



## Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 2|2018

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Und jährlich grüßt ... die Hauptversammlung](#)
  2. [Das neue Wertpapieraufsichtsgesetz 2018](#)
  3. [Horrorstrafen im Kapitalmarkt- und Bankrecht verfassungskonform](#)
  4. [Bitcoin & Co.: Kein E-Geld iSd E-Geldgesetzes 2010](#)
- 

### 1. Und jährlich grüßt ... die Hauptversammlung

Anlässlich der bevorstehenden Hauptversammlungs-Saison fassen wir mit dem Auskunftsrecht der Aktionäre, der Sonderprüfung und der Beschlussanfechtung nachfolgend drei Themen kurz zusammen, die erfahrungsgemäß rund um Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften besonders gefürchtet sind.

#### **Welche Fragen von Aktionären müssen beantwortet werden?**

Hier ist zweistufig zu prüfen. Zunächst ist zu klären, ob überhaupt eine Auskunftspflicht besteht. Dies ist der Fall, wenn die Antwort auf eine Frage (i) eine Angelegenheit der Gesellschaft betrifft und (ii) zum sachgemäßen Beurteilen eines Tagesordnungspunkts durch den Aktionär erforderlich ist. Fragen, die für einen objektiv denkenden Durchschnittsaktionär belanglos sind, müssen demnach nicht zugelassen werden. In zeitlicher Hinsicht beschränkt sich das Auskunftsrecht zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft regelmäßig auf Angelegenheiten, die den der ordentlichen Hauptversammlung zugrunde liegenden Berichtszeitraum betreffen. Aus dem Tagesordnungspunkt („TOP“) „Entlastung“ resultierend soll es aber ausnahmsweise (bei substantiellen Auswirkungen auf die Berichtsperiode) auch zulässig sein, Fragen zu Vorperioden zu stellen. Hat der Versammlungsleiter Zweifel, ob die Antwort auf eine Frage für die Beurteilung eines TOPs durch den Aktionär erheblich ist, sollte er den fragenden Aktionär auffordern, die Beurteilungserheblichkeit darzulegen.

Besteht nach vorstehenden Grundsätzen prinzipiell ein Auskunftsanspruch, kann die Antwort auf eine Aktionärsfrage verweigert werden, soweit (i) sie nach vernünftiger unternehmerischer Beurteilung geeignet ist, dem Unternehmen oder einem verbundenen Unternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen oder (ii) die Auskunftserteilung strafbar wäre. Droht ein erheblicher Nachteil, kann die Auskunft ohne Rücksicht auf allfällige besondere Interessen des Aktionärs



# works

verweigert werden (keine Interessenabwägung). Ein denkbarer Grund wäre etwa eine vertragliche Geheimhaltungsvereinbarung mit Dritten. Solche Vereinbarungen sind zwar prinzipiell geeignet, das Verweigern der Auskunft durch die Gesellschaft zu rechtfertigen. Dies gilt aber nicht uneingeschränkt: Nur solche Geheimhaltungsvereinbarungen, die (objektiv betrachtet) für die Gesellschaft notwendig waren, rechtfertigen eine Auskunftsverweigerung.

Auskunftspflichtverletzungen können zu Sonderprüfungen und Beschlussanfechtungen führen (siehe dazu im Detail unten). Zudem können Auskünfte im Außerstreitverfahren erzwungen werden (Zwangsstrafen). Zuletzt sind auch Schadenersatzpflichten nicht ausgeschlossen. Dies erklärt, warum Fragen von Aktionären meist bereitwillig und geduldig beantwortet werden. Ratsam und praktisch üblich ist, sich auf allfällige heikle Fragen akribisch vorzubereiten. Für vorhersehbare Fragen wird in der Lehre sogar eine Vorbereitungspflicht des Vorstands vertreten.

## **Wann droht eine Sonderprüfung?**

Das Aktiengesetz räumt unter bestimmten Umständen die Möglichkeit ein, einzelne Vorgänge der Geschäftsführung mit Einfluss auf die Finanzlage inklusive Kapitalmaßnahmen einer Sonderprüfung zu unterziehen. Dazu kann mit einfacher Stimmenmehrheit jederzeit ein Wirtschaftsprüfer zum Sonderprüfer bestellt werden (entweder ad hoc zu einem behandelten TOP, oder nach gesonderter Ankündigung in der Tagesordnung).

Eine von der Aktionärsmehrheit getragene Sonderprüfung(sdrohung) ist aber eher die Ausnahme. Rund um ordentliche Hauptversammlungen relevanter ist, wann Minderheitsaktionäre eine Sonderprüfung durchsetzen können. Dies ist etwa denkbar, wenn der Mehrheitsaktionär einem Stimmverbot unterliegt (das Thema „Stimmverbote“ füllt locker einen eigenen Beitrag und wird im nächsten Newsletter ausführlich behandelt). § 131 Abs 1 S 2 AktG enthält dazu aber auch eine Sonderregel: *„Bei der Beschlussfassung kann ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats weder für sich noch für einen anderen mitstimmen, wenn die Prüfung sich auf Vorgänge erstrecken soll, die mit der Entlastung eines Mitglieds des Vorstands oder des Aufsichtsrats oder der Einleitung eines Rechtsstreits zwischen der Gesellschaft und einem Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats zusammenhängen.“* Für ein solches Mitglied kann das Stimmrecht auch nicht durch einen Dritten ausgeübt werden, weshalb direkt oder indirekt Organmitgliedern zurechenbare Aktien bei der Abstimmung über eine Sonderprüfung häufig einem Stimmverbot unterliegen werden.

Unter Umständen kann auch die Minderheit gerichtlich einen Sonderprüfer bestellen lassen. Voraussetzung ist zunächst, dass die Hauptversammlung einen Antrag auf Sonderprüfung abgelehnt hat (ein solcher Antrag kann ad hoc zu einem bestimmten TOP bestellt werden). Außerdem darf (anders als bei durch die Hauptversammlung beschlossenen Sonderprüfungen) der zu prüfende Vorgang nicht länger als zwei Jahre zurückliegen. Das gerichtliche Begehren muss



# works

weitere von Minderheitsaktionären mit einer Beteiligung von mindestens 10% am Grundkapital getragen sein. Die Antragsteller müssen ihre Aktien seit mindestens drei Monaten vor dem Tag der Hauptversammlung halten. Stattzugeben ist dem Begehren nur, wenn grobe Verletzungen von Gesetz oder Satzung glaubhaft gemacht werden können. Die Kosten trägt diesfalls die Gesellschaft. Gibt das Gericht dem Beststellungsantrag dagegen nicht statt oder stellt sich dieser letztlich als unbegründet heraus, können Aktionäre für vorsätzliche oder grob fahrlässige Anträge zur Verantwortung gezogen werden.

## **Wann muss man eine Beschlussanfechtung fürchten?**

Insbesondere bei Bestehen eines Kern-/Mehrheitsaktionärs hat die Verwaltung häufig schon vor der ordentlichen Hauptversammlung ein gutes Gefühl dafür, wie die Abstimmungen ausgehen werden. Zu befürchten ist allenfalls, dass opponierende Aktionäre Beschlüsse im Nachhinein gerichtlich beseitigen lassen. Die ordnungsgemäße Einberufung der Hauptversammlung vorausgesetzt, bedarf es für eine Beschlussanfechtung zunächst eines Widerspruchs zur Niederschrift. Oder anders gewendet: Auch wenn eine Hauptversammlung von noch so lauten Nebengeräuschen begleitet wird: Erhebt letztlich kein Aktionär Widerspruch gegen einen Beschluss, ist das Anfechtungsrisiko vom Tisch.

Widersprechende Aktionäre können Beschlüsse binnen eines Monats ab Beschlussfassung wegen Gesetzes- oder Satzungsverletzung anfechten. Abgesehen von Formmängeln und offensichtlichen Gesetzesverstößen sind Anfechtungsklagen häufig auf Verletzungen des Gleichbehandlungsgrundsatzes, eines Stimmverbots oder der Treuepflicht gestützt. Im Sinne einer materiellen Beschlusskontrolle wird auch gelegentlich das Nichtvorliegen einer erforderlichen sachlichen Rechtfertigung (etwa iZm Bezugsrechtsausschlüssen o.ä.) vorgebracht. Wegen unrichtiger, unvollständiger oder verweigerter Erteilung von Informationen kann ein Beschluss dann angefochten werden, wenn ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als wesentliche Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seiner Teilnahme- und Mitgliedschaftsrechte angesehen hätte.

Kommt es zu einer Anfechtung, bietet § 197 Abs 6 AktG eine wichtige prozessuale Waffe. Demgemäß hat das Gericht auf Antrag einer Partei den Wert des Streitgegenstandes anhand der Umstände des Einzelfalls zu bemessen, ohne dabei an die Streitwertbemessung des Klägers in der Klage gebunden zu sein. Hiermit kann das Kostenrisiko des Klägers unter Umständen massiv erhöht werden, weshalb § 197 Abs 6 AktG auch im Vorfeld von Prozessen bereits eine gewisse abschreckende Wirkung hat. Zudem ist der anfechtende Aktionär für einen Schaden aus unbegründeter Anfechtung haftbar, wenn er vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt hat.



# works

## 2. Das neue Wertpapieraufsichtsgesetz

Seit wenigen Wochen gilt das neue Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018), welches die *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) II in nationales Recht umsetzt. Beabsichtigt ist, den Anlegerschutz durch eine tiefere Transparenz bei Beratung, Produkten und Kosten auszubauen. Die betroffenen Institute werden dazu verpflichtet, eine interne Produktregulierung („*Product Governance*“) einzurichten, um sicherstellen zu können, dass sie tatsächlich im bestmöglichen Interesse der Kunden handeln.

Es wird nun auch erstmals zwischen „unabhängiger“ und „abhängiger“ Anlageberatung unterschieden. Bei der unabhängigen Anlageberatung muss eine ausreichende Palette von auf dem Markt angebotenen und hinreichend gestreuten Finanzinstrumenten angeboten werden. Der Anlageberater darf sich dabei nicht auf Finanzinstrumente beschränken, die entweder von ihm selbst oder von einem mit ihm in enger rechtlicher oder wirtschaftlicher Beziehung stehenden Produkthersteller stammen. Berater dürfen, und das ist ein echter Krähenfuß, in Zusammenhang mit unabhängiger Anlageberatung auch keinerlei Provisionen oder sonstige Zuwendungen vom Produkthersteller annehmen. Es bleibt hier also im Wesentlichen nur Honorarberatung, sprich: Der Kunde selbst muss den unabhängigen Anlageberater zahlen. Ob eine Beratung abhängig oder unabhängig erbracht wird, muss dem Kunden genauso im Vorhinein kommuniziert werden wie der Umstand, wie sich die mit der Anlage verbundenen Gesamtkosten auf die Rendite auswirken werden.

Weiters sollen alle Hersteller und Anbieter von Finanzprodukten dazu verpflichtet werden, bereits während der Produktentwicklung die künftigen Zielgruppen (Kleinanleger, professionelle Anleger, etc) zu definieren. Dadurch erhofft man sich, dass Finanzinstrumente besser auf die unterschiedlichen Kenntnis- und Erfahrungshorizonte zugeschnitten werden.

Die betroffenen Rechtsträger arbeiten seit Jahren fieberhaft daran, die MiFID II umzusetzen. Das ist auch ratsam, drohen doch neben Schadenersatzansprüchen geschädigter Anleger – man ist es im Kapitalmarkt- und Bankrecht schon fast gewohnt – Geldstrafen in exorbitanter Höhe. Darüber hinaus hat die FMA auch die Befugnis, den Vertrieb der Finanzinstrumente gegebenenfalls zu verbieten oder zu beschränken.

Die MiFID II wird – nicht zu Unrecht – regelmäßig als Regulierungsmonster bezeichnet. Ob dem Anlegerschutz mit einem immer noch mehr an Informationen wirklich gedient ist, bezweifeln wir stark. Klar ist freilich, dass durch die MiFID II, aber auch durch andere Rechtsakte wie etwa die PRIIP-Verordnung mit ihrer Pflicht, ein Basisinformationsblatt bereitzustellen, für



# works

Anlegeranwälte die Angriffsflächen noch größer wurden. Wir rechnen nicht nur mit einer wieder zunehmenden Zahl an Verwaltungsstrafverfahren, sondern vor allem mit zahlreichen Versuchen von Anlegern, Fehlentscheidungen beim Investieren auf andere abzututzen.

*Dominik Wagner*

## **3. Horrorstrafen im Kapitalmarkt- und Bankrecht verfassungskonform**

Die FMA darf gegen Emittenten und von der FMA beaufsichtigte Institute bei Verstößen gegen kapitalmarkt- und bankrechtliche Ordnungsnormen laut VfGH allenfalls auch millionenschwere Geldstrafen verhängen. War die Verfassungskonformität jüngst eingeführter, im Verwaltungsstrafverfahren zu verhängender Sanktionen bisher umstritten, hat das Höchstgericht kürzlich die Zulässigkeit bestätigt (VfGH 13.12.2017, G 408/2016 ua). Geldstrafen von bis zu mehreren Millionen Euro müssen demnach nicht zwingend von Strafgerichten verhängt werden.

Die Entscheidung ist eine totale Judikaturwende. Die bisherige Grenzziehung zwischen dem gerichtlichen Strafrecht und dem Verwaltungsstrafrecht werde laut VfGH der „Vielfalt an möglichen Sachverhalten nicht (mehr) gerecht“ und die Höhe der angedrohten Strafe allein sei auch kein taugliches Mittel zur Abgrenzung des gerichtlichen Strafrechts und des Verwaltungsstrafrechts, weil dadurch weder die Unterschiede zwischen juristischen und natürlichen sowie zwischen vermögenden und weniger vermögenden Personen erfasst werden, noch die mit den Sanktionen verbundenen rechtspolitischen Zielsetzungen genügend berücksichtigt seien. Darüber hinaus argumentiert der VfGH, die noch relativ junge, unabhängige Verwaltungsgerichtsbarkeit unterscheide sich grundlegend von den zuvor bestehenden unabhängigen Verwaltungssenaten, die – anders als die Verwaltungsgerichte – nur mit bestimmten, nicht aber mit den vollen richterlichen Unabhängigkeitsgarantien ausgestattet waren.

Die Entscheidung wird auch über das Kapitalmarkt- und Bankrecht hinaus Bedeutung haben. Bald ist bekanntlich die DSGVO anwendbar. Mit ihr werden im Datenschutzrecht Sanktionen eingeführt, die jenen im Kapitalmarkt- und Bankrecht um nichts nachstehen. Auch gegen Strafen der Datenschutzkommission, gegen die ja auch der Instanzenzug im Rahmen der neuen Verwaltungsgerichtsbarkeit beschritten werden kann, werden verfassungsrechtliche Argumente wohl nicht ziehen.

*Dominik Wagner*

## 4. Bitcoin & Co.: Kein E-Geld iSd E-Geldgesetzes 2010

Unter E-Geld (elektronisches Geld) versteht man digitales Bargeld, das auf einem elektronischen Gerät oder räumlich entfernt auf einem Server gespeichert ist. In Betracht kommen insbesondere die „elektronische Geldbörse“ in Form der Zahlungs- oder Chipkarte, aber auch Mobiltelefone oder Online-Zahlungskonten. Bei der Ausgabe von E-Geld liegt stets ein dreipersonales Verhältnis vor: E-Geld-Emittent, E-Geld-Inhaber und E-Geld-Akzeptant.

Bitcoin, Ethereum und andere virtuelle Währungen weisen zwar wohl im Wesentlichen jene Funktionen auf, die typischerweise auch Geld zugeschrieben werden: Tauschmittel, Recheneinheit, Wertaufbewahrungsmittel. Dennoch verneint die FMA – durchaus einleuchtend – die Einstufung von Bitcoins als E-Geld, weil keine Forderung gegenüber dem E-Geld-Emittenten besteht. Klassische Kryptowährungen werden bekanntlich von niemandem emittiert, sondern im Regelfall originär durch Mining von am Peer-to-Peer Netzwerk teilnehmenden Usern geschaffen, weshalb ein zentrales Tatbestandsmerkmal nicht erfüllt ist. Als Folge handelt es sich auch um keine Form der Zahlungsdienstleistung, welche unter anderem auf den Zahlungscharakter iS eines gesetzlichen Zahlungsmittels abstellt.

*Lukas Messner*



### **Teamleitung**

Mag. Gernot Wilfling

T +43 1 535 8008, E [g.wilfling@mplaw.at](mailto:g.wilfling@mplaw.at)

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH  
Rockgasse 6, 1010 Wien  
[www.mplaw.at](http://www.mplaw.at)