurück.

Zeitablauf am aktuellen Praxisfall BWT AG

- 14.8.2017 Squeeze-out Beschluss bei der Hauptversammlung der BWT AG durch Hauptgesellschafter mit 86,73% des Grundkapitals (ohne 6,02% eigene Aktien, sonst 92,29%).
- 6.10.2017 Eintragung des Gesellschafterausschlusses im Firmenbuch durch LG Wels bekannt gemacht.
- Fristgerecht gehen 77 Anträge auf Überprüfung der Barabfindung beim LG Wels ein.
- 15.1.2018 Der gemeinsame Vertreter (Garger Spallinger Huger Rechtsanwälte GmbH in Wien) wird durch das LG Wels bestellt.
- 22.3.2018 Stellungnahme des gemeinsamen Vertreters.
- 30.7.2018 Gremium erhält den gegenständlichen Akt mit das Ersuchen des LG Wels, „*ein Gutachten iSd § 6 Abs 2 GesAusG iVm § 225g Abs 1 AktG zur angemessenen, die Höhe der den ausgeschlossenen Gesellschaftern zu gewährenden Barabfindung zu erstatten.*“
- 3.12.2018 Nach Sichtung der umfangreichen Unterlagen 1. Sitzung des Gremiums.
- 30.1.2019 1. Verhandlung mit allen Parteien: naturgemäß gibt es keine Vergleichsbereitschaft ohne Einholung eines unabhängigen Sachverständigungsgutachtens, daher werden Auswahl des Gutachters und mögliche Fragestellungen an ihn diskutiert; schriftliche Stellungnahmen dazu sind erwünscht und werden eingeholt.

- 27.3.2019 In der 2. Sitzung des Gremiums wird der erfahrende Wirtschaftsprüfer Klaus Rabel als Sachverständiger bestellt „*und beauftragt, binnen 3 Monaten Befund und Gutachten über den Wert des Unternehmens BWT AG zum Stichtag 14.08.2017 zu erstellen. Es wird ersucht auf sämtliche Argumente der Antragsteller als auch der Antragsgegnerin, wie sie in den Schriftsätzen vorgebracht wurden einzugehen. Auch möge auf das Gutachten von Grant Thornton vom 05.10.2018 Bedacht genommen werden.*“

Dieser repräsentative Praxisfall zeigt deutlich, wie effizient und zielgerichtet das Gremium arbeitet, seit es von einem erfahrenen Verfahrensrichter geleitet wird und die umfangreiche Aktenführung im Vorstandsbüro der FMA am örtlichen Sitz des Gremiums konzentriert ist.

Kostenregelung

Die im Entwurf vorgesehene Kostenregelung ist grundsätzlich zu befürworten.

Allerdings mit dem ausdrücklichen Hinweis: Sollte §225i Abs 3 (neu) in iVm §225I Abs 2 (neu) AktG auch für die Bemessung der Kosten des gemeinsamen Vertreters maßgeblich sein, so könnte bei Großverfahren (zB Buwog AG) dessen Honorar aufgrund der von ihm - ohne sein Zutun - zu vertretenden schieren Anzahl an Aktien auf Basis der (neuen) Bemessungsgrundlage an (möglichen) baren Zuzahlungen und bei durchschnittlicher Verfahrensdauer Millionenhöhe erreichen. Ob das im Sinne des Gesetzgebers ist, sei dahingestellt.

Nachteile des Entwurfs

- Gremium verliert jede Kompetenz als Schlichtungsstelle.
- Gremium muss in der 1. Verhandlung ohne objektive, fachliche Grundlagen einen (ausichtslosen) Vergleichsversuch unternehmen.
- Das aufwendige Gremialverfahren wird praktisch in das gerichtliche Verfahren verlagert.
- Aus der Zuständigkeit der jeweiligen Firmenbuchrichter am Unternehmenssitz folgt, dass Bewertungsfragen künftig von Einzelrichtern in ganz Österreich zu lösen sein werden.
- Durch die Neun-Monats-Frist für jede (!) einzelne Partei zur Fortsetzung des Gerichtsverfahrens kommt es zu einem Ping-Pong Spiel zwischen Gericht und Gremium.
- Unnötiger Mehraufwand für das (oft zuständige) Handelsgericht Wien.
- Statt zeitlicher Straffung ist mit einer (noch) längeren Verfahrensdauer zu rechnen.
- Gremialverfahren könnte für den gemeinsamen Vertreter zum Millionen-Business werden.

Conclusio

Das Gremium zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses ist eine für die Hygiene am Kapitalmarkt wichtige Einrichtung. Der vorliegende Entwurf zur Änderung des Aktiengesetzes bringt eine absurde Degradierung des Gremiums zu einer zahnlosen Schlichtungsstelle ohne Kompetenz. In der Folge erwartet die Gerichte ein Mehraufwand mit Massenverfahren.

Von der Novellierung des § 225g AktG gemäß dem vorliegenden Entwurf sollte daher dringend Abstand genommen werden.

Stattdessen sollte das GesAusG wie oben dargestellt novelliert werden und eine angemessene, marktübliche Entlohnung der Mitglieder des Gremiums (§ 225m Abs 6 AktG) sowie eine sinnvolle Frist für die Erstattung eines Gutachtens des Gremiums an das Gericht für den Fall vorgesehen werden, dass kein Vergleich vor dem Gremium zustande kommt. Erfahrungsgemäß sollte diese Frist zwei Jahre betragen.