

Bundesministerium für Finanzen  
Hintere Zollamtsstrae 2b  
1030 Wien

per E-Mail: [e-Recht@bmf.gv.at](mailto:e-Recht@bmf.gv.at)

**ZI. 13/1 12/64**

**BMF-090102/0002-III/5/2012**

**BG, mit dem das Kapitalmarktgesetz, das Börsegesetz 1989, das Immobilien-  
Investmentfondsgesetz, das Investmentfondsgesetz 2011 und das  
Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 geändert werden**

**Referent: Hon.-Prof. Dr. Georg Schima, Rechtsanwalt in Wien**

Sehr geehrte Damen und Herren!

Der österreichische Rechtsanwaltskammertag (ÖRAK) dankt für die Übersendung  
des Entwurfes und erstattet dazu folgende

### **S t e l l u n g n a h m e :**

#### **Inhalt**

I. ALLGEMEINES.....	2
II. Zu Artikel 1: Änderung des Kapitalmarktgesetzes.....	2
1. Zu  1 Abs 1 Z 5a KMG („Der qualifizierte Anleger“) .....	2
2. Zu  1 Abs 1 Z 18 und  7 Abs 2 KMG („Zusammenfassung mit Schlüsselinformationen“).....	3
3. Zu  6 Abs 2 KMG („Widerrufsrecht“) .....	4
4. Zu  3 Abs 1 Z 12 KMG („Prospektfreiheit bei Mitarbeiterprogrammen“).....	5
5. Zu  3 Abs 1 KMG („Einschränkung des Anwendungsbereiches der Prospektpflicht“) .....	5
III. Zu Artikel 2: Änderungen des Börsegesetzes .....	5
1. Zu  91a BorseG („Unbemerktetes Anschleichen“) .....	5
2. Zu  91 Abs 2a BorseG („Kreditinstitutsgruppe“) .....	7
3. Zu  48 Abs 1 BorseG und  94a BorseG („Verschärfung der Sanktionen“) .....	8
4. Zu  91 Abs 6 BorseG („Meldeschwelle“) .....	8



## **I. ALLGEMEINES**

Der Anstoß für die nun geplanten Gesetzesänderungen geht von der Richtlinie 2010/73/EU (ABl. Nr. 327 vom 11. Dezember 2010) aus. Mit dieser Richtlinie änderten der Rat und das Europäische Parlament die Richtlinie 2003/71/EG („Prospektrichtlinie“) und die Richtlinie 2004/109/EG („Transparenzrichtlinie“) ab.

In der Richtlinie 2010/73/EU werden konkret Regelungen für die Vereinfachung und die Verbesserung der Anwendung der Prospektrichtlinie und der Transparenzrichtlinie geschaffen, was zum Abbau des Verwaltungsaufwandes beitragen soll. Zudem soll dadurch die internationale Wettbewerbsfähigkeit der EU erhöht werden.

In den Erläuterungen zum gegenständlichen Gesetzesentwurf wird weiters auf bestehende Erfahrungswerte hingewiesen, wonach im Interesse der Markttransparenz bei der Meldung und Veröffentlichung des Erreichens, Überschreitens und Unterschreitens relevanter Beteiligungsschwellen an börsennotierten Unternehmen auch die Einbeziehung von weiteren Finanzinstrumenten erforderlich ist. Mit diesen Gesetzesänderungen soll ein „unbemerkttes Anschleichen“ an ein börsennotiertes Unternehmen künftig nicht mehr möglich sein. Außerdem soll die Verletzung der Melde- und Veröffentlichungspflichten spürbare nachteilige Folgen auslösen.

Konkret werden in den Erläuterungen zum hier gegenständlichen Gesetzesentwurf die Zielvorgaben wie folgt zusammengefasst:

1. Die Umsetzung der Richtlinie 2010/73/EU.
2. Der sukzessive Beteiligungsaufbau an einem börsennotierten Unternehmen muss im Interesse des Marktes und der Anleger transparent gemacht werden.
3. Sofortige Wirksamkeit des Depotbankwechsels bei Kapitalanlage-/Immofonds.
4. Notwendigkeit einer einheitlichen rein elektronischen Übermittlung von Daten durch Wertpapierdienstleister an die Aufsicht.

## **II. ZU ARTIKEL 1: ÄNDERUNG DES KAPITALMARKTGESETZES**

### **1. Zu § 1 Abs 1 Z 5a KMG („Der qualifizierte Anleger“)**

Richtet sich ein Wertpapierangebot ausschließlich an „qualifizierte Anleger“, besteht für den Emittenten keine Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospektes. Mit der Richtlinie 2010/73/EU soll der Begriff des „qualifizierten Anlegers“ inhaltsgleich mit dem Begriff des „professionellen Kunden“ aus der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) formuliert werden.

Die Kundenklassifizierung und die Schaffung des „professionellen Kunden“ in der Richtlinie 2004/39/EG wurde vor dem Hintergrund vorgenommen, dass der „professionelle Kunde“ ein geringeres Schutzniveau als ein Kleinanleger benötigt,

weil er weiß, welche Informationen als Grundlage für seine Entscheidung bedeutsam sind<sup>1</sup>.

Dieser Gedanke aus der MiFID lässt sich auch auf den Regelungszweck der Prospektrichtlinie übertragen, die bei „*qualifizierten Anlegern*“ eine Ausnahme von der Prospektspflicht des Emittenten vorsieht. Dabei erscheint es aus europarechtlicher Sicht konsequent, den „qualifizierten Anleger“ mit dem „professionellen Kunden“ gleichzusetzen, um im Bereich des Kapitalmarktrechtes Wertungswidersprüche zu vermeiden. Der österreichische Gesetzgeber beabsichtigt die legislative Umsetzung dieser Richtlinienvorgabe mit einem Verweis in § 1 Abs 1 Z 5a KMG auf § 58 WAG 2007.

## **2. Zu § 1 Abs 1 Z 18 und § 7 Abs 2 KMG („Zusammenfassung mit Schlüsselinformationen“)**

In § 1 Abs 1 Z 18 KMG soll der von der Richtlinie 2010/73/EU vorgegebene Begriff der Schlüsselinformation eingefügt und definiert werden. Mit der neu vorgesehenen Schlüsselinformation möchte der österreichische Gesetzgeber (entsprechend den europäischen Vorgaben) in § 7 Abs 2 KMG regeln, dass die Zusammenfassung eines Prospektes künftig die in § 1 Abs 1 Z 18 KMG definierten Schlüsselinformationen enthalten muss.

Nach der Richtlinienintention soll die mit den Schlüsselinformationen versehene Zusammenfassung dem Anleger als Überblick über den Inhalt des Prospektes dienen und ihm die wesentlichen Informationen für die Anlageentscheidung liefern. In diesem Zusammenhang wird in der Einleitung der Richtlinie 2010/73/EU darauf verwiesen, dass der Anleger durch eine Zusammenfassung des Prospektes ähnliche Kapitalmarktprodukte besser vergleichen können soll.

Ob die gesetzlich vorgesehene Warnhinweise (insbesondere § 7 Abs 2 Ziffer 1 und Ziffer 2 KMG-Entwurf) tatsächlich dazu beitragen werden, dass Anleger den Prospektinhalt überhaupt studieren, dh ihn zur Grundlage ihrer Veranlagungsentscheidung machen werden, ist in Anbetracht der in den letzten Jahren gemachten Erfahrungen in unzähligen Anlegerprozessen mehr als zu bezweifeln. (Auch) die österreichische Rechtsprechung legt betreffend die Zumutbarkeit der Lektüre eines Kapitalmarktprospektes keinen strengen Maßstab an, sondern schließt gleichsam vom Sein auf das Sollen. In zahlreichen Entscheidungen wird mehr oder weniger deutlich die Ansicht vertreten, dass Anlegern das Studium von (noch dazu in Anbetracht der Rechtslage gemäß KMG uU fremdsprachigen) Kapitalmarktprospekten nicht zugemutet werden kann. Wie die anwaltliche Praxis aus der derzeitigen Flut an „Anlegerverfahren“ zeigt, werden Kapitalmarktprospekte auch tatsächlich in aller Regel weder von Anlegern, noch leider meist von den dazu an sich verpflichteten Anlageberatern gelesen. Die nunmehr vorgesehene Einführung einer kurzen Zusammenfassung, die die für die Veranlagungsentscheidung relevanten Schlüsselinformationen enthält, ist zwar grundsätzlich positiv zu bewerten, doch wird sich ohne Überdenken mancher in der Rechtsprechung zuletzt

---

<sup>1</sup> Vgl. *Harrer*, Neufassung der Wohlverhaltensregeln aufgrund der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und ihrer Durchführungsbestimmungen, ÖBA 2007, 98ff, 100 mwN in FN 18, FN 19; *Sindelar*, Die neue Kundenklassifizierung nach der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), ÖBA 2007, 206 ff.

vertretenen Positionen nichts daran ändern, dass Anleger Kapitalmarktprospekte idR völlig sanktionslos schlicht ignorieren dürfen. Die mit der Entscheidung von Anlegerverfahren befassten Gerichte wären dazu aufgerufen, die Verpflichtung wenigstens der professionellen Teilnehmer des Kapitalmarktes (nämlich der Anlageberater) zum Studium dieser Prospekte zu betonen.

Der in § 7 Abs 2 Ziffer 2 KMG-Entwurf vorgesehene Warnhinweis, wonach die Zusammenfassung auch die Information zu enthalten hat, dass „*der Anleger jede Entscheidung zur Anlage in die betreffenden Wertpapiere auf die Prüfung des gesamten Prospektes stützen sollte*“, wird das oben beschriebene Dilemma nicht lösen können, weil die Existenz der Prospekt-Zusammenfassung den Anleger schon rein logisch nicht eher dazu veranlassen wird, überhaupt (dicke) Prospekte zur Hand zu nehmen. Spannend könnte aber die Frage werden, ob sich bei Realisierung des Entwurfes und insb des § 7 Abs 2 Ziffer 2 KMG jene Rechtsprechung aufrecht erhalten lässt, der zufolge die in einem Werbeprospekt enthaltenen Risikohinweise aus sicher heraus „vollständig“ und repräsentativ sein müssen und dem im Werbeprospekt enthaltenen Hinweis darauf, dass allein der Kapitalmarktprospekt (der bekanntlich in aller Regel selbst bei „blue chips“ umfassende, ja manchmal geradezu ausufernde Risikohinweise enthält, die für sich allein gelesen wohl jeden Anleger von einem Kauf abschrecken müssten) verbindlich sei, keine Bedeutung zukomme. Denn wie soll ein Emittent oder sonstiger Verwender von Werbeprospekten eigentlich die Aufmerksamkeit des Anlegers auf die Existenz des Kapitalmarktprospektes lenken als durch einen entsprechenden Hinweis in den beim Vertrieb verwendeten Werbeunterlagen? Es wäre künftig auch zu erwägen, die Prospekt-Zusammenfassung allenfalls vollinhaltlich in den Werbeprospekt zu integrieren. Unter der Geltung des künftigen § 7 Abs 2 Ziffer 2 KMG könnte die Rechtsprechung wohl nicht mehr die Ansicht vertreten, der Hinweis auf den vollständigen Kapitalmarktprospekt habe bei der Beurteilung, ob Werbeunterlagen irreführend seien, keine Bedeutung und könne den Verwender der Unterlagen nicht entlasten.

In der Praxis wird künftig darüber hinaus die Frage zu beurteilen sein, wann und unter welchen Voraussetzungen eine Haftung des Emittenten wegen irreführender, unrichtiger oder im Widerspruch zum restlichen Prospektinhalt stehender Informationen in der Zusammenfassung in Betracht kommt (§ 7 Abs 2 Ziffer 4 KMG).

### **3. Zu § 6 Abs 2 KMG („Widerrufsrecht“)**

Mit § 6 Abs 2 KMG setzt der Gesetzgeber das von der Richtlinie 2010/73/EU vorgegebene Widerrufsrecht um. Dabei wird dem Anleger der Widerruf seiner Erwerbs- oder Zeichnungszusage ermöglicht, wenn es zu einem Nachtrag des Prospektes kommt und der nachtragspflichtige Umstand bereits vor der Lieferung der Wertpapiere oder der Veranlagung eingetreten ist.

Enthält ein Prospekt etwa zum Zeitpunkt der Veröffentlichung eine unrichtige Information, die nach Bekanntwerden der Unrichtigkeit durch einen Nachtrag richtig gestellt wird, ist die Unrichtigkeit bereits vor dem Erwerb oder der Zeichnung des Wertpapiers vorhanden, und der Anleger kann auf das Widerrufsrecht zurückgreifen.

#### **4. Zu § 3 Abs 1 Z 12 KMG („Prospektfreiheit bei Mitarbeiterprogrammen“)**

Im Entwurf zu § 3 Abs 1 Z 12 KMG behandelt der Gesetzgeber die von der Richtlinie 2010/73/EU vorgesehene Ausdehnung des Anwendungsbereiches der Prospektfreiheit bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen. Ist der Emittent in einem Mitgliedstaat der EU ansässig und bietet er seinen (ehemaligen) Beschäftigten oder Führungskräften Wertpapiere an, besteht keine Prospektpflicht, wenn die Wertpapiere des Arbeitgebers nicht an einem organisierten Markt notieren.

Diese Regelung soll Mitarbeiterbeteiligungen vereinfachen und – nach den Vorstellungen der EU – insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen eine Beteiligung ihrer Mitarbeiter erleichtern. Unter bestimmten Voraussetzungen werden auch Unternehmen, die ihre Niederlassung außerhalb der EU haben, in die Befreiung von der Prospektpflicht einbezogen.

#### **5. Zu § 3 Abs 1 KMG („Einschränkung des Anwendungsbereiches der Prospektpflicht“)**

Mit der Richtlinie 2010/73/EU wird auch die Senkung des Verwaltungsaufwandes für Unternehmen bezweckt, indem für den Emittenten die Prospektfreiheit erweitert wird.

Diesem Ziel kommt die Änderung von § 3 Abs 1 Z 3 KMG nach, mit dem die betragsmäßige Obergrenze für die Ausnahme vom Anwendungsbereich der Prospektpflicht erhöht wird. Aufgrund dieser Änderung werden Kleinemissionen und Daueremissionen (Zeitraum: 12 Monate) künftig bis zu einem Gesamtwert von 75 Millionen Euro (zuvor: 50 Millionen Euro) von der Prospektpflicht befreit. Ein Angebot soll gemäß § 3 Abs 1 Z 14 KMG auch dann nicht der Prospektpflicht unterliegen, wenn es sich nur an weniger als 150 nicht-qualifizierte Anleger (zuvor: 100 Anleger) pro EWR-Vertragstaat richtet.

Gleichzeitig wird die Prospektpflicht mit der Änderung von § 3 Abs 1 Z 9 KMG jedoch auch ausgeweitet. Ein an einen Anleger gerichtetes Angebot ist erst dann prospektfrei, wenn es einen Mindestbetrag von 100.000 Euro (zuvor: 50.000 Euro) erreicht oder die Mindeststückelung 100.000 Euro (zuvor: 50.000 Euro) beträgt. Der Grund dafür liegt darin, dass die Europäische Kommission feststellte, dass einzelne Kleinanleger offenbar häufig in einem Zug ein Volumen in der Höhe von über 50.000 Euro investierten. Diese Einschätzung wird durch die Erfahrungen in den Anlegerprozessen der letzten Jahre in Österreich bestätigt.

### **III. ZU ARTIKEL 2: ÄNDERUNGEN DES BÖRSEGESETZES**

#### **1. Zu § 91a BörseG („Unbemerkttes Anschleichen“)**

Die wesentlichen Änderungen des Börsegesetzes sollen in Zukunft das unbemerkte Anschleichen eines Investors an ein Unternehmen verhindern, indem die Meldepflicht bei Erreichen, Überschreiten und Unterschreiten von relevanten Beteiligungsschwellen auf weitere Finanzinstrumente ausgedehnt wird.

Derzeit wird die Meldepflicht nur dann ausgelöst, wenn mit dem Finanzinstrument ein Rechtsanspruch auf den Erwerb einer Aktie verbunden ist. Unter den momentan geltenden Regelungen kann sich ein Investor somit etwa mittels *cash-settled total return equity swaps*, die auch als *contracts for difference* bezeichnet werden, an ein (börsennotiertes) Unternehmen „heranschleichen“, ohne dabei von anderen Marktteilnehmern bemerkt zu werden. Bei solchen Swap-Geschäften richten sich die jeweiligen Zahlungen zwischen den Vertragsparteien nach der Entwicklung einer Referenzaktie, und es kommt in Abhängigkeit von der Kursentwicklung zu einem Barausgleich zwischen den an dem Geschäft beteiligten Parteien. Vereinbaren ein Investor und eine Bank etwa, dass der Investor das Kursrisiko einer bestimmten Aktie übernimmt, leitet – je nach Kursverlauf – entweder die Bank die Kursgewinne an den Investor weiter, oder der Investor ersetzt der Bank die Kursverluste der Referenzaktie<sup>2</sup>. Die Bank ist bei diesem Swap-Geschäft rechtlich nicht verpflichtet, die Referenzaktie am Kapitalmarkt zu erwerben, und der Investor hat keinen Rechtsanspruch auf die Übertragung der Referenzaktie durch die Bank am Ende der Laufzeit des Swap-Vertrages<sup>3</sup>. Tatsächlich erwirbt die Bank jedoch zumeist die Referenzaktie auf eigene Rechnung, um sich vor einem allfälligen Kursrisiko abzusichern und hat darüber hinaus auch einen Anreiz, einem nach der Übernahme von Anteilen des Zielunternehmens strebenden Investor die Referenzaktie zu übereignen<sup>4</sup>. Problematisch ist an solchen Fällen der Umstand, dass der Erwerbspreis, den der Investor für das Zielunternehmen aufbringen muss, zu Lasten eines Marktteilnehmers geht, der von den wahren Beteiligungsverhältnissen beim Zielunternehmen nichts weiß und bei tatsächlicher Kenntnis der Beteiligungsverhältnisse keine Anteile des Zielunternehmens erwerben würde oder von einer möglicherweise geplanten Übernahme nichts ahnen kann und seine Anteile somit möglicherweise zuvor zu einem geringeren als zu dem bei voller Transparenz erzielbaren Preis verkauft hat<sup>5</sup>.

Solche auf Barausgleich gerichtete Finanzierungsstrukturen sind nach der geplanten Gesetzesbestimmung des § 91a Abs 1 BörseG bei Erreichen, Über- oder Unterschreiten der Anteilsschwellen künftig mitteilungsspflichtig, weil sich das Finanzinstrument „ganz oder teilweise auf Aktien des Emittenten“ bezieht und die „Abrechnung der Differenz zwischen dem Basiskurs und dem Abrechnungskurs“ erfolgen soll (§ 91a Abs 1 Z 3 BörseG).

§ 91a Abs 1 BörseG enthält neben Ziffer 3 auch in Ziffer 1 und Ziffer 2 eine Umschreibung der Erwerbskonstruktionen, die eine Meldepflicht auslösen sollen. Ziffer 1, die bereits jetzt in § 91a BörseG enthalten ist, erfasst „...Finanzinstrumente..., die ihrem Inhaber das Recht verleihen, von sich aus im Rahmen einer förmlichen Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben...“. Mit der neu eingeführten Bestimmung in Ziffer 2 werden nun auch alle Finanzinstrumente in die Meldepflicht

---

<sup>2</sup> Baums/Sautner, Anschleichen an Übernahmeziele mit Hilfe von Aktienderivaten, ZHR 173 (2009), 454ff, 457f.

<sup>3</sup> Merkner/Sustmann, Vorbei mit dem unbemerkten Anschleichen an börsennotierte Unternehmen?, NZG 2010, 681ff, 681.

<sup>4</sup> Merkner/Sustmann, Vorbei mit dem unbemerkten Anschleichen an börsennotierte Unternehmen?, NZG 2010, 681ff, 682; Baums/Sautner, Anschleichen an Übernahmeziele mit Hilfe von Aktienderivaten, ZHR 173 (2009), 454ff, 461.

<sup>5</sup> Merkner/Sustmann, Vorbei mit dem unbemerkten Anschleichen an börsennotierte Unternehmen?, NZG 2010, 681ff, 682.

einbezogen, die „ihrem Inhaber einen Anspruch auf Abschluss einer Vereinbarung vermitteln, die auf den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen und bereits ausgegebenen Aktien eines Emittenten gerichtet ist...“ Mit diesen Regeln werden Termingeschäfte weitgehend in die Meldepflicht nach Ziffer 1 und Ziffer 2 einbezogen. Weiters enthält § 91a Abs 1 BörseG in Ziffer 4 einen Auffangtatbestand, der darauf abzielen soll, Finanzierungsstrukturen zur Umgehung der Mitteilungspflicht zu verhindern, die in Reaktion auf dieses Gesetz aufkommen könnten (etwa Kettenerwerbe). Der neu gefasste § 91a BörseG bezieht außerdem nach der ausdrücklichen Regelung des § 91a Abs 5 BörseG nun auch Wandelschuldverschreibungen in die Meldepflicht mit ein. Wandelschuldverschreibungen waren bisher nur dann meldepflichtig, wenn sie durch bereits begebene Aktien unterlegt waren<sup>6</sup>.

Vor dem rechtspolitischen Hintergrund einer bestmöglichen Transparenz der Beteiligungsverhältnisse in einem (börsennotierten) Unternehmen schlägt die geplante Gesetzesänderung damit eine konsequente Richtung ein. Insbesondere zeigt auch ein Blick über die Grenze auf die Bestimmungen der § 25 WpHG und § 25a WpHG, dass der deutsche Gesetzgeber die Regelungen über die von der Meldepflicht erfassten Finanzinstrumente nicht so detailliert wie der österreichische Gesetzgeber gestaltete. Mit der Einführung des § 25a WpHG bediente sich der deutsche Gesetzgeber einer allgemein gehaltenen Auffangregelung, mit der er – vereinfacht gesagt – alle Finanzinstrumente von der Meldepflicht erfasste, die es ihrem Inhaber „ermöglichen“, mit Stimmrechten verbundene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Dieser weit gefasste Wortlaut ging bei der damaligen Einführung sicherlich zu Lasten der Rechtssicherheit.

## **2. Zu § 91 Abs 2a BörseG („Kreditinstitutsgruppe“)**

In § 91 Abs 2a BörseG wird bei der Befreiung für Effektengeschäfte mit der Einfügung des Wortes „Kreditinstitutsgruppe“ eine Hintertüre geschlossen und damit den bestehenden Regelungen über die Mitteilungspflicht mehr Durchschlagskraft verliehen.

Nun soll auch für die gesamte Kreditinstitutsgruppe gelten, dass der Handel mit Wertpapieren nur noch bis zu einer Anteilsschwelle von 5% von der Meldepflicht befreit ist. Bisher konnten die verschiedenen Kreditinstitute, die ein und derselben Kreditinstitutsgruppe angehörten, jeweils bis zu einem Ausmaß von 5% Effektengeschäfte betreiben.

In der Literatur wurde angemerkt, dass sich der Verweis in § 91 Abs 2a BörseG wohl auf das Effektengeschäft des § 1 Abs 1 Ziffer 7 lit e BWG beziehen soll und der tatsächliche Verweis in § 91 Abs 2a BörseG auf § 1 Abs 2 Ziffer 7 BWG scheinbar ein Redaktionsversehen ist<sup>7</sup>. Der Gesetzgeber könnte mit dem nun vorliegenden Gesetzesentwurf diesen Fehler aufgreifen und den Verweis richtig stellen.

---

<sup>6</sup> Maierhofer in Temmel, Börsegesetz § 91a Rz 9 mwN in FN 11.

<sup>7</sup> Maierhofer in Temmel, Börsegesetz § 91 Rz 99.

### **3. Zu § 48 Abs 1 BörseG und § 94a BörseG („Verschärfung der Sanktionen“)**

Neben der geplanten Bußgelderhöhung bei einem Meldeverstoß in § 48 Abs 1 BörseG tritt mit der Bestimmung des § 94a BörseG, die ein Ruhen der Stimmrechte bei einer Verletzung der Meldepflicht vorsieht, eine weitere Verschärfung der Strafbestimmungen in Form einer zivilrechtlichen Sanktion hinzu. Damit wird eine unter präventiven Gesichtspunkten effektive Maßnahme geschaffen, die die materiell ausgeweiteten Meldepflichten nicht als eine zahnlose Regelung zurücklässt.

Nach der derzeitigen Gesetzeslage ist ein Stimmrechtsverlust bei einem Meldeverstoß gesetzlich nicht vorgesehen, und nach der Rechtsprechung des OGH<sup>8</sup> konnte ein Stimmrechtsverlust überdies auch nicht in der Satzung einer Gesellschaft als zivilrechtliche Sanktion verankert werden, was indes mit der Einführung des § 124 AktG durch das AktRÄG 2009, der ein Ruhen des Stimmrechtes bei einem Verstoß gegen Meldepflichten ausdrücklich als Satzungsbestimmung erlaubte, geändert wurde<sup>9</sup>. Aufgrund der nun geplanten Gesetzesänderung soll ein Stimmrechtsverlust unabhängig von einer Bestimmung in der Satzung als Sanktion greifen.

Dem Wortlaut des § 48 Abs 1 BörseG zufolge ist der Stimmrechtsverlust zwar verschuldensunabhängig, doch wird ein meldepflichtiger Tatbestand nach § 91 BörseG, dessen Verletzung unter anderem den Stimmrechtsverlust gemäß § 94a BörseG nach sich ziehen soll, erst dann verwirklicht, wenn die meldepflichtige Person Kenntnis vom meldepflichtigen Umstand hatte oder diese Kenntnis hätte erlangen können.

### **4. Zu § 91 Abs 6 BörseG („Meldeschwelle“)**

Mit der geplanten Einführung von § 91 Abs 6 BörseG gibt der Gesetzgeber einem Unternehmen die Möglichkeit, die Anteilsschwelle für das erstmalige Auslösen der Meldepflicht unter die gesetzlich vorgesehene 5%-Schwelle zu senken. Damit ist es künftig theoretisch möglich, dass ein Unternehmen in seiner Satzung eine Anteilsschwelle von unter 5% für die Verpflichtung zu einer Meldung festsetzt. Ob die Praxis davon Gebrauch macht, wird sich zeigen.

Wien, am 19. April 2012

DER ÖSTERREICHISCHE RECHTSANWALTSKAMMERTAG

Dr. Rupert Wolff  
Präsident

---

<sup>8</sup> OGH 30.8.2000, 6 Ob 167/00b, GesRZ 2001, 32 = RdW 2001, 83 = ecolex 2001/109.

<sup>9</sup> S. *Bydlinski/Potyka* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II<sup>5</sup> § 124 Rz 1ff.