



Kapitalerhaltung versus Anlegerschutz – was hat Vorrang?



Andre Hitzebichler
a.hitzebichler@bkp.at

Rechtsfrage. Der OGH hat vor kurzem neuerlich zu der Frage Stellung bezogen, ob Aktionäre einer AG, die einen unrichtigen Kapitalmarktprospekt zu verantworten oder den Kapitalmarkt auf andere Weise falsch informiert hat, Schadenersatzansprüche gegen diese AG geltend machen können oder ob dem die aktienrechtlichen Kapitalerhaltungsvorschriften entgegenstehen.

Kapitalerhaltung. Die Frage mag auf den ersten Blick verwunderlich erscheinen, denn wer rechtswidrig und schuldhaft handelt und dadurch einem anderen einen Schaden zufügt, soll dafür auch haften. Hintergrund für die Frage ist, dass das Gesellschaftsrecht Vermögensverschiebungen von der Gesellschaft zum Aktionär nur unter engen Voraussetzungen zulässt und zwar vor allem in Form einer Dividendenausschüttung. Andere Vermögensverschiebungen, die in der Aktionärsstellung begründet sind, müssen darüber hinaus einem Fremdvergleich standhalten. Dabei ist immer entscheidend, ob die AG die gegenständliche Leistung an den Aktionär auch einem beliebigen Dritten zu denselben Konditionen gewährt hätte oder ob beispielsweise der für eine Ware vereinbarte Kaufpreis nur deshalb niedriger war als sonst üblich, weil es sich beim Käufer um einen Aktionär handelte.

Zeichnung junger Aktien. Bereits vor rund zwei Jahren hatte der OGH (7Ob 77/10i) den Vorrang der Kapitalerhaltung gegenüber Schadenersatzansprüchen der Aktionäre für den Fall verneint, dass der Schadenersatzanspruch im Zusammenhang mit der erstmaligen Zeichnung junger Aktien stand. Dafür wurde insb das Argument ins Treffen geführt, dass die Haftung der emittierenden AG für das Funktionieren des Kapitalmarkts unumgänglich sei, weil sonst die AG potentielle Investoren mehr oder weniger ungestraft durch Falschinformation zur Zeichnung ihrer Aktien motivieren könnte. In derartigen Fällen käme es nach der Rechtsprechung des OGH entscheidend darauf an, ob der Aktionär nicht eigentlich wie ein beliebiger Dritter zu behandeln ist oder ob Argumente dafür bestehen, warum hier für den Aktionär eine andere Behandlung geboten sein könnte. Hier entschied der OGH, dass § 11 KMG den Aktionären ein Recht (nämlich einen haftungsbewährten Informationsanspruch) einräume, das in diesem Zusammenhang Gläubigerrechten näher steht als Aktionärsrechten und deshalb Vorrang gegenüber der Kapitalerhaltung genießt.

Aktienwerb am Sekundärmarkt. Im nunmehr entschiedenen Fall (6 Ob 28/12d) war der Sachverhalt etwas anders gelagert. Der wesentliche Unterschied lag nämlich darin, dass der die AG auf Schadenersatz klagende Anleger die Aktien am Sekundärmarkt (also weder im Zuge einer Kapitalerhöhung noch im Rahmen eines Börsengangs) erworben hatte, was vor allem deshalb für den Vorrang der Kapitalerhaltung sprechen könnte, weil der durch den Aktionär für den Aktienwerb bezahlte Kaufpreis ja nicht an die AG bezahlt wurde, sondern an den Altaktionär.

Heftige Kritik in der Literatur. Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang der von namhafter Seite in der Literatur geäußerte Lösungsvorschlag, dass die Befriedigung der hier relevanten Aktionärsansprüche – wenn schon, dann – nur aus dem Gewinn oder den freien Rücklagen erlaubt sein sollte, also nur dann, wenn die AG liquide ist, und andere Gläubiger wie etwa Lieferanten durch die Ansprüche der Aktionäre nicht gefährdet werden.

OGH stützt sich auf Formal-Argument. Der OGH entschied anders und räumte den Haftungsansprüchen der Aktionäre auch in diesem Zusammenhang den Vorrang gegenüber der Kapitalerhaltung ein, und zwar vor allem mit dem auf formelle Aspekte gestützten Argument, dass die auf § 11 KMG basierende Haftung der AG schlichtweg später eingeführt worden war als die aktienrechtlichen Kapitalerhaltungsvorschriften.

Vorrang der Kapitalerhaltung. Bis dato unbeantwortet blieb die spannende Frage, ob der durch den OGH judizierte Nachrang der an sich besonders streng praktizierten Kapitalerhaltung auch für nicht-börsennotierte AGs gilt. Jedenfalls dann, wenn dem Neuaktionär die Möglichkeit gewährt wurde, eine umfangreiche Due Diligence Prüfung durchzuführen, um einen Einblick in die Gesellschaft zu gewähren, scheinen ungeachtet der jüngsten Entscheidung des OGH doch die besseren Argumente für den Vorrang der Kapitalerhaltung zu sprechen, da das Hauptargument des OGH diesfalls gerade nicht gelten kann. Eine noch weitere Aufweichung des Vorrangs der Kapitalerhaltung durch Gleichstellung von Aktionären und anderen Gesellschaftsgläubigern auch in diesem Fall darf daher bezweifelt werden.

Brauneis • Klauser • Prändl Rechtsanwälte GmbH

A-1010 Wien • Bauernmarkt 2 • Tel.: +43 1 532 12 10-0 • Fax: +43 1 532 12 10-20

viennalaw@bkp.at • www.bkp.at • UID ATU62022625 • DVR 0821381 • Handelsgericht Wien • FN 268590k

Dieser Beitrag bzw. Blog enthält lediglich allgemeine Informationen, die eine Beratung im Einzelfall nicht ersetzen können. Die Informationen in diesem Blog sind weder ein Ersatz für eine professionelle Beratung noch sollte sie als Basis für eine Entscheidung oder Aktion dienen, die eine Auswirkung auf Ihre Finanzen oder Ihre Geschäftstätigkeit hat. Bevor Sie eine diesbezügliche Entscheidung treffen, sollten Sie einen qualifizierten, professionellen Berater konsultieren. Eine Haftung für allfällige Schäden kann daher naturgemäß unsererseits nicht übernommen werden.