



## Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 7|2017

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Neue Judikatur zur Ad-hoc-Pflicht](#)
  2. [OGH zu qualifizierten Nachrangdarlehen mit Fixverzinsung](#)
  3. [Die neue Mitarbeiterbeteiligungsstiftung](#)
- 

### 1. Neue Judikatur zur Ad-hoc-Pflicht

Kaum ist die VERBUND-MoU-Thematik endgültig beendet (wir haben dazu im [Newsletter 2|2016](#) und im [Newsletter 4|2017](#) ausführlich berichtet), geht ein neuer Ad-hoc-Pflicht-Verletzungs-Fall durch die Instanzen. Diesmal geht es um die Meldepflicht eines Büromöbelherstellers nach Erhalt eines Großauftrags. Die Emittentin hatte die Unterzeichnung eines „Project Agreements“ mit einem vorläufigen Auftragswert von rund EUR 27,5 Millionen nicht ad-hoc bekannt gegeben. Im ersten Auftragsjahr 2014/2015 erwartete sich die Emittentin hieraus einen Deckungsbeitrag von EUR 2,1 Millionen. Zum Vergleich: Im Jahr 2013/2014 realisierte die Emittentin einen Verlust von EUR 28,6 Millionen. Die FMA stellte zudem fest, dass der Großauftrag für die Sanierungsfähigkeit der Emittentin am Kapitalmarkt eine immense Symbolwirkung gehabt habe.

Die Kernaussagen des BVwG, welches die von der FMA über die Vorstände der Emittentin verhängten Geldstrafen wegen Ad-hoc-Pflicht-Verletzung dem Grunde nach bestätigte:

- Der Abschluss des Project Agreements war eine „genaue“ (nunmehr: präzise) Information. Der Vorstand habe dem Aufsichtsrat „mit Stolz“ über die Auftragsakquise berichtet und konnte bereits das Umsatzvolumen für das erste Auftragsjahr, eine monatliche Cashflow-Planung über einen Zeitraum von zwei Jahren sowie die Entwicklung der Deckungsbeiträge abschätzen. Dass bezüglich der Auftragsabwicklung noch Unwägbarkeiten bestanden, die im Extremfall zu einem Abbruch des Auftrags führen hätten können, ändert daran nichts.
- Dass die Emittentin viel kleinere Großaufträge traditionell bloß als Pressemeldungen bekanntmachte, spielt für die Beurteilung der Ad-hoc-Pflicht keine Rolle.
- Zur Kurserheblichkeit wischte das BVwG Vorbringen zum schlechten finanziellen Zustand der Emittentin, aufgrund dessen laut Vorbringen der Beschwerdeführer kein Anleger im inkriminierten Zeitraum je in Aktien der Emittentin investiert hätte, als Schutzbehauptung vom



# works

Tisch. Dies nach meinem Verständnis primär weil eine positive Fortbestehensprognose für die Emittentin vorlag. Es sei im Verfahren gerade nicht hervorgekommen, dass ein verständiger Anleger sämtliche positiven Nachrichten betreffend die Emittentin außer Betracht gelassen hätte.

- Vorhersehbare Meldungen sind binnen einer Stunde ab Eintritt des Ereignisses zu veröffentlichen, völlig unvorhergesehene Ereignisse binnen weniger Stunden ab Kenntnis.

Zudem hat die Ad-hoc-Pflicht, die ja bekanntlich als Schutzgesetz von Anlegern für behauptete Schadenersatzansprüche herangezogen wird, auch wieder einmal den Obersten Gerichtshof (OGH) beschäftigt ([OGH 25.4.2017, 10 Ob 57/16d](#)). Zentral waren diesmal Beweismaß und notorische Tatsachen in Zusammenhang mit der Ad-hoc-Meldepflicht. Zur Frage, ob der Anleger bei Einhaltung der Ad-hoc-Meldepflicht vom Inhalt der Meldung erfahren hätte, gilt laut OGH ein geringeres Beweismaß (gemäß ständiger Rechtsprechung überwiegende Wahrscheinlichkeit im Vergleich zur sonst geforderten hohen Wahrscheinlichkeit). Im konkreten Fall hielt es das Berufungsgericht für notorisch, dass der Anleger von einer tatsachenkonformen Ad-hoc-Mitteilung erfahren hätte (es ging – wieder einmal – um die vieldiskutierte unrichtige Ad-hoc-Meldung zur MEL-Kapitalerhöhung im Februar 2007). Der OGH trat diesem Vorgehen entgegen und hob die Entscheidung wegen eines wesentlichen Verfahrensmangels auf. Das Berufungsgericht dürfe zwar über den erstgerichtlich festgestellten Sachverhalt hinaus offenkundige Tatsachen ohne Beweisaufnahme ergänzend seiner Entscheidung zugrunde legen. Ein solches Vorgehen muss aber mit den Parteien erörtert werden, wenn der Gegenbeweis der Unrichtigkeit nicht geradezu aussichtslos erscheint.

*Gernot Wilfling*

## **2. OGH: Qualifizierte Nachrangdarlehen mit Fixverzinsung zulässig**

Der Oberste Gerichtshof (OGH) hat kürzlich die von der Crowdfunding-Szene mit Spannung erwartete Entscheidung zu qualifizierten Nachrangdarlehen mit Fixverzinsung erlassen. Am Prüfstand war folgende Bestimmung aus einem Nachrangdarlehensvertrag mit Fixverzinsung:

*„Der Darlehensgeber tritt für den Fall der Insolvenz hiermit mit seinen Forderungen unwiderruflich im Rang hinter sämtliche Forderungen gegenwärtiger und zukünftiger anderer Gläubiger (mit Ausnahme der Gläubiger, die ebenfalls Nachranggläubiger sind) zurück. Der Darlehensgeber kann seine Forderungen aus dem Nachrangdarlehensvertrag nicht vor-, sondern nur gleichrangig mit den Einlagenrückgewähransprüchen der K\*\*\*\* GmbH verlangen*



# works

*(qualifizierter Rangrücktritt). Außerhalb der Insolvenz verpflichtet sich der Darlehensgeber, seine Forderung so lange und so weit nicht geltend zu machen, wie die teilweise oder vollständige Befriedigung dieser Forderung zu einer zum Insolvenzantrag verpflichtenden Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des Darlehensnehmers führen würde. Die Forderungen des Darlehensgebers können außerhalb einer Insolvenz nur nachrangig, und zwar nach Befriedigung aller anderen nicht gleichrangigen Gläubiger und erst nach Beendigung einer allenfalls vorliegenden Krise befriedigt werden. Der Darlehensnehmer befindet sich in einer Krise, wenn die Eigenmittelquote (§ 23 Unternehmensreorganisationsgesetz – URG) der Gesellschaft weniger als 8% und die fiktive Schuldentilgungsdauer (§ 24 URG) mehr als 15 Jahre betragen."*

Das Landesgericht Graz und das Oberlandesgericht Graz hatten diese Bestimmung als nicht eine der beiderseitigen Hauptleistungen festlegend beurteilt und der (strengen) Inhaltskontrolle des § 879 Abs 3 ABGB unterworfen. Die beiden Vorinstanzen vertraten dabei die Ansicht, durch die qualifizierte Nachrangklausel käme es zur Übernahme eines Mitunternehmerrisikos durch den Darlehensgeber, welches nicht mit einer höheren Verzinsung, sondern nur mit einer entsprechenden Erfolgsbeteiligung gerechtfertigt werden könne. Dies hätte im Ergebnis das Aus für fixverzinsliche qualifizierte Nachrangdarlehen als Crowdinvesting-Instrument bedeutet.

Der OGH trat dieser Ansicht nun entgegen ([OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f](#)). Die Kernaussage des Höchstgerichts: Bei der qualifizierten Nachrangklausel handelt es sich um ein für den Vertragstypus konstitutives Merkmal, das daher der Inhaltskontrolle nach § 879 Abs 3 ABGB entzogen ist. Für die Praxis ist diese Entscheidung uneingeschränkt positiv. Persönlich freut es mich, dass der OGH hier der Ansicht von Michael Komuczky und mir aus unserem [ZFR-Beitrag vom August 2016](#) folgt und unseren Beitrag auch bei der Entscheidungsgründung zitiert.

Gernot Wilfling

### 3. Die neue Mitarbeiterbeteiligungsstiftung

**Am 29.06.2017 wurde das Mitarbeiterbeteiligungsstiftungsgesetz 2017 beschlossen, mit dem eine neue Form der betrieblichen Privatstiftung eingeführt wird. Mit dem Gesetz sollen die Rahmenbedingungen für die unentgeltliche oder verbilligte Abgabe von Aktien an Arbeitnehmer und deren Angehörige flexibilisiert werden. Die Bestimmungen treten mit 01.01.2018 in Kraft.**



# works

Der Zweck der Mitarbeiterbeteiligungsstiftung ist insbesondere die Stärkung des Kernaktionärs (der Mitarbeiterbeteiligungsstiftung), die Sicherung von Arbeitsplätzen und des Standorts. Die Aktien für die Mitarbeiter werden in der Mitarbeiterbeteiligungsstiftung **treuhändig verwaltet und verwahrt**.

Die Stimmrechtsausübung wird einheitlich ausgeübt um die Stellung zu stärken. Die Mitarbeiterbeteiligungsstiftung darf Aktien im Ausmaß von **max. 10% der Stimmrechte** am Unternehmen vorübergehend halten. Die Beteiligungsertragsbefreiung bei der Privatstiftung ist anwendbar.

## Vorteile der Mitarbeiterbeteiligungsstiftung

- **Steuerbegünstigung für Mitarbeiter**

**Begünstigte** der Mitarbeiterbeteiligungsstiftung können alle Mitarbeiter des Unternehmens oder bestimmte Gruppen von Mitarbeitern sein, oder auch deren Angehörige. Eine betriebsbezogene sachliche Begründung der Gruppenbildung ist erforderlich.

Vorteilhaft ist insbesondere die **steuer- und sozialversicherungsfreie Abgabe** von Aktien an Arbeitergesellschaften bis zu einem Betrag von **EUR 4.500 jährlich** pro Dienstverhältnis (zusätzlich zur bestehenden Begünstigung des § 3 Abs 1 Z 15 lit b) EStG in Höhe von EUR 3.000/Mitarbeiter/Jahr anwendbar!). Die Aktien müssen in der treuhändigen Verwahrung bis zur Beendigung des Dienstverhältnisses verbleiben, ansonsten ist der Vorteil steuerpflichtig. Nach Beendigung des Dienstverhältnisses soll die Zuteilung der Aktien ebenfalls steuerneutral möglich sein. Der Vorteil aus der unentgeltlichen oder verbilligten treuhändigen Verwahrung der Aktien durch die Stiftung ist für den Begünstigten ebenfalls steuer- und sozialversicherungsfrei.

- **Steuerbegünstigte Zuwendungen**

**Stifter** sind sogenannte „Arbeitergesellschaften“, also die Gesellschaft, bei der der Mitarbeiter beschäftigt ist, verbundene Konzerngesellschaften, gesellschaftsrechtlich verbundene Unternehmen oder in einem Haftungsverbund befindliche Unternehmen. Auch die Mitarbeiterbeteiligungsstiftung selbst kann Aktien unentgeltlich oder verbilligt abgeben, die Befreiung betrifft auch diese Vorgänge.

Die Mitarbeiterstiftung darf nach der Stiftungsurkunde und der tatsächlichen Geschäftsführung nur folgenden Zwecken dienen: der unentgeltlichen oder verbilligten Abgabe von Aktien an Mitarbeiter, der treuhändigen Verwaltung dieser Aktien, dem vorübergehenden Halten von max. 10% der Stimmrechte sowie der einheitlichen Stimmrechtsabgabe.

Werden der Stiftung Aktien oder Wirtschaftsgüter durch das Unternehmen zugewendet, fällt **keine Stiftungseingangssteuer** an, außerdem sind die Zuwendungen zur Abdeckung



# works

verschiedener Aufwendungen der Stiftung von der Körperschaftsteuer befreit. Die zugewendeten Aktien sind beim Unternehmen in der Regel als **Betriebsausgabe** abzugsfähig.

*Verena Watzlik*

[ARTUS Steuerberatung Wirtschaftsprüfung](#)



**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)