

■ RdW 2008/535, 571

Erwerb von eigenen Aktien und Aktien-Zertifikaten ausländischer Emittenten – Neuregelung oder „Klarstellung“ der Rechtslage?

Hon.-Prof. RA Dr. Georg Schima
Wien

Gem § 82 Abs 9 BörseG in der derzeitigen Fassung hat jeder Emittent von zum amtlichen Handel oder zum geregelten Freiverkehr zugelassenen Aktien den Bericht über die Einräumung von Aktienoptionen gem § 95 Abs 6, § 98 Abs 3, § 153 Abs 4, § 159 Abs 2 Z 3 und Abs 3 und § 171 Abs 1 letzter Satz AktG, sowie unverzüglich den Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung nach § 65 Abs 1 Z 4, 6 und 8 AktG sowie unmittelbar vor der Durchführung das darauf beruhende Rückkaufprogramm, insbesondere dessen Dauer, zu veröffentlichen. Dasselbe gilt sinngemäß für die Veräußerung eigener Aktien mit Ausnahme von Veräußerungsvorgängen nach § 65 Abs 1 Z 7 AktG; dabei sind auch die beim Rückkauf und der Veräußerung eigener Aktien durchgeführten Transaktionen an der Börse und außerhalb der Börse zu veröffentlichen.

In einem im Juni 2008 vom BMF versendeten Gesetzesentwurf ist vorgesehen, mit Wirkung ab 1. 12. 2008 in § 82 Abs 9 BörseG durch Einfügung der Wortfolge „und Zertifikaten“ nach dem Wort „Aktien“ – wie es in der Entwurfsbegründung heißt – „klarzustellen“, dass schon bisher, jedenfalls aber künftig, die Vorschrift auch auf Aktien vertretende Zertifikate (ausländischer Emittenten) an der Wiener Börse anzuwenden sei. Der folgende Beitrag erklärt, dass erstens § 82 Abs 9 BörseG (wie auch die darauf fußende VeröffentlichungsVO der FMA) in seiner derzeit geltenden Fassung auf ausländische, nicht dem österreichischen AktG unterliegende Gesellschaften keineswegs anzuwenden ist und zweitens die vom Gesetzgeber beabsichtigte, sprachlich-minimalistische Regelungstechnik ihr Ziel verfehlt, weil nach dem Entwurf die zahlreichen Verweise auf das für solche Gesellschaften nicht geltende österreichische AktG unberührt bleiben würden.

1. Aktien-Zertifikate an der Wiener Börse

Dass an der Wiener Börse Emittenten vorhanden sind, die nicht mit Aktien, sondern mit schuldrechtlichen Wertpapieren – nämlich die Aktien der Emittentin vertretenden Zertifikaten, sogenannten „Austrian Depositary Certificates“ (kurz „ADC“) – notieren, ist weder eine Neuigkeit, noch für einigermaßen eingeweihte Marktteilnehmer ein Geheimnis. Bereits Anfang der 90er-Jahre notierten als Folge der Öffnung des ungarischen Kapitalmarkts ungarische Gesellschaften auf diese Art und Weise in Wien; derzeit sind es insgesamt neun (ausländische) Emittenten¹⁾.

Nachhaltig in das Bewusstsein einer breiten Öffentlichkeit rückte dieser Umstand freilich erst mit den Zertifikaten der auf der Kanalinsel Jersey ihren Sitz habenden Meinl European Land Limited²⁾, die im Zusammenhang mit dem Erwerb eigener Zertifikate auf der Grundlage des diesbezüglich keine (insb mengenmäßigen) Beschränkungen vorsehenden Jersey-Rechts ins Gerede gekommen war.

Meinl Airports International Ltd (Jersey), Meinl International Power Ltd (Jersey), SWA Reit and Investments Ltd, Zwack Unicum Rt (Ungarn).

1) Century Casinos Inc (USA; notiert im Prime Market), Meinl European Land Ltd (Jersey), Fotex Rt (Ungarn), Ibusz Rt (Ungarn), Betbull Plc (UK),

2) Die gerade in Atrium European Real Estate Limited umbenannt wird.

Zertifikate sind Wertpapiere auf schuldrechtlicher Grundlage, die überaus flexibel gestaltet werden können³⁾. Dies eröffnet die Möglichkeit, Zertifikate auf vertraglicher Grundlage weitgehend analog zu Aktien auszugestalten.

Hört man im Zusammenhang mit dem Kapitalmarkt den Begriff „Zertifikat“, so denkt man gewiss nicht in erster Linie an den hier interessierenden Sonderfall der Aktien vertretenden Zertifikate, sondern an hybride Finanzierungsinstrumente – teilweise auch im hochspekulativen Bereich – ganz anderer Art⁴⁾.

Aktien vertretende Zertifikate werden deshalb ausgegeben, um die börsenmäßige Handelbarkeit von Aktien solcher Emittenten zu erleichtern, die – wie das gerade auch bei der Jersey-Gesellschaft MEL der Fall ist – (nur) Namensaktien ausgegeben haben⁵⁾.

Zwar sind Namensaktien nicht schlechthin vom Börsenhandel ausgeschlossen, doch wäre der Handel aufgrund des Erfordernisses der Eintragung ins Aktienbuch und der mangelnden Existenz eines elektronischen Registers nach österreichischem Recht erheblich erschwert⁶⁾.

Zertifikate, die Aktien vertreten, sind wertpapierrechtlich ohne jeden Zweifel Wertpapiere⁷⁾. Die Ausgabe von „Aktien-Zertifikaten“ erfüllt oft auch eine wertpapiermäßige Verbriefungsfunktion, wenn der Wertpapiercharakter eines ausländischen Beteiligungspapiers unter dem Blickwinkel des österreichischen Rechts zweifelhaft ist⁸⁾. Ein Dokument über derartige Beteiligungspapiere (Aktien) nützt daher dem Anleger wenig, wenn es ihm nicht einfach das Recht verschafft, das im Papier verkörperte Recht geltend zu machen, was aber der wesentliche Zweck der wertpapiermäßigen Verbriefung ist⁹⁾. Die Möglichkeit des einfachen Handels und die wertpapiermäßige Verbriefung sind Voraussetzungen für die Börsefähigkeit der Aktien-Zertifikate¹⁰⁾.

Die rechtliche Konstruktion der Ausgabe von Aktien-Zertifikaten ausländischer Emittenten besteht üblicherweise in einer vertraglichen Vereinbarung (Depositary Agreement) zwischen

der Emittentin, einer als „Custodian“ fungierenden Bank und der Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (OeKB). Die OeKB ist Inhaberin der (zB nach Jersey-Recht ausgegebenen Namens-)Aktien und emittiert für die Aktien sogenannte „Austrian Depositary Certificates“ (ADC), also Zertifikate, die aber nicht einzeln ausgegeben werden, sondern in Form einer Globalurkunde verbrieft sind. Dies ist auch nichts Ungewöhnliches, weil es heute allgemein üblich ist, Aktien und Zertifikate einerseits nicht mehr zu verbrieften und andererseits nicht mehr in Einzelverbriefung zu stückeln. Aktien börsennotierter Gesellschaften werden nur mehr in Ausnahmefällen durch körperliche Übergabe von Urkunden übertragen¹¹⁾. § 10 Abs 6 AktG ist die rechtliche Absicherung dieser Praxis¹²⁾. Die Verbriefung in einer Globalurkunde ist gerade auch bei börsennotierten Gesellschaften Standard. Es handelt sich um die äußerliche Zusammenfassung mehrerer Mitgliedschaftsrechte gleicher Art und gleicher Gattung in einer einzigen Aktienurkunde, die die rechtliche Selbstständigkeit der einzelnen Anteilsrechte unangetastet lässt¹³⁾. Gerade für die Einführung wertpapiermäßig nicht verbrieft ausländischer Werte an inländischen Wertpapierbörsen ist die Ausgabe von Dauer-Globalurkunden, bei der die Auslieferung von Einzelstücken ausgeschlossen ist, notwendig und üblich. Eine solche Dauer-Globalurkunde hat Wertpapiercharakter und kann daher sämtliche wertpapierrechtliche Funktionen wahrnehmen¹⁴⁾. Das öAktG sieht zwar eine Sammelurkunde nicht unmittelbar vor, doch ist deren Zulässigkeit – selbst ohne Satzungsermächtigung – gegeben, wenn die betroffenen Aktionäre damit einverstanden sind¹⁵⁾. Darüber hinaus ist der dem einzelnen Aktionär nach hM zustehende mitgliedschaftsrechtliche Anspruch auf Verbriefung seiner Aktionärsrechte¹⁶⁾ bereits mit der Globalurkunde und deren Hinterlegung erfüllt; nur die Ausstellung der Globalurkunde ist als rechtliches Minimum unverzichtbar¹⁷⁾.

Die Rechte des Inhabers von Aktien-Zertifikaten sind auf der schon erwähnten vertraglichen Basis durchgängig so geregelt, dass sie der Rechtsstellung eines Aktionärs gleichkommen. Denn aktienvertretende Zertifikate sind eben Berechtigungen, die dem Inhaber wirtschaftlich die Stellung des Inhabers von Aktien verschaffen sollen, welche rechtlich einem Dritten gehören¹⁸⁾. Dies gilt sowohl für den Bereich der Herrschaftsrechte (insbesondere in punkto Stimmrecht) als auch für den Bereich der Vermögensrechte (Dividendenanspruch, Veräußerbarkeit, Handelbarkeit), wo die Vereinbarungen dafür Sorge tragen, dass die Zertifikatsinhaber eine aktionärsgleiche Stellung erlangen.

§ 81a Abs 1 Z 5 BörseG sieht auch ausdrücklich vor, dass Aktionär jede Person des privaten oder öffentlichen Rechts ist, die entweder Aktien des Emittenten oder Zertifikate hält. Der Inhaber eines Zertifikats gilt laut Gesetz als Aktionär der

3) *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht (2005) § 31 Rz 17 f.

4) Dies dürfte der primäre Grund dafür gewesen sein, warum die Zertifikate der MEL auf dem Markt, teilweise auch von der Wiener Börse, der FMA und im Rahmen der Bewerbung, ja selbst jetzt noch fortlaufend in den Medien, immer wieder als „Aktien“ bezeichnet wurden und werden. Gemessen am Verständnishorizont des typischen (Klein-)Anlegers, bringt dieser Begriff nämlich deutlich besser zum Ausdruck, was gemeint ist, als der Begriff „Zertifikat“. Der mittlerweile von diversen Anlegern unternommene Versuch, gegenüber Verkäufern von MEL-Zertifikaten die Rückabwicklung des Kaufs mit dem Argument zu begehren, man habe gemeint, „Aktien“ zu kaufen und mit der Lieferung von „Zertifikaten“ ein „aliud“ erhalten, ist – insbesondere vor dem Hintergrund der im Text noch zu erörternden, weitgehenden Gleichstellung der Inhaber von Aktien-Zertifikaten mit Aktionären – mE rechtlich unbegründet. Auch ein Geschäftsirrtum wird typischerweise ausscheiden, weil der Wille des Käufers ja nur darauf gerichtet sein konnte, die am Kapitalmarkt gehandelten Beteiligungspapiere der Emittentin (MEL oder der sonst betroffenen ausländischen Gesellschaften) zu erwerben und dieser Wille nicht darauf gerichtet sein konnte, am Kapitalmarkt gar nicht existente Papiere anzuschaffen.

5) Vgl *Assmann in Assmann/Schneider*, WpHG⁴ § 2 Rz 13; *Versteegen in Hirtel/Möllers*, KölnKomm WpHG (2007) § 2 Rz 21; in *Schäfer/Hamann*, Kapitalmarktgesetz § 2 WpHG Rz 10.

6) Darüber hinaus ermöglicht erst die Ausgabe von Zertifikaten bei derartigen Gesellschaften den Inhabern, an der Infrastruktur für die laufende Verwaltung des Aktienbesitzes und für den Handel in Aktien teilzunehmen (Teilnahme am österreichischem Wertpapierdepotwesen und am Effekten Giroverkehr); vgl für Deutschland ganz ähnlich *Versteegen in KölnKomm WpHG* (2007) § 2 Rz 21.

7) Sie gehören zur Gruppe der mitgliedschaftsverbrieften Wertpapiere: *Assmann in Assmann/Schneider*, WpHG⁴ § 2 Rz 13.

8) Zum englischen Recht *Micheler*, Wertpapierrecht zwischen Schuld- und Sachenrecht 330.

9) Vgl *Kalss*, Anlegerinteressen – der Anleger im Handlungs-dreieck von Vertrag, Verband und Markt (2001) 55.

10) Vgl § 66a Abs 6 BörseG für den amtlichen Handel und § 68 Abs 2 BörseG für den geregelten Freiverkehr.

11) Vgl *Iro in Apathy/Iro/Koziol*, Bankvertragsrecht² II 7/123; *Micheler in Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG § 10 Rz 28.

12) Dies gilt auch für Deutschland (§ 10 Abs 5 dAktG) und entspricht auch dem dortigen Meinungsstand (vgl *Hüffer*, AktG⁷ § 10 Rz 3, 11; *Heider in MünchKomm AktG § 8 Rz 96f.; § 10 Rz 39ff.)*

13) *Heider in MünchKomm AktG § 10 Rz 39; *Kraft in KölnKomm AktG § 8 Rz 51; *Brändel in GroßKomm AktG § 8 Rz 65; *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht 11.229 ff.***

14) *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht 11.241 ff.

15) *Geist in Jabornegg/Strasser*, AktG⁴ § 8 Rz 28f. Dieses Einverständnis ist schon bei entsprechender Darstellung der rechtlichen Lage im Börsenprospekt zu bejahen. Das DepotG sieht darüber hinaus ausdrücklich die Verbriefung von Wertpapieren in Sammelurkunden vor.

16) Ein solcher Anspruch ergibt sich gar nicht unmittelbar aus dem Gesetz (für Deutschland: *Hüffer*, AktG⁷ § 10 Rz 3 mwN; *Kraft in KölnKomm AktG § 10 Rz 8).*

17) OLG München NZG 2005, 756 f.

18) So treffend *Versteegen in KölnKomm WpHG* (2007) § 2 Rz 22.

zugrunde liegenden, durch das Zertifikat vertretenen Aktien. Die erwähnte Bestimmung stellt somit den Zertifikatsinhaber mit dem Aktionär einer Gesellschaft – nach börserechtlichen Gesichtspunkten und vorbehaltlich spezieller Ausnahmen – grundsätzlich gleich¹⁹⁾.

2. § 82 Abs 9 BörseG: Derzeitige und geplante künftige Fassung

Nach § 82 Abs 9 zweiter Satz BörseG haben in Österreich im amtlichen Handel oder geregelten Freiverkehr notierende Gesellschaften spezifische börserechtliche Veröffentlichungspflichten zu erfüllen, die inhaltlich jenen nach § 65 Abs 1 a zweiter Satz AktG ähnlich sind, darüber aber zum Teil hinausgehen. So sind zusätzlich zum „Rückkaufprogramm“ bzw den geplanten Veräußerungen, die im Vorhinein bekannt zu geben sind, auch die einzelnen durchgeführten Transaktionen (ex post) zu veröffentlichen. Des Weiteren sind die aktienrechtlich geforderten (§ 95 Abs 6, § 98 Abs 3, § 153 Abs 4, § 159 Abs 2 Z 3 und Abs 3, § 171 Abs 1 letzter Satz AktG) Berichte über die Einräumung von Aktienoptionen zu veröffentlichen (§ 82 Abs 9 erster Satz BörseG). Die näheren Details werden aufgrund der Verordnungsermächtigung des § 82 Abs 9 dritter Satz BörseG in der VeröffentlichungsV 2002²⁰⁾ geregelt. Durch die börserechtliche Veröffentlichung wird die Veröffentlichung nach den entsprechenden aktienrechtlichen Bestimmungen, insb jene nach § 65 Abs 1 a zweiter Satz AktG ersetzt (§ 82 Abs 10 BörseG)²¹⁾.

In einem im Juni 2008 vom BMF zur Begutachtung versandten Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das BWG, WAG 2007, BörseG; SpG, BundesfinanzierungsG, VAG, DepotG und das FinanzkonglomerateG geändert werden sollen²²⁾, findet sich eine Änderung von § 82 Abs 9 BörseG in der Weise, dass im ersten und im vierten Satz nach dem Wort „Aktien“ die Wortgruppe „und Zertifikaten“ eingefügt wird.

In den Erläuterungen findet der erstaunte Leser folgende wörtliche Begründung; „Klarstellung, dass von dieser Regelung auch Emittenten von Zertifikaten erfasst sind. Dies ergibt sich zwar schon aus der Emittentendefinition des § 81 a Abs 1 Z 4, soll aber zur Klarheit explizit in dieser Gesetzesstelle verankert werden. *Unter Emittenten sind im Übrigen auch solche zu verstehen, die ihren Sitz nicht in Österreich haben*²³⁾, sofern sie in einem geregelten Markt in Österreich Aktien oder Zertifikate begeben haben. Damit unterscheidet sich das BörseG als Spezialnorm von den aktienrechtlichen Vorschriften, die grundsätzlich nur für Gesellschaften mit Sitz in Österreich gelten.“

Diese vorgeschlagene Änderung des § 82 Abs 9 BörseG hat nichts mit dem Regelungsanliegen des Entwurfs zu tun und steht in keinem Zusammenhang mit der damit bewirkten RL-Umsetzung. Vielmehr handelt es sich ganz offenkundig um eine durch die Begebenheiten im Zusammenhang mit dem Erwerb eigener Zertifikate von Meinl European Land Ltd, einer Jersey-Gesellschaft, ausgelöste Anlassgesetzgebung. Dies wäre per se

noch nicht kritikwürdig; sehr wohl kritikwürdig und überaus bedenklich ist aber der Umstand, dass die Entwurfverfasser, von denen eine eingehende Beschäftigung mit der einschlägigen Rechtslage und dem Meinungsstand erwartet werden kann, die derzeitige Rechtslage – wonach nämlich § 82 Abs 9 BörseG (und die darauf beruhende VeröffentlichungsVO) auf ausländische Gesellschaften eindeutig *nicht* anzuwenden ist (dazu im Folgenden) – negieren und fälschlicherweise kundtun, mit der Änderung des § 82 Abs 9 BörseG solle die Rechtslage gar nicht geändert, sondern nur „klargestellt“ werden. Hinzu kommt, dass mit dieser Art von Änderung in Form der Einfügung bloß zweier Worte in den ersten und vierten Satz von § 82 Abs 9 BörseG das – rechtspolitisch durchaus diskutierenswerte – Regelungsziel des Entwurfs gar nicht erreicht würde, weil die umfassende Anknüpfung von § 82 Abs 9 BörseG an die Vorschriften des österreichischen AktG unverändert bliebe, das BörseG daher nach wie vor keine eigenständige Regelung enthielte, sich bei Nichtanwendbarkeit der Vorschriften des österreichischen AktG daher an der Nichtanwendbarkeit des § 82 Abs 9 BörseG nichts ändern würde (dazu näher unten 2.3.).

2.1. Keine Anwendung von § 65 AktG auf ausländische Gesellschaften

§ 82 Abs 9 BörseG in der geltenden (aber auch in der laut Entwurf geplanten künftigen) Fassung knüpft in mehrfacher Weise an Bestimmungen des österreichischen AktG – im hier interessierendem Zusammenhang des Erwerbs von eigenen Aktien (bzw Aktienzertifikaten) insbesondere an § 65 AktG – an. Da sich § 82 Abs 9 BörseG einer bloßen Verweisungstechnik in Bezug auf das österreichische AktG bedient, ist ziemlich klar, dass die Anwendbarkeit der verwiesenen Vorschriften des österreichischen AktG, also insbesondere des § 65 AktG, Voraussetzung für die Anwendbarkeit des § 82 Abs 9 BörseG (und der darauf beruhenden VeröffentlichungsVO) ist²⁴⁾.

Zu § 65 AktG ist – wie zur deutschen Parallelvorschrift des § 71 dAktG – einhellig anerkannt, dass die Anwendung nur auf inländische (hier also: österreichische) Aktiengesellschaften in Betracht kommt. So schreiben *Kals/Oppitz/Zollner*²⁵⁾ zutreffend, dass die aktienrechtliche Pflicht, gem § 65 Abs 1 a AktG den Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung zum Erwerb eigener Aktien zum Zwecke der Ausgabe an Arbeitnehmer oder Organmitglieder der Gesellschaft (Z 4), zum Zweck der Einziehung (Z 6) oder zum zweckfreien Erwerb (Z 8) zu veröffentlichen, alle *österreichischen* Aktiengesellschaften trifft.

In Österreich ist die rechtliche Beschäftigung mit dieser Frage bislang eher spärlich geblieben²⁶⁾, doch kann hier die in Deutschland geführte Diskussion unmittelbar verwertet werden. Als Grundregel wird in der deutschen Lehre vertreten, dass sich die Übertragung von Wertpapieren und die Berechtigung aus Wertpapieren, mithin der Erwerb und die Wirksamkeit von Verfügungen über ein Wertpapier, nach dem *Gesellschaftssta-*

19) § 81 a Abs 1 Z 4 sowie Z 5 BörseG dienen laut den Materialien der Umsetzung der Vorgaben der Transparenz-RL 2004/109/EG (Art 2 Abs 2 lit d RL; vgl auch *Hirte/Möllers* in KölnKomm WpHG § 30 a Rz 14).

20) BGBl I 2002/112.

21) *Karollus* in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁴ § 65 Rz 95 f mwN.

22) GZ BMF – 040402/0003-III/5/2008; der Sache nach geht es um die Umsetzung der EG-RL 2007/44/EG („Akquisitionsrichtlinie“); die im Folgenden erörterte Änderung des § 82 Abs 9 BörseG hat damit inhaltlich nichts zu tun.

23) Hervorhebung durch den Verfasser.

24) Gegenteilig (und widersprüchlich) noch *Kals* in *Doralt/Nowotny/Kals*, AktG § 65 Rz 132, die ihre Meinung aber in der Folge änderte (dazu im Text).

25) Kapitalmarktrecht § 16 Rz 2.

26) So äußern sich zB *Karollus* (in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁴ § 65 Rz 50 ff) und *Fellner/Winkler* (Aktienrückerwerbsgesetz, GesRZ 2000, 20 ff, 22) nicht explizit zur Frage, ob § 65 AktG auch auf ausländische Gesellschaften anzuwenden ist (vgl aber *Fellner/Winkler*, GesRZ 2000, 22, wonach das Aktienrückerwerbsgesetz „österreichischen börsenotierten Gesellschaften“ die Möglichkeit bietet, durch das Optimieren ihrer Kapitalstruktur Kosten zu sparen und einer Unterbewertung ihrer Aktien entgegenzusteuern).

tut bestimmen. Selbst der Wertpapiercharakter der Urkunde bestimmt sich nach dem Recht, dem die AG unterliegt. Das Gesellschaftsstatut ordnet nicht nur Inhalt, Erwerb und Übertragung der Mitgliedschaft in einer Gesellschaft, sondern auch den Rechtscharakter der Urkunden, die über diese Mitgliedschaft ausgestellt werden²⁷⁾. Das Gesellschaftsstatut bestimmt sich sowohl in Österreich als auch in Deutschland nach dem Verwaltungssitz einer Aktiengesellschaft. § 10 IPRG bestimmt das Personalstatut juristischer Personen nach dem Recht jenes Staates, in dem der betreffende Rechtsträger den tatsächlichen Sitz seiner Hauptverwaltung hat. Dies ist nach hM der Ort, an dem üblicherweise die leitenden Entscheidungen des laufenden Geschäfts- und Verwaltungsbetriebs gefasst und Geschäftsführungsakte umgesetzt werden²⁸⁾.

In der deutschen Lehre wird einhellig vertreten, dass bei der Frage, ob und inwieweit die §§ 71 ff dAktG bei Sachverhalten mit Auslandsbezug Anwendung finden, danach zu differenzieren ist, ob diese Vorschriften ausschließlich das Innenverhältnis der Gesellschaft regeln, das dem Personalstatut der Gesellschaft (Gesellschaftsstatut) unterliegt, oder ob auch das Außenverhältnis betroffen ist. Im letztgenannten Fall kann auch ein anderes Statut betroffen sein (idR das Vertrags- oder das Deliktsstatut)²⁹⁾.

Nach hL *regeln die Zulässigkeitsvoraussetzungen für einen Erwerb eigener Aktien* (§ 71 Abs 1 und Abs 2 dAktG, entspricht ungefähr § 65 Abs 1 und Abs 2 öAktG) *das Innenverhältnis*, mithin die Kompetenzverteilung zwischen Vorstand und Hauptversammlung (sodass der Vorstand einer Gesellschaft auch bei einem Sachverhalt mit Auslandsbezug an diese Regelungen gebunden ist). Dies gilt sinngemäß für die Bestimmungen über die Veräußerungs- und Einziehungspflichten der AG nach Erwerb eigener Aktien; auch sie gehören dem Personal- bzw Gesellschaftsstatut der Gesellschaft an³⁰⁾.

2.2. Daher keine Anwendung von § 82 Abs 9 BörseG auf ausländische Gesellschaften

Wie gezeigt, ist § 65 AktG auf nichtösterreichische Aktiengesellschaften, deren Personalstatut also nicht österreichischem Recht unterliegt, nicht anzuwenden.

Da § 82 Abs 9 BörseG keine eigenständige Regelung der Emittenten-Pflichten beinhaltet, sondern bloß auf aktienrechtliche Vorschriften verweist, ohne selbst diesen verwiesenen Vorschriften inhaltlich entsprechende börserechtliche Verpflichtungen zu statuieren, ist mE *eindeutig davon auszugehen, dass auch § 82 Abs 9 BörseG nur für österreichische Gesellschaften gilt*³¹⁾. Dasselbe gilt dann klarerweise für die VeröffentlichungsVO der FMA³²⁾. Dies ist auch der klare und mittlerweile einheitliche Meinungsstand in Österreich. *Kalss/Oppitz/Zollner*³³⁾ schreiben: „Die zu § 65 Abs 1a AktG korrespondierende börserechtliche

Bestimmung von § 82 Abs 9 BörseG verlangt von *österreichischen Gesellschaften*³⁴⁾, die an der *Wiener Börse*³⁵⁾ notieren (amtlicher Handel, geregelter Markt³⁶⁾), die Offenlegung der Aktientransaktionen nach den Kriterien nach § 82 Abs 8 BörseG iVm § 10 KMG ...“

Ebenso stellt *Kalss*³⁷⁾ klar: „Die börserechtliche Regelung gilt trotz der offenen Formulierung „Emittent“ auch nur für *österreichische*³⁸⁾ Gesellschaften, da die Regelung klar an den aktienrechtlichen Pflichten anknüpft, an die wiederum nur österreichische Gesellschaften gebunden sind“³⁹⁾.

Auch *Dehnl/Wolff/Zehetner*⁴⁰⁾ führen aus, dass die Veröffentlichungspflichten im amtlichen Handel oder im geregelten Freiverkehr notierende *österreichische* Emittenten träfen, sich aber nicht auf ausländische, in Österreich notierende Gesellschaften erstreckten, weil diese Pflichten „*an die aktienrechtliche Transparenz anknüpfen*“.

2.3. Die geplante Änderung des § 82 Abs 9 BörseG ist untauglich

Somit steht fest, dass weder § 65 AktG noch § 82 Abs 9 BörseG auf ausländische Aktiengesellschaften anwendbar sind⁴¹⁾. Die Gegenteiliges verkündenden Ausführungen in der Begründung des Gesetzesentwurfs sind daher klar falsch und – was besonders bedenklich erscheint – erwecken schon wegen der völligen Absenz der Befassung mit dem Meinungsstand in der Lehre geradezu den Eindruck, es solle in vollem Bewusstsein der Unrichtigkeit der vertretenen Rechtsposition in erster Linie der (der Aufsicht des BMF unterstellten) in Bezug auf Meinel European Land Ltd zahlreiche Verfahren führenden (und dabei unter hohem medialem Erfolgsdruck stehenden) FMA⁴²⁾ dadurch der Rücken gestärkt werden, dass mittels einer methodisch und sogar verfassungsrechtlich bedenklichen „*Klarstellung*“ eine authentische Interpretation zumindest suggeriert wird⁴³⁾.

34) Hervorhebung im Original.

35) Hervorhebung im Original.

36) Gemeint: geregelter Freiverkehr.

37) *Kalss* in MünchKomm AktG³ § 71 Rz 23.

38) Hervorhebung durch den Verfasser.

39) *Kalss* gab damit ausdrücklich ihre früher gegenteilige, Auffassung auf. Die Sichtweise, die „*börserechtliche Parallelregelung*“ des § 82 Abs 9 BörseG knüpfte nur an die „*Notierungszulassung an der österreichischen Börse unabhängig vom Sitz und vom Gesellschaftsstatut des Emittenten*“ an (*Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG § 65 Rz 132), passte auch in der Tat nicht zu der – richtigen – Ansicht, dass die Offenlegung des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung durch das Gesellschaftsstatut bestimmt werde (*Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG § 65 Rz 126).

40) Aktienoptionsrecht § 82 BörseG Rz 2 (237).

41) Das bedeutet klarerweise, dass auch der Rückkauf von *Aktien* einer ausländischen (zB deutschen) AG, die an der Wiener Börse notiert (also nicht den Umweg über ADCs gegangen ist), von § 82 Abs 9 BörseG de lege lata nicht erfasst wird.

42) Interessant ist, dass die FMA (bzw die damit befassten Juristen) selbst in ihrer Stellungnahme zum Entwurf die geplante Änderung des § 82 Abs 9 BörseG in dieser Form mit ähnlichen Argumenten wie der Verfasser ablehnte und meinte, diese Änderung sei nicht zielführend, weil wegen der Anknüpfung des § 82 Abs 9 BörseG an § 65 AktG die Anwendbarkeit der erstgenannten Norm auf ausländische Emittenten „*fraglich*“ sei.

43) Für ein solches „behördliches Foulspiel“ spricht auch, dass die Entwurfverfasser durch die Einfügung von bloß vier Worten (die in Wahrheit das Gesetz eben nicht ändern!) nicht einmal die zukünftige Änderung der Rechtslage abgesichert haben und dies anscheinend deshalb in Kauf nahmen, weil bei Durchführung jener legislativen Eingriffe, die nötig wären, um § 82 Abs 9 BörseG tatsächlich auf ausländische Emittenten (von Zertifikaten, die Aktien vertreten, aber natürlich auch von Aktien selbst) anwendbar zu machen, die Absurdität der Behauptung, es handle sich nur um eine „*Klarstellung*“ der Rechtslage, allzu offen zutage tretende wäre.

Kürzlich war in einem Interview mit dem Vorstandsmitglied der Wiener Börse AG, *Heinrich Schaller*, von diesem auf die Frage „*Wird es denn*

27) *Schütze* in *Assmann/Schütze*, Handbuch des Kapitalanlagerechts³ § 8 Rz 39 ff mwN.

28) *Schwimmann*, Internationales Privatrecht³, 56; *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB² II§ 10 IPRG Rz 3; OGH 28. 8. 1997, RdW 1998, 266.

29) Vgl *Merkt* in GroßKomm AktG⁴ § 71 Rz 403.

30) *Merkt* in GroßKomm AktG⁴ § 71 Rz 404; *Oechsler* in MünchKomm AktG³ § 71 Rz 57 f.

31) Selbstredend heißt das, dass nicht nur der Erwerb eigener Zertifikate ausländischer Gesellschaften nicht § 82 Abs 9 BörseG unterliegt, sondern auch der Erwerb eigener Aktien durch ausländische Gesellschaften nicht erfasst ist, deren Aktien ohne Umweg über Aktien vertretende Zertifikate an der Wiener Börse notieren.

32) BGBl I 2002/113. Auf den Umstand der Nichtanwendbarkeit der VeröffentlichungsVO ist im Übrigen in den Kapitalmarktprospekten der MEL klar hingewiesen worden.

33) Kapitalmarktrecht § 16 Rz 3.

Bei einer solchen – die hier eindeutig nicht vorliegt – gibt der Gesetzgeber in Form eines Gesetzgebungsakts eine bestimmte Auslegung vor⁴⁴⁾. Vor allem wenn durch ein späteres Gesetz in Erläuterungen behauptet wird, dass das frühere Gesetz bereits in einem bestimmten Sinne zu interpretieren sei, wird (auch wenn keine Bindung an die Erläuterungen bei der Anwendung des Gesetzes besteht) doch eine Tendenz vorgegeben, die uU in das Vertrauen auf eine bestimmte Auslegung des ursprünglichen Gesetzestextes rückwirkend eingreift⁴⁵⁾. Daher sollte von der rechtsdogmatisch unsaubereren Technik einer versteckten (in Wahrheit nur vorgetäuschten, weil bloß in der mit dem Gesetzeswortlaut nicht übereinstimmenden Begründung versuchten) authentischen Interpretation im Wege der Behauptung in Gesetzesmaterialien gerade in solchen Gesetzen, die vom Vertrauen auf kapitalmarktrechtliche Regelungen und deren Auslegung durch unabhängige Gerichte getragen sind, unbedingt Abstand genommen werden. Dies gilt umso mehr, wenn – wie hier – der schale Beigeschmack besteht, dass möglicherweise aus Anlass laufender und unter großem medialem Druck geführter Verfahren (ua vor der FMA) versucht wird, eine – in Wahrheit unhaltbare (siehe ausführlicher oben) – Rechtsansicht, von der Behörden gerne hätten, dass sie schon bisher gegolten habe, in einen Gesetzesentwurf „hineinzuschmuggeln“.

Hinzu kommt ein Weiteres: Die sprachlich „minimalistische“ Legistik der geplanten Änderung des § 82 Abs 9 BörseG bedeutet nämlich, dass das auf diese Art und Weise novellierte Gesetz seinen Regelungszweck richtigem Verständnis zufolge gar nicht erreichen wird. Die dargestellte Rechtslage ändert sich nämlich

nun wegen MeinI zu regulatorischen Änderungen in Wien kommen?“ folgende Antwort zu lesen: „Es gibt seit 1. Juni sogar schon welche ... Aktienrückkäufe müssen nach österreichischem Recht abgewickelt werden.“ (Format vom 1. 8. 2008, 34 f). Abgesehen davon, dass aus dieser Aussage – diametral entgegengesetzt zu den Erläuterungen im Gesetzesentwurf – hervorgeht, dass nach Meinung des Börse-Vorstands die Rechtslage bisher eine Abwicklung von Aktienrückkäufen nach österreichischem Recht eben nicht generell sicherstellte, wird durch diesen Hinweis auf eine kürzlich erfolgte Änderung des auf vertraglicher Basis existierenden Prime Market Regelwerks verschwiegen, dass gerade einmal einer der derzeit neun ausländischen Zertifikate-Emittenten derzeit im Prime Market notiert, die praktische Auswirkung der Änderung also minimal ist.

44) Vgl F. Bydliński, Juristische Methodenlehre und Rechtsbegriff², 433 f: „Die wirkliche authentische Interpretation ist gar keine wissenschaftliche Auslegung, sondern ein Gesetzgebungsakt, der vorschreibt, wie ein bestimmtes anderes Gesetz zu verstehen sei. Sie gilt (§ 8 ABGB) kraft der Verbindlichkeit des „interpretierenden“ Gesetzes, nicht wie die eigentliche (wissenschaftliche) Interpretation, durch das Gewicht ihrer Begründung. In der Sache handelt es sich um eine verfassungsrechtlich nach ganz herrschender Auffassung zulässige, sachlich aber jedenfalls bedenkliche (versteckte) Rückwirkung des interpretierenden Gesetzes.“

45) Eingehend VonKilch, Das intertemporale Privatrecht 273 ff; vgl auch Koziol/Welser, Bürgerliches Recht¹³ I 22.

nicht schon dann, wenn zwei Mal nach dem Wort „Aktien“ die Wortgruppe „und Zertifikaten“⁴⁶⁾ eingefügt wird. Denn es bliebe ja bei der jeder eigenständigen, spezifisch börserechtlichen Regelung entbehrenden Technik der bloßen Verweisung auf Bestimmungen des öAktG, die aber für ausländische Gesellschaften, wie gezeigt, gerade nicht gelten⁴⁷⁾.

Wird die im Entwurf vorgesehene Fassung des § 82 Abs 9 BörseG in Kraft treten, dann wären zwar aktienvertretende Zertifikate inländischer (österreichischer) Gesellschaften erfasst, damit aber ein Bereich geregelt, der einer praktischen Regelung wohl gar nicht bedarf. Denn der Fall, dass eine österreichische Aktiengesellschaft Namensaktien ausgegeben hat, aber an der Börse notieren will und deshalb Aktienzertifikate ausgibt, ist bislang noch nicht vorgekommen und wird schon in Anbetracht der mit der Vertragskonstruktion und der Einschaltung der OeKB verbundenen, nicht unerheblichen Kosten auch kaum vorkommen.

Im Übrigen lässt sich bei der Anwendung des § 82 Abs 9 BörseG auf Aktienzertifikate der beschriebenen Art schon *de lege lata* wohl eine Analogie mit dem Ergebnis vertreten, dass Aktienzertifikate inländischer Aktiengesellschaften als Aktien wirtschaftlich weitestgehend ähnliche Wertpapiere der börserechtlichen Veröffentlichungspflicht des § 82 Abs 9 BörseG unterliegen.

Es bleibt zu hoffen, dass als Ergebnis des Begutachtungsverfahrens und in den folgenden Beratungen entweder das Regelungsanliegen in Bezug auf § 82 Abs 9 BörseG überhaupt aufgegeben oder aber das – an sich durchaus diskutierenswerte – Anliegen, auch Aktien sowie Zertifikate ausländischer Emittenten den in § 82 Abs 9 BörseG und in der dazu ergangenen VeröffentlichungsVO geregelten Publizitätspflichten zu unterziehen, durch eine legistisch-handwerklich taugliche Umsetzung (die sprachlich etwas größere Eingriffe als nur die Einfügung von vier Wörtern erfordern würde) verwirklicht wird.

46) Seltsam ist auch, dass der Entwurf nicht einmal die Wortfolge „Zertifikate, die Aktien vertreten“ verwendet, die schon jetzt im BörseG an diversen Stellen vorkommt. Denn der im Entwurf gebrauchte Begriff „Zertifikat“ beschreibt jene Wertpapiere, die hier gemeint sind, wie schon oben (1.) ausgeführt, höchst missverständlich, weil Aktien vertretende Zertifikate ein ganz spezieller Sonderfall von Zertifikaten sind.

47) Wie schon oben erwähnt, scheint es geradezu so zu sein, dass die Entwurfverfasser diese (bei Beschäftigung mit der einschlägigen Literatur ziemlich offenkundige) Konsequenz in Kauf zu nehmen bereit sind, weil bei einer Regelungstechnik, die das angestrebte Ziel der Einbeziehung auch ausländischer Emittenten – entsprechend der in Deutschland bereits geltenden Rechtslage – erreichen würde, sehr deutlich erkennbar würde, dass die Behauptung der Entwurfverfasser, die Novellierung sei bloß eine „Klarstellung“ der bisherigen Rechtslage, rechtlich haltlos ist.



Der Autor:

Hon.-Prof. Dr Georg Schima ist Seniorpartner bei Kunz Schima Wallentin Rechtsanwälte KEG in Wien, Mitglied von ius laboris Global Human Resource Lawyers. Seine Spezialisierung liegt in der Beratung und Vertretung von Unternehmen in allen arbeits- und sozialversicherungsrechtlichen Belangen sowie in Fragen des Gesellschaftsrechts und Banken- und Kapitalmarktrechts.

Publikationen des Autors:

Zahlreiche Artikel und Entscheidungsbesprechungen, sowie Bücher, zB Manager-Dienstverträge³ (2006, gemeinsam mit U. Runggaldier); Umgründungen im Arbeitsrecht, Wirtschaftsrecht Aktuell (2004).