



# LJZ

## LIECHTENSTEINISCHE

# JURISTEN-ZEITUNG

Eigentümer, Herausgeber und Verleger: Vereinigung Liechtensteinischer Richter (VLR), Vaduz,  
c/o Fürstliches Landgericht, FL-9490 Vaduz, Spaniagasse 1

Heft 4

Dezember 2018

39. Jahrgang

### Inhaltsverzeichnis

#### Abhandlungen:

Ilira Cela: Die Vererbung von GmbH-Geschäftsanteilen .....	173
Roland Müller/Patrick Bont: Der Compliance Officer im Finanzsektor Bedeutung, Anforderungen, Position und Haftung... ..	183
Michael Nueber: Die Vollstreckung ausländischer Schiedssprüche in Liechtenstein Ein Leitfaden für den Praktiker .....	192
Patrick Roth, Patrick Marxer, Daniela Hasler: Aktuelle Rechtsfragen im Zusammenhang mit Retrozessionen .....	196
Marc-André Beat Schauwecker: Initial Coin Offering Ein Überblick über die rechtliche Strukturierung in Liechtenstein und der Schweiz .....	206
Wilhelm Ungerank: Einmal Luxemburg und retour – der lange Weg des Rechtsschutzversicherten zu seinem Recht.....	215
Domenik Vogt: Stakeholderinteressen bei grenzüberschreitenden Fusionen nach liechtensteinischem Recht .....	218
<b>Mitteilungen</b> .....	226
<b>Fachliteratur</b> .....	228

#### Amtliche

#### Liechtensteinische Entscheidungssammlung (LES)

Staatsgerichtshof .....	223
Verwaltungsgerichtshof.....	255
Fürstlicher Oberster Gerichtshof .....	263
Fürstliches Obergericht .....	312

Übersetzen  
Dolmetschen  
Sprachreisen



**Interlingua** *Language professionals*



Interlingua Anstalt  
Postfach 376  
FL-9490 Vaduz  
Telefon +423-232 13 74  
Telefax +423-232 08 42  
info@interlingua.li  
www.interlingua.li

**sure-T** Übersetzungen in  
Liechtenstein

Pio Schurti, Ph.D., Beeideter Übersetzer

sure-T publications  
Dorfstrasse 24  
Postfach 23  
9495 Triesen

Fon: +423 390 08 90 | E-mail: pio.schurti@sure-t.li

Wir übersetzen juristische Dokumente aller Art, insbesondere solche, die Sie vor Gericht brauchen. Alle Übersetzungen werden in Liechtenstein erstellt, keine Dokumente verlassen das Land.

## Stakeholderinteressen bei grenzüberschreitenden Fusionen nach liechtensteinischem Recht

Domenik Vogt<sup>1</sup>

### I. Einleitung

Die Fusion von Gesellschaften führt zwangsläufig zur Auflösung mindestens einer der beteiligten Gesellschaften. Naturgemäss wird durch eine derart umwälzende Veränderung eine Vielzahl von unterschiedlichen Stakeholderinteressen tangiert. So haben die Anteilseigner ein Interesse daran, dass ihre Anteilsrechte nicht verwässert werden und dass die Fusion möglichst schnell vollzogen wird. Gläubiger erfahren durch die mit der Fusion verbundene Universalsukzession insofern eine Interessensbeeinträchtigung, als ihnen ein neuer Schuldner gegenübersteht und ihre Ansprüche möglicherweise mit neuen Gläubigern konkurrieren. Arbeitnehmer erhalten im Zuge einer Fusion allenfalls einen neuen Arbeitgeber oder verlieren ihren Arbeitsplatz. Jede dieser Anspruchsgruppen hat unterschiedliche und zum Teil konfligierende Interessen, die es von Gesetzes wegen zu wahren gilt.<sup>2</sup>

Ziel des vorliegenden Beitrags ist eine vertiefte Auseinandersetzung mit einzelnen Fragestellungen, die sich im Spannungsfeld der Stakeholderinteressen bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen stellen. Ein wesentliches Augenmerk liegt dabei auf der Mitarbeitermitbestimmung nach dem FMG und dem SEBG (III.), den im Gesetz vorgesehenen Erleichterungen und Verzichtsmöglichkeiten bei grenzüberschreitenden Konzernfusionen zwischen EWR-Gesellschaften (IV.) und den gesetzlich vorgesehenen Gläubigerschutzbestimmungen (V.). Dabei soll nicht nur auf grenzüberschreitende Fusionen nach Art 352a ff PGR eingegangen werden, sondern auch auf die Gründung einer Europäischen Gesellschaft (SE) mittels Verschmelzung, wobei jeweils die unionsrechtlichen Grundlagen analysiert und berücksichtigt werden.

### II. Rechtsgrundlagen

Im Jahre 2000 wurde in Liechtenstein die RL 78/855/EWG<sup>3</sup> mit den Art 351 ff PGR ins nationale Recht umgesetzt. Diese Regelungen normieren die wichtigsten Aspekte der innerstaatlichen Fusion. Im Jahre 2009 folgten weitere Normen in den Art 352a ff PGR zur grenzüberschreitenden Fusion mit EWR-Gesellschaften auf Basis

der Richtlinie 2005/56/EG.<sup>4</sup> Bei grenzüberschreitenden Fusionen zwischen EWR-Gesellschaften ist insbesondere auch auf das Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Fusion von Kapitalgesellschaften vom 16.09.2009 («FMG»)<sup>5</sup> Bedacht zu nehmen. Spezifische Vorschriften für die Gründung einer Europäischen Gesellschaft (SE) durch Verschmelzung sehen die Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft («SE-VO»), das Gesetz über das Statut der Europäischen Gesellschaft vom 25.11.2005 (SE-Gesetz, «SEG»)<sup>6</sup> sowie das Gesetz vom 25.11.2005 über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der Europäischen Gesellschaft («SEBG»)<sup>7</sup> vor.

Zu grenzüberschreitenden Verschmelzungen zwischen liechtensteinischen und schweizerischen Gesellschaften enthält das liechtensteinische Recht grundsätzlich keinerlei Rechtsgrundlagen. Die Art 351 ff PGR betreffen lediglich inländische Verschmelzungen, die Art 352a ff PGR enthalten ausschliesslich Bestimmungen zu grenzüberschreitenden Fusionen mit EWR-Gesellschaften. In der Praxis werden grenzüberschreitende Fusionen mit Bezug zu einem Drittland (Schweiz) durch das Handelsregister aber gestattet, obwohl keine gesetzliche Grundlage dafür besteht.<sup>8</sup>

### III. Mitbestimmung von Arbeitnehmern

#### 1. Allgemeines

Aus zeitlicher Perspektive ist die Mitbestimmung von Arbeitnehmern ein essenzieller Aspekt einer grenzüberschreitenden Fusion, da dies übermässig viel Zeit in Anspruch nehmen kann. Die Arbeitnehmermitbestimmung ist im FMG geregelt. Dieses Gesetz wurde in Umsetzung der RL 2005/56/EG erlassen und dient der Sicherstellung der Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Unternehmensorganen der aus einer grenzüberschreitenden Fusion hervorgehenden Gesellschaft. Rezeptionsgrundlage des FMG war primär das deutsche Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung (MgVG)<sup>9,10</sup>. Gemäss Art 2 Abs 1 FMG gilt das FMG nur für eine aus einer grenzüberschreitenden Fusion hervorgehende Gesellschaft im Inland. Die Anwendbarkeit des FMG ist ferner von den in Art 4 FMG aufgelisteten Kriterien abhängig. Bei einer SE, die nach der SE-VO gegründet oder geführt wird und ihren Sitz im Inland hat oder haben wird, ist das Verfahren zur Mitarbeitermitbestimmung demgegenüber

<sup>1</sup> Domenik Vogt, LL.M. (WU), LL.M. (Cambridge) ist Rechtsanwalt und Senior Associate bei Gasser Partner Rechtsanwälte in Vaduz (Kontakt: domenik.vogt@gasserpartner.com).

<sup>2</sup> Vgl. Marcel Kieber, Die Fusion im liechtensteinischen Recht (2014) 205.

<sup>3</sup> Dritte Richtlinie 78/855/EWG des Rates vom 9. Oktober 1978 gemäss Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften. Durch das EWR-Abkommen wurde der Anwendungsbereich der Richtlinie mit Wirkung vom 01.05.1995 auch auf Liechtenstein ausgedehnt; Abkommen vom 2. Mai 1992 über den Europäischen Wirtschaftsraum – Anhang XXII, Nr 3 (Abl 1994 L 1/3; LGBl 1995 Nr 68).

<sup>4</sup> Richtlinie 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten vom 26. Oktober 2005, übernommen in das EWRA mit Beschluss Nr 127/2006 des Gemeinsamen Ausschusses vom 22.09.2006, ABl 2006 L 333/59, LGBl 2007 Nr 111.

<sup>5</sup> LGBl 2009 Nr 269.

<sup>6</sup> LGBl 2006 Nr 26.

<sup>7</sup> LGBl 2006 Nr 27.

<sup>8</sup> Marcel Kieber, Fusion 198 f.

<sup>9</sup> dBGBl I 2006, 3332.

<sup>10</sup> BuA 2009/1, 28.

unabhängig von weiteren Voraussetzungen anwendbar (vgl. Art 2 Abs 1 SEBG).<sup>11</sup>

## 2. Anwendungsbereich des FMG

Hinsichtlich der in Art 4 FMG aufgelisteten Kriterien stellt sich die Frage, ob diese kumulativ oder alternativ gegeben sein müssen, damit das FMG anwendbar ist. Aus dem Wortlaut von Art 4 FMG ergibt sich dies nicht eindeutig. Betrachtet man hingegen den Wortlaut der Bestimmung in Art 16 Abs 2 der RL 2005/56/EG,<sup>12</sup> auf der Art 4 FMG beruht, ergibt sich klar, dass die Kriterien nicht kumulativ vorliegen müssen, sondern dass die Erfüllung eines einzelnen Tatbestands genügt.<sup>13</sup> Dies wurde nunmehr auch durch die Rechtsprechung des EuGH bekräftigt.<sup>14</sup> Entgegen der Ansicht von *Kieber* sind die Bestimmungen des FMG somit durchaus praxisrelevant,<sup>15</sup> da eben nicht nur auf die Anzahl der Arbeitnehmer abzustellen ist, sondern auch ein Vergleich der Vorschriften über Mitarbeitermitbestimmung zwischen den für die fusionierenden Gesellschaften massgebenden Rechtsordnungen stattfinden muss. Bietet das massgebende Recht für die aus einer grenzüberschreitenden Fusion hervorgehende Gesellschaft nicht mindestens den gleichen Umfang an Mitbestimmung der Arbeitnehmer wie das Recht der übertragenden Gesellschaft(en), ist das FMG anwendbar.

Das FMG erfasst nur die gesellschaftsrechtliche Mitbestimmung, dh die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Unternehmensorganen. Die Rechte auf Unterrichtung und Anhörung werden von den Regelungen nicht erfasst.<sup>16</sup> Gemäss Art 5 Abs 1 lit e)<sup>17</sup> FMG gilt als «Mitbestimmung» nämlich die Einflussnahme der Arbeitnehmer oder ihrer Vertreter auf die Angelegenheiten

der Gesellschaft durch (i) die Wahrnehmung des Rechts, einen Teil der Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans der Gesellschaft zu wählen oder zu bestellen, oder (ii) die Wahrnehmung des Rechts, die Bestellung eines Teils oder aller Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans der Gesellschaft zu empfehlen oder abzulehnen.<sup>18</sup> Die Varianten «wählen/bestellen» und «empfehlen/ablehnen» haben ihren Hintergrund in den verschiedenen Systemen der Mitbestimmung in den einzelnen Mitgliedstaaten. Das erste Modell kommt zB in Österreich und Deutschland zur Anwendung. Das zweite Modell («empfehlen/ablehnen», Kooptationsmodell) bestand bis zu einer Gesetzesänderung im Jahr 2004 in den Niederlanden. Derzeit soll jedoch in keinem Mitgliedstaat eine Mitbestimmung nach dem Kooptationsmodell vorgesehen sein.<sup>19</sup> Unter Mitbestimmung iSd FMG ist folglich die Mitwirkung im Aufsichts- oder Verwaltungsrat der beteiligten Gesellschaften zu verstehen.

Der Umfang an Mitbestimmung der Arbeitnehmer und der Prüfungsmassstab für eine allfällige Minderung derselben nach Art 4 lit b) FMG bemisst sich demnach ausschliesslich nach dem Anteil der Arbeitnehmervertreter im Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan, in Ausschüssen, in denen die Mitbestimmung der Arbeitnehmer erfolgt, oder im Leitungsgremium, das für die Ergebniseinheiten der Gesellschaften zuständig ist.<sup>20</sup> Ausschlaggebend ist der Anteil der Arbeitnehmervertreter im Aufsichts- oder Verwaltungsorgan oder in den Ausschüssen (oder im Leitungsgremium). Andere Aspekte des Umfanges der Mitbestimmungsrechte sind nach dem Wortlaut der Bestimmung nicht zum Vergleich heranzuziehen. Relevant ist allein das quantitative Element, also das zahlenmässige Verhältnis der Arbeitnehmervertreter zu den jeweils anderen Mitgliedern.<sup>21</sup>

Über die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer hinausgehende Regelungen (vgl. das MWG) zur Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Verwaltungs- bzw Kontrollorganen sind im nationalen Recht Liechtensteins nicht vorgesehen.<sup>22</sup> Kommt es also zu einer Immigrationsfusion und sieht das Recht der an der Fusion beteiligten ausländischen Gesellschaft(en) irgendwelche Mitbestimmungsrechte iSd Art 4 lit b) FMG vor, so ist das FMG auf die grenzüberschreitende Fusion

<sup>11</sup> Vgl. *Laimer* in *Frotz/Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen<sup>2</sup> (2012) § 258 ArbVG Rz 2 FN 5; *Aburumieb/Wurzer*, Entsendung von Arbeitnehmern in das besondere Verhandlungsgremium bei SE-Gründung bzw Verschmelzung nach dem EU-VerschG, RdW 2009, 214; (zum österreichischen Recht); vgl. auch *Kleinsorge* in *Nagel/Freis/Kleinsorge*, SEBG, SCEBG, MgVG – Beteiligung der Arbeitnehmer im Unternehmen auf der Grundlage europäischen Rechts<sup>3</sup> (2018) Einführung MgVG, Rz 19 (zum deutschen Recht).

<sup>12</sup> Nunmehr Art 133 Abs 2 der Richtlinie (EU) 2017/1132; im Interesse der Rechtsklarheit und Rechtssicherheit kodifiziert die Richtlinie (EU) 2017/1132 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.06.2017 eine Reihe früherer Richtlinien über bestimmte Aspekte des Gesellschaftsrechts. So wurde auch die Richtlinie 2005/56/EG durch die Richtlinie (EU) 2017/1132 kodifiziert und ersetzt. Die Richtlinie (EU) 2017/1132 wurde bis dato noch nicht in das EWRA übernommen.

<sup>13</sup> Die einzelnen Kriterien sind in der RL nämlich durch ein «oder» verbunden; vgl. auch *Hobensstatt/Dzida* in *Henssler/Willemsen/Kalb*, Arbeitsrecht Kommentar<sup>6</sup> (2014) MgVG Rz 8 (zum deutschen Recht).

<sup>14</sup> EuGH 20.06.2013 Rs C-635/11 (Kommission/Niederlande); vgl. auch *Habersack* in *Habersack/Henssler*, Mitbestimmungsrecht<sup>4</sup> (2018) § 5 MgVG Rz 6 (zum deutschen Recht); *Kübteubl/Wasinger* in *Talos/Winner*, EU-Verschmelzungsgesetz<sup>2</sup> (2016) § 258 ArbVG Rz 10 (zum österreichischen Recht).

<sup>15</sup> Vgl. *Marcel Kieber*, Fusion 258.

<sup>16</sup> Vgl. *Kleinsorge* in *Nagel/Freis/Kleinsorge*, Beteiligung<sup>3</sup> Einführung MgVG, Rz 7 ff; vgl. auch *Kübteubl/Wasinger* in *Talos/Winner*, EU-VerschG<sup>2</sup> § 260 ArbVG Rz 5; *Laimer* in *Frotz/Kaufmann*, Verschmelzungen<sup>2</sup> § 260 ArbVG Rz 1 f.

<sup>17</sup> In Art 4 lit a) FMG wird fälschlicherweise auf den nicht existierenden Art 5 Abs 1 lit f) FMG verwiesen.

<sup>18</sup> Vgl. *Drinhausen/Keinath*, Mitbestimmung bei grenzüberschreitender Verschmelzung mitbestimmungsfreier Gesellschaften, AG 2010, 398 FN 3; vgl. auch *Eckert/Schimka*, Die Arbeitnehmermitbestimmung bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen nach dem EU-VerschG, wbl 2008, 201 (202).

<sup>19</sup> *Kübteubl/Wasinger* in *Talos/Winner*, EU-VerschG<sup>2</sup> § 258 ArbVG Rz 21.

<sup>20</sup> Der Begriff und die Integration des zuletzt genannten Gremiums in diese Bestimmung berücksichtigen die finnische Rechtslage; *Kübteubl/Wasinger* in *Talos/Winner*, EU-VerschG<sup>2</sup> § 258 ArbVG Rz 28.

<sup>21</sup> Vgl. *Habersack* in *Habersack/Henssler*, Mitbestimmungsrecht<sup>4</sup> § 5 MgVG Rz 4; *Kübteubl/Wasinger* in *Talos/Winner*, EU-VerschG<sup>2</sup> § 258 ArbVG Rz 26.

<sup>22</sup> Aufgrund der weitgehenden Satzungsautonomie können aber Regelungen zur Mitbestimmung der Arbeitnehmer individuell festgelegt werden; vgl. *Daisenberger/Prast/Wenz*, Liechtenstein, in *Jannott/Frodermann* (Hrsg), Handbuch der Europäischen Aktiengesellschaft – Societas Europaea<sup>2</sup> (2014) 1014 (1030).

jedenfalls anwendbar, da mit der Fusion aufgrund der nicht vorhandenen Mitbestimmungsrechte in Liechtenstein eine Minderung der Mitbestimmungsrechte einhergeht. Nur wenn das ausländische Recht wie auch das liechtensteinische Recht keinerlei Mitbestimmungsrechte vorsehen, ist die Voraussetzung von Art 4 lit b) FMG nicht erfüllt.

Zuletzt kann das FMG auch zur Anwendung gelangen, sofern das für die aus einer grenzüberschreitenden Fusion hervorgehende Gesellschaft massgebende innerstaatliche Recht für Arbeitnehmer in Betrieben dieser Gesellschaft, die sich in anderen EWR-Mitgliedstaaten befinden, nicht den gleichen Anspruch auf Ausübung von Mitbestimmung der Arbeitnehmer vorsieht, wie er den Arbeitnehmern in Liechtenstein gewährt wird (Art 4 lit c) FMG). Da das liechtensteinische Recht – wie bereits erwähnt – keine Regelungen zur Mitbestimmung iSd FMG enthält und die Arbeitnehmer in Liechtenstein damit die gleichen Mitbestimmungsrechte haben werden wie jene in ausländischen Betrieben (nämlich keine), wird Art 4 lit c) FMG in Liechtenstein praktisch kaum zur Anwendung kommen.<sup>23</sup> Abschliessend kann also festgehalten werden, dass es zu keiner Anwendbarkeit des FMG kommt, sofern das ausländische Recht wie auch das liechtensteinische Recht keinerlei Mitbestimmungsrechte vorsehen.

### 3. Zeitlicher Einfluss auf Fusionsablauf und Gestaltungsmöglichkeiten

Im Falle der Anwendbarkeit des FMG (bzw des SEBG) ist mit einem hohen zeitlichen Aufwand zu rechnen. So ist zunächst ein besonderes Verhandlungsgremium zu bilden. Anders als das SEBG sieht jedoch das FMG die Möglichkeit vor, dass die jeweils zuständigen Verwaltungs- und Leitungsorgane der an der Fusion beteiligten Gesellschaften auch einseitig auf Verhandlungen mit dem besonderen Verhandlungsgremium verzichten können (Art 23 Abs 1 lit c) FMG), womit die Transaktion wesentlich beschleunigt werden kann. Die Aufforderung zur Bildung des besonderen Verhandlungsgremiums durch die jeweils zuständigen Leitungs- oder Verwaltungsorgane der beteiligten Gesellschaften hat unmittelbar nach der Offenlegung des Fusionsplanes zu erfolgen (Art 7 Abs 2 FMG bzw Art 7 Abs 2 SEBG). Die Bildung des Gremiums soll sodann innerhalb von zehn Wochen nach der Aufforderung und Information nach Art 7 erfolgen (Art 9 Abs 1 FMG bzw Art 9 Abs 1 SEBG). Die Verhandlungen des Gremiums zum Abschluss einer Mitarbeitermitbestimmungsvereinbarung können bis zu sechs Monate dauern (Art 19 Abs 2 FMG bzw Art 20 Abs 2 SEBG), wobei beschlossen werden kann, diese Verhandlungen bis zu insgesamt einem Jahr ab der Einsetzung des besonderen Verhandlungsgremiums fortzusetzen. Erfahrungsgemäss können die Verhandlungen, wenn solche aufgenommen werden, zwar deutlich

schneller abgeschlossen werden. Dies hängt jedoch von der Bereitschaft der Arbeitnehmer ab.

Vor diesem Hintergrund empfiehlt es sich, den Arbeitnehmermitbestimmungsprozess so früh wie möglich einzuleiten. Fraglich ist hierbei jedoch, ob dies angesichts des apodiktischen Wortlauts von Art 7 Abs 2 FMG bzw Art 7 Abs 2 SEBG überhaupt möglich ist. Dieser suggeriert, dass die Aufforderung zur Bildung des Gremiums und damit der Startschuss zum Prozedere nach dem FMG/SEBG erst «*unmittelbar nach der Offenlegung des Fusionsplanes*» erfolgen kann.<sup>24</sup> Die Gesetzesmaterialien sind hierzu wenig ergiebig.<sup>25</sup>

In der deutschen Literatur ist allgemein anerkannt, dass das Verfahren zur Beteiligung der Arbeitnehmer auch bereits vor der Offenlegung des Fusionsplans eingeleitet werden kann.<sup>26</sup> Auch in den österreichischen ErlRV wird vertreten, dass die Errichtung des besonderen Verhandlungsgremiums vor Aufstellung des Verschmelzungsplans erfolgen kann.<sup>27</sup> Diese Ansicht lässt sich auch durch Art 3 Abs 1 der RL 2001/86/EG<sup>28</sup> untermauern, wonach «*so rasch wie möglich*» die erforderlichen Schritte für die Aufnahme von Verhandlungen mit den Arbeitnehmervertretern der Gesellschaften einzuleiten sind.<sup>29</sup> Dementsprechend kann auch der liechtensteinische Art 7 Abs 2 FMG so ausgelegt werden, dass die Aufforderung vor Offenlegung des Fusionsplans erfolgen darf, aber spätestens unmittelbar nach Offenlegung des Verschmelzungsplans erfolgen muss.

<sup>23</sup> Vgl. *Unterrieder/Fazekas*, Immer mitbestimmter Aufsichtsrat bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen? RdW 2010, 227 (229); zum Meinungsstreit, ob bei Art 4 lit c) FMG eine abstrakte oder konkrete Betrachtungsweise anzustellen ist vgl. *Drinhausen/Keinath*, AG 2010, 399 ff; *Habersack* in *Habersack/Henssler*, Mitbestimmungsrecht<sup>4</sup> § 5 MgVG Rz 6.

<sup>24</sup> Die Offenlegung des Fusionsplans ist in Art 351d Abs 1 PGR (bzw Art 21 SE-VO) geregelt.

<sup>25</sup> Vgl. BuA 2009/1, 29 (zum FMG) und BuA 2005/52, 68 (zum SEBG).

<sup>26</sup> *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, UmwG<sup>6</sup> (2016) § 122c Rz 29; *Drinhausen* in *Semler/Stengel*, UmwG<sup>3</sup> (2017) § 122c Rz 31 FN 73; *Hobenstatt/Dzida* in *Henssler/Willemsen/Kalb*, Arbeitsrecht<sup>6</sup> SEBG Rz 13; *Oetker* in *Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, SE-Kommentar<sup>2</sup> (2015) § 4 SEBG Rz 14; letzterer weist darauf hin, dass § 11 Abs 1 Satz 1 SEBG für den Beginn der Zehn-Wochen-Frist auf die nach § 4 Abs 2 und 3 SEBG zu gewährenden Informationen abstellt; dies gilt wohl auch für das liechtensteinische Recht, da Art 9 Abs 1 SEBG/FMG auf die «*Aufforderung und Information nach Art 7*» abstellt.

<sup>27</sup> ErlRV 171 BlgNR 23. GP, 10: «*In Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der Aufstellung des Verschmelzungsplans die Verhandlungen über die Beteiligung der Arbeitnehmer in der aus der Verschmelzung hervorgehenden Gesellschaft noch nicht allzu weit fortgeschritten sein werden, werden hierunter Angaben über den aktuellen Stand der Verhandlungen zum Abschluss einer solchen Vereinbarung oder über den Beschluss der zuständigen Organe der beteiligten Gesellschaften, ohne Verhandlungen mit der Arbeitnehmerseite die Auffangregelung zur Mitbestimmung anzuwenden, zu verstehen sein.*»

<sup>28</sup> Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 08.10.2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, übernommen in das EWRA mit Beschluss Nr 89/2002 des Gemeinsamen Ausschusses vom 25.06.2002, ABl 2002 L 266/61, IGBI 2003 Nr 35.

<sup>29</sup> Vgl. *Oetker* in *Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, SE-Kommentar<sup>2</sup> § 4 SEBG Rz 14; so auch *Rieder*; Angaben zu Arbeitnehmern im Verschmelzungsplan nach dem EU-VerschG, GesRZ 2011, 95 (99).

#### IV. Erleichterungen bei grenzüberschreitenden Konzernfusionen zwischen EWR-Gesellschaften

##### 1. Rechtsgrundlagen

Befinden sich bei Übertrag sämtlicher Aktiven und Passiven alle Aktien einer übertragenden Gesellschaft in der Hand der übernehmenden Gesellschaft und/oder in der Hand von Personen, welche diese Aktien im eigenen Namen, aber für Rechnung der übernehmenden Gesellschaft halten, so ist gemäss Art 351o Abs 1 PGR die Zustimmung der Generalversammlungen zur Fusion gemäss Art 351e PGR nicht erforderlich.<sup>30</sup> Die übernehmende Gesellschaft hat die in Art 351d Abs 1 und 2 Z 1 bis 3 PGR vorgesehenen Massnahmen sodann mindestens einen Monat vor der Anmeldung zur Eintragung der Fusion (anstatt einen Monat vor Beschlussfassung durch die GV) vorzukehren. Die Bestimmungen über den Umtausch der Aktien, den Fusionsbericht und die Prüfung der Fusion sind nicht anzuwenden. Dementsprechend sind auch der Fusionsbericht und die Prüfungsberichte nicht gemäss Art 351d Abs 2 PGR am Sitz der Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre aufzulegen. Art 351h Abs 3 Satz 2 PGR ist selbstverständlich auch nicht anwendbar, da die Aktionäre der übertragenden Gesellschaften bereits Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft sind. Zuletzt sind auch die Bestimmungen über die Verantwortlichkeit der Verwaltung und der Sachverständigen nicht anwendbar. Art 351o PGR findet grundsätzlich nur auf Mutter-Tochter-Fusionen Anwendung. In der Literatur wird hierzu jedoch vertreten, dass Art 351o PGR auf Schwesterfusionen analog angewendet werden kann.<sup>31</sup> Dies wird auch vom Handelsregister in der Praxis so gehandhabt.

Im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Fusionen stellt sich sodann die Frage, ob die Erleichterungen des Art 351o PGR auch auf diese anwendbar sind. Gemäss Art 352b PGR finden auf die grenzüberschreitende Fusion die Art 351 ff PGR Anwendung. Durch diese Verweisung kommt auch Art 351o PGR mittelbar zur Anwendung. Art 352k Abs 3 PGR verweist darüber hinaus nochmals explizit auf Art 351o PGR, wonach dieser auch bei grenzüberschreitenden Fusionen gilt, sofern sich alle Aktien der übertragenden Gesellschaft bereits in der Hand der übernehmenden Gesellschaft befinden. In den Gesetzesmaterialien findet sich hierzu folgende Ausführung: *«Der neue Abs 3 sowie die Ergänzung in der Sachüberschrift dienen der Klarstellung für jene Fälle, in denen sich die Gesamtheit des Aktienkapitals in der Hand der übernehmenden Gesellschaft befindet. Zwar ist davon auszugehen, dass aufgrund der allgemeinen Verweisung in Art 352b eine Anwendbarkeit von Art 351o gegeben ist; eine explizite Erwähnung in Abs 3 erscheint allerdings sinnvoll, um die Rechtssicherheit zu stärken und eine vollständige Umsetzung von Art 15 Abs 1 der*

*Richtlinie zu gewährleisten.»* Vor diesem Hintergrund ist Art 351o PGR auch bei grenzüberschreitenden Fusionen jedenfalls anwendbar.

##### 2. Richtlinienkonforme Umsetzung?

Betrachtet man aber nun Art 15 Abs 1 der Richtlinie 2005/56/EG,<sup>32</sup> kommen Zweifel auf, ob mit Art 352k Abs 3 PGR eine richtlinienkonforme Umsetzung erfolgt ist. Vollzieht eine Gesellschaft, die sämtliche in der Gesellschafterversammlung Stimmrecht gewährenden Aktien und sonstigen Anteile der übertragenden Gesellschaft(en) hält, eine grenzüberschreitende Verschmelzung im Wege der Aufnahme, so finden Art 5 lit b, c und e, Art 8 und Art 14 Abs 1 lit b der Richtlinie keine Anwendung. Ebenso findet Art 9 Abs 1 keine Anwendung auf die übertragende(n) Gesellschaft(en). Art 5 regelt die Inhalte des Fusionsplans, die insofern erleichtert werden. Art 8 behandelt den Bericht unabhängiger Sachverständiger, der sohin entfallen kann. Art 14 Abs 1 lit b hält lediglich fest, dass die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft Gesellschafter der übernehmenden Gesellschaft werden. Art 9 regelt die Zustimmung der GV zum gemeinsamen Fusionsplan, der nach Art 15 Abs 1 für die übertragende Gesellschaft entfallen kann. Soweit Liechtenstein in Art 351o Abs 1 PGR vorsieht, dass auch die Zustimmung der übernehmenden Gesellschaft entfallen kann, entspricht dies auch noch der Richtlinie, da Art 9 Abs 3 der Richtlinie eine entsprechende Ermächtigung vorsieht.

Aus Art 352k Abs 3 PGR iVm Art 351o Abs 4 PGR ergibt sich jedoch, dass auch auf den Fusionsbericht verzichtet werden kann, was aber in der Richtlinie nirgends vorgesehen ist. Hier bietet sich ein Vergleich mit der österreichischen Rechtslage und der dortigen Umsetzung der Richtlinienbestimmungen an. Nach österreichischem Recht (§ 232 Abs 1 AktG)<sup>33</sup> kann der Verschmelzungsbericht bei nationalen Upstream-Verschmelzungen entfallen. Über den Generalverweis des § 3 Abs 2 EU-VerschG<sup>34</sup> wäre diese Bestimmung grundsätzlich auch im Rahmen von grenzüberschreitenden Verschmelzungen anzuwenden. Nach *Talos/Rericha* ist der Verweis des § 3 Abs 2 EU-VerschG jedoch dahingehend teleologisch zu reduzieren, dass § 232 Abs 1 AktG bei grenzüberschreitenden Upstream-Verschmelzungen nicht heranzuziehen ist, da der Verschmelzungsbericht gemäss § 6 EU-VerschG<sup>35</sup> – anders als bei innerstaatlichen Verschmelzungen – nicht nur der Information der Gesellschafter dient, sondern auch die Auswirkungen auf die Gläubiger und Arbeitnehmer zu erläutern hat. Der Verschmelzungsbericht könne sohin nicht gemäss § 3 Abs 2 EU-VerschG iVm § 232 Abs 1 AktG entfallen.<sup>36</sup> De lege lata wird man bei

<sup>30</sup> Bei der Gründung einer SE durch Verschmelzung ist die Beschlussfassung über den Verschmelzungsplan hingegen zwingend und kann somit auch nicht über Art 18 SE-VO durch das nationale Recht der Gründungsgesellschaften ausgehebelt werden; vgl *Bayer in Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, SE-Kommentar<sup>2</sup> Art 23 SE-VO Rz 1.

<sup>31</sup> Vgl *Marcel Kieber*, Fusion 165.

<sup>32</sup> Nunnmehr Art 132 Abs 1 der Richtlinie (EU) 2017/1132.

<sup>33</sup> öBGBI 98/1965 idF öBGBI I 53/2011.

<sup>34</sup> öBGBI I 72/2007.

<sup>35</sup> öBGBI I 72/2007.

<sup>36</sup> *Talos/Rericha* in *Talos/Winner*, EU-VerschG<sup>2</sup> § 6 Rz 47.

grenzüberschreitenden Konzernverschmelzungen nicht auf den Verschmelzungsbericht verzichten können.<sup>37</sup>

Dies wird auch zum deutschen Recht vertreten. Dort regeln §§ 122a ff UmwG<sup>38</sup> die Abweichungen und Besonderheiten von grenzüberschreitenden Verschmelzungen gegenüber innerstaatlichen Verschmelzungen. Gemäss § 8 Abs 3 UmwG ist die Erstellung des Verschmelzungsberichts bei innerstaatlichen Verschmelzungen entbehrlich, wenn entweder alle Anteilsinhaber aller beteiligten Rechtsträger darauf verzichten oder der übernehmende Rechtsträger alle Anteile an dem übertragenden hält. Im deutschen Recht wird in § 122e Satz 3 UmwG die Anwendung des § 8 Abs 3 UmwG sogar ausdrücklich ausgeschlossen. Der Grund für den Ausschluss der Verzichtbarkeit liegt auch hier darin, dass der Bericht nicht nur zur Information der Anteilsinhaber, sondern auch der Arbeitnehmer dient. Die Verschmelzungsrichtlinie sieht deshalb für den Verschmelzungsbericht – im Gegensatz zur Verschmelzungsprüfung – keine Verzichtsmöglichkeit vor. Der Gesetzgeber musste daher die uneingeschränkte Anwendbarkeit von § 8 Abs 3 UmwG ausschliessen, um den Vorgaben der Verschmelzungsrichtlinie zu genügen.<sup>39</sup>

Ob die Richtlinie 2005/56/EG die Möglichkeit eines Verzichts auf den Bericht tatsächlich generell ausschliesst, wird indes in der deutschen Literatur bezweifelt. Selbst unter der Prämisse, dass die Schutzfunktion des Berichts zugunsten der Arbeitnehmer einer alleinigen Dispositionsbefugnis der Anteilsinhaber grundsätzlich entgegensteht, müsse ein Verzicht doch jedenfalls mit Zustimmung der Arbeitnehmerseite (des Betriebsrats bzw, sofern ein solcher nicht existiert, der Arbeitnehmer) oder zumindest bei arbeitnehmerlosen Gesellschaften zulässig sein.<sup>40</sup> Ein Teil der Literatur geht somit von der Möglichkeit einer teleologischen Reduktion von § 122e Satz 3 UmwG aus. Das ändert jedoch nichts daran, dass ein Verschmelzungsbericht – anders als bei nationalen Verschmelzungen – de lege lata auch im Falle eines upstream-mergers einer 100%igen Tochter auf die Mutter nicht entbehrlich ist. Die Regelung des Art 15 der Richtlinie 2005/56/EG über vereinfachte Formalitäten bei Konzernverschmelzungen enthält nämlich keinen ausdrücklichen Dispens vom Berichtserfordernis. Die explizit geregelte Verzichtbarkeit der Verschmelzungsprüfung und des Verschmelzungsprüfberichts nach Art 8 Abs 4 legt ebenso nahe, dass der Verschmelzungsbericht gerade nicht verzichtbar

sein soll.<sup>41</sup> Vor dem Hintergrund, dass der Verschmelzungsbericht im Richtlinien-Entwurf 2003 nicht speziell geregelt war und auch Art 15 im Rat kontrovers diskutiert und mehrfach geändert wurde, wird in der Literatur vermutet, es könne sich insoweit um ein Redaktionsversehen handeln. Andererseits könnte das Fehlen einer Dispensregelung aber auch auf die Neufokussierung des Verschmelzungsberichts als Schutzinstrument auch zugunsten der Arbeitnehmer zurückzuführen sein.<sup>42</sup>

Es zeigt sich also, dass de lege lata eine Verzichtsmöglichkeit auf die Erstellung eines Verschmelzungsberichts nicht möglich ist. Nur für vereinzelte Ausnahmefälle wird im österreichischen und deutschen Schrifttum vertreten, dass im Sinne einer teleologischen Reduktion ein Verzicht möglich sein muss. Hieraus ergibt sich für die Praxis, dass aus anwaltlicher Vorsicht bei grenzüberschreitenden Fusionen ein Verschmelzungsbericht zu erstellen sein wird. Von der in Art 352k Abs 3 PGR iVm Art 351o Abs 4 PGR vorgesehenen Verzichtsmöglichkeit sollte dementsprechend kein Gebrauch gemacht werden.

## V. Gläubigerschutzbestimmungen bei der SE

### 1. Allgemeines

Sowohl für die Gläubiger eines übernehmenden, insbesondere aber für die Gläubiger eines übertragenden Rechtsträgers bringt eine Verschmelzung vielfältige Risiken mit sich: Da der übertragende Rechtsträger erlischt, erhalten dessen Gläubiger mit dem übernehmenden Rechtsträger zwar einen neuen Schuldner, doch haben sie sich diesen nicht ausgesucht. Zugleich stehen sie in Konkurrenz zu anderen Gläubigern des übernehmenden Rechtsträgers. Bei der Errichtung einer Verschmelzungs-SE tritt als besonderes Risiko noch hinzu, dass dieser Vorgang für die Gläubiger der übertragenden Gesellschaft mit einem Wechsel der für den Schuldner massgeblichen Rechtsordnung verbunden ist, was die Rechtsverfolgung erschweren kann.<sup>43</sup>

Art 24 Abs 1 lit a SE-VO enthält vor diesem Hintergrund eine Vorschrift zum Schutz der Gläubiger. Gemäss dieser Bestimmung findet das Recht des Mitgliedstaats, das jeweils für die sich verschmelzenden Gesellschaften gilt, wie bei einer Verschmelzung von Aktiengesellschaften unter Berücksichtigung des grenzüberschreitenden Charakters der Verschmelzung Anwendung zum Schutz der Interessen der Gläubiger der sich verschmelzenden Gesellschaften. Auf Basis dieser Regelung hat Liechtenstein Art 11 SEG erlassen.<sup>44</sup>

Bei der Gründung einer SE durch grenzüberschreitende Verschmelzung haben die Gläubiger der beteiligten liechtensteinischen AG gemäss Art 11 SEG einen Anspruch auf Sicherheitsleistung für Forderungen, die bis zu einem Werktag nach der Offenlegung des Ver-

<sup>37</sup> *Mitterecker*, Verzichtsmöglichkeiten bei der Erstellung eines Verschmelzungsberichts bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen, *ecolx* 2017, 134 (138); vgl auch *Kaufmann*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen nach dem EU-VerschG, in *Fraberger/Baumann/Plott/Waitz-Ramsauer* (Hrsg), *Handbuch Konzernsteuerrecht*<sup>2</sup> (2014) 582 (592); vgl auch *Aburumieb/Adensamer/Foglar-Deinhardstein*, *Praxisleitfaden Verschmelzung* (2014) 445.

<sup>38</sup> *dBGBI I* 1994, 3210, ber. *dBGBI I* 1995, 428 idF *dBGBI I* 2007, 542.

<sup>39</sup> *Drinhausen* in *Semler/Stengel*, *UmwG*<sup>4</sup> § 122e Rz 12; *Marsch-Barner* in *Kallmeyer*, *UmwG*<sup>6</sup> § 122e Rz 11 f; *Stoye-Benk/Cutura*, *Handbuch Umwandlungsrecht*<sup>3</sup> (2012) 99.

<sup>40</sup> *Vetter*, Die Regelung der grenzüberschreitenden Verschmelzung im UmwG, *AG* 2006, 613 (620); vgl auch *Kalss/Klampfl*, *Europäisches Gesellschaftsrecht* (2015) Rz 194.

<sup>41</sup> *Vetter*, *AG* 2006, 620.

<sup>42</sup> *Bayer* in *Bayer/Vetter*, *Umwandlungsgesetz*<sup>5</sup> (2013) § 122e UmwG Rz 13 f.

<sup>43</sup> Vgl *Bayer* in *Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, *SE-Kommentar*<sup>2</sup> Art 24 SE-VO Rz 4; vgl auch *Schäfer* in *Goette/Habersack*, *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*<sup>4</sup> (2017) Art 24 SE-VO Rz 2 f; *Marcel Kieber*, *Fusion* 206.

<sup>44</sup> *BuA* 2005/52, 39.

schmelzungsplans entstanden sind, sofern sie nicht Befriedigung verlangen können. Dieses Recht steht den Gläubigern nur zu, wenn sie glaubhaft machen, dass die Erfüllung ihrer Forderungen durch die Verschmelzung gefährdet wird und sie ihren Anspruch nach Grund und Höhe innerhalb von einem Monat nach dem Tag der Offenlegung des Verschmelzungsplans schriftlich anmelden. Der Anspruch auf Sicherheitsleistung steht sowohl den Gläubigern einer übertragenden als auch einer aufnehmenden liechtensteinischen AG zu.<sup>45</sup>

Art 351i PGR enthält die Gläubigerschutzbestimmung bei Verschmelzung einer nationalen AG (übertragende oder übernehmende Gesellschaft). Gemäss dieser Bestimmung ist den Gläubigern der an der Fusion beteiligten Gesellschaften, wenn sie sich binnen sechs Monaten nach der Bekanntmachung der Eintragung der Fusion durch die Gesellschaft, deren Gläubiger sie sind, zu diesem Zweck melden, Sicherheit zu leisten, soweit sie nicht Befriedigung erlangen können. Die Gläubiger sind in der Bekanntmachung der Eintragung auf dieses Recht hinzuweisen. Der Wortlaut von Art 351i PGR ist § 22 UmwG<sup>46</sup> nachempfunden. Dementsprechend können sowohl Gläubiger des übertragenden als auch des übernehmenden Rechtsträgers einen Anspruch auf Sicherheitsleistung haben.<sup>47</sup>

Art 351i PGR verwirklicht einen ex-post-Gläubigerschutz, da die Gläubiger erst Sicherheit verlangen können, nachdem die Fusion bereits wirksam geworden ist. Demgegenüber ist der Gläubigerschutz nach Art 11 SEG insofern vorgelagert, als die Gläubiger innerhalb von einem Monat nach dem Tag der Offenlegung des Verschmelzungsplans Sicherheit verlangen können.

Obwohl im BuA zu Art 11 SEG ausgeführt wird, dass Art 351i PGR als retrospektive Bestimmung in Bezug auf den grenzüberschreitenden Charakter der Gründung einer SE im Wege der Verschmelzung einer nationalen AG als übertragende oder übernehmende Gesellschaft zeitlich zu spät komme<sup>48</sup>, hat Liechtenstein bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen nach Art 352a ff PGR keine Spezialregelung zum Schutz der Gläubiger erlassen. Anders als bei der Verschmelzung zur Gründung einer SE kommt es hierbei über Art 352b PGR zur Anwendung von Art 351i PGR, was nicht sachgerecht erscheint und zudem dazu führen kann, dass den Gläubigern einer übertragenden liechtensteinischen Gesellschaft gar kein Recht auf Sicherstellung zukommt.<sup>49</sup>

## 2. Verhältnis von Art 11 SEG und Art 351i PGR

Es ist nunmehr denkbar, dass nicht nur Art 11 SEG auf grenzüberschreitende Verschmelzungen zur Gründung

einer SE anwendbar ist, sondern dass auch Art 351i PGR über Art 24 SE-VO zur Anwendung kommt. Es stellt sich daher die Frage, in welchem Verhältnis diese beiden Bestimmungen zueinander stehen. Einerseits käme eine parallele Anwendbarkeit in Betracht, andererseits könnte Art 11 SEG die Bestimmung in Art 351i PGR verdrängen.

Im BuA wird zu Art 11 SEG ausgeführt, dass sich ein Schutzinteresse der Gläubiger insbesondere aus der Verlagerung von Vermögensgegenständen ins Ausland ergeben könne und den Gläubigern mitunter der inländische Gerichtsstand zur Durchsetzung von gegen die SE gerichteten Forderungen nicht zugesichert werde. Art 351i PGR komme als retrospektive Bestimmung in Bezug auf den grenzüberschreitenden Charakter der Gründung einer SE im Wege der Verschmelzung einer nationalen AG als übertragende oder übernehmende Gesellschaft zeitlich zu spät. Entsprechend der Vorgehensweise bei der grenzüberschreitenden Sitzverlegung einer SE<sup>50</sup> sei daher ein prospektiver Gläubigerschutz sicherzustellen, der durch die Ermächtigungsnorm des Art 24 Abs 1 S 1 SE-VO gedeckt sei.<sup>51</sup> Diese Ausführungen deuten grundsätzlich in die Richtung, dass Art 11 SEG gegenüber Art 351i PGR Vorrang genießt und letzteren verdrängt. In Deutschland wird eine ähnliche Meinung vertreten, wonach § 8 SEAG<sup>52</sup> (ex-ante-Gläubigerschutz bei grenzüberschreitenden Fusionen) gegenüber § 22 UmwG (ex-post-Gläubigerschutz bei innerstaatlichen Fusionen) als *lex specialis* zu betrachten sei.<sup>53</sup> Auch in Österreich wird überwiegend die Meinung vertreten, dass der vorgelagerte Gläubigerschutz bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen gemäss § 13 EU-VerschG<sup>54</sup> den ex-post-Gläubigerschutz nach § 226 AktG<sup>55</sup> verdränge.<sup>56</sup> Dementsprechend kann wohl auch in Liechtenstein davon ausgegangen werden, dass Art 351i PGR grundsätzlich durch Art 11 SEG als *lex specialis* verdrängt wird.

## 3. Reichweite des Anwendungsbereichs von Art 11 SEG

Hat die künftige SE ihren Sitz im Ausland, werden die Gläubigerinteressen in dieser Konstellation nicht ausreichend geschützt, da die Gläubiger sowohl ihre For-

<sup>50</sup> Bei der grenzüberschreitenden Sitzverlegung der SE werden die nationalen Standards der Sitzverlegung modifiziert, vgl BuA 2005/52, 62.

<sup>51</sup> BuA 2005/52, 38f.

<sup>52</sup> dBGBL I 2004, 3675.

<sup>53</sup> Hörtnagl in *Schmitt/Hörtnagl/Stratz*, Umwandlungsgesetz, Umwandlungssteuergesetz<sup>8</sup> (2018) Art 24 SE-VO Rz 9; Schäfer in *Goette/Habersack*, Aktiengesetz<sup>1</sup> Art 24 SE-VO Rz 7 ff; Bayer in *Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, SE-Kommentar<sup>2</sup> Art 24 SE-VO Rz 11; Casper in *Spindler/Stilz*, Aktiengesetz<sup>3</sup> (2015) Art 24 SE-VO Rz 4 ff; *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht<sup>6</sup> (2018) § 45 Rz 46; aA *Jannott*, Gründung, in *Jannott/Prodermann* (Hrsg.), Handbuch der Europäischen Aktiengesellschaft – Societas Europaea<sup>2</sup> (2014) 43 (80 FN 250), wonach § 8 SEAG die Anwendbarkeit des § 22 UmwG nicht ausschliesse, da andernfalls die Gläubiger bei einer Hinausverschmelzung hinsichtlich der Ausschlussfrist für die Sicherheitsleistung schlechter gestellt wären als bei einer Inlandsverschmelzung.

<sup>54</sup> öBGBL 72/2007 idF öBGBL 58/2010.

<sup>55</sup> öBGBL 98/1965 idF öBGBL 58/2010.

<sup>56</sup> *Hartlieb*, Der Schutz besonderer Gläubiger in der Umstrukturierung der AG (2017) 166 mwN.

<sup>45</sup> *Daisenberger/Prast/Wenz* in *Jannott/Prodermann* 1015; vgl auch BuA 2005/52, 39 f sowie den Wortlaut der Bestimmung, wo von den Gläubigern der «beteiligten Aktiengesellschaften» die Rede ist.

<sup>46</sup> dBGBL I 1994, 3210, ber. dBGBL I 1995, 428 idF dBGBL I 2006, 2553.

<sup>47</sup> BuA 1998/153, 160; vgl *Müller* in *Hensler/Strohn*, Gesellschaftsrecht<sup>3</sup> (2016) § 22 UmwG Rz 3.

<sup>48</sup> BuA 2005/52, 38.

<sup>49</sup> *Müller*, Die grenzüberschreitende Verschmelzung nach dem Referentenentwurf des Bundesjustizministeriums, NZG 2006, 286 (289); vgl auch *Wimmer*, Klarstellungen zu Fragen bei (grenzüberschreitenden) Umgründungen, wbl 2017, 9 (12).

derung als auch den Anspruch auf Sicherheitsleistung gegen eine ausländische SE geltend machen müssen.<sup>57</sup> Der Anspruch auf Sicherheitsleistung nach Art 351i PGR würde sich bei Hinausverschmelzungen gegen eine Gesellschaft richten, die nicht dem liechtensteinischen Gesellschaftsrecht unterliegt und für deren Rechtsordnung keine liechtensteinische Gesetzgebungszuständigkeit herrscht. Insoweit ist die zeitliche Vorverlagerung der Geltendmachung von Ansprüchen rechtssystematisch veranlasst.<sup>58</sup> Die Gläubiger haben mit Art 11 SEG bereits vor dem Wirksamwerden der Fusion einen Anspruch auf Sicherheitsleistung und können diesen Anspruch somit bereits gegen die inländische übertragende Gesellschaft geltend machen.

Dementsprechend ist davon auszugehen, dass der Normzweck von Art 11 SEG ähnlich wie beim deutschen § 8 SEAG darin besteht, die Gläubiger einer an einer grenzüberschreitenden Verschmelzung beteiligten inländischen übertragenden Gesellschaft zu schützen, sofern der Sitz der künftigen SE im Ausland liegt. § 8 SEAG gewährt einen vorgelagerten Gläubigerschutz, um zu vermeiden, dass die Gläubiger der Gesellschaft ihre Ansprüche ggf im Ausland geltend machen müssen.<sup>59</sup> Vor dem Hintergrund dieser ratio legis ist fraglich, wieso Art 11 SEG auch auf die Gläubiger inländischer übernehmender Gesellschaften anwendbar sein soll. Art 24 SE-VO iVm Art 351i PGR böte hier grundsätzlich ausreichenden Schutz, da keine Geltendmachung von Gläubigerrechten im Ausland notwendig ist. Art 11 SEG ist dementsprechend teleologisch auf jene Fälle zu reduzieren, in denen der künftige Sitz der SE im Ausland liegt.<sup>60</sup> Die Rechtmässigkeitsbescheinigung nach Art 10 SEG iVm Art 25 Abs 2 SE-VO darf vom Amt für Justiz erst ausgestellt werden, wenn allen Gläubigern, die einen Anspruch auf Sicherheitsleistung haben, eine angemessene Sicherheit geleistet wurde. Bei einer teleologischen Reduktion von Art 11 SEG ergibt sich dadurch keine Verzögerung der Fusion, da das Amt für Justiz bei einer Immigrationsfusion keine Rechtmässigkeitsbescheinigung ausstellen muss.<sup>61</sup>

Zusammengefasst kommt Art 11 SEG nach der hier vertretenen Auffassung zum Schutz der Gläubiger der inländischen übertragenden Gesellschaft zur Anwendung, wenn der künftige Sitz der SE im Ausland liegt. Liegt der künftige Sitz der SE hingegen im Inland, werden die Gläubiger einer liechtensteinischen Gründungsgesellschaft nach Art 24 SE-VO iVm Art 351i PGR geschützt.

#### 4. EWR-Konformität von Art 11 SEG

Wie oben dargelegt, wird Art 351i PGR grundsätzlich durch Art 11 SEG verdrängt. Bei der Nichtanwendung von Art 351i PGR ist jedoch Vorsicht geboten, da die EWR-Konformität von Art 11 SEG in Zweifel steht, nachdem der EuGH in der Rechtssache *KA Finanz*<sup>62</sup> darauf hingewiesen hat, dass nach dem dritten Erwägungsgrund und Art 4 der Richtlinie 2005/56/EG<sup>63</sup> für eine an einer grenzüberschreitenden Verschmelzung beteiligte Gesellschaft – was den Schutz ihrer Gläubiger angeht – weiterhin die Vorschriften und Formalitäten des innerstaatlichen Rechts gelten, das im Rahmen einer innerstaatlichen Verschmelzung anwendbar wäre. Folglich gelten für den Schutz der Gläubiger einer übertragenden Gesellschaft in einem Fall wie dem im Ausgangsverfahren in Rede stehenden weiterhin die Vorschriften des innerstaatlichen Rechts, dem diese Gesellschaft unterlag.

In der deutschen Literatur wird aus diesen Aussagen des EuGH abgeleitet, dass Art 4 Abs 2 Satz 1 der Richtlinie 2005/56/EG keine Ermächtigung zum Erlass spezieller Gläubigerschutzvorschriften für grenzüberschreitende Verschmelzungen darstelle, sondern nur auf das nationale Recht der übertragenden Gesellschaft verweise. Vor diesem Hintergrund wird vertreten, dass der vorgelagerte Gläubigerschutz gemäss § 122j UmwG europarechtswidrig sei. Auch die parallele Regelung in Art 24 Abs 1 SE-VO sei nach den Feststellungen des EuGH nicht als Ermächtigungsnorm, sondern als Verweisung auf das nationale Recht zu verstehen. Dementsprechend sei auch § 8 SEAG iVm § 13 SEAG europarechtswidrig und solle aufgehoben werden.<sup>64</sup> Selbstverständlich ist die Rechtslage im EWR-Recht nicht notwendigerweise identisch mit dem EU-Recht und die Rechtsprechung des EuGH ist nicht schlicht und einfach mechanisch ins EWR-Recht zu übernehmen. Dennoch hat der EFTA-Gerichtshof die in den Entscheidungen des EuGH zu inhaltsgleichen Bestimmungen des EU-Rechts dargelegten Grundsätze gebührend zu berücksichtigen.<sup>65</sup>

Vor diesem Hintergrund bestehen erhebliche Unsicherheiten in der Frage, ob Art 11 SEG überhaupt anwendbar ist oder generell nur Art 351i PGR gilt. Sollte Art 11 SEG tatsächlich EWR-rechtswidrig sein, wäre er aufgrund des Vorrangs des EWR-Rechts unanwendbar.<sup>66</sup> Folglich gälte für sämtliche Gläubiger liechtensteinischer Gesellschaften generell nur noch der nachgelagerte Gläubigerschutz

<sup>57</sup> Vgl. *Bayer* in *Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, SE-Kommentar<sup>2</sup> Art 24 SE-VO Rz 11 ff.

<sup>58</sup> Vgl. *Gutkès* in *Sagasser/Bula/Brünger*, Umwandlungen<sup>5</sup> (2017) § 13 Rz 173; von diesen Erwägungen ging wohl auch der liechtensteinische Gesetzgeber aus; siehe BuA 2005/52, 38, wonach die retrospektive Bestimmung in Art 351i PGR «zeitlich zu spät» komme.

<sup>59</sup> Vgl. *Schäfer* in *Goette/Habersack*, Aktiengesetz<sup>1</sup> Art 24 SE-VO Rz 3 und 10; *Bayer* in *Lutter/Hommelhoff/Teichmann*, SE-Kommentar<sup>2</sup> Art 24 SE-VO Rz 11.

<sup>60</sup> Vgl. *Bayer* in *Bayer/Vetter*, Umwandlungsgesetz<sup>5</sup> § 122j UmwG Rz 9, der für eine teleologische Reduktion von § 122j UmwG (die Parallelvorschrift zu § 8 SEAG) eintritt, sofern die übernehmende Gesellschaft zwar eine ausländische Rechtsform, aber nach wie vor einen Gerichtsstand im Inland hat.

<sup>61</sup> Vgl. *Marcel Kieber*, Fusion 192 f.

<sup>62</sup> EuGH 07.04.2016 C-483/14 (KA Finanz).

<sup>63</sup> Nunmehr Art 121 der Richtlinie (EU) 2017/1132.

<sup>64</sup> *Bayer/Schmidt*, Gläubigerschutz bei (grenzüberschreitenden) Verschmelzungen, ZIP 2016, 841 (847); *Marsch-Barnier* in *Kallmeyer*, UmwG<sup>9</sup> Anhang I Rz 64a; *Arnold/Zollner*, Das Schicksal «besonderer Rechte» bei Umstrukturierungen in gesellschaftsrechtlicher und vertragsrechtlicher Perspektive, RfW 2016, 565 (566 FN 14); *Drygala/von Bressensdorf*, Gegenwart und Zukunft grenzüberschreitender Verschmelzungen und Spaltungen, NZG 2016, 1161 (1163); zum österreichischen Recht auch *Wimmer*, wbl 2017, 11 f.

<sup>65</sup> *Baudenbacher*, Grundfreiheiten und Grundrechte im EWR-Recht, in *Kley/Vallender* (Hrsg), Grundrechtspraxis in Liechtenstein (2012) 775 (779 f).

<sup>66</sup> Vgl. *Bayer/Schmidt*, ZIP 2016, 847; zum Vorrang des EWR-Rechts vgl. VGH 08.11.2013, VGH 2013/093, LES 2014, 236.



gemäss Art 351i PGR qua Art 24 Abs 1 SE-VO.<sup>67</sup> Der Anspruch auf Sicherheitsleistung gemäss Art 351i PGR entsteht aber erst mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des übernehmenden Rechtsträgers<sup>68</sup> und richtet sich damit gegen die übernehmende Gesellschaft. Da aber für die übernehmende Gesellschaft im Falle einer Hinausverschmelzung das liechtensteinische Gesellschaftsstatut nicht gilt (vgl Art 9 SE-VO), liefe die Vorschrift bei grenzüberschreitenden Fusionen ins Leere.<sup>69</sup> Art 351i PGR müsste daher iSv Art 24 SE-VO «*unter Berücksichtigung des grenzüberschreitenden Charakters der Verschmelzung*» dahingehend ausgelegt werden,<sup>70</sup> dass die Verpflichtung der übertragenden Gesellschaft zur Sicherheitsleistung bereits vor der Wirksamkeit der Fusion entsteht und damit durch Gesamtrechtsnachfolge auf die übernehmende Gesellschaft übergehen kann.<sup>71</sup>

Letztlich stellt sich die Frage, wie Art 11 SEG angesichts dieser Unwägbarkeiten in der Praxis zu handhaben ist. Zu betonen ist, dass die Rechtsmeinung, wonach der vorgelagerte Gläubigerschutz unionsrechtswidrig sei, jedenfalls nicht unwidersprochen geblieben ist.<sup>72</sup> Die Aussagen des EuGH in der Rs *KA Finanz* dürfen wohl nicht überbewertet werden. Die Frage, ob Art 11 SEG EWRrechtswidrig ist oder nicht, ist mE noch nicht endgültig geklärt. Bis zu dessen Aufhebung durch den Gesetzgeber sollte Art 11 SEG daher weiterhin anzuwenden sein.

---

<sup>67</sup> Vgl *Bayer/Schmidt*, ZIP 2016, 847; *Marsch-Barnier* in *Kallmeyer*, UmwG<sup>6</sup> Anhang I Rz 64a.

<sup>68</sup> Vgl *Grunewald* in *Bayer/Vetter*, Umwandlungsgesetz<sup>5</sup> (2013) § 22 Rz 22; *Seulen* in *Semler/Stengel*, UmwG<sup>4</sup> § 22 Rz 42; aA *Winter* in *Schmitt/Hörtnagl/Stratz*, UmwG<sup>8</sup> (2018) § 22 Rz 8: Anspruch entsteht mit Beginn der Ausschlussfrist.

<sup>69</sup> *Müller*, NZG 2006, 289; vgl auch *Wimmer*, wbl 2017, 12 (zum österreichischen Recht).

<sup>70</sup> Vgl *Bayer* in *Bayer/Vetter*, Umwandlungsgesetz<sup>5</sup> § 122j UmwG Rz 6.

<sup>71</sup> Vgl die Ansicht von *Winter* in *Schmitt/Hörtnagl/Stratz*, UmwG<sup>8</sup> (2018) § 22 UmwG Rz 8 f, wonach das Recht auf Sicherheitsleistung mit Beginn der Ausschlussfrist entsteht und die Anspruchsverpflichtung mit Eintragung der Verschmelzung in das Register des übernehmenden Rechtsträgers durch Gesamtrechtsnachfolge auf diesen übergeht.

<sup>72</sup> Vgl *Stiegler*, Gesellschaftsrecht: Auf Nachrangdarlehen der übertragenden Gesellschaft anwendbares Recht bei grenzüberschreitender Verschmelzung, EuZW 2016, 339 (343); *Teichmann*, EuGH: Schutz von Anleihegläubigern bei grenzüberschreitender Verschmelzung, LMK 2016, 380518; *Schäfer* in *Goette/Habersack*, Aktiengesetz<sup>1</sup> Art 24 SE-VO Rz 4; *Gutkès* in *Sagasser/Bula/Brüniger*, Umwandlungen<sup>5</sup> § 13 Rz 171; zum österreichischen Recht *Klampfl*, Anwendbares Recht und Schutz von Gläubigern bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung, GesRZ 2016, 228 (232).