



works

Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht, FinTechs Issue 1|2024

Die Themen dieses Newsletters:

- 1. Wichtige rechtliche Aspekte beim Cash-Pooling**
- 2. How to buy a Bank in Austria - das Eigentümerkontrollverfahren bei der FMA**
- 3. Event im Februar: Paradigmenwechsel im österreichischen Wertpapieraufsichtsrecht**
- 4. ESMA sorgt mit Q&As zu UCITS und AIFMD für Fragezeichen**

1. WICHTIGE RECHTLICHE ASPEKTE BEIM CASH-POOLING

Unter „Cash Pooling“ versteht man im Konzern einen Liquiditätsausgleich zwischen den einzelnen Konzerngesellschaften. Auch wenn die Ausgestaltung im Detail variiert geht es im Prinzip darum, dass die gesamte im Konzern verfügbare Liquidität gebündelt wird, also jenen Gesellschaften mit überschüssiger Liquidität zugunsten anderer Liquidität entzogen wird. Dadurch kommt es natürlich laufend zu Kreditgewährungen zwischen den verschiedenen Konzerngesellschaften, die aus rechtlichen und steuerrechtlichen Gründen entgeltlich (also verzinst) stattfinden müssen. Dies steht naturgemäß in einem gewissen Spannungsverhältnis zur einen oder anderen aufsichts- und gesellschaftsrechtlichen Regelung. Welche wesentlichen Grundsätze man bei der Ausgestaltung eines gesetzeskonformen Cash Poolings zu beachten hat, skizzieren wir in diesem Beitrag kurz.

Abgrenzung zum konzessionspflichtigen Kreditgeschäft

Die gewerbliche Vergabe von Krediten ist bekanntlich Kerngeschäft von Banken und bedarf demnach in Österreich einer entsprechenden Konzession der Finanzmarktaufsicht. Dass dies unbedingt vermieden werden muss bedarf wohl keiner näheren Begründung. Dass es beim Cash Pooling zu Kreditvergaben kommt, steht außer Frage. Und zwar regelmäßig und gegen Entgelt (Details zur Verzinsung siehe unten). Aber ist man damit nicht automatisch in der Gewerblichkeit, wo doch die Anforderungen an selbige im Bankaufsichtsrecht ziemlich niedrig sind? Es reicht grundsätzlich, dem Begriff im Umsatzsteuergesetz folgend, dass eine Tätigkeit nachhaltig auf die Erzielung von Einnahmen (nicht: Gewinnen) gerichtet ist. Und nachhaltig ist nach der Judikatur des Verwaltungsgerichtshofs im Prinzip jede mehrmalige Tätigkeit.

Hier ist, was die FMA als zuständige Aufsichtsbehörde zum Cash Pooling dazu sagt: „Das BWG kennt kein allgemeines, sog. „Konzernprivileg“ als explizite Ausnahmeregelung. Es ist im Einzelfall zu prüfen, ob bankgeschäftliche Tätigkeiten ausschließlich konzernintern erbracht werden und der



works

Steuerung der Hauptfunktionen des Konzerns und dem Erwerbszweck des Konzerns dienen: Liegt dies vor, wird unter Umständen bei Konzernen/Unternehmensgruppen die Gewerblichkeit einer bankgeschäftlichen Tätigkeit zu verneinen sein" (FMA, Leitfaden, Allgemeine Informationen zu Unternehmensfinanzierungen, Stand: 01.06.2015). Der VwGH als zuständiges Höchstgericht geht hier nach meinem Verständnis sogar noch weiter. Er stützt sich auf einen Hinweis in der Regierungsvorlage, demgemäß das Wort "gewerblich" im Gesetz bewusst zur Abgrenzung von einer "gelegentlichen Kredit- oder Darlehensgewährung, wie sie im privaten, bürgerlichen oder geschäftlichen Verkehr vorkommt" verwendete werde. Daher sei in einem Fall, in dem noch nicht einmal formal ein Konzern vorlag, jedoch zumindest eine Verbindung zwischen den beteiligten Unternehmen besteht, die sich als zu einer Unternehmensgruppe gehörend verstehen, eine Ausnahme aus der Konzessionspflicht möglich (VwGH 2008/17/0226). Wichtig ist laut VwGH dafür jedenfalls, dass das den Kredit einräumende Unternehmen nicht auch mit (echten) Dritten Kreditgeschäfte tätigt oder sonstige besondere Umstände vorliegen, die zu einer Gewerblichkeit führen würden. Kriterien wie „Steuerung der Hauptfunktion des Konzerns“ und „dem Erwerbszweck des Konzerns dienen“ entnehme ich den Ausführungen des VwGH dagegen nicht.

Vor diesem Hintergrund ist, bei entsprechender vertraglicher Ausgestaltung, das Vermeiden einer Bankkonzessionspflicht beim Cash Pooling jedenfalls möglich.

Verhinderung einer verbotenen Einlagenrückgewähr

Für österreichische Kapitalgesellschaften gilt bekanntlich ein besonders strenges Kapitalerhaltungsregime, Stichwort: Einlagenrückgewähr! Dass die diesbezüglichen Regelungen auch für Cash Pooling und die damit verbundenen konzerninternen Kreditvergaben gelten ist völlig unumstritten und höchstgerichtlich ausjudiziert. Für Leistungsbeziehungen im Konzern bedeutet dies grundsätzlich regelmäßig, dass sie fremdüblich sein müssen. Dies verursacht hier freilich Schwierigkeiten: Mit einem Dritten würden vergleichbare Geschäfte ja nicht gemacht (und dürften sie, wie oben erläutert, auch gar nicht gemacht werden). Deshalb kann ein „Drittvergleich“ nur scheitern und ist laut OGH hier kein taugliches Kriterium. Stattdessen stellt das Höchstgericht darauf ab, ob eine betriebliche Rechtfertigung für derartige konzerninterne Kreditvergaben besteht (OGH 17 Ob 5/19p). Im Ergebnis könnte die Frage nach der Zulässigkeit, ähnlich dem Haftungsmaßstab für die persönliche Haftung von Vorständen einer AG und Geschäftsführern einer GmbH, lauten: Würde ein sorgfältiger Geschäftsführer bei den vorherrschenden Gegebenheiten und zu den angebotenen Konditionen eine solche Kreditgewährung vornehmen?

Das bleibt natürlich noch einigermaßen abstrakt. Hier daher ein paar Anhaltspunkte, auf die jedenfalls zu achten ist, damit eine betriebliche Rechtfertigung argumentierbar ist:

- Jedes einzelne Geschäft muss der Höhe nach gerechtfertigt sein, was eine marktkonforme Verzinsung bedeutet, die bei geänderten Umständen auch entsprechend zu adaptieren ist.



works

- Jede Gesellschaft muss über das Vermögen, mit welchem sie sich am Cash Pool beteiligt, frei verfügen können (die Dispositionsfähigkeit darf nicht durch entsprechende (weitreichende) Weisungen eingeschränkt werden).
- Wenn Guthaben einer Gesellschaft auch zur Besicherung der übrigen Gesellschaften verwendet wird, ist zwingend darauf zu achten, dass diese Gesellschaft dafür entweder ausreichend entlohnt wird und/oder für den Fall, dass keine (ausreichende) Entlohnung vorliegt, andere Umstände die Teilnahme am Cash Pool dennoch rechtfertigen.
- Es darf bei Vertragsabschluss noch nicht absehbar gewesen sein, dass die Haftungsübernahme existenzbedrohend sein könnte.
- Pool-Gesellschaften sind ausreichende Einsichts- und Informationsrechte in die Cash-Pooling-Verträge zu gewähren.
- Kündigungsmöglichkeit für jede Pool-Gesellschaft.

Als Team mit Schwerpunkten Kapitalmarkt- und Bankrecht sowie Gesellschaftsrecht und Unternehmenskäufe beraten wir regelmäßig auch zu diversen Finanzierungsfragen innerhalb von Unternehmensgruppen. Wir unterstützen Sie bei Bedarf selbstverständlich gern beim Aufsetzen eines Cash Poolings.

Gernot Wilfling

2. HOW TO BUY A BANK IN AUSTRIA - DAS EIGENTÜMERKONTROLLVERFAHREN BEI DER FMA

Wer in Österreich eine Bank erwerben will, muss nicht nur den Kauf an sich (SPA etc) abschließen, sondern auch das Bankenaufsichtsrecht beachten. Das BWG sieht dafür in den §§ 20 ff ein sehr aufwendiges Verfahren bei der FMA und der EZB vor, damit diese den potenziellen Erwerber der Bank auf „Herz und Nieren“ prüfen kann. Die dafür maßgeblichen Vorschriften finden sich im Bankwesengesetz (BWG) und in der Eigentümerkontrollverordnung 2016 (EKV 2016).

Die Bestimmungen des BWG gelten für alle Beteiligungen für Banken (im Sinne des § 1 BWG). Eine Besonderheit besteht aber für solche Banken, welche auch als Kreditinstitut gem der CRR zu qualifizieren sind. Hier ist seit 2014 die EZB im Rahmen der SSM-VO für das Verfahren zuständig und zwar unabhängig von der Größe der jeweiligen Bank. Im Detail handelt es sich bei den einschlägigen Regelungen des gemeinsamen Verfahrens (sogenannte „Common Procedures“) um eine komplexe Kompetenzverteilung zwischen den nationalen Behörden und der EZB. Grundsätzlich ist festzuhalten, dass die FMA zuerst den geplanten Erwerb im Zusammenhang mit den nationalen Bestimmungen würdigt und einen Vorschlag an die EZB übermitteln muss. Die EZB wiederum beschließt unabhängig vom Beschlussentwurfs, ob sie dem Erwerb der qualifizierten Beteiligung



works

zustimmt, oder ob sie diesen ablehnt. Erwähnenswert ist dazu auch die Entscheidung des EuGH in der Rs Berlusconi/Fininvest (EuGH Rs C-219/17): Hier stellte der Gerichtshof klar, dass nationale Gerichte ebenjene nicht bindenden Beschlussentwürfe, welche von den nationalen Behörden an die EZB ergehen, nicht überprüfen dürfen. Für die gerichtliche Kontrolle sind ausschließlich die Unionsgerichte zuständig.

Anzeige des beabsichtigten Erwerbs bei der FMA

Jeder, der (i) eine qualifizierte Beteiligung (ab 10%) an einer österreichischen Bank direkt oder indirekt erwerben will oder (ii) eine solche 10%-Beteiligung direkt oder indirekt erhöhen will, wodurch sein Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital die Grenzen von 20%, 30% oder 50% erreichen oder überschreiten würde oder die Bank sein Tochterunternehmen würde, muss dies der FMA anzeigen (§ 20 Abs 1 BWG). Die FMA-Anzeige, als Startschuss des FMA-Verfahrens, hat insbesondere den Umfang der geplanten Beteiligung und die Informationen gemäß § 20b Abs 3 BWG enthalten. Auf Basis dieser Bestimmung hat die FMA die EKV 2016 erlassen, in welcher insbesondere die beizubringenden Dokumente und Informationen im Detail regelt. Für die FMA-Anzeige muss zwingend das Anzeigeformular gemäß § 4 Abs 1 EKV 2016 verwendet werden (abrufbar unter:

<https://www.fma.gv.at/finanzdienstleister/wertpapierdienstleister/eigentuemerkontrollverfahren/>).

Als Anlagen zum Formular sind eine Vielzahl an Erklärungen abzugeben, Informationen bereitzustellen und Dokumente vorzulegen. Dabei geht es aus Sicht der Aufsicht im Wesentlichen darum, die Eignung und die finanzielle Solidität des Anzeigepflichtigen zu überprüfen, aber auch die Absichten des Erwerbers hinsichtlich der zukünftig angestrebten Ausrichtung der Bank zu hinterfragen (vgl dazu im Detail unten die FMA-Beurteilungskriterien). In der Praxis durchaus anspruchsvoll beizubringen sind etwa der Geschäftsplan bzw. die Darstellung strategischer Ziele und Pläne.

Das Verfahren bei der FMA

Wenn man die Anzeige bei der FMA eingebracht hat, hat diese dem Anzeigepflichtigen umgehend, spätestens jedoch innerhalb von zwei Arbeitstagen nach Erhalt der vollständigen Anzeige schriftlich deren Eingang zu bestätigen und dem Anzeigepflichtigen das Datum des Endes des Beurteilungszeitraums mitzuteilen. Die FMA nimmt hier im ersten Schritt eine formelle Vollständigkeitsprüfung vor. Dabei geht sie aber oftmals bereits über eine rein formelle Prüfung der Vollständigkeit hinaus. Dies führt zu Verbesserungsaufträgen und kann am Ende auch zu einer Zurückweisung wegen Unvollständigkeit führen. Unterstützt wird die FMA regelmäßig von der Oesterreichische Nationalbank (OeNB). Weist die FMA den interessierten Erwerber auf in der Anzeige offenkundig fehlende Unterlagen oder Informationen hin, so findet § 13 Abs 3 letzter Satz



works

AVG keine Anwendung. Das heißt, wird der Mangel rechtzeitig behoben, so gilt das Anbringen nicht als ursprünglich richtig eingebracht.

Die FMA hat im Rahmen der nachfolgenden materiellen Prüfung innerhalb von höchstens 60 Arbeitstagen ab dem Datum der schriftlichen Bestätigung des Eingangs der Anzeige und aller gemäß § 20b Abs 3 beizubringenden Unterlagen, den beabsichtigten Erwerb schriftlich zu untersagen, wenn es nach Prüfung der Beurteilungskriterien gemäß § 20b vernünftige Gründe dafür gibt oder die vom interessierten Erwerber vorgelegten Informationen unvollständig sind. Die FMA bereitet einen Beschlussentwurf mit ihrer Entscheidung vor. Dieser wird der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Entscheidung übermittelt. Der Untersagungsbescheid ist innerhalb von zwei Arbeitstagen nach Entscheidung der FMA über die Untersagung zu versenden. Wird der Erwerb innerhalb des Beurteilungszeitraums von der FMA und EZB nicht schriftlich untersagt, so gilt er als genehmigt. Üblich ist aber die Beantragung eines förmlichen Bescheids.

Nach welchen Maßstäben die FMA den Erwerber beurteilt

Bei der Beurteilung der Anzeige hat die FMA im Interesse einer soliden und umsichtigen Führung der betreffenden Bank und unter Berücksichtigung des voraussichtlichen Einflusses des interessierten Erwerbers auf die Bank die Eignung des interessierten Erwerbers und die finanzielle Solidität des beabsichtigten Erwerbs im Hinblick auf sämtliche folgende Kriterien zu prüfen:

1. Die Zuverlässigkeit des interessierten Erwerbers;
2. die Zuverlässigkeit, fachliche Eignung und Erfahrung jeder Person, die die Geschäfte der Bank infolge des beabsichtigten Erwerbs leiten wird;
3. die finanzielle Solidität des interessierten Erwerbers, insbesondere in Bezug auf die Art der tatsächlichen und geplanten Geschäfte der Bank, an dem der Erwerb beabsichtigt wird;
4. ob die Bank in der Lage sein und bleiben wird, den Aufsichtsanforderungen zu genügen, und insbesondere, ob die Gruppe, zu der es gehören wird, über eine Struktur verfügt, die es ermöglicht, eine wirksame Beaufsichtigung auszuüben, einen wirksamen Austausch von Informationen zwischen den zuständigen Behörden durchzuführen und die Aufteilung der Zuständigkeiten zwischen den zuständigen Behörden zu bestimmen;
5. ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Erwerb Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung stattfinden, stattgefunden haben oder ob diese Straftaten versucht wurden oder ob der beabsichtigte Erwerb das Risiko eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

Aufsichtsbehördliches Ermessen bei der Entscheidungsfindung



works

Die FMA hat, wie erwähnt, innerhalb von höchstens 60 Arbeitstagen nach der Anzeige, den beabsichtigten Erwerb schriftlich zu untersagen, wenn es nach Prüfung der obigen Beurteilungskriterien vernünftige Gründe dafür gibt oder die vom interessierten Erwerber vorgelegten Informationen unvollständig sind. Nach den ErläutRV und der Lit soll dadurch klargestellt sein, dass ein begründeter Verdacht bzw begründete Zweifel bereits für die Untersagung ausreichen. Im Ergebnis soll es demnach darauf ankommen, ob die FMA von der Eignung der Aktionäre oder Gesellschafter überzeugt sein kann. Hinsichtlich der Untersagungsmöglichkeit soll der FMA vom Gesetzgeber somit bewusst ein gewisses Ermessen eingeräumt worden sein.

Vor diesem Hintergrund ist zu empfehlen, die aufsichtsrechtlichen Pflichten frühzeitig „auf dem Schirm“ zu haben, damit der Kauf letztlich reibungslos über die Bühne gehen kann. Wir unterstützen Sie bei Bedarf mit unserer Erfahrung sehr gern.

SEBASTIAN SIEDER/GERNOT WILFLING

3. EVENT IM FEBRUAR: PARADIGMENWECHSEL IM ÖSTERREICHISCHEN WERTPAPIERAUFSICHTSRECHT

Mit dem neuen Wertpapierfirmengesetz (WPGF) und begleitende gesetzgeberische Maßnahmen wurde es für Wertpapierfirmen möglich weitere Dienstleistungen zu erbringen, die bis dahin Banken vorbehalten waren. Erstmals dürfen entsprechend konzessionierte Rechtsträger nunmehr auch Kund:innengelder halten. Begleitend dazu wurde das interne Organisationsrecht und die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen auf ein völlig neues Fundament gestellt, was sich etwa auch in geänderten Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen widerspiegelt.

In unserer Veranstaltung am 28.2.2024 erläutern wir die Neuregelungen nicht nur aus Sicht des Rechtsanwalts und des Wirtschaftsprüfers. Vielmehr haben wir mit der CMTA AG das erste nach der Neuregelung konzessionierte Unternehmen vertreten und bekommen die praktischen Auswirkungen aus erster Hand präsentiert. Wir freuen uns für unser Event bei uns im Haus mit Herrn Müller von der CMTA AG und Herrn Habsburg von der NWT Consulting & Compliance GmbH zwei externe Experten als Referenten gewonnen zu haben.

Wir freuen uns auf Ihr Kommen am 28.2.2024 um 17:30!

Sebastian Sieder/Gernot Wilfling



4. ESMA SORGT MIT Q&AS ZU UCITSD UND AIFMD FÜR AUFREGUNG

Im Juni 2023 veröffentlichte die ESMA neue Q&As zur Fonds-Regulierung (ESMA, Questions and Answers Application of the UCITS Directive, ESMA34-43-392 und Questions and Answers Application of the AIFM, ESMA34-32-352). Dabei sorgte die Antwort auf Question 10 für OGAWs für einiges Aufsehen in der Fondsindustrie. Konkret geht es um folgende Passage:

"Question 10 Q&A 1097: When a management company intends to pursue the activities for which it has been authorised in a host Member State, either directly or through a branch, may that management company passport in that host Member State only the administration or marketing functions referred to in Annex II of the UCITS Directive, without also passporting investment management functions?

Answer: No. The UCITS passporting regime is linked to the management of UCITS by UCITS management companies on a cross-border basis. Pursuant to Articles 5 and 6 of the UCITS Directive, UCITS management companies are authorised to manage collective investment undertakings and to perform the activities referred to in Annex II to the UCITS Directive. Pursuant to Article 17(2), point (b), and Article 18(1), point (b), of the UCITS Directive, a UCITS management company intending to manage UCITS established in another Member State, either directly or through the creation of a branch in another Member State, shall communicate to the competent authorities of its home Member State a program of operations referring to the services it intends to provide. That requirement cannot be interpreted otherwise than referring to investment management foremost, whereas auxiliary services remain as such auxiliary and are to be performed only in relation to the management of a UCITS."

In den ESMA-Q&As zur AIFMD (ESMA, Questions and Answers Application of the AIFMD, 14.6.2023, ESMA34-32-352, Question 6 [last update 13 June 2023] [QA 1072]) findet sich die Aussage auch zur AIFMD.

Wenn man dieser Ansicht folgen würde, wäre für den Vertrieb mittels EU-Passport auch ein (gewisses) dortiges Fondsmanagement notwendig. Dies wäre für die Fondsindustrie schwerlich praktikabel umsetzbar.

Die FMA hat (bilateral) zwischenzeitlich bekannt gegeben, dass sie diese Q&A entsprechend anwendet und eine gesonderte Auslegung zu der Q&A nicht geplant ist. Die Q&A stellt laut FMA insbesondere klar, dass sich der Management Company Passport auf OGAW-



works

Verwaltungsgesellschaften bezieht und administrative Tätigkeiten alleine nicht dem grenzüberschreitenden Tätigwerden nach der OGAW-Richtlinie zugänglich sind. Eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft kann somit nicht nur solche Dienstleistungen grenzüberschreitend erbringen, sondern hat die Verwaltung und/oder Vermarktung von OGAW grenzüberschreitend auf Grundlage des Management Company Passport zu erbringen. Die für die Fondsindustrie besonders wichtige luxemburgische CSSF vertritt dagegen die Ansicht, dass sie dieser ESMA-Auslegung nicht folgen wird.

Das generelle Ziel der Q&A Aufsichtskonvergenz herzustellen, wird durch derartige unterschiedliche Auslegungen konterkariert. Anders als bei Leitlinien ist ein förmlicher Comply or Explain-Mechanismus auch nicht vorgesehen. Für Beaufsichtigte ergibt sich aus den Aussagen der FMA bzw CSSF aber eine unangenehme Situation, wo man sich mit verschiedenen national divergierenden Auslegungen der Q&As abfinden muss. Es wird also wieder deutlich, dass eine „wirkliche“ Kapitalmarktunion noch recht weit entfernt ist.

Sebastian Sieder

**Teamleitung**

Mag. Gernot Wilfling

T +43 1 535 8008, E g.wilfling@mplaw.at

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH
Rockhgasse 6, 1010 Wien
www.mplaw.at