

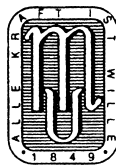
# Der Sideletter

Beiträge zum  
10. Wiener Unternehmensrechtstag

Herausgegeben von

**Univ.-Prof. Dr. Dr. h.c. Susanne Kalss, LL.M. (Florenz)**  
WU Wien

**Univ.-Prof. Mag. Dr. Ulrich Torggler, LL. M. (Cornell)**  
Universität Wien



Wien 2023

MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung

**Zitiervorschlag:** *Autor*, Titel des Beitrags, in *Kalss/U. Torggler* (Hrsg), *Der Sideletter* (2023)  
Seite

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Sämtliche Angaben in diesem Werk erfolgen trotz sorgfältiger Bearbeitung ohne Gewähr; eine Haftung der Herausgeber, der Autorinnen und Autoren sowie des Verlages ist ausgeschlossen.

ISBN 978-3-214-25247-2

© 2023 MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, Wien  
Telefon: (01) 531 61-0  
E-Mail: [verlag@manz.at](mailto:verlag@manz.at)  
[www.manz.at](http://www.manz.at)

Datenkonvertierung und Satzherstellung: Druckerei Robitschek, 1050 Wien  
Druck: Prime Rate Kft., Budapest

## Vorwort

Syndikatsverträge werden als Hinterseite des Mondes für eine Gesellschaft beschrieben. Diese von dem schweizerischen Gesellschaftsrechtler *Peter Forstmoser* aus einem Gedicht von *Matthias Claudius* übernommene Wendung fängt das Wesen eines Syndikatsvertrages gut ein. Die dritte Strophe des Gedichts „Der Mond ist aufgegangen“ bietet die Inspiration: „Seht ihr den Mond dort stehen, er ist nur halb zu sehen und ist doch rund und schön. So sind wohl manche Sachen, die wir belachen, weil unsere Augen sie nicht sehen.“ Den Syndikatsvertrag, die Zusatzurkunde oder eine sonstige Nebenvereinbarung zu verlachen, wäre angesichts ihrer Bedeutung nicht klug.

Worum geht es? Der Syndikatsvertrag ist die wichtigste Nebenvereinbarung, der neben dem Gesellschaftsvertrag in vielen Gesellschaften im gesamten Wirtschaftsleben seine Anwendung findet. Der Sideletter wird – wie der Name schon sagt – neben dem Gesellschaftsvertrag als eigener Vertrag abgeschlossen. Der Syndikatsvertrag ist nur sinnvoll, wenn es den Gesellschaftsvertrag gibt; er ist klar auf den Gesellschaftsvertrag bezogen.

Welche Zwecke erfüllt ein Syndikatsvertrag? Ein Syndikatsvertrag ordnet unter den Gesellschaftern Macht und Geld. Dies besorgt auch der Gesellschaftsvertrag, aber der Syndikatsvertrag ordnet sowohl Einfluss als auch wirtschaftliche Vorteile unter den einzelnen Gesellschafter und Gesellschaftergruppen. Der Syndikatsvertrag dient auch dazu, für die jeweils einzelne Gesellschaft passgenaue Regelungen zu finden, was das Aktiengesetz den Gesellschaftern nicht gestattet. Das Aktienrecht ist nämlich auf die breit gestreute Publikumsgesellschaft ausgerichtet, sodass für die deutlich häufigeren Fälle der Gesellschaften mit wenigen Gesellschaftern diese zusätzlichen Regelungen notwendig und sinnvoll sind. Schließlich ist ein Syndikatsvertrag nicht öffentlich. Anders als die Satzung der AG oder der Gesellschaftsvertrag der GmbH liegt er nicht im Firmenbuch auf. Die Öffentlichkeit muss nicht alle Details von Abfindungsregelungen oder internen Stimmabsprachen unter Familienstämmen oder Joint Venture Gruppen kennen.

Syndikatsverträge finden sich in Familiengesellschaften, Joint Ventures, Freiberuflergesellschaften, öffentlichen Eigentümern und auch bei börsennotierten Gesellschaften; sie werden in der Praxis häufig verwendet.

Der Syndikatsvertrag normiert die Stimmabsprache der Gesellschafter vor einer Hauptversammlung oder Generalversammlung, typischerweise auch Besetzungsrechte für Organe (Aufsichtsrat, Geschäftsführung) sowie die Regelungen über die Anteilsübertragung, häufig auch über Finanzierung und Unternehmensziele.

Der Beteiligungsvertrag ist eine Nebenvereinbarung, die auf die künftige Beteiligung des Investors zielt und Rechte und Pflichten von Investoren in der Vorbereitungs- und in der Übernahmephase, aber auch während des aufrechten

Investments regelt. Der Beteiligungsvertrag ist stärker als der Syndikatsvertrag auf den Ein- und Ausstieg der Investoren gerichtet.

Das Business Combination Agreement regelt den Übergang der maßgeblichen Unternehmensfunktionen auf einen Käufer oder Übernehmer eines Unternehmens, nämlich wie der Vorgang des Organwechsels stattfindet und wesentliche Informationen und Einflussrechte übertragen werden. Dies ist ein Element, das sich aus der Mergers & Akquisitions-Praxis entwickelt hat und gerade bei öffentlichen Übernahmen zum Einsatz kommt.

Die Familienverfassung ist eine zum Syndikatsvertrag oder Gesellschaftsvertrag ergänzende Regelung unter den Mitgliedern einer Unternehmerfamilie. Sie dient dazu, den Zusammenhalt der Familie zu sichern und hat zugleich das Anliegen, das Unternehmen dauerhaft in der Hand der Familie zu halten, zu fördern und zu festigen. Das Unternehmen soll als Identifikationselement für die Familie gestärkt werden.

Die Stiftungszusatzurkunde ergänzt die Stiftungsurkunde. Nur die Stiftungsurkunde ist Teil der Urkundensammlung des Firmenbuchs und ist daher öffentlich zugänglich. In der Zusatzurkunde werden typischerweise die Begünstigten und die Höhe der Zuwendungen festgelegt, häufig auch die Vergütung von Vorstands- und Beiratsmitgliedern sowie interne Regelungen über die Verwaltung des Vermögens der Stiftung.

Auf dem 10. Wiener Unternehmensrechtstag wurden diese Formen der Nebenvereinbarungen besprochen, Ausprägungen eines Sideletters vorgestellt, zentrale Inhalte präsentiert und maßgebliche Rechtsfragen, wie das Wechselspiel mit dem Gesellschaftsvertrag oder die Zulässigkeit bestimmter Inhalte, diskutiert.

Wir danken der B&C Privatstiftung wiederum für den Anstoß und die großzügige finanzielle Unterstützung der Veranstaltung, die im Palais Ephrussi am Universitätsring stattgefunden hat. Wir möchten diesen Band Frau Dr. *Mariella Schurz* widmen. Sie hat als Generalsekretärin der B&C Privatstiftung den Unternehmensrechtstag von Anfang an unterstützt und durch ihren hohen persönlichen Einsatz und ihre Tatkraft überhaupt erst ermöglicht; zuletzt etwa während der Covid-Pandemie. Wir möchten ihr hier mit hoher Wertschätzung und Dankbarkeit und liebevoller Erinnerung gedenken, da sie – im letzten Herbst – viel zu früh von uns gegangen ist. Nur gemeinsam mit ihr haben wir diese Vorhaben verwirklichen können.

Wien, April 2023

*Susanne Kalls  
Ulrich Torggler*

# Inhaltsübersicht

Vorwort .....	III
Inhaltsübersicht .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	VII
Autorenverzeichnis .....	XI
Abkürzungsverzeichnis .....	XIII
<i>Elke Napokoj</i> Beteiligungs- und Investorenvertrag .....	1
<i>Fabian Aubrunner/Jakob Jaritz</i> 10. Wiener Unternehmensrechtstag Diskussion zum Vortrag von Elke Napokoj .....	25
<i>Georg Eckert</i> Business Combination Agreements .....	27
<i>Jakob Deutsch/Melanie Hollaus</i> 10. Wiener Unternehmensrechtstag Diskussion zum Vortrag von Georg Eckert .....	41
<i>Christoph Diregger</i> Das spannungsreiche Land zwischen Syndikatsvertrag und Kapitalgesellschaftsrecht .....	43
<i>Sophie Natlacen</i> 10. Wiener Unternehmensrechtstag Diskussion zum Vortrag von Christoph Diregger .....	67
<i>Susanne Kals</i> Familienverfassung .....	69
<i>Benedikt Hirschler</i> 10. Wiener Unternehmensrechtstag Diskussion zum Vortrag von Susanne Kals .....	93
<i>Nikolaus Arnold</i> Die Stiftungszusatzurkunde und Nebenabreden bei Privatstiftungen .....	95
<i>Tamara Harner</i> 10. Wiener Unternehmensrechtstag Diskussion zum Vortrag von Nikolaus Arnold .....	113



# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	III
Inhaltsübersicht .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	VII
Autorenverzeichnis .....	XI
Abkürzungsverzeichnis .....	XIII

## *Elke Napokoj*

Beteiligungs- und Investorenvertrag .....	1
I. Einleitung .....	1
II. Der Beteiligungsvertrag .....	3
A. Rechtliche Qualifikation des Beteiligungsvertrags .....	3
B. Auslegung des Beteiligungsvertrags .....	4
C. Bestimmung des Vorrangs des Beteiligungsvertrags .....	5
III. Inhalt des Beteiligungsvertrags .....	6
A. Übliche Vertragsbestimmungen .....	6
B. (Vor-)Einstieg über Wandeldarlehen bzw SAFE .....	7
C. Einstieg über eine Kapitalerhöhung .....	8
IV. Stimmbindungsvereinbarung .....	10
V. Vesting .....	12
A. Einleitung .....	12
B. Motive .....	12
C. Umsetzung des Vesting .....	13
D. Rückübertragungspflicht .....	15
E. Good Leaver, Bad Leaver und auch der Grey Leaver .....	16
F. Vesting-Gegenleistung .....	17
G. Grenzen der Zulässigkeit des Vesting .....	18
VI. Zusammenfassung .....	23

## *Fabian Aubrunner/Jakob Jaritz*

10. Wiener Unternehmensrechtstag	
Diskussion zum Vortrag von Elke Napokoj .....	25

## *Georg Eckert*

Business Combination Agreements .....	27
I. Einleitung .....	27
II. Typische Transaktionsstrukturen und Vertragsinhalte .....	27
III. Annäherung in Fallbeispielen aus der Rechtsprechung .....	28
A. <i>Hoesch/Hoogovens</i> .....	28
B. <i>W.E.T./Amerigon</i> .....	29
C. <i>Linde/Praxair</i> .....	30
IV. Ausgewählte Problemkreise .....	30
A. Aktienrechtliche Zuständigkeitsordnung .....	30

1. Geschriebene Hauptversammlungskompetenzen und ihre Reichweite .....	30
2. Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeiten .....	32
a) ... <i>Holz Müller</i> .....	32
b) ... wegen Abschluss eines Beherrschungsvertrags .....	34
3. Verbands- und Vorstandsautonomie .....	35
B. Gesellschaftsfremde Sondervorteile .....	37
C. Fusionskontrolle .....	37
 <i>Jakob Deutsch/Melanie Hollaus</i>	
10. Wiener Unternehmensrechtstag	
Diskussion zum Vortrag von Georg Eckert .....	41
 <i>Christoph Ditzinger</i>	
Das spannungsreiche Land zwischen Syndikatsvertrag und Kapitalgesellschaftsrecht .....	43
I. Vorbemerkung .....	43
II. Schuld- und Gesellschaftsrecht als voneinander getrennte Regelungskreise .....	44
A. Objektive Auslegung von korporativen Satzungsbestimmungen .....	45
B. Trennungsgrundsatz, keine korporative Direktwirkung .....	46
C. Nachteilige Folgewirkungen für Rechtsschutz bei Verletzung von Syndikatsverträgen .....	47
III. dm vs SPAR – Stimmpflichten im omnilateralen Syndikatsvertrag .....	48
A. Sachverhalt .....	48
1. Ausgangslage .....	48
2. Konflikt um Mitbestimmung um Joint Venture .....	49
B. Entscheidung des OGH .....	50
C. Stellungnahme .....	51
1. Zur Treuepflicht als Begründungshilfe des OGH .....	52
2. Subjektive Auslegung unter dem Deckmantel der Treuepflicht? .....	53
a) Die subjektive Parteienabsicht .....	53
b) Treuepflicht als Einfallstor für subjektive Parteiabsicht .....	54
3. Vertrauenslehre .....	55
4. Zwischenfazit .....	56
IV. Sicherung von Syndikatspflichten durch EV – Korporative Direktwirkung bei Fraktionsabsprachen am Beispiel OGH 6 Ob 90/19g .....	56
A. Sachverhalt .....	56
B. Bewertung durch das Schrifttum .....	58
C. Stellungnahme .....	58
V. Vollstreckung und Rechtsdurchsetzung von Stimmverboten und Stimmgeboten .....	60
A. Grundregel .....	60
B. Vollstreckungslücken .....	62
1. Vollstreckungswirkung nach § 367 EO auch für EV? .....	62
2. Differenzierung nach Stimmgeboten und Stimmverboten .....	63
3. Sonstige faktische Boykottmöglichkeiten .....	64
VI. Zusammenfassung .....	64
 <i>Sophie Natlacen</i>	
10. Wiener Unternehmensrechtstag	
Diskussion zum Vortrag von Christoph Ditzinger .....	67

*Susanne Kals*

Familienverfassung .....	69
I. Ein erster Überblick .....	69
II. Familienunternehmen .....	70
A. Unternehmerisches Eigentum .....	70
B. Familie – Familienmitglieder .....	71
C. Typische Gestaltung, Inhalt und Einsatz der Familienverfassung .....	72
D. Kein einheitliches Verständnis .....	73
1. Gesamtbegriff der Vertragsbeziehungen .....	74
2. Einseitige Gestaltungsbefugnis .....	74
3. Gemeinsame Gestaltung der Familie .....	75
III. Zweck der Familienverfassung .....	76
A. Zentrifugalkräfte im Familienunternehmen .....	76
B. Erklärungshilfe aus der Soziologie – Exit or Voice, Ausstieg oder Mitwirkung .....	77
C. <i>Loyalty</i> – Bindung – Vertrauensvolles Zusammensein und Zusammenarbeiten .....	79
D. Familienverfassung als Ausdruck der <i>Loyalty</i> – Bindung .....	79
IV. Umsetzung der Idee der Familienverfassung .....	81
A. Gemeinsame Erarbeitung der Familienverfassung .....	81
1. Gemeinsames Tun .....	81
2. Besonderheiten des Projekts Erarbeitung Familienverfassung .....	83
B. Verhältnis Entstehung – Ergebnis .....	83
C. Wirkung und Leistung der beschlossenen Familienverfassung .....	84
D. Vergleichende Würdigung des Erstellungsprozesses und des Ergebnisses der Familienverfassung .....	85
V. Rechtliche Qualifikation der Familienverfassung .....	86
A. Breites Meinungsbild im Schrifttum .....	86
B. Einordnung als GesbR .....	88
C. Geltung – gerichtliche Durchsetzung .....	88
D. Verhältnis Familienverfassung – Gesellschaftsvertrag .....	89
E. Wirkung der Familienverfassung auf den Gesellschaftsvertrag .....	90
VI. Resümee .....	91

*Benedikt Hirschler*

10. Wiener Unternehmensrechtstag	
Diskussion zum Vortrag von Susanne Kals .....	93

*Nikolaus Arnold*

Die Stiftungszusatzurkunde und Nebenabreden bei Privatstiftungen .....	95
I. Einleitung .....	95
II. Begriffsdefinition .....	96
III. Vorbehalt der Errichtung einer Stiftungszusatzurkunde .....	96
IV. Sanierung eines fehlenden Errichtungsvorbehalts und Verhältnis zum Änderungsvorbehalt .....	97
V. Eine oder mehrere Stiftungszusatzurkunden? .....	98
VI. Eintragung, Abgrenzung von Nachstiftungen .....	100
VII. Verhältnis Stiftungsurkunde zu Stiftungszusatzurkunde .....	101
VIII. Auslegung der Stiftungszusatzurkunde .....	109
IX. Absichtserklärungen/Letter of Wishes und sonstige Nebenvereinbarungen .....	110

X. Offenlegungspflichten .....	111
XI. Schlussbemerkung .....	112
 <i>Tamara Harner</i>	
10. Wiener Unternehmensrechtstag	
Diskussion zum Vortrag von Nikolaus Arnold .....	113

# Autorenverzeichnis

## Beiträge

RA Dr. *Nikolaus Arnold*

Partner und Rechtsanwalt bei ARNOLD Rechtsanwälte

RA MMag. Dr. *Christoph Diringger*

Partner und Rechtsanwalt bei DSC Doralt Seist Csoklich Rechtsanwälte

Univ.-Prof. RA Dr. *Georg Eckert*

Professor am Institut für Unternehmensrecht der WU Wien  
und Partner bei wkk law Rechtsanwälte

Univ.-Prof. Dr. Dr. h.c. *Susanne Kalls*, LL.M. (Florenz)

Professorin am Institut für Unternehmensrecht der WU Wien

RA Dr. *Elke Napokoj*, LL.M. (London)

Partnerin und Rechtsanwältin bei bpv Hügel

## Diskussionsberichte

*Fabian Aubrunner*, LL.M. (WU), BSc (WU)

Researcher am Austrian Blockchain Center (ABC)

und Lehrvortragender am Institut für Unternehmensrecht der WU Wien

*Jakob Deutsch*, LL.M. (WU)

Universitätsassistent an der WU Wien

*Tamara Harner*, LL.M. (WU)

Universitätsassistentin an der WU Wien bis 2022,

nun Verwaltungspraktikantin in der Sektion I Zivilrecht des BMJ

Mag. *Benedikt Hirschler*

Universitätsassistent an der WU Wien

*Melanie Hollaus*, LL.M. (WU)

Universitätsassistentin an der WU Wien

*Jakob Jaritz*, LL.M. (WU), BSc (WU)

Universitätsassistent an der WU Wien bis 2022, nun Rechtspraktikant im Sprengel des OLG Wien

*Veronika Kubasta*, LL.M. (WU), BSc (WU)

Universitätsassistentin an der WU Wien

Dr. *Sophie Natlacen*

Universitätsassistent an der WU Wien bis 2022,

nun Rechtspraktikantin im Sprengel des OLG Wien



# Abkürzungsverzeichnis

aA	=	anderer Ansicht
ABGB	=	Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch JGS 1811/946
ABl	=	Amtsblatt
Abs	=	Absatz
AcP	=	Archiv für die civilistische Praxis (deutsche Zeitschrift)
AEUV	=	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
aF	=	alte Fassung
AG	=	Aktiengesellschaft; Die Aktiengesellschaft (deutsche Zeitschrift)
AktG	=	Aktiengesetz BGBl 1965/98
AmtlBegr	=	Amtliche Begründung
AnwBl	=	Anwaltsblatt
arg	=	<i>argumentum</i>
Art	=	Artikel
BB	=	Betriebs-Berater (deutsche Zeitschrift)
BCA	=	Business Combination Agreement
Begr	=	Begründung zum Entwurf
BGAV	=	Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag
BGB	=	deutsches Bürgerliches Gesetzbuch dBGB I 2002, S. 42, 2909, dBGB I 2003, S. 738
BGBI	=	Bundesgesetzblatt
BGH	=	(deutscher) Bundesgerichtshof
BGHZ	=	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BlgNR	=	Beilage zu den Stenographischen Protokollen des Nationalrats
BörseG	=	Börsegesetz 1989 BGBl 1989/555
BWG	=	Bankwesengesetz BGBl 1993/532
bzw	=	beziehungsweise
d	=	deutsch, -e, -er, -es
dAktG	=	deutsches Aktiengesetz dBGB I 1965, S. 1089
DB	=	Der Betrieb (deutsche Zeitschrift)
dh	=	das heißt
DVO	=	Durchführungsverordnung
ecolex	=	Fachzeitschrift für Wirtschaftsrecht
ECLI	=	European Case-Law Identifier
EG	=	Europäische Gemeinschaft

EO	= Exekutionsordnung RGBl I 1896/79
ErläutRV	= Erläuternde Bemerkungen zur Regierungsvorlage
ErwGr	= Erwägungsgrund
etc	= et cetera
EU	= Europäische Union
EuG	= Europäisches Gericht
EuGH	= Europäischer Gerichtshof
EV	= Einstweilige Verfügung
f, ff	= folgende
FBG	= Firmenbuchgesetz BGBl 1991/10
FKVO	= Fusionskontrollverordnung
FN	= Fußnote
FS	= Festschrift
FUS	= Familienunternehmen und Strategie (deutsche Zeitschrift)
GBU	= GmbH-Bulletin (Zeitschrift)
gem	= gemäß
GES	= Zeitschrift für Gesellschaftsrecht und angrenzendes Steuerrecht (auch GeS abgekürzt)
GesRZ	= Der Gesellschafter (Zeitschrift)
GmbH	= Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	= GmbH-Gesetz RGBl 1906/58
GmbHR	= GmbH-Rundschau (deutsche Zeitschrift)
GP	= Gesetzgebungsperiode
Großkomm	= Großkommentar (zB zum AktG)
hA	= herrschende Ansicht
Hdb	= Handbuch (zB zum Aktienrecht)
HGB	= Handelsgesetzbuch
hL	= herrschende Lehre
hM	= herrschende Meinung
Hrsg	= Herausgeber
HV	= Hauptversammlung
idF	= in der Fassung
idR	= in der Regel
InvKG	= Investitionskontrollgesetz BGBl I 2020/87
iS	= im Sinne
iSd	= im Sinne der/des
iVm	= in Verbindung mit
JAB	= Justizausschussbericht
JZ	= (deutsche) JuristenZeitung

---

Kap	= Kapitel
KartG	= Kartellgesetz 2005 BGBl I 2005/61
KK	= Kurzkommmentar
KölnKomm AktG	= Kölner Kommentar (zB zum AktG)
Komm	= Kommentar
KStG	= Körperschaftsteuergesetz BGBl I 1988/401
leg cit	= <i>legis citatae</i>
LG	= Landesgericht
lit	= <i>litera</i>
LJZ	= Liechtensteinische Juristenzeitung
LOI	= letter of intent
M&A	= <i>Mergers &amp; Acquisitions</i>
mE	= meines Erachtens
Mio	= Million(en)
Mrd	= Milliarde(n)
MünchHdb	= Münchener Handbuch (zB zur AG)
MünchKomm	= Münchener Kommentar (zB zum GmbHG)
mwN	= mit weiteren Nachweisen
nF	= neue Fassung
NJW	= Neue Juristische Wochenschrift
Nr	= Nummer
NZA	= Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZG	= Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
ÖBA	= BankArchiv (Zeitschrift)
OGH	= Oberster Gerichtshof
OLG	= Oberlandesgericht
ÖZW	= Österreichische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
PGR	= (liechtensteinisches) Personen- und Gesellschaftsrecht
PS	= Privatstiftung
PSG	= Privatstiftungsgesetz BGBl I 1993/694
RdW	= Recht der Wirtschaft (Zeitschrift)
RFamU	= Recht der Familienunternehmen (deutsche Zeitschrift)
RGBL	= Reichsgesetzblatt
RIS	= Rechtsinformationssystem des Bundes
RIW	= Recht der Internationalen Wirtschaft (deutsche Zeitschrift)
RL	= Richtlinie
RS	= Rechtssatz
Rsp	= Rechtsprechung
RWZ	= Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen
Rz	= Randziffer

s	= siehe
SAFE	= <i>Simplified Agreement for Future Equity</i>
SpaltG	= Spaltungsgesetz BGBI I
StiftEG	= Stiftungseingangssteuergesetz BGBI I 2008/85
ua	= unter anderem
ÜbG	= Übernahmegesetz BGBI I 1998/127
USD	= US-Dollar
usw	= und so weiter
UWG	= Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb BGBI 1984/448
vgl	= vergleiche
VGR	= Gesellschaftsrechtliche Vereinigung
VwGH	= Verwaltungsgerichtshof
wbl	= Wirtschaftsrechtliche Blätter (Zeitschrift)
WiEReG	= Wirtschaftliche Eigentümer Registergesetz BGBI I 2017/136
WK	= Wiener Kommentar (zB zum GmbHG)
WM	= (deutsche) Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WPBl	= Wirtschaftspolitische Blätter (Zeitschrift)
Z	= Ziffer
zB	= zum Beispiel
ZBB	= (deutsche) Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZfA	= (deutsche) Zeitschrift für Arbeitsrecht
ZfRV	= Zeitschrift für Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung
ZGR	= (deutsche) Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	= (deutsche) Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	= (deutsche) Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zT	= zum Teil

Georg Eckert

# Business Combination Agreements

## Übersicht:

- I. Einleitung
- II. Typische Transaktionsstrukturen und Vertragsinhalte
- III. Annäherung in Fallbeispielen aus der Rechtsprechung
- IV. Ausgewählte Problemkreise

## I. Einleitung

Mit dem Begriff „Business Combination Agreement“ (BCA) bezeichnet man Vertragswerke, die der Vorbereitung einer gesellschaftsrechtlichen Transaktion, namentlich einer Vorbereitung einer Verschmelzung oder einer Übernahme, dienen.

Üblicherweise verbindet man mit dem Begriff Verträge, die direkt zwischen den verschmelzungsbeteiligten Gesellschaften oder, im Fall der Übernahme, zwischen dem Bieter und der Zielgesellschaft geschlossen werden, wenn auch zuweilen unter Beitritt von wesentlich beteiligten Aktionären.

Im nicht kapitalmarktorientierten Bereich werden Umstrukturierungen ebenso regelmäßig von Rahmenvereinbarungen begleitet. Diese werden allerdings regelmäßig primär auf Gesellschafterebene abgeschlossen. Sie werfen parallele Fragen auf wie die Beteiligungsverträge, denen der Beitrag von *Elke Napo-koj* gewidmet ist. Diese Themen bleiben hier ausgeklammert.

## II. Typische Transaktionsstrukturen und Vertragsinhalte

Die beiden idealtypischen Transaktionsstrukturen, für die BCA geschlossen werden, sind zum einen die Verschmelzung bisher unverbundener Gesellschaften und zum anderen die Übernahme einer börsennotierten Gesellschaft durch die andere.

BCA enthalten typischerweise zunächst einen Ablaufplan für die Transaktion und die wesentlichen Transaktionsbedingungen; ferner den Transaktionschutz betreffende Regelungen wie die Verpflichtung der Zielgesellschaft(en), ohne Zustimmung der anderen Vertragspartei keine Kapitalmaßnahmen oder Transaktionen in eigenen Aktien vorzunehmen, den bisherigen Geschäftsbetrieb fortzuführen und bei außergewöhnlichen Maßnahmen die Zustimmung der anderen Vertragspartei einzuholen. Der Fokus des vorliegenden Beitrags liegt auf diesen Vereinbarungen.

Ein weiterer Bereich betrifft Regelungen für die Zeit nach Durchführung der Transaktion; so etwa die Organbesetzung oder die Verpflichtung des Bieters, von bestimmten Eingriffen in die Zielgesellschaft – etwa Verlagerung von Produktionsstandorten, Personalabbau usw – abzusehen oder umgekehrt der Verpflichtung der Zielgesellschaft, Einflussnahmen des Bieters hinzunehmen oder zu ermöglichen.

Letztlich sind noch Regelungen anzutreffen, die die Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft betreffen. Hierzu gehört typischerweise die Verpflichtung, das Vorhaben zu unterstützen und gegebenenfalls eine positive Stellungnahme nach § 14 Abs 1 ÜbG abzugeben. Anzutreffend sind auch Regelungen, die die Position des Vorstands absichern oder diesem finanzielle Vorteile zusichern.<sup>1)</sup>

### III. Annäherung in Fallbeispielen aus der Rechtsprechung

Rechtsprechung österreichischer Gerichte zu BCA liegt, soweit zu sehen, noch nicht vor. Wohl aber hatten sich die deutschen Gerichte mit verschiedenen Aspekten solcher Vereinbarungen zu befassen. Der folgende Abschnitt gibt einen Überblick über drei ausgewählte Entscheidungen.

#### A. *Hoesch/Hoogovens*

Der Entscheidung in der Sache *Hoesch/Hoogovens*<sup>2)</sup> lag folgende Sachverhalt zu Grunde:

Die deutsche *Hösch AG* und die niederländische *Hoogovens NV* kamen durch einen „Grundvertrag“ überein, ihre Unternehmen über eine gemeinsame Holdinggesellschaft zusammenzuschließen. Beide Gesellschaften übertrugen ihr im Wesentlichen gesamtes Vermögen auf eine 100% Tochtergesellschaft der jeweiligen übertragenden Gesellschaft. Die Beteiligungen an den Tochtergesellschaften wurden sodann in eine gemeinsame Holding eingebracht, an der die übertragenden Gesellschaften zu je 50% beteiligt waren. Der Grundvertrag enthielt Regelungen über die Besetzung des Aufsichtsrats der gemeinsamen Holding und über die Organbesetzung aller fünf beteiligten Gesellschaften. In Ausführung des Grundvertrags wurden Verträge über die Einbringung des gesamten Vermögens in die Töchter und die Einbringung der Beteiligung an den Töchtern in die Holding abgeschlossen.

Der Hauptversammlung der *Hösch AG* wurden gemäß dem damals geltenden § 361 dAktG (entspricht § 237 AktG) die von dieser abzuschließenden Einbringungsverträge, nicht aber der Grundvertrag zur Entscheidung vorgelegt. Der Grundvertrag wurde in der Hauptversammlung nur verlesen, aber nicht zur Abstimmung gebracht. Der BGH gab der Anfechtungsklage eines Minderheitsaktionärs statt, weil auch der Grundvertrag der Zustimmung der Hauptversammlung bedürftig habe. Ihre Beschlussfassung müsse sich auf sämtliche Vertragsbedingungen erstrecken, deren erschöpfende Kenntnis notwendig sei, um die rechtliche

<sup>1)</sup> So im Fall *W.E.T./Amerigon* (FN 3).

<sup>2)</sup> BGH 16. 11. 1981, II ZR 150/80.

Tragweite der Abmachungen übersehen, Vorteile wie Nachteile abwägen und verbindlich entscheiden zu können, ob der Vertrag zu diesen Bedingungen abgeschlossen werden soll. Dazu gehörten alle im Hinblick auf die Vermögensübertragung getroffenen Abreden, die rechtsverbindlich die Beziehungen der Vertragsschließenden bestimmen sollen, von denen die eine nicht ohne die andere gelten soll und die daher ein einheitliches Ganzes iSd § 139 BGB bildeten, mögen sie auch in unterschiedlichen Urkunden getroffen worden sein.

### **B. W.E.T./Amerigon**

Im Fall *W.E.T./Amerigon*<sup>3)</sup> ging es um ein BCA zur Vorbereitung der Übernahme der börsennotierten *W.E.T. Automotive Systems AG* durch die *Amerigon Inc.* als Bieterin samt nachfolgendem Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags (BGAV). Letzterer wurde nach erfolgreicher Abwicklung des Übernahmeangebots der Hauptversammlung der *W.E.T.* zur Zustimmung vorgelegt und von dieser angenommen. Das BCA regelte die Verpflichtung der Bieterin, von einer Verlegung des Gesellschaftssitzes ins Ausland und von bestimmten Umstrukturierungen des Geschäftsbetriebs der Zielgesellschaft Abstand zu nehmen. Der Vorstand verpflichtete sich, von einer Ausnützung genehmigten Kapitals Abstand zu nehmen und Transaktionen in eigenen Aktien zu unterlassen. Im Gegenzug wurde dem Vorstandsvorsitzenden ein Vorstandsmandat in der Bieterin zugesichert. Die amtierenden Vorstandsmitglieder sollten zudem nicht vorzeitig abberufen werden und sollten ihrerseits das Recht erhalten, ihr Mandat nach Vollzug der Transaktion unter Fortdauer ihres vollen Bezugsanspruchs zurückzulegen.

Der Hauptversammlungsbeschluss wurde von Minderheitsaktionären erfolgreich angefochten, obwohl gegen den BGAV, der der eigentliche Gegenstand des angefochtenen Beschlusses war, keine Einwendungen bestanden. Aufgrund des Sachzusammenhangs mit dem BCA hielt es das Gericht für erforderlich, auch die Zulässigkeit der in diesem Vertrag enthaltenen Klauseln zu überprüfen. Das BCA hielt dieser Überprüfung nicht stand. Die Kompetenzverteilung zwischen Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung sei zwingendes Recht, von dem die Satzung nicht abweichen könne. Dies gelte erst recht und umso mehr für schuldrechtliche Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und einem Aktionär. Daraus ergebe sich die Nichtigkeit des BCA gemäß § 134 BGB (§ 879 Abs 1 ABGB), die auf den BGAV durchschlage. Dieser bilde nämlich mit dem BCA eine Einheit. Hierfür spreche, dass das BCA die Erreichung der für die Durchsetzung des BGAV erforderlichen Mehrheit erst ermöglicht habe. Außerdem enthalte das BCA auch Regelungen, die nach Inkrafttreten des BGAV Anwendung finden sollten. Die Berechtigung der weiteren Einwendungen der Anfechtungskläger – Unzulässigkeit der Verpflichtung des Bieters, den Satzungssitz im Inland zu belassen und keine Umstrukturierungen des Geschäftsbetriebs vorzunehmen, sowie schwerwiegende Interessenkonflikte des Vorstands – ließ das Gericht offen.

---

<sup>3)</sup> OLG München 14. 12. 2011, 7 AktG 3/11; Vorinstanz: LG München 5. 4. 2012, 5 HK O 20488/11.

### C. Linde/Praxair

*Linde AG* und *Praxair Inc.* verhandelten 2016 über einen Zusammenschluss unter Gleichen mittels eines Aktientauschs unter dem Dach einer neuen, von den beiden beteiligten Gesellschaften gegründeten Holdinggesellschaft. Die bisherigen Aktionäre der beiden Gesellschaften sollten Aktionäre der Holding werden, wofür diese den Aktionären der *Linde AG* ein öffentliches Aktientauschangebot stellte.<sup>4)</sup> Die Gründungsgesellschafter der Holding wurden dadurch zu deren Tochterunternehmen.<sup>5)</sup>

Eine Aktionärin der *Linde AG* regte eine Abstimmung darüber in der Hauptversammlung an, was aber nicht geschah. Vielmehr wurde das Vorhaben in der Hauptversammlung nur diskutiert, aber nicht zur Abstimmung gestellt. Die dagegen gerichtete Feststellungsklage eines Aktionärs blieb ohne Erfolg.

## IV. Ausgewählte Problemkreise

Die Liste der aktienrechtlichen Probleme, die BCA aufwerfen können, ist lang. Hinzu kommen übernahmerechtliche und kartellrechtliche Fragestellungen. Der Fokus dieses Beitrags liegt auf Regelungen, die die Phase bis zum Vollzug der Transaktion betreffen.

### A. Aktienrechtliche Zuständigkeitsordnung

#### 1. Geschriebene Hauptversammlungskompetenzen und ihre Reichweite

Das Aktienrecht normiert geschriebene und ungeschriebene Kompetenzen der Hauptversammlung. Zu den geschriebenen Hauptversammlungskompetenzen gehören die Zuständigkeit zur Beschlussfassung über die Veräußerung des gesamten Gesellschaftsvermögens und bestimmte Unternehmensverträge (§§ 237 f AktG), über die Verschmelzung (§ 221 AktG), die Spaltung (§ 8 SpaltG) und das freiwillige Delisting (§ 38 Abs 7 BörseG). Beschlüsse der Verwaltungsorgane, die auf die Durchführung solcher Maßnahmen gerichtet sind, sind ohne Zustimmung der Hauptversammlung unwirksam. Das gleiche gilt für die in Vollzug solcher Beschlüsse abgeschlossenen Verträge mit Dritten.

Ist die Hauptversammlung für die Entscheidung über eine bestimmte Maßnahme berufen, sind von dieser Zustimmungskompetenz sämtliche Transakti-

---

<sup>4)</sup> Nach der Hauptversammlung wurde zwischen *Linde* und *Praxair* ein BCA abgeschlossen. Danach verpflichteten sich die Vertragsparteien unter anderem dazu, ihren Geschäftsbetrieb im gewöhnlichen und üblichen Geschäftsgang zu führen, Beteiligungen an ihren Tochtergesellschaften und sonstige wesentliche Vermögenswerte nicht zu veräußern, keine wesentlichen Satzungsänderungen vorzunehmen, über die vertraglich gestatteten Dividenden hinaus keine Dividenden ausschütten, keine Aktien oder ähnliche Titel auszugeben oder rückzuerwerben, kein zusätzliches langfristiges Fremdkapital aufzunehmen oder Investitionen über das vertraglich vereinbarte Maß vornehmen oder über das vertraglich gestattete Ausmaß Gehaltserhöhungen für Organmitglieder oder leitende Angestellte zu gewähren.

<sup>5)</sup> Siehe zur Transaktionsstruktur *Strohn*, Zur Zuständigkeit der Hauptversammlung bei Zusammenschlussvorhaben unter Gleichen, ZHR 182 (2018) 114 (118 ff).

onsbedingungen umfasst. Dies kommt in § 220 Abs 2 AktG und § 2 Abs 1 SpaltG deutlich zum Ausdruck, wonach nicht (nur) die Verschmelzung oder Spaltung, sondern der Verschmelzungsvertrag oder der Spaltungsplan oder -vertrag Gegenstand der Beschlussfassung der Hauptversammlung sind. Dies gilt meines Erachtens nicht nur für Verschmelzung und Spaltung, sondern analog etwa auch für die Vermögensübertragung nach § 237 AktG. Auch bei dieser reicht es nicht aus, wenn nur die „wesentlichen“ Vertragsinhalte von der Beschlussfassung der Hauptversammlung umfasst sind.<sup>6)</sup> Gegenstand der Beschlussfassung ist vielmehr die Vermögensübertragung und damit auch das ihr zu Grunde liegende Rechtsgeschäft in seiner Gesamtheit. Aus § 108 Abs 3 Z 3 AktG ergibt sich nichts anderes. Die Vorschrift zielt auf Verträge, die vom Vorstand nach § 103 Abs 2 AktG der Hauptversammlung vorgelegt werden,<sup>7)</sup> und lässt weitergehende Verpflichtungen, die sich aus einer originären Hauptversammlungszuständigkeit ergeben, unberührt (so nach § 221a Abs 2 Z 1 AktG).

Die in § 220 Abs 2 AktG und § 2 Abs 1 SpaltG umfassend geregelten Mindestinhalte haben jedenfalls Bestandteil des Verschmelzungsvertrags (Spaltungsplans oder -vertrags) zu sein und sind von der Hauptversammlung zu beschließen; werden solche Inhalte außerhalb des Verschmelzungsvertrags getroffen oder nach der Beschlussfassung der Hauptversammlung vom Vorstand geändert, sind die darauf gerichteten Vereinbarungen unwirksam.<sup>8)</sup> Dies gilt aber nicht nur für die gesetzlich geregelten Mindestinhalte, sondern auch für weitere Regelungen, die Bestandteil des Transaktionsdokuments sind oder mit ihm eine rechtliche Einheit bilden. Ob eine rechtliche Einheit vorliegt, ist in Anlehnung an die oben referierte Entscheidung des BGH *Hoesch/Hoogovens*<sup>9)</sup> danach zu beurteilen, ob die Kenntnis der jeweiligen Regelung für einen objektiv urteilenden Aktionär erforderlich ist, um die Tragweite der Maßnahme zu übersehen und Vorteile gegen Nachteile abwägen zu können. Die gesetzlich geregelten Mindestinhalte bei Verschmelzung und Spaltung geben dafür einen guten Anhaltspunkt auch für die gesetzlich weniger detailliert geregelten Maßnahmen wie die Vermögensübertragung. Werden bei einer solchen einem Organmitglied etwa besondere Vorteile iSd § 220 Abs 2 Z 7 AktG eingeräumt, sind diese meines Erachtens auch bei der Vermögensübertragung der Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorzulegen.<sup>10)</sup>

Dies bedeutet aber nicht, dass bei jeder Maßnahme, die in die Kompetenz der Hauptversammlung fällt, ein vorgelagerter Transaktionsschritt notwendigerweise auch von der Hauptversammlung beschlossen werden müsste, wie dies das

---

<sup>6)</sup> So aber hM: *Gall in Doralt/Nowotny/Kalss* (Hrsg), AktG<sup>3</sup> (2021) § 237, Rz 28, 34; *Eckert/Schopper/Reheis in Eckert/Schopper*, AktG-ON<sup>1.00</sup> § 237 AktG Rz 18 (Stand 1. 7. 2021, rdb.at).

<sup>7)</sup> ErläutRV 208 BlgNR 24. GP 26.

<sup>8)</sup> Siehe nur *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung<sup>3</sup> (2021) § 220 AktG Rz 10, 41, 43.

<sup>9)</sup> BGH 16. 11. 1981, II ZR 150/80.

<sup>10)</sup> Siehe schon *Rüffler*, Lücken im Umgründungsrecht (2002) 257 für die „übertragende Auflösung“ und wohl auch 319 für die Übertragung gegen Geld auf unverbundene Dritte.

LG München I zu Unrecht<sup>11)</sup> angenommen hat.<sup>12)</sup> Daran ändert sich auch nichts, wenn der vorgelagerte Schritt erst die Voraussetzungen für die hauptversammlungs-pflichtige Maßnahme oder deren Durchsetzung in der Hauptversammlung durch den Bieter schafft. Plant also etwa der Bieter ein freiwilliges Übernahmeangebot mit nachfolgender Verschmelzung, kann das Übernahmeangebot Gegenstand eines BCA sein, ohne dass deswegen eine Hauptversammlungs-zuständigkeit für das BCA entstände. Anders, wenn das BCA auf die Begründung einer Verpflichtung der Gesellschaft zur Durchführung einer Verschmelzung gerichtet wäre. Diese Verpflichtung wäre infolge des Eingriffs in die Kompetenz der Hauptversammlung gemäß § 221 AktG unwirksam;<sup>13)</sup> die Restgültigkeit der übrigen Bestimmungen wäre nach § 878 Satz 2 ABGB zu beurteilen.

Wie der Vorstand die Gesellschaft nicht wirksam verpflichten kann, eine in die Kompetenz der Hauptversammlung fallende Maßnahme vorzunehmen, kann er sie auch nicht verpflichten, eine solche Maßnahme *nicht* vorzunehmen.<sup>14)</sup> Dies gilt namentlich für die Kapitalerhöhung.

Letztlich umfasst die Verpflichtung des Vorstands zur Achtung der Hauptversammlungskompetenz auch, dass er die Hauptversammlung nicht faktisch präjudizieren darf. *Break Fees* und ähnliche Belastungen der Gesellschaft stehen daher unter dem Vorbehalt, dass sie über einen vertretbaren Aufwandsersatz nicht hinausgehen und zudem in einem angemessenen Verhältnis zum Volumen der Gesamttransaktion stehen müssen.<sup>15)</sup>

## 2. Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen

### a) ... *Holz Müller*

In der berühmten – vom österreichischen Schrifttum tendenziell zustimmend rezipierten<sup>16)</sup> – *Holz Müller*-Entscheidung hat der BGH ausgesprochen, dass Maßnahmen, die so tief in die Mitgliedsrechte der Aktionäre und deren im Anteilseigentum verkörpertes Vermögensinteresse eingreifen, dass der Vorstand vernünftiger Weise nicht annehmen könne, er dürfe sie in ausschließlich eigener Verantwortung treffen, von diesem auch nicht autonom getroffen werden könnten, sondern der Hauptversammlung zur Genehmigung vorgelegt werden

<sup>11)</sup> OLG Stuttgart 2. 12. 2014, 20 AktG 1/14; zurecht kritisch zur Entscheidung des LG München I *Nordhues*, GWR 2012, 275.

<sup>12)</sup> Oben FN 3.

<sup>13)</sup> Vgl. OLG Stuttgart 2. 12. 2014, 20 AktG 1/14 Rz 60f.

<sup>14)</sup> *Kiefner*, Investorenvereinbarungen zwischen Aktien- und Vertragsrecht, ZHR 187 (2014) 547 (572).

<sup>15)</sup> Siehe zB *Kiefner*, ZHR 187 (2014) 547 (575).

<sup>16)</sup> Die Diskussion kann hier nicht ausgebreitet werden. Siehe zuletzt ablehnend *Koppensteiner*, Wider ungeschriebene Zuständigkeiten der Hauptversammlung, GeS 2022, 232; ferner etwa *Arnold/Ettmayer* in *Napokoj/Foglar-Deinhardstein/Pelinka* (Hrsg), AktG (2020) § 103 Rz 15 ff; *Bydlinski/Potyka* in *Artmann/Karollus* (Hrsg), AktG II<sup>6</sup> (2018) § 103 Rz 19 ff; *Deutsch/Leonhartsberger* in *Doralt/Nowotny/Kalss* (Hrsg), AktG<sup>3</sup> § 103 Rz 30 ff; *Eckert/Schopper/Reheis* in *Eckert/Schopper*, AktG-ON<sup>1.00</sup> § 237 Rz 31 ff; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht<sup>2</sup> (2017) Rz 3/831 ff, je mwN. Offen OGH 9. 10. 2014, 6 Ob 77/14p; 11. 3. 1996, 1 Ob 566/95.

müssten.<sup>17)</sup> In der Folgejudikatur hat der BGH die Schwelle für die Hauptversammlungszuständigkeit dahin präzisiert, dass die Auswirkungen der Maßnahme einem Zustand nahezu entsprechen müssen, der allein durch eine Satzungsänderung herbeigeführt werden kann, und die wirtschaftliche Bedeutung der Maßnahme in etwa die Ausmaße des der *Holz Müller*-Entscheidung zugrundeliegenden Sachverhalts erreichen muss.<sup>18)</sup> Folglich gelten 80% des Aktivvermögens der Gesellschaft als Richtwert.<sup>19)</sup> Außerdem hat der BGH anklingen lassen, dass die Mediatisierung der Gesellschafterrechte durch Ausgliederung wenn schon nicht den einzigen, aber doch den Hauptanwendungsfall der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz darstellt.<sup>20)</sup>

Führt eine in einem BCA vereinbarte Transaktionsstruktur zu einer Mediatisierung der Gesellschafterrechte (so in der oben referierten *Hoesch/Hoogovens*-Entscheidung), steht daher weiterhin eine Kompetenz der Hauptversammlung im Raum, die sich dann auch auf die weiteren Abreden erstreckt, die mit der Ausgliederung eine rechtliche Einheit bilden.

Allein daraus, dass eine Transaktion, die keinen Mediatisierungseffekt herbeiführt, für die Aktionäre von weitreichender wirtschaftlicher Bedeutung ist,<sup>21)</sup> lässt sich aber keine Hauptversammlungszuständigkeit ableiten. Dies gilt insbesondere für Übernahmeangebote.<sup>22)</sup> Ein öffentliches Übernahmeangebot eines Bieters führt nämlich zu keiner Mediatisierung, sondern zur Wahl der Angebotsadressaten, entweder Aktionär der Gesellschaft zu bleiben oder das Übernahmeangebot anzunehmen. Ein Übernahmeangebot ist nicht nur kein tiefgreifender, sondern überhaupt kein Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte.<sup>23)</sup> Weder der deutsche noch der österreichische Gesetzgeber haben dafür eine verpflichtende Befassung der Hauptversammlung vorgesehen (abgesehen von der Sondersituation des § 12 Abs 2 ÜbG); der Konzerneingangsschutz wird vielmehr durch die Vorschriften über das Pflichtangebot hergestellt. Dies gilt für das österreichische Recht umso mehr, weil nach § 25b Abs 2 ÜbG den Aktionären jedenfalls (auch) eine bare Gegenleistung anzubieten ist. Daran ändert sich auch nichts, wenn sich

<sup>17)</sup> BGH 25. 2. 1982, II ZR 174/80, *Holz Müller*.

<sup>18)</sup> BGH 26. 4. 2004, II ZR 155/02, *Gelatine*.

<sup>19)</sup> *Fleischer*, Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeiten im Aktienrecht: Von „Holzmüller“ zu „Gelatine“, NJW 2004, 2335 (2338); *Götze*, „Gelatine“ statt „Holzmüller“ – Zur Reichweite ungeschriebener Mitwirkungsbefugnisse der Hauptversammlung?, NZG 2004, 585 (587).

<sup>20)</sup> Dementsprechend ist die Beteiligungsveräußerung allein nach § 179a dAktG (= § 237 AktG) zu beurteilen.

<sup>21)</sup> So aber noch OLG Schleswig 8. 12. 2005, 5 U 57/04.

<sup>22)</sup> LG München I (*Linde/Praxair*). Zustimmend *Koch*, Die Zuständigkeit der Hauptversammlung für Zusammenschlussvorhaben nach dem Linde/Praxair-Modell, ZGR 2019, 588; *Wilsing*, Die Zuständigkeit der Hauptversammlung für Unternehmenszusammenschlüsse am Beispiel Linde/Praxair – Gedanken de lege lata und de lege ferenda, in FS Marsch-Barnert (2018) 595; *Zetsche* in KölnKomm AktG<sup>3</sup> § 179a Rz 38 ff; *Schmolke*, Hauptversammlungszuständigkeit für Business Combination Agreements, in VGR (Hrsg), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2018 (2019) 137 (Rz 3 ff). Dagegen insbesondere *Strohn*, ZHR 182 (2018) 114 (118 ff).

<sup>23)</sup> Vgl auch LG Düsseldorf 10 O 495/99 AG 2000, 233.

der Aktionär bei Annahme des Angebots in einer mediatisierten Struktur wiederfindet, wie dies bei *Linde/Praxair* der Fall war.

### b) ... wegen Abschluss eines Beherrschungsvertrags

Eine im österreichischen Recht ungeschriebene Zuständigkeit der Hauptversammlung kommt in Betracht, wenn das BCA als Beherrschungsvertrag zu qualifizieren ist. Ob ein solcher überhaupt zulässig ist, ist umstritten.<sup>24)</sup> Die hM bejaht die Zulässigkeit unter der Voraussetzung, dass die Hauptversammlung zu stimmt und den Minderheitsaktionären ein Barabfindungsangebot unterbreitet wird.<sup>25)</sup>

Ein Beherrschungsvertrag ist ein Vertrag, durch den eine AG die Leitung ihrer Gesellschaft einem anderen Unternehmen unterstellt. Ob das herrschende Unternehmen Aktionär ist oder nicht, ist gleich. Der Leitungsbegriff entspricht dem zu § 70 Abs 1 AktG entwickelten Gehalt und umfasst insbesondere die Unternehmensplanung, -koordination und -kontrolle und die Besetzung der nachgeordneten Führungsstellen. Dass einzelne wesentliche unternehmerische Funktionen dem leitungsbefugten Unternehmen unterstellt werden, ist ausreichend. Das herrschende Unternehmen muss eine auf das Gesamtinteresse der beteiligten Unternehmen ausgerichtete Zielkonzeption entwickeln und gegenüber dem Vorstand der beherrschten Gesellschaft durchsetzen können.<sup>26)</sup>

BCA sind von der deutschen Rechtsprechung gelegentlich als Beherrschungsverträge qualifiziert worden, weil sie die Einflussnahme des Vertragspartners nach Durchführung der Transaktion in einer nach Ansicht der Gerichte für die Annahme eines Beherrschungsvertrags ausreichenden Intensität regelten.<sup>27)</sup> Die dabei in der deutschen Diskussion entwickelte Figur des „verdeckten“ Beherrschungsvertrags ist jedenfalls für Österreich eher überflüssig. Entscheidend ist der auf die Unterwerfung unter die Leitung eines anderen Unternehmens gerichtete Vertragsinhalt. Liegt ein solcher Vertrag vor und hat die Hauptversammlung nicht zugestimmt, ist er nichtig.<sup>28)</sup>

Geht es hingegen um „Deal-Protection“-Regelungen, wird die Annahme eines Beherrschungsvertrags nicht in Betracht kommen. Abgesehen von ihrer nur temporären Wirkung erreichen die oben skizzierten und in der Rechtsprechung

<sup>24)</sup> Für Zulässigkeit *Haberer/Krejci* in *Haberer/Krejci* (Hrsg), Konzernrecht (2016) Rz 1.208; *Enzinger* in *Haberer/Krejci* (Hrsg), Konzernrecht Rz 14.5; *Rüffler*, Lücken im Umgründungsrecht 44; *Doralt/Diregger* in *Goette/Habersack* (Hrsg), MünchKomm AktG<sup>5</sup>, Ö-Konzernrecht Rz 101 (mwN in FN 244 und 246); dagegen *Artmann*, Gesellschaftsrechtliche Fragen der Organschaft (2004) 173 ff; *Jabornegg*, AktG<sup>4</sup> § 15 Rz 17, 39; *Vanis*, Beherrschung von Kapitalgesellschaften (1991) 112 ff.

<sup>25)</sup> *Haberer/Krejci* in *Haberer/Krejci* (Hrsg), Konzernrecht Rz 1.195; *Doralt/Diregger* in MünchKomm AktG<sup>3</sup> Ö-Konzernrecht Rz 115; *Eckert/Schopper/Reheis* in *Eckert/Schopper*, AktG-ON<sup>1.00</sup> § 238 Rz 7 (Stand 1. 7. 2021, rdb.at) je mwN.

<sup>26)</sup> BGH 14. 12. 1987, II ZR 170/87; *Koch*, AktG<sup>17</sup> (2023) § 291 Rz 10 mwN; für Österreich *Haberer/Krejci* in *Haberer/Krejci* (Hrsg), Konzernrecht Rz 1.206.

<sup>27)</sup> Siehe insbesondere den Fall *UniCredit/HVB* LG München I 31. 1. 2008, 5 HKO 19782/06 (kritisch dazu etwa *Koppensteiner* in KölnKomm AktG<sup>3</sup> § 291 AktG Rz 49).

<sup>28)</sup> *Koppensteiner*, GesRZ 2017, 6 (12).

anzutreffenden Regelungen nicht die für die Annahme eines Beherrschungsvertrags geforderte Intensität. Die Verpflichtung, bestimmte Geschäftsführungs- oder auch Kapitalmaßnahmen zu unterlassen oder dafür die Zustimmung des Vertragspartners einzuholen, verschafft diesem nämlich nicht die Möglichkeit, dem gebundenen Unternehmen die gewünschte Geschäftspolitik aufzuzwingen.

### 3. Verbands- und Vorstandsautonomie

Gemäß § 70 Abs 1 AktG hat der Vorstand die Gesellschaft in eigener Verantwortung zu leiten. Daraus folgert die hM, dass sich der Vorstand seiner Leitungsbefugnisse auch nicht durch Vertrag mit einem Dritten entäußern darf und auch nicht wirksam kann,<sup>29)</sup> jedenfalls nicht ohne Zustimmung der Hauptversammlung und den sonstigen für den wirksamen Abschluss einen Beherrschungsvertrags für erforderlich gehaltenen Kautelen.

Investorenvereinbarungen und BCA stehen mit dem Grundsatz der Unveräußerlichkeit der Leitungsmacht in einem deutlichen Spannungsverhältnis, das neben einer kontroversen literarischen Diskussion<sup>30)</sup> auch einige Gerichtsentscheidungen hervorgebracht hat. Im Fall *W.E.T./Amerigon* hielt das LG München die Klausel in einem BCA für unvereinbar mit der Leitungsautonomie des Vorstands, wonach die Ausnützung genehmigten Kapitals und Transaktionen in eigenen Aktien der Zustimmung des Bieters bedurften.<sup>31)</sup> Das OLG Brandenburg hielt eine (allerdings persönliche) Verpflichtung eines Vorstandsmitglieds einer AG gegenüber einem Aktionär, bestimmte Geschäftsführungsmaßnahmen

---

<sup>29)</sup> Siehe *Koppensteiner*, Über Verbandautonomie, JBl 2017, 758 (761 ff); *Fleischer* in Beck OGK AktG § 76 Rz 80 (Stand 1. 4. 2023, beck-online.de); *Koch*, AktG<sup>17</sup> § 76 Rz 27; *Mertens/Cahn* in KölnKomm AktG<sup>3</sup> § 76 Rz 42; *J. Reich-Rohrwig* in *Artmann/Karollus* (Hrsg), AktG II<sup>6</sup> § 70 Rz 74; kritisch *Seibt* in *Schmidt/Lutter* (Hrsg), AktG<sup>4</sup> (2019) § 76 Rz 15. Siehe im Kontext des vorliegenden Beitrags *Arens*, Vertragliche Einflussrechte auf die Geschäftsführung des Vorstands durch ein Business Combination Agreement (2014); *Herwig*, Leitungsautonomie und Fremdeinfluss (2014); *Heß*, Investorenvereinbarungen (2014); *Kiesgen*, Business Combination Agreements (2021); *Bungert/Wansleben*, Vertragliche Verpflichtung einer Aktiengesellschaft zur Nichtdurchführung von Kapitalerhöhungen, ZIP 2013, 1841; *Kiefner*, ZHR 178 (2014), 547; *Kiem*, Investorenvereinbarungen im Lichte des Aktien- und Übernahmerechts, AG 2009, 301; *Kuntz*, Grundlagen und Grenzen der aktienrechtlichen Leitungsautonomie, AG 2016, 101; *Otto*, Obligatorische Bindungsverträge zwischen Aktionär und AG-Vorstand über die Ausübung von Mitgliedschaftsrechten und Organkompetenzen, NZG 2013, 930; *Paschos*, Die Zulässigkeit von Vereinbarungen über künftige Leitungsmaßnahmen des Vorstands, NZG 2012, 1142; *Priester*, Vertragliche Beschränkungen der Leitungsmacht des Vorstands, AG 2019, 15; *Reichert*, Business Combination Agreements: Fallgruppen und Problemkreise, ZGR 2015, 1; *Seibt/Wunsch*, Investorenvereinbarungen bei öffentlichen Übernahmen, Der Konzern 2009, 195; *Wiegand*, Investorenvereinbarungen und Business Combination Agreements bei Aktiengesellschaften (2017).

<sup>30)</sup> Siehe die Nachweise in FN 29 und in Österreich *Koppensteiner*, GesRZ 2017, 6.

<sup>31)</sup> LG München I 5. 4. 2012, 5 HK O 20488/11.

zu unterlassen und bestimmte Informationen betreffend die Unternehmensplanung zu erteilen, ebenfalls mit § 76d AktG (§ 70 AktG) für unvereinbar.<sup>32)</sup>

Das praktische Bedürfnis nach den hier in Rede stehenden Abreden hat Teile des aktienrechtlichen Schrifttums veranlasst, den Gehalt der Verbands- und Vorstandsautonomie auszuloten und teilweise auch, ihn in Frage zu stellen. Dem ist im Folgenden nachzugehen.

Unstrittig dürfte sein, dass ein Vorstandsmitglied persönlich keine wirksame Bindung gegenüber Dritten eingehen kann, seine Organbefugnisse in einer bestimmten Weise auszuüben oder nicht auszuüben.<sup>33)</sup>

Es ist auch offensichtlich, dass der Vorstand durch schuldrechtliche Zusagen nicht in die Kompetenzen anderer Organe eingreifen darf (zu den Hauptversammlungskompetenzen siehe bereits oben). Beispielsweise<sup>34)</sup> verletzt er seine Pflichten, wenn er Abreden über allgemeine Grundsätze der Geschäftspolitik mit Dritten trifft, ohne zuvor die Zustimmung des Aufsichtsrats eingeholt zu haben (§ 95 Abs 5 Z 8 AktG). Dieser Zustimmungsvorbehalt wird zwar sehr grundsätzlich und langfristig verstanden,<sup>35)</sup> allerdings bedarf auch ein Abgehen von bereits festgelegten Grundsätzen der Geschäftspolitik der Zustimmung des Aufsichtsrats.<sup>36)</sup>

Dies beantwortet aber noch nicht die Grundsatzfrage, ob und in welchem Umfang sich der Vorstand auf eine Einschränkung seiner Handlungsbefugnisse überhaupt einlassen darf. Dazu wird zunächst darauf hingewiesen, dass jeder wirksame Vertrag die Handlungsfreiheit der Gesellschaft einschränkt. Man verweist auf Vertragstypen wie langfristige Bezugs-, Liefer-, Kredit- oder Vertriebsverträge, die die Bewegungsfreiheit der Gesellschaft erheblich und langfristig einschränken und dem Vertragspartner teilweise erhebliche Mitspracherechte in der Geschäftspolitik geben.<sup>37)</sup> Solche Verträge sind bis zur Grenze der sittenwidrigen Knebelung<sup>38)</sup> zulässig. Eine unzulässige Beschränkung des Vorstandermessens geht mit ihnen nicht einher.

Der Hinweis auf solche Geschäfte greift allerdings ein wenig kurz, weil sie durch den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft veranlasst sind. Demgegenüber geht es bei BCA und Investorenvereinbarungen um Geschäfte, die typischerweise im Zusammenhang mit dem Erwerb einer Aktionärsstellung stehen. Abgesehen von sonstigen möglichen Zwecken der aktienrechtlichen Verbandsautonomie<sup>39)</sup> liegt in der Abschirmung des Vorstands von Weisungen und sonstigen Einflussrechten der Aktionäre jedenfalls ein zentraler Zweck des § 70 Abs 1 AktG.<sup>40)</sup> Der

<sup>32)</sup> OLG Brandenburg 29. 8. 2018, 7 U 73/17; ausdrücklich offenlassend BGH 25. 7. 2017, II ZR 235/15.

<sup>33)</sup> *Koppensteiner*, GesRZ 2017, 6 (8); *Mertens/Cahn* in KölnKomm AktG<sup>3</sup> § 76 Rz 52; *Kiefner*, ZHR 178 (2014) 547 (570 f).

<sup>34)</sup> Zu weiteren Konstellationen siehe *Koppensteiner*, GesRZ 2017, 6 (10).

<sup>35)</sup> Dazu *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss* (Hrsg), AktG<sup>3</sup> § 95 Rz 114.

<sup>36)</sup> *Briem* in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2016) § 12 Rz 19.

<sup>37)</sup> Siehe zB *Koppensteiner*, GesRZ 2017, 6 (6 f).

<sup>38)</sup> Siehe dazu etwa OGH 29. 11. 1982, 3 Ob 608/82; 9. 12. 1996, 16 Ok 3/96; 7. 12. 2001, 7 Ob 265/01y; 27. 6.2016, 6 Ob 95/16p.

<sup>39)</sup> Dazu instruktiv *Koppensteiner*, JBl 2017, 758 (761 ff).

<sup>40)</sup> Deziertiert gegen diese Unterscheidung *Kiefner*, ZHR 187 (2014) 547 (577).

Hinweis auf den Geschäftsbetrieb betreffende Vertragsgestaltungen hilft folglich wenig weiter.

Es ist umgekehrt unzweifelhaft richtig, dass an „Deal-Protection“-Vereinbarungen ein legitimes Interesse bestehen kann.<sup>41)</sup> Ein Interesse der Gesellschaft selbst wird sich nicht immer ausmachen lassen, und zwar namentlich nicht oder nicht notwendigerweise bei Übernahmetransaktionen. Die Wertungen des § 3 Z 3 ÜBG mögen allerdings dafür sprechen, ein Interesse der Angebotsadressaten genügen zu lassen.

Vor diesem Hintergrund ist ein beachtlicher Teil des Schrifttums der Meinung, dass der aus § 70 Abs 1 AktG abgeleitete Grundsatz der Unveräußerlichkeit der Leitungsbefugnis nicht verletzt sei, wenn die Folgen der Beschränkung des Handlungsspielraums seriös prognostizierbar (und daher vor allem zeitlich beschränkt)<sup>42)</sup> sind und die Vereinbarung einen Vorbehalt enthält, wonach die Gesellschaft bei wesentlichen Veränderungen der Sachlage keiner Bindung mehr unterliegt (sogenannte *fiduciary-out*-Klausel).<sup>43)</sup> Außerdem sind solche Beschränkungen jedenfalls nur zuzulassen, soweit sie zur Absicherung der Transaktion erforderlich sind. Insoweit deckt sich die gesellschaftsrechtliche mit der kartellrechtlichen Beurteilung (dazu sogleich).

## B. Gesellschaftsfremde Sondervorteile

Klauseln, mit denen Vorstandsmitgliedern persönliche Vorteile zugesichert werden, wurden vom OLG München zurecht kritisch, nämlich als verbotener Sondervorteil iSd § 100 AktG, gesehen.<sup>44)</sup> § 100 AktG macht auch das Vorstandsmitglied selbst haftbar, wenn es um seinen eigenen Vorteil geht.<sup>45)</sup> Abgesehen von einer möglichen zivil- und strafrechtlichen Verantwortlichkeit liegt ein sachfremdes Interesse vor, das dem Vorstandsmitglied die Möglichkeit nimmt, sich auf § 84 Abs 1a AktG zu berufen.<sup>46)</sup>

## C. Fusionskontrolle

BCA werfen auch kartellrechtliche Probleme auf. Abgesehen von der kartellrechtlichen Relevanz<sup>47)</sup> des Austauschs wettbewerbssensibler Informationen<sup>48)</sup> kann ein BCA gegen das Vollzugsverbot verstoßen: Gemäß Art 7 Abs 1 FKVO und § 17 KartG dürfen anmeldepflichtige Unternehmenszusammen-

<sup>41)</sup> Zu diesen *Seibt* in *Schmidt/Lutter* (Hrsg), AktG<sup>4</sup> § 76 Rz 36.

<sup>42)</sup> *Reichert*, ZGR 2015, 1 (21 ff); *Kiefner*, ZHR 178 (2014), 547 (594 f); *Bungert/Wansleben*, ZIP 2013, 1841; *Paschos*, NZG 2012, 1142 (1143).

<sup>43)</sup> *Koppensteiner*, GesRZ 2017, 6 (8).

<sup>44)</sup> OLG München (FN 3).

<sup>45)</sup> § 100 Abs 2 AktG analog, siehe *Schopper* in *Artmann/Karollus* (Hrsg), AktG II<sup>6</sup> § 100 Rz 15 mwN auch der Gegenansicht.

<sup>46)</sup> Siehe nur *Eckert/Schopper/Madari* in *Eckert/Schopper*, AktG-ON<sup>1.00</sup> § 84 Rz 22 (Stand 1. 7. 2021, rdb.at).

<sup>47)</sup> Art 101 Abs 1 AEUV, § 1 Abs 1 KartG.

<sup>48)</sup> Allgemein zum Informationsaustausch *Wagner-von Papp* in *Säcker/Bien/Meier-Beck/Montag* (Hrsg), MünchKomm Wettbewerbsrecht I<sup>3</sup> (2020) Art 101 AEUV Rz 331 ff;

schlüsse erst nach wettbewerbsbehördlicher Freigabe vollzogen werden. Davor dürfen keine Vollzugshandlungen vorgenommen werden, die zur dauerhaften Veränderung der Kontrolle über das Zielunternehmen beitragen.<sup>49)</sup> Ein Verstoß ist bußgeldbewehrt,<sup>50)</sup> die unternommenen Vollzugshandlungen sind (schwebend) unwirksam.<sup>51)</sup>

Die im BCA vereinbarten Verpflichtungen der Zielgesellschaft dürfen es dem Erwerber folglich nicht ermöglichen, bestimmenden Einfluss auf die Zielgesellschaft *ausüben zu können*. Unproblematisch ist die Verpflichtung der Zielgesellschaft, den bisherigen Geschäftsbetrieb fortzuführen. Eine solche „Conduct-of-Business“-Klausel stellt nämlich nur den Erhalt des Unternehmenswerts sicher.<sup>52)</sup> Kritisch sind hingegen Zustimmungsvorbehalte des Erwerbers, etwa für außergewöhnliche Maßnahmen, die eine Vollzugshandlung darstellen können.<sup>53)</sup> Nach der – beim EuGH anhängigen – *Altice*-Entscheidung des EuG ist zu differenzieren: Zustimmungsvorbehalte (und Kontrollrechte<sup>54)</sup>) des Erwerbers können zulässig sein, soweit sie dafür notwendig sind, den Wert des Unternehmens zwischen Signing und Closing zu wahren.<sup>55)</sup> Diese Voraussetzung war im entschiedenen Fall jedoch nicht erfüllt, weil die Zustimmungsvorbehalte die Geschäftsführungskompetenz im Zielunternehmen zu weitreichend beeinträchtigten, mithin also nicht notwendig waren, den Unternehmenswert zu sichern.<sup>56)</sup> Daneben knüpften die Zustimmungsvorbehalte für bestimmte Rechtsgeschäfte in unzulässiger Weise an zu geringe betragliche Schwellenwerte an.<sup>57)</sup>

Zustimmungsvorbehalte des Erwerbers für bei der Zielgesellschaft durchgeführte (außergewöhnliche) Maßnahmen, wie etwa Kapitalmaßnahmen oder Transaktionen in eigene Aktien, sind hiernach nicht per se unzulässig. Es muss jedoch sichergestellt sein, dass derartige Zustimmungsvorbehalte im Einzelfall

---

zum Informationsaustausch bei Unternehmenszusammenschlüssen siehe umfassend *Rudowicz*, *Gun-Jumping* (2016) 236 ff.

<sup>49)</sup> EuGH C-633/16, *Ernst & Young P/S/Konkurrenzerädet*, ECLI:EU:C:2018:371, Rn 46; vgl auch RIS-Justiz RS0131880.

<sup>50)</sup> Art 14 Abs 2 lit b FKVO, § 29 Z 1 lit a KartG.

<sup>51)</sup> Art 7 Abs 4 FKVO; siehe zur Diskussion rund um die Frage der schwebenden Unwirksamkeit nur *Bechtold/Bosch/Brinker*, EU-Kartellrecht<sup>4</sup> (2023) Art 7 FKVO Rz 12; *Eckhard* in *Egger/Harsdorf-Borsch* (Hrsg), Kartellrecht (2022) § 17 KartG Rz 28.

<sup>52)</sup> Bekanntmachung der Kommission über Einschränkungen des Wettbewerbs, die mit der Durchführung von Unternehmenszusammenschlüssen unmittelbar verbunden und für diese notwendig sind, ABl C 2005/56, 24 Rz 14.

<sup>53)</sup> *Zeise* in *Schulte* (Hrsg), Fusionskontrolle<sup>3</sup> (2020) Rz 1924; kritisch zur Differenzierung nach der Gewöhnlichkeit etwa *Körper* in *Immenga/Mestmäcker* (Hrsg), Wettbewerbsrecht III<sup>6</sup> (2020) Art 7 FKVO Rz 17.

<sup>54)</sup> Dies wird vom EuG (T-425/18, *Altice Europe*, ECLI:EU:T:2021:607, Rn 110) unter bestimmten Voraussetzungen für Kontrollrechte über Schlüsselkräfte im Zielunternehmen bejaht, siehe dazu auch *Wessely* in *MünchKomm Wettbewerbsrecht* I<sup>3</sup> Art 7 FKVO Rz 53 ff.

<sup>55)</sup> EuG T-425/18, *Altice Europe*, ECLI:EU:T:2021:607, Rn 110; vgl *Bechtold/Bosch/Brinker*, EU-Kartellrecht<sup>4</sup> Art 7 FKVO Rz 6 mwN.

<sup>56)</sup> EuG T-425/18, *Altice Europe*, ECLI:EU:T:2021:607, Rn 117, 121, 130 ff.

<sup>57)</sup> EuG T-425/18, *Altice Europe*, ECLI:EU:T:2021:607, Rn 117.

in ihrer inhaltlichen wie betraglichen Ausgestaltung nur so weit reichen, als sie für den Erhalt des Unternehmenswerts zwischen Signing und Closing notwendig sind.<sup>58)</sup>

---

<sup>58)</sup> Weiterführend *Wessely* in MünchKomm Wettbewerbsrecht I<sup>3</sup> Art 7 FKVO Rz 68 ff.

