



universität
wien

DISSERTATION

Titel der Dissertation

„Wertpapierdienstleister in der Insolvenz“

Verfasser

Mag.iur Markus Fidler

Angestrebter akademischer Grad

Doktor der Rechtswissenschaften (Dr.iur)

Wien, 2011

Studienkennzahl lt. Studienblatt: A 083 101

Dissertationsgebiet lt. Studienblatt: Rechtswissenschaften

Betreuer: o.Univ.-Prof. Dr. Andreas Konecny

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	7
1.1	Ziele der Arbeit	8
1.2	Terminologische Besonderheiten der Arbeit.....	8
2	Der Schuldner	10
2.1	Wertpapierfirma und Wertpapierdienstleistungsunternehmen.....	10
2.2	Europarechtliche Vorgaben und innerstaatliche Umsetzung	11
2.2.1	Bankenrichtlinie	11
2.2.2	Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD Investment-Service-Directive) 93/22/EWG	11
2.2.3	Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) 2004/39/EG	12
2.3	Finanzdienstleistungen	14
2.3.1	Im WAG 2007 geregelte Dienstleistungen und Anlagentätigkeiten	15
2.3.2	Wertpapiernebenleistungen:	18
2.3.3	Finanzinstrumente	20
2.3.4	Nicht komplexe Finanzinstrumente:	21
2.4	Wertpapierdienstleister	22
2.4.1	Wertpapierfirma nach § 3 WAG 2007	22
2.4.2	Abgrenzung von Wertpapierfirmen zu Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kreditinstituten.....	27
2.5	Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 4 WAG 2007	28
2.5.1	Unterschiede zur Wertpapierfirma	28
2.5.2	Erteilung der Konzession	31
2.6	Rücknahme und Erlöschen der Konzession	31
2.7	Vertraglich gebundene Vermittler, Finanzdienstleistungsassistenten und gewerbliche Vermögensberater	32
2.8	Finanzdienstleistungsassistent.....	34
2.9	Gewerblicher Vermögensberater	34
2.10	Personen die Wertpapierdienstleistungen erbringen, jedoch vom Regelungsbereich des WAG 2007 ausgenommen sind	34
3	Wertpapiere	36
3.1	Effekten (Wertpapiere des Kapitalmarktes)	38
4	Das Wertpapiergeschäft	40
4.1	Effektenkommission mit Selbsteintritt.....	42
4.2	Anwendungsbereich und Regelung des Depotgesetzes	43
4.3	Streifbandverwahrung und Sammelverwahrung:	44
4.4	Eigentumserwerb nach dem DepotG.....	44

4.5	Verfügung über die Wertpapiere.....	46
4.6	Die Wertpapiersammelbank.....	46
4.7	EXKURS: Insolvenzzrechtliche Besonderheiten bei Insolvenz der Depotbank.....	47
4.7.1	Einkaufskommission von Wertpapieren	47
4.7.2	Verkaufskommission von Wertpapieren.....	48
4.8	Ergebnis	49
5	Maßnahmen zur Abwendung finanzieller Gefahren für Kunden nach § 92 WAG 2007	49
5.1	Allgemeines zum Regierungskommissär, zur Geschäftsaufsicht und zum Konkursverfahren.....	49
5.2	Maßnahmen zur Abwendung finanzieller Gefahren für Kunden von Wertpapierdienstleistern	50
5.3	Aufsichtsperson (Regierungskommissär)	50
6	Unternehmensreorganisationsgesetz	53
7	Die Geschäftsaufsicht.....	54
7.1	Einleitung	54
7.2	Historische Entwicklung.....	54
7.3	Rechtsnatur des Geschäftsaufsichtsverfahrens.....	56
7.4	Maßgebliche Rechtsnormen.....	56
7.5	Antragslegitimation und Zuständigkeit.....	57
7.6	Voraussetzungen	59
7.6.1	Zahlungsunfähigkeit.....	59
7.6.2	Behebung der insolvenzzrechtlich relevanten Zahlungsunfähigkeit.....	61
7.6.3	Überschuldung	62
7.6.4	Behebung der insolvenzzrechtlich relevanten Überschuldung	63
7.7	Entscheidung über die Eröffnung und Parteien des Eröffnungsverfahrens	64
7.8	Aufsichtsperson im Geschäftsaufsichtsverfahren	67
7.8.1	Bestellung der Aufsichtsperson im Geschäftsaufsichtsverfahren	67
7.8.2	Haftung der Aufsichtsperson.....	67
7.9	Strafrechtliche Verantwortung der Aufsichtsperson für Umtriebe während einer Geschäftsaufsicht § 160 Abs 2 StGB	71
7.10	Aufgaben der Aufsichtsperson.....	72
7.11	Rechte der Aufsichtsperson.....	73
7.11.1	Einsichtsrecht	73
7.11.2	Sitzungsrechte	73
7.11.3	Untersagungsrechte für die Umsetzung von Beschlüssen der Gesellschaft.....	74
7.11.4	Untersagungsrecht für Rechtshandlungen.....	74

7.12	Entlohnung der Aufsichtsperson	75
7.13	Wirkungen der Geschäftsaufsicht	75
7.13.1	Zeitpunkt des Eintritts der Wirkungen der Geschäftsaufsicht.....	75
7.13.2	Stundungswirkung.....	76
7.13.3	Exekutionssperre	78
7.13.4	Konkurssperre	79
7.13.5	Prozesssperre.....	79
7.13.6	Verjährungshemmung.....	80
7.14	Zweiseitig verbindliche, jedoch noch nicht vollständig erfüllte Verträge	80
7.15	Aufrechnung.....	82
7.15.1	Forderungen, die bereits bei der Eröffnung des Geschäftsaufsichts-verfahrens fällig waren.	83
7.15.2	Forderungen, die nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens fällig würden 84	
7.15.3	Ergebnis	84
7.16	Arbeitnehmeransprüche	85
7.17	Feststellung des finanziellen Status	85
7.18	Sondermassebildung	86
7.19	Befugnisse des Aufsichtsgerichtes.....	87
7.20	Erlöschen der Geschäftsaufsicht	88
7.21	Beendigung des Geschäftsaufsichtsverfahrens durch Beschluss	88
7.22	Beendigung der Geschäftsaufsicht durch Konkursöffnung	89
7.23	Konkursrechtliche Fristen	90
7.24	Rechtsmittelbeschränkung	90
7.25	Anerkennung des Geschäftsaufsichtsverfahrens im Ausland	92
7.25.1	Richtlinie über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten RL 2001/24/EG	92
7.25.2	Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.Mai 2000 über Insolvenzverfahren.....	92
7.25.3	Bilaterale Verträge zwischen Österreich und anderen Staaten.....	93
7.25.4	Anerkennung von Geschäftsaufsichtsverfahren mangels internationaler Abkommen.....	94
7.26	Nachwirkungen des Geschäftsaufsichtsverfahrens	94
7.26.1	Weiterbestehen der Sondermasse.....	95
7.26.2	Sicherungseinrichtungen	95
8	Konkursverfahren.....	97
8.1	Antragslegitimation bei Wertpapierfirmen	97

8.2	Antragslegitimation bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen	97
8.3	Vorraussetzungen	98
8.3.1	Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung	98
8.3.2	Verhältnis zu den Voraussetzungen der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens	99
8.4	Zuständigkeit.....	99
8.5	Eröffnungsverfahren	100
8.6	Bestellung des Masseverwalters	100
8.7	Wirkungen der Konkureröffnung	101
8.7.1	Konzessionsverlust.....	101
8.8	Die Forderungsanmeldung	101
8.8.1	Ausnahme Teilschuldverschreibungskuratorengesetz	102
8.8.2	Forderungsanmeldung durch den Kurator.....	102
8.8.3	Auskunftspflicht des Kurators.....	103
8.8.4	Keine Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen durch den Kurator.....	103
8.8.5	Bestellung von Vertrauensmännern und Ersatzmännern	104
8.9	Die Gläubiger	104
8.9.1	Insolvenzgläubiger	105
8.9.2	Gläubiger mit nachrangigen Forderungen.....	105
8.9.3	Forderungen, die nach Konkureröffnung entstehen	105
8.10	Vom Konkursverfahren ausgeschlossene Forderungen	107
8.10.2	Aus- und Absonderungsgläubiger	108
8.10.3	Insolvenzrechtliche Fristen	115
8.11	Internationales Insolvenzrecht	116
8.12	Europäisches Insolvenzrecht.....	117
8.12.1	Sachlicher Anwendungsbereich	118
8.12.2	Persönlicher Anwendungsbereich.....	119
8.12.3	Die Bereichsausnahmen für Finanzdienstleister, Kreditinstitute und Versicherungsinstitute nach Art 1 II EuInsVO	119
8.12.4	Begriffsbestimmungen innerhalb der EuInsVO	120
8.13	Nationale Regelung des Internationalen Insolvenzrechtes.....	125
8.13.1	Anerkennung	127
8.13.2	Mitwirkungspflicht des Gemeinschuldners.....	129
8.13.3	Zusammenarbeit der Organe	129
8.14	UNCITRAL- Mustergesetz.....	130
9	Alternative Anspruchsgrundlagen.....	132

9.1	Europarechtliche Vorgaben für die Anlegerentschädigung	132
9.1.1	Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD Investment-Service-Directive) 93/22/EWG	132
9.1.2	Einlagensicherungsrichtlinie 94/19/EG.....	132
9.1.3	Anlegerentschädigungsrichtlinie 1997/9/EG	132
9.1.4	Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) 2004/39/EG	133
9.2	Konstruktion der Anlegerentschädigung und Pflichtmitgliedschaft	134
9.3	Geschützte Tätigkeiten.....	135
9.4	Zeitpunkt des Eintrittes eines Leistungsfalles	136
9.4.1	Konkurseröffnung oder Anzeige der Finanzmarktaufsichtsbehörde.....	136
9.4.2	Geschäftsaufsicht	136
9.4.3	Konkursabweisung mangels Masse	138
9.4.4	Beschränkung der Haftung der AeW auf konzessionskonformes Verhalten des Wertpapierdienstleisters?	140
9.5	Anmeldung der Forderung	147
9.6	Höhe der Entschädigungsleistung	147
9.7	Eigenständige Prüfung der Forderung durch die AeW	148
9.8	Verhältnis zwischen Entschädigungszahlung und Konkursforderung.....	151
9.9	Finanzierung des Entschädigungssystems	152
10	FMA und Haftung.....	158
11	Zusammenfassung	160
11.1	Sanierung von Wertpapierdienstleistern	160
11.2	Plädoyer für eine Sanierung innerhalb des Insolvenzverfahrens	160
11.2.1	Sind die Überlegungen zum Ausschluss der Sanierung eines Wertpapierunternehmens innerhalb eines Insolvenzverfahrens noch zeitgemäß?	161
11.2.2	Ist die Übertragung der insolvenzrechtlichen Besonderheiten im BWG auf Wertpapierdienstleister nach dem WAG sachgerecht?	163
11.3	Anlegerentschädigung.....	164
11.4	Ungelöste Detailprobleme.....	165
12	Abkürzungsverzeichnis	166
13	Literaturverzeichnis.....	171
14	Judikaturliste	174
15	Lebenslauf.....	175
15.1	Allgemeine Information	175
15.2	Juristische Berufserfahrung.....	175
15.3	Schulbildung/Studium.....	175

1 Einleitung

Im Jahr 2009 wurden in Österreich 3751 Konkursverfahren über Unternehmen eröffnet. Die Zahl der Privatsolvenzen ist in dieser Zahl noch nicht berücksichtigt. Dies bedeutet eine Steigerung von 8,4 % gegenüber dem Jahr 2008, in dem 3261 Konkursverfahren eröffnet wurden. Gegenüber dem Jahr 2007 mit 2971 eröffneten Konkursverfahren stellt dies sogar eine Steigerung von 26,25 % dar¹. Die Wirtschaftsleistung im europäischen Wirtschaftsraum, wie auch in den meisten anderen Industrienationen, ist in den Jahren 2008 und 2009 gesunken. Börsendotierte Unternehmen haben an der Börse an Wert verloren. So hatte beispielsweise der Dow Jones am 07.05.2008 einen Stand von 12.814,35 Punkten. Am 09.03.2009 dotierte er bei lediglich 6.547,05 Punkten². Der DAX fiel in diesem Zeitraum von 7.076,00 Punkten auf 3.692,03³. Viele Anleger haben durch die negativen Entwicklungen Kapital verloren. Das Vertrauen in die Anlageform „Wertpapier“ ist dadurch gesunken. Österreich bildet dabei keine Ausnahme. Der Wiener ATX ist im oben bezeichneten Vergleichszeitraum von 4.300,00 auf 1.411 Punkte gesunken⁴, was einem Verlust von 67,19% entspricht.

Die sinkende Nachfrage nach Wertpapieren und Finanzinstrumenten spüren wiederum jene Unternehmen, deren einziger Unternehmensgegenstand die Beratung und der Vertrieb dieser Produkte ist. Wertpapierdienstleister sind daher unter wirtschaftlichen Druck geraten und nicht davor gefeit, selbst Gegenstand einer fehlgeschlagenen wirtschaftlichen Unternehmung zu sein.

Wertpapierdienstleister sind in der Insolvenz jedoch keine „gewöhnlichen“ Schuldner. Die beteiligten Behörden (FMA), der Insolvenzverwalter sowie die Insolvenzgerichte sehen sich mit sondergesetzlichen Regelungen konfrontiert. Wiewohl auch Insolvenzverfahren über Wertpapierdienstleister nach den Regeln der Insolvenzordnung (IO) abzuwickeln sind, werden diese Bestimmungen durch das Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2007) ergänzt.

¹ http://www.creditreform.at/home/downloads/Insolvenzstatistik_Creditreform/index.html abgerufen am 12.06.2010.

² <http://www.finanz.net/index/DowJones/historisch> abgerufen am 12.06.2010.

³ <http://www.finanz.net/index/DAX/historisch> abgerufen am 12.06.2010.

⁴ <http://www.finanz.net/index/ATX/historisch> abgerufen am 12.06.2010.

Der wohl wesentlichste Unterschied zu herkömmlichen Insolvenzverfahren besteht darin, dass die erfolgreichste österreichische Sanierungsmaßnahme, der Sanierungsplan (vormals Zwangsausgleich) für Wertpapierdienstleister, nicht zur Verfügung steht. Die Sanierung des Unternehmens ist allenfalls in einem dem Insolvenzverfahren vorgelagerten Geschäftsaufsichtsverfahren möglich.

1.1 Ziele der Arbeit

Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen definieren sich über die Art Ihrer Tätigkeit. Erst die Ausübung einer bestimmten Tätigkeit lässt daher ein Unternehmen zu einem Wertpapierdienstleister werden.

- Erstes erklärtes Ziel der Arbeit ist es daher, die notwendigen Begriffsdefinitionen durchzuführen, damit der „Typus“ des Schuldners abgegrenzt werden kann.
- Zweites Ziel der Arbeit ist es, den Ablauf von Geschäftsaufsichts- und Konkursverfahren über Wertpapierdienstleister darzustellen, bestehende Probleme in der Abwicklung aufzuzeigen, bei strittigen Fragen den Meinungsstand darzustellen und eigene Lösungsansätze anzubieten. Untersucht soll auch werden, ob die Sanierung von Wertpapierdienstleistern in dem zur Verfügung stehenden rechtlichen Rahmen, überhaupt möglich ist zumal in den letzten Jahren kein Geschäftsaufsichtsverfahren eröffnet wurde, welches zu einer Sanierung des betroffenen Unternehmens geführt hätte.
- Drittes und letztes Ziel der Arbeit ist es weiters, auf alternative Anspruchsgrundlagen für Gläubiger einzugehen. Dabei ist zu unterscheiden, ob die europäischen Vorgaben für Wertpapierdienstleister in Bezug auf den Anlegerschutz entsprechend umgesetzt wurden.

1.2 Terminologische Besonderheiten der Arbeit

Bei den in dieser Arbeit zu behandelnden Wertpapierdienstleistern handelt es sich um Wertpapierfirmen nach § 3 WAG 2007 und Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 4 WAG 2007. Der einfacheren Handhabung wegen werden zum Zweck dieser

Arbeit die termini technici Wertpapierfirma und Wertpapierdienstleistungsunternehmen unter dem Dach des untechnischen Ausdrucks Wertpapierdienstleister zusammengefasst⁵ soweit keine Unterscheidung zwischen den beiden im Gesetz genannten Unternehmenstypen im Hinblick auf gesetzliche Regelungen besteht.

Durch das IRÄG 2010 ist es, neben inhaltlichen Änderungen, zu einer umfassenden und durchgreifenden terminologischen Umgestaltung des Insolvenzrechtes gekommen. Überraschenderweise bleiben die Änderungen durch das IRÄG 2010 im Bezug auf die Arbeit aber weitgehend ohne Auswirkungen.

Die Sanierung eines Wertpapierdienstleisters erfolgt wenn, dann außerhalb des Insolvenzverfahrens. Sanierungsverfahren mit oder ohne Eigenverwaltung und der Sanierungsplan kommen daher kraft ausdrücklicher gesetzlicher Anordnung für Wertpapierdienstleister nicht in Betracht⁶. Übrig bleibt so wie bisher das Konkursverfahren innerhalb des Insolvenzverfahrens. Für den Zweck dieser Arbeit kann daher weiterhin vom Konkursverfahren gesprochen werden. Dies stellt gleichzeitig eine genauere Beschreibung des zur Anwendung kommenden Verfahrens dar.

Innerhalb des Konkursverfahrens ist es aber meiner Meinung nach weiterhin zulässig, vom Masseverwalter und nicht vom Insolvenzverwalter oder Sanierungsverwalter zu sprechen. Auch die IO spricht im Zusammenhang mit dem Konkursverfahren weiterhin vom Masseverwalter. Das Begriffspaar Masseverwalter und Konkursverfahren wird daher in dieser Arbeit weiterhin verwendet.

⁵ So auch *Frühstorfer*, Sanierung von Wertpapierdienstleistern - das Geschäftsaufsichtsverfahren, ZIK 2008, 192.

⁶ Siehe § 80 Abs 1 WAG 2007.

2 Der Schuldner

2.1 Wertpapierfirma und Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Der österreichischen Rechtsordnung waren Unternehmen, deren Unternehmensgegenstand der Handel mit Finanzinstrumenten ist, ohne das herkömmliche Geschäft von Kreditinstituten zu führen, fremd. Der Unternehmenstypus des Wertpapierdienstleisters kommt ursprünglich aus dem britischen Rechtsraum, in dem von jeher Wertpapierdienstleister den klassischen Banken gegenüberstanden.

In Österreich war demgegenüber das Universalbankenprinzip etabliert. Dieses besagte, dass jedes konzessionierte Kreditinstitut, soweit es eine Berechtigung nach § 1 Abs 1 Z 7 BWG und/oder § 1 Abs 1 Z 19 BWG besaß, auch zugleich Wertpapierdienstleister war⁷.

Durch den Beitritt Österreichs zur europäischen Union mussten auch in Österreich die gesetzlichen Voraussetzungen geschaffen werden, damit Wertpapierdienstleister hierzulande tätig sein können. Die Einführung des Wertpapierdienstleisters als neuer Unternehmertypus entspringt somit europarechtlichen Vorgaben.

Die europaweite Vereinheitlichung der Bestimmungen für Wertpapierdienstleister erfolgte parallel zur ebenfalls stattfindenden Harmonisierung des Bankensektors. Ziel war es, die europaweite Tätigkeit im Sinne des freien Binnenmarktes für Wertpapierdienstleister zu gewährleisten⁸, Motor dieser Bestrebungen war aber die Harmonisierung des Bankensektors⁹. Wichtige Rechtsakte der europäischen Union in diesem Zusammenhang sind die 2. Bankenrechtskoordinierungsrichtlinie, die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD Investment-Service-Directive) sowie die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID).

⁷ Goldmann, Die ISD und ihre Umsetzung in Österreich (Teil I), ÖBA 1998, 421 (421).

⁸ Vgl Erwägungsgrund 1 der RL 93/22/EWG (ISD).

⁹ Vgl Kapitel 2.2.1.

2.2 Europarechtliche Vorgaben und innerstaatliche Umsetzung

2.2.1 Bankenrichtlinie

Die 2. Bankenrechtskoordinierungsrichtlinie eröffnete den Binnenmarkt für Kreditinstitute und stellt einen wesentlichen Schritt auf europäischer Ebene zur Harmonisierung des Bankenaufsichtsrechtes dar¹⁰. Wesentliches Merkmal der Bankenrichtlinie war die Festlegung des Prinzips der einmaligen Zulassung. Demnach kann ein Institut, welches in einem Mitgliedsstaat zugelassen ist, seine Tätigkeit auch in den anderen Mitgliedsstaaten ausüben. Zwar waren aufgrund der engen Begriffsbestimmung des Terminus Kreditinstitut nur jene Kreditinstitute erfasst, die das Einlagen- und Kreditgeschäft betrieben haben, jedoch kann die Bankenrechtskoordinationsrichtlinie als Archetypus für alle weiteren darauf aufbauenden Harmonisierungsbestrebungen gewertet werden¹¹. Insbesondere die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD)¹² ist auf die Bankenrechtsrichtlinie zurückzuführen.¹³

2.2.2 Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD Investment-Service-Directive)

93/22/EWG

Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie regelte die Grundlagen für die Ausübung von Wertpapierdienstleistungen in der Europäischen Union. Auch die von den Wertpapierdienstleistern einzuhaltenden Sorgfaltspflichten finden sich erstmals auf europäischer Ebene in dieser Richtlinie.¹⁴ Ziel der ISD war vorrangig die Sicherung der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs im Bereich der Wertpapierfirmen als ein wesentliches Instrument für die Verwirklichung des Binnenmarktes¹⁵. Die gegenseitige Anerkennung von Wertpapierfirmen aus EU-Mitgliedsstaaten wurde als Grundsatz in der ISD formuliert und als essentiell

¹⁰ Vgl. *Knobl* in *Griller*, *Banken im Binnenmarkt* (1992) 78 ff.

¹¹ Vgl. *Kalss/Lindner* *Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung* gem § 23b ff WAG, ÖBA 2006, 824 ff.

¹² RL 93/22/EWG (ISD).

¹³ *Mauerhofer* in *Aicher/Kalss/Oppitz*, *Grundfragen des neuen Börsenrecht*, 61.

¹⁴ Ausführlich dazu *Kalss*, *Zur Umsetzung der Wohlverhaltensregeln der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie*, ÖBA 1995, 835ff; *Knobl* in *Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt*, *Kommentar zum Wertpapieraufsichtsgesetz* (1998), § 11; *Knobl*, *Die Wohlverhaltensregeln der §§ 11 bis 18 des österreichischen Wertpapieraufsichtsgesetzes* (Teil I) ÖBA 1997, 3; *Winternitz*, *Kommentar zum Wertpapieraufsichtsgesetz* Vor § 11 Rz 25 ff.

¹⁵ Vgl. Erwägungsgrund 1 der RL 93/22/EWG (ISD).

angesehen, solange die Tätigkeit der Wertpapierfirmen nicht in Verletzung der im Aufnahmemitgliedsstaat geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften zum Schutze der Allgemeinheit steht. Tatsächlich stellt sich dies als Ausdehnung des bereits aus dem Bankensektor bekannten Prinzips der einmaligen Zulassung von den Kreditinstituten auch auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen dar. Durch die ISD wurde der Binnenmarkt wie bereits zuvor durch die Bankenrichtlinie für Banken im Ergebnis nunmehr für Wertpapierdienstleister geöffnet.

Der österreichische Gesetzgeber hat die ISD zweigleisig, nämlich sowohl im BWG als auch im WAG umgesetzt. Zu diesem Zweck schuf der Gesetzgeber neben den Kreditinstituten mit den Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) gem § 2 Z 30 BWG aF iVm § 19 WAG aF einen eigenen Unternehmertypus¹⁶. Nach § 2 Z 30 BWG aF iVm § 19 WAG aF war ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine inländische Nichtbank, welche eine der in § 1 Abs 1 Z 19 BWG genannten Finanzdienstleistungen erbracht hat. Wesentliches bis heute gültiges Prinzip ist daher, dass Unternehmen mit Aufnahme einer bestimmten Tätigkeit automatisch zu Wertpapierdienstleistungsunternehmen werden.

Der Unternehmenstypus des Wertpapierdienstleistungsunternehmens (WPDLU) existiert heute nur mehr in abgewandelter Form, da der Begriff seit Umsetzung der MiFID anders besetzt ist. Nichtsdestotrotz ist durch die Umsetzung der ISD der Typus eines Unternehmens in den Rechtsbestand aufgenommen worden, das keine „klassischen“ Bankgeschäfte der Einlagensicherung oder Kreditgewährung betreibt, sondern sich mit dem Vertrieb von Finanzprodukten befasst.

2.2.3 Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) 2004/39/EG

Die MIFID hatte eine vollständige Novellierung und Harmonisierung der ISD und ihrer unterschiedlichen nationalen Umsetzungsgesetze in den Mitgliedsstaaten zum Ziel. Durch die Einführung einer einheitlichen europäischen Währung, die zu einer Internationalisierung der Portfolios geführt hat, und die gesteigerte Kundenreichweite von Wertpapierdienstleistern durch das Internet und die Weiterentwicklung anderer

¹⁶ Vgl Kalss/Oppitz/Zoller, Kapitalmarktrecht § 4 Rz 2; Kalss in Holoubek/Potacs, Öffentliches Wirtschaftsrecht 628; s ferner Fröhlichsthal in Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt, WAG § 19 Rz 1; Winternitz, WAG § 19 Rz 1.

Informations- und Kommunikationstechnologien haben sich die Rahmendbedingungen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen maßgeblich geändert. Dadurch ist eine Änderung bzw. Ergänzung der ISD notwendig geworden¹⁷.

So wurden zum Beispiel die Bestimmungen über den Anlegerschutz als weitgehend veraltet angesehen, da die ISD auf die sich mittlerweile etablierten neuen Geschäftsmodelle, Handelsmöglichkeiten, Marktpraktiken und die daraus resultierenden neuen Risiken nicht ausreichend zugeschnitten war. Nach Ansicht der Kommission vermochte die ISD weder das gesamte Dienstleistungsangebot für Anleger noch den gesamten Finanzhandel abzudecken¹⁸.

Durch die MiFID sollte daher der Rechtsbestand im Bereich der Finanz- und Kapitalvorschriften europaweit vereinheitlicht werden. Banken und Finanzdienstleister sind international agierende Unternehmen geworden. Es war daher notwendig, zumindest europaweit einheitliche Rahmenbedingungen zu schaffen. Die MiFID wurde am 30.04.2004 im Amtsblatt der europäischen Union veröffentlicht. Den Mitgliedsstaaten wurde zur Umsetzung der Richtlinie eine (bereits verlängerte) Frist bis 31.01.2007¹⁹ eingeräumt.

Ergänzend zur MiFID wurden sowohl eine DurchführungsRL (DRL)²⁰ als auch eine DurchführungsVO (DVO)²¹, dies war zur Konkretisierung der Rahmenrichtlinie, die die MiFID darstellt, notwendig²².

Die Umsetzung der MiFID erfolgte in Österreich unter anderem durch Änderung des WAG. Darüber hinaus gab es Änderungen im BWG, im BörseG, im InvFG, im KMG, im FMABG und im KSchG.

¹⁷ Vgl. Sindelar, Die neue Kundenklassifizierung nach der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), ÖBA 2007, 206.

¹⁸ Vgl. Vorschlag der Kommission vom 19.11.2002, KOM (2002) 625, abgedruckt in ZBB 2002, 518.

¹⁹ RL 2006/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 05. April 2006 zur Änderung der RL 2004/38/EG über die Märkte für Finanzinstrumente in Bezug auf bestimmte Fristen.

²⁰ RL 2006/73/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 10.08.2006 zur Durchführung der RL 2004/39/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie.

²¹ VO (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10.08.2006 zur Durchführung der RL 2004/39/EG des europäischen Parlamentes und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von bestimmten Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie.

²² Vgl. auch Harrer, Neufassung der Wohlverhaltensregeln aufgrund der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und ihrer Durchführungsbestimmungen ÖBA 2007, 98 (98f); Zuffer, MiFID – Neuer Ordnungsname für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, ecolex 2007, 224 (224).

Das WAG 2007 trat am 01.11.2007 in Kraft. Durch die Umsetzung der MiFID im WAG hat sich der Umfang des Gesetzes stark erhöht. Die Anzahl der im WAG 2007 festgeschriebenen Normen hat sich gegenüber der vorherigen Fassung des Wertpapieraufsichtsgesetzes fast verdreifacht. Bewirkt wurde dies einerseits durch die Umsetzung der DRL im Gesetzesrang. Darüber hinaus wurden jene Vorschriften, die nicht durch die MiFID berührt wurden, beibehalten. Zusätzlich wurden in großer Zahl die relevanten BWG Bestimmungen in das WAG implementiert. Durch die Aufnahme der Bestimmungen direkt in das WAG und damit verbunden durch die Abkehr von Verweisen in das BWG sollte dem Anwender eine klare Gesetzesdynamik ersichtlich gemacht werden. Der dadurch entstandene größere Umfang des WAG beinhaltet daher keine neuen materiellen Vorschriften²³.

Die Umsetzung durch das WAG 2007 hält sich an die Vorgaben durch die MiFID. Insbesondere enthält es keine Vorschriften, die über der durch das MiFID und der DRL vorgegebenen Harmonisierung liegen („Umsetzung ohne Gold Plating“²⁴). Dadurch wurde dem Grundsatz der Maximalharmonisierung entsprochen²⁵.

Neben der Verbesserung des Anlegerschutzes durch detailliertere Wohlverhaltensregeln und der gesetzlichen Normierung der „multilateral trading facility“ – MTF brachte das WAG 2007 als ganz wesentlich eine **Neuordnung der Begriffe „Wertpapierfirma“ und „Wertpapierdienstleistungsunternehmen“**. Die beiden Begriffe erhielten gegenüber dem alten Gesetzestext eine vollkommen neue Bedeutung. Dieses Begriffspaar nach dem Verständnis der MiFID bildet auch die Abgrenzung des in dieser Arbeit behandelten Typus von Schuldner. Für die Arbeit wesentlich ist daher die genaue Definition der Begriffe.

2.3 Finanzdienstleistungen

Banken und Wertpapierdienstleister erbringen gewerblich bestimmte Finanzdienstleistungen. Der Begriff Finanzdienstleistungen wird im WAG 2007 näher definiert.

²³ Erläuterungen zum MEntw, WAG 2007, 4.

²⁴ Erläuterungen zum MEntw, WAG 2007, 4.

²⁵ Erläuterungen zum MEntw, WAG 2007, 4.

Die Definition der Tätigkeit von Wertpapierdienstleistern ging im europäischen Rahmen von der MiFID aus. In Umsetzung der Art 4 Abs 1 Z 1 und Art 4 Abs 1 Z 2 MiFID in innerstaatliches Recht wurde in das WAG 2007 ein Katalog der Finanzdienstleistungsgeschäfte aufgenommen. Dadurch sollte den Anlegern innerhalb des Binnenmarktes ein höherer Schutz durch einheitliche Ausübungsbedingungen der Dienstleistungen der Wertpapierfirmen gewährleistet und ein wesentlich größeres Spektrum an Dienstleistungsangeboten abgedeckt werden²⁶.

Die bisherige Regelung in § 1 Abs 1 Z 19 lit a bis c BWG wurde in das WAG 2007 übertragen. Durch den Verzicht auf einen Verweis in das BWG sollte eine übersichtliche Regelung geschaffen werden. Insbesondere wollte man die konzessionsbegründenden Tatbestände autonom im WAG regeln und nicht wie bisher vertypt als Bankgeschäfte in der Aufzählung des § 1 Abs 1 BWG²⁷. Die Aufzählung im WAG 2007 ist taxativ²⁸.

2.3.1 Im WAG 2007 geregelte Dienstleistungen und Anlagetätigkeiten

Für die Unterscheidung zwischen Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten kommt es nicht auf die konkrete Tätigkeit an sich an. Werden solche Tätigkeiten für Dritte erbracht, spricht man von einer Dienstleistung, ansonsten von Anlagetätigkeit.²⁹ Die folgenden Tätigkeiten können daher sowohl als Dienstleistung als auch als Anlagetätigkeit erbracht werden.

- **Annahme und Übermittlung von Aufträgen**, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (§ 1 Z 2 lit a WAG 2007).
- **Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden**: die Tätigkeit zum Abschluss von Vereinbarungen, Finanzinstrumente auf Rechnung von Kunden zu kaufen oder zu verkaufen (§ 1 Z 2 lit b WAG 2007).
- **Handel auf eigene Rechnung**:. Ein solcher liegt auch dann vor, wenn der Handel mit dem Kunden erfolgt, sofern dieser nur für eigene Rechnung des Dienstleisters vorgenommen wird. Entgegen der missverständlichen

²⁶ Erläuterungen zum MEntw, WAG 2007, 4.

²⁷ Erläuterungen zum MEntw, WAG 2007, 29.

²⁸ *Isola/Rapani in Brandl/Saria (Hrsg.)*, Praxiskommentar zum WAG § 1 Rz 3 f.

²⁹ § 1 Z 2 WAG 2007.

Formulierung im Gesetzestext hat der Handel aber nicht ausschließlich mit Eigenkapital zu erfolgen, sondern ist auch fremdfinanzierter Handel erfasst. Die Finanzierung darf lediglich nicht mit Mitteln des Kunden erfolgen (§ 1 Z 2 lit c WAG 2007)³⁰.

- **Portfolioverwaltung:** die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält. Das Wesen der Portfolioverwaltung besteht im Verzicht des Kunden auf Dispositionsbefugnisse und Übertragung der Durchführung des Handels sowie der Abrechnung der Verwaltung auf den entsprechenden bevollmächtigten Dienstleister³¹. Die Verwaltung hat dabei nur auf einer Vollmacht des Kunden zu beruhen. Eine Überschreitung der Vollmacht im Rahmen der Verwaltung des Portfolios ist jedoch unerheblich (§ 1 Z 2 lit d WAG 2007)³².
- **Anlageberatung** Durch die MIFID ist die Beratung über die Veranlagung von Kundenvermögen als eine Wertpapierdienstleistung definiert worden, um die Tätigkeit europaweit den gesetzlichen Bestimmungen für Wertpapierfirmen zu unterstellen und dadurch einen größeren Schutz für die Veranlagung zu ermöglichen (§ 1 Z 2 lit e WAG 2007)³³.

Anlageberatung ist die Abgabe einer persönlichen Empfehlung über Geschäfte mit Finanzinstrumenten. Der Begriff persönliche Empfehlung selbst wird in § 1 Z 27 WAG 2007 definiert. Demnach ist die persönliche Empfehlung die Abgabe einer persönlichen Empfehlung an einen Kunden, die sich auf bestimmte Finanzinstrumente bezieht. Ob der Kunde dazu auffordert oder der Finanzdienstleister dazu die Initiative setzt, ist nicht erheblich. Keine persönliche Empfehlung liegt vor, wenn die Empfehlung ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit angegeben wird. Ratschläge in Bezug auf Finanzinstrumente, die in einer Zeitung, einer Zeitschrift, einem Magazin oder einer anderen an das breite Publikum gerichteten Veröffentlichung einschließlich des Internet, im Fernsehen oder

³⁰ Vgl *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 1 Rz 4 ff.

³¹ Vgl *Spindler/Kasten*, WM 2006, 1799.

³² *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 1 Rz 6.

³³ *Diwok* in *Diwok/Göth*, BWG § 1 Rz 116.

Radio erteilt werden, sind nicht als persönliche Empfehlungen anzusehen³⁴. Bloße allgemeine Werbung stellt somit noch keine Anlageberatung dar, weil als Anlageberatung nur die Beratung in Bezug auf bestimmte Finanzinstrumente anzusehen ist³⁵. Vor Abgabe der persönlichen Empfehlung hat der Finanzdienstleister die persönlichen Umstände des Anlegers zu prüfen. Anlageberatung liegt daher erst dann vor, wenn das Finanzinstrument für den Anleger als geeignet dargestellt wird. Die Anlageberatung beinhaltet sowohl die Erteilung sachkundiger Auskünfte zum Aufbau oder Ausbau eines Kundenportefeuilles³⁶ und den dafür notwendigen Informationen über Risiken, Marktpraxis oder Kurspotential³⁷ als auch Auskünfte zum Verkauf von Finanzinstrumenten³⁸.

- **Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung** (§ 1 Z 2 lit f WAG 2007)
- **Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung** (§ 1 Z 2 lit g WAG 2007)
- **Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF)** (§ 1 Z 2 lit h WAG 2007). Unter einem multilateralen Handelssystem versteht das Gesetz „ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems nach nicht diskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der Richtlinie 2004/39/EG führt, das jedoch kein geregelter Markt ist.“ Unter System sind Märkte zu verstehen, die aus einem Regelwerk und einer Handelsplattform bestehen. Ebenso sind aber auch Märkte erfasst, die ausschließlich auf Basis eines Regelwerkes funktionieren, weil einzelne Bereiche von Dritten im Rahmen von Outsourcing betrieben werden.³⁹ Schließt die Wertpapierfirma in bilateralen Systemen Geschäfte auf eigene Rechnung ab

³⁴ Vgl Erwägungsgrund 79 der RL 2006/73/EG (MiFID-DRL).

³⁵ Isola/Rapani in *Brandl/Saria*, WAG § 1 Rz 6.

³⁶ *Fröhlichsthal* in *Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt*, WAG, § 19 Rz 3.

³⁷ *Kalss* in *Holoubek/Potacs* (Hrsg), öffentliches Wirtschaftsrecht Band 1, 629.

³⁸ *Kalss* in *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht, 126 Rz 11.

³⁹ *Marenzi/Pircher*, Multilaterale Handelssysteme nach der neuen Wertpapierdienstleistungs-RL (ISD II) *ecolex* 2005, 333 (333); Erwägungsgrund 6 der RL 2004/39/EG (MIFID).

und handelt sie dabei nicht nur als Vermittler zwischen potentiellen Vertragspartnern, liegt kein MTF vor.⁴⁰ Der Begriff „Interesse am Kauf oder Verkauf“ beinhaltet auch Aufträge, Kursangebote, Interessenbekundungen und darf daher nicht zu eng ausgelegt werden. Innerhalb eines Handelssystems werden die Interessen dann zusammengeführt, wenn das Aufeinandertreffen nach den Regeln des Systems oder mit Hilfe der Protokolle oder der internen Betriebsverfahren des Systems erfolgt. Die Bedingungen der Wertpapierfirmen dürfen keine Ermessensspielräume in Hinblick auf eine mögliche Wechselwirkung zwischen den einzelnen Interessen eröffnen. Dem Vertragsabschluss müssen die Regeln des Handelssystems zugrunde liegen bzw die Ausführung hat über dessen Protokolle oder interne Betriebsverfahren zu erfolgen.⁴¹

MTF sind somit alternative Ausführungsplätze, die in Konkurrenz mit den klassischen Börsen stehen. Folglich ist eine Reglementierung zur Gewährleistung der Wettbewerbsgleichheit („level playing field“) und eines effektiven und ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte von entscheidender Bedeutung⁴².

Kreditinstitute besitzen gemäß § 1 Abs 3 BWG weiterhin eine Legalkonzession für die Ausübung von Wertpapierdienstleistungen. Die Legalzession erstreckt sich aber nicht auf § 3 Abs 2 Z 4 WAG 2007, da für den Betrieb eines MTF besondere Voraussetzungen notwendig sind, die auch ein Kreditinstitut im Zuge eines Konzessionsverfahrens der FMA nachzuweisen hat⁴³. Für diesen Bereich kann sich das Kreditinstitut nicht auf seine BWG Konzession berufen, sondern benötigt eine separate Bewilligung nach § 3 Abs 5 Z 5 WAG 2007.

2.3.2 Wertpapiernebendienstleistungen:

Daneben können auch Wertpapiernebendienstleistungen erbracht werden. Das Gesetz kennt folgende Wertpapiernebendienstleistungen, welche in § 1 Z 3 WAG 2007 normiert sind:

⁴⁰ *Marenzi/Pircher*, Multilaterale Handelssysteme, *ecolex* 2005, 333 (334).

⁴¹ Erwägungsgrund 6 der RL 2004/39/EG (MiFID).

⁴² Erläuterung zum MEntw, WAG 2007, 5.

⁴³ Erläuterung zum MEntw, WAG 2007, 29 f.

- Die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash- Management oder Sicherheitenverwaltung (§ 1 Z 3 lit a WAG 2007);
- Die Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist (§ 1 Z 3 lit b WAG 2007);
- Die Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängenden Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und Unternehmensübernahmen (§ 1 Z 3 lit c WAG 2007);
- Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen (§ 1 Z 3 lit d WAG 2007);
- Die Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Wertpapier- oder Finanzanalysen oder sonstiger Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen (§ 1 Z 3 lit e WAG 2007);
- Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen für Dritte (§ 1 Z 3 lit f WAG 2007);
- Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß Z 2 sowie Wertpapiernebdienstleistungen gemäß lit a bis f betreffend Waren, Klimavariablen, Frachtsätze, Emissionsberechtigungen, Inflationsstatistiken und andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, sofern diese als Basiswerte der Z 6 lit e bis g und j genannten Derivate verwendet werden und sie mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung, Anlagetätigkeit oder der Wertpapiernebdienstleistung in Zusammenhang stehen (§ 1 Z 3 lit g WAG 2007).

Je nachdem welche Tätigkeiten konkret ausgeübt werden, benötigt das Unternehmen eine Konzession als Bank nach dem BWG oder eine Konzession als Wertpapierfirma oder Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach dem WAG 2007. Die Aufzählung im WAG 2007 orientiert sich an der Aufzählung von Anhang I Abschnitt A MiFID⁴⁴. Die Aufzählung umschreibt ein weites Feld von möglichen Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen. Für die Erbringung einiger

⁴⁴ Vgl. RL 2004/39/EG Anhang I (MiFID).

dieser Dienstleistungen und Nebendienstleistungen ist eine Konzession nach dem BWG Voraussetzung, Diese Tätigkeiten werden nicht von den in dieser Arbeit behandelten Schuldnerarten erbracht. Tatsächlich sind im Rahmen dieser Arbeit nur folgende der aufgezählten Dienstleistungen und Nebendienstleistungen relevant⁴⁵:

- Anlageberatung (§ 1 Z 2 lit e WAG 2007)
- Portfolioverwaltung (§ 1 Z 2 lit d WAG 2007)
- Annahme und Übermittlung von Aufträgen (§ 1 Z 2 lit a WAG 2007)
- Betrieb eines MTF (§ 1 Z 2 lit h WAG 2007)

2.3.3 Finanzinstrumente

Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten müssen von den Wertpapierdienstleistern definitionsgemäß in Bezug auf Finanzinstrumente erbracht werden. Nur solche erfüllen die gesetzliche Definition und bestimmen somit den Tätigkeitsbereich.

- Gemäß § 1 Z 6 WAG 2007 zählen als Produkte des Kapitalmarktes zunächst übertragbare Wertpapiere gemäß § 1 Z 4 WAG 2007. Darunter sind **Aktien** und andere Anteile an in- und ausländischen juristischen Personengesellschaften und sonstigen Unternehmen, soweit sie Aktien vergleichbar sind, sowie **Aktienzertifikate** umfasst (§ 1 Z 4 lit a WAG 2007). Daneben fallen **Schuldverschreibungen** oder andere verbriefte Schuldtitel, einschließlich Zertifikaten und Hinterlegungsscheine für solche Wertpapiere darunter (§ 1 Abs 4 lit b leg cit). Als letzte Kategorie sind Wertpapiere, die zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere berechtigen, umfasst (**Optionen**) (§ 1 Abs 1 Z 4 lit c leg cit).
- Geldmarktinstrumente gemäß der demonstrativen Aufzählung nach § 1 Z 5 WAG 2007 wonach darunter unter anderem **Schatzanweisungen**, **Einlagenzertifikate** und **Commercial Papers** mit Ausnahme von Zahlungsmitteln zu verstehen sind.

⁴⁵ Siehe dazu Kapitel 2.4.1.3 und Kapitel 2.5.1.

- Anteile an in- oder ausländischen Kapitalanlagefonds, in- oder ausländischen **Immobilienfonds** oder ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen
- Sowie **Derivatkontrakte** gemäß § 1 Z 6 lit d bis g und j WAG 2007

Andere hier nicht aufgeführte Veranlagungsformen zählen nicht zu den Finanzinstrumenten. Der Handel zum Beispiel mit Edelmetallen fällt, selbst wenn er gewerblich erfolgt, nicht unter den Begriff der Finanzdienstleistung⁴⁶. Ebenso stellen die Beratung, Verwaltung und Vermittlung betreffend Lebensversicherungen, Bausparverträgen, Immobilien sowie Sparbüchern, Warenverträgen keine Finanzdienstleistungen dar. Ebenso wenig sind Veranlagungen nach § 1 Abs 1 Z 3 KMG (Produkte des „grauen Kapitalmarktes“) erfasst. Produkte des grauen Kapitalmarktes stellen Veranlagungen mehrerer Anleger auf gemeinsames Risiko dar, über die keine Wertpapiere ausgegeben werden. Dabei handelt es sich beispielsweise um Anteile an Publikums-Kommanditgesellschaften, Beteiligungen stiller Gesellschafter oder Immobilienfonds. Diese Tätigkeiten unterliegen weiterhin lediglich der Gewerbeordnung⁴⁷.

2.3.4 Nicht komplexe Finanzinstrumente:

Darüber hinaus kennt das WAG 2007 auch Finanzinstrumente, bei denen es davon ausgeht, dass aufgrund der geringen Komplexität ein geringeres Risiko für den Kunden gegeben ist. Nichtsdestotrotz handelt es sich dabei um Finanzinstrumente und sie sind damit vom Tätigkeitsbereich der Wertpapierfirmen und der Wertpapierdienstleistungsunternehmen erfasst. Dabei handelt es sich um

- **Aktien**, die zum Handel auf einem geregelten Markt oder an einer anerkannten Börse eines Drittlandes zugelassen sind, Geldmarktinstrumente, Schuldverschreibungen oder sonstige verbrieft Schuldtitle – ausgenommen **Schuldverschreibungen** oder verbrieft Schuldtitle, in die ein Derivat eingebettet ist, Anteile eines der Richtlinie 85/611/EWG unterliegenden Organismus für gemeinsame Anlagen;

⁴⁶ Siehe auch Kapeller, Finanzmarktaufsicht – unter der besonderen Berücksichtigung der Aufsichtstätigkeit des Bereiches III (Wertpapieraufsicht) Dissertation Wien, S 104.

⁴⁷ Ausführlich dazu Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht § 7.

➤ Andere Finanzinstrumente, sofern es sich nicht um Optionen und Terminkontrakte oder außerbörsliche Zinstermingeschäfte etc nach §§ 1 Z 4 lit c und 1 Z 6 lit d bis j WAG 2007, handelt wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- Es besteht die häufige Möglichkeit die Finanzinstrumente zu veräußern, zurückzukaufen oder auf sonstige Weise zu realisieren.
- Die Realisierung erfolgt zu Preisen, die für die Marktbeteiligten öffentlich verfügbar sind und bei denen es sich entweder um Marktpreise oder um Preise handelt, die durch emittentenunabhängige Bewertungssysteme ermittelt oder bestätigt wurden.
- Es bestehen keine (potenziellen) Verpflichtungen für den Kunden, die über die Anschaffungskosten des Instruments hinausgehen.
- Es sind ausreichende und angemessene Informationen über die Merkmale des Finanzinstruments öffentlich verfügbar, die so gut verständlich sein müssen, dass der durchschnittliche Privatkunde in die Lage versetzt wird, hinsichtlich eines Geschäfts mit dem Instrument eine informierte Entscheidung zu treffen.

2.4 Wertpapierdienstleister

2.4.1 Wertpapierfirma nach § 3 WAG 2007

Der Begriff der Wertpapierfirma ist dem Rechtsbestand durch die Änderungen im WAG 2007 hinzugefügt worden. Er umfasst im Wesentlichen das bisher in § 19 Abs 1 WAG aF geregelte „große“ Wertpapierdienstleistungsunternehmen⁴⁸. "Wertpapierfirma" stellt dabei eine sprachlich wenig geglückte Übersetzung des englischen Terminus "investment firm"⁴⁹ in der dt Fassung des Art 4 Abs 1 Z 1 MiFID⁵⁰ dar, da der Begriff „Firma“ in Österreich bereits rechtlich besetzt ist. Trotz der Bezeichnung als Wertpapierfirma ist darunter nicht der Name des Unternehmers, unter dem er seine Geschäfte betreibt und seine Unterschrift abgibt (vgl 17 Abs 1 UGB), sondern das Unternehmen an sich gemeint. Der Begriff Wertpapierdienstleistungsunternehmen, der an sich passender wäre, bezeichnet aber

⁴⁸ § 19 Abs 1 WAG, BGBl. I Nr. 753/1996 idF BGBl I Nr. 14/2006.

⁴⁹ *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 3 Rz 1.

⁵⁰ RL 2004/39/EG (MiFID).

wiederum eine andere Form des Wertpapierdienstleisters und grenzt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen von der Wertpapierfirma ab.

§ 3 Abs 1 WAG 2007 Satz 1 lautet: „*Eine Wertpapierfirma ist **eine juristische Person** (siehe unten 2.4.1.1), die ihren **Sitz und Hauptverwaltung in Österreich** (siehe unten 2.4.1.2) hat und auf Grund dieses Bundesgesetzes **berechtigt ist, Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten** (siehe unten 2.4.1.3) zu erbringen.*“

2.4.1.1 Juristische Person

Als juristische Personen für den Betrieb einer Wertpapierfirma in Österreich kommen aber nur bestimmte Gesellschaftsformen in Betracht. Nur den in § 3 Abs 5 Z 1 WAG 2007 genannten juristischen Personen ist eine Konzession zum Betrieb einer Wertpapierfirma zu erteilen. In Betracht kommt nur eine Kapitalgesellschaft oder eine Genossenschaft. Der Betrieb einer Wertpapierfirma in Form einer Personengesellschaft ist unabhängig von der Anzahl der persönlich haftenden Gesellschafter jedenfalls unzulässig. Praktisch bedeutsame Rechtsformen zum Betrieb einer Wertpapierfirma sind somit die **GmbH und die AG**⁵¹.

2.4.1.2 Sitz und Verwaltung in Österreich

Weitere Voraussetzung ist, dass die juristische Person ihren Sitz und die Hauptverwaltung in Österreich hat. Als Wertpapierfirmen können aber auch natürliche und juristische Personen, die in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten als Wertpapierfirma im Sinne von Art 4 Abs 1 Z 1 der Richtlinie 2004/39/EG zugelassen sind, bezeichnet werden (§ 1 Abs 1 WAG 2007). Insofern muss zwischen Wertpapierfirmen österreichischen Zuschnitts und in anderen Mitgliedsstaaten zugelassenen Wertpapierfirmen unterschieden werden.

⁵¹ *Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 3 Rz 4.*

2.4.1.3 Berechtigung zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen

Weiters ist eine Wertpapierfirma österreichischen Zuschnitts, die also ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in Österreich hat, ein Unternehmen, das auf Grund des WAG 2007 berechtigt ist, Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zu erbringen. Erst durch die Berechtigung zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten wird ein Unternehmen zur Wertpapierfirma.

Das WAG 2007 definiert in seinen Begriffsbestimmungen den Begriff Wertpapierdienstleistung und Anlagetätigkeit⁵². Was unter Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeit konkret zu verstehen ist, definiert das WAG 2007 in § 1 Z 2 lit a-h. Daneben kennt das WAG 2007 noch Wertpapiernebenleistungen, welche in § 1 Z 3 lit a-g WAG 2007 angeführt sind. Nicht alle diese Tätigkeiten bedürfen aber einer Konzession nach dem WAG 2007. Gemäß § 3 Abs 2 Z 1 bis 4 WAG 2007 fallen nur folgende Tätigkeiten darunter:

1. Die **Anlageberatung** (entspricht der Definition nach § 1 Z 2 lit e WAG 2007⁵³) in Bezug auf Finanzinstrumente (§ 3 Abs 2 Z 1 WAG 2007);
2. die **Portfolioverwaltung** (entspricht der Definition nach § 1 Z 2 lit d WAG 2007⁵⁴) durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält (§ 3 Abs 2 Z 2 WAG 2007);
3. **Annahme und Übermittlung von Aufträgen** (entspricht der Definition nach § 1 Z 2 lit a WAG 2007⁵⁵), sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (§ 3 Abs 2 Z 3 WAG 2007);
4. der Betrieb eines **multilateralen Handelssystems** (MTF) (entspricht der Definition nach § 1 Z 2 lit h WAG 2007⁵⁶) nach § 3 Abs 2 Z 4 WAG 2007).

⁵² Zur Unterscheidung der beiden Begriffe siehe oben unter Kapitel 2.3.1.

⁵³ Siehe dazu ausführlich Kapitel 2.3.1.

⁵⁴ Siehe dazu ausführlich Kapitel 2.3.1.

⁵⁵ Siehe dazu ausführlich Kapitel 2.3.1.

⁵⁶ Siehe dazu ausführlich Kapitel 2.3.1.

Die Erbringung aller anderen in § 1 WAG 2007 definierten Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen bedürfen einer Konzession nach dem BWG (§ 3 Abs 4 WAG 2007). Sobald eine ausgeübte Tätigkeit eine Konzession nach dem BWG erfordert, liegt keine Wertpapierfirma sondern ein Kreditinstitut vor (§ 3 Abs 1 WAG 2007). Gegenstand dieser Arbeit sind daher nur jene Unternehmen, die diese oben angeführten Tätigkeiten erbringen.

Weiters ist zu beachten, dass nur die gewerbliche Erbringung oben genannter Tätigkeiten in den Anwendungsbereich der Konzession nach dem WAG 2007 fallen. Der Begriff Gewerblichkeit orientiert sich an § 1 Abs 1 UStG. Von Gewerblichkeit kann ausgegangen werden, wenn die Tätigkeit nachhaltig auf Erzielung von Einnahmen gerichtet ist⁵⁷.

Es ist nicht notwendig, dass eine bestimmte Geschäftstätigkeit selbst bereits Einnahmen erbringt, sondern es reicht, wenn das in Rede stehende Geschäft zur späteren Erzielung von Einnahmen (also auch mittelbar) dient. Weiters ist Nachhaltigkeit wesentlich. Nachhaltigkeit folgt daraus, dass die selbstständige Tätigkeit auf Wiederholung ausgelegt ist und/oder aus dem tatsächlichen Aufeinanderfolgen mehrerer inhaltsgleicher bzw zusammengehöriger Geschäfte⁵⁸ besteht.

Werden oben angeführte Tätigkeiten erbracht, benötigt das Unternehmen eine Konzession nach dem WAG 2007. Zur Erlangung der Konzession müssen folgende weitere Voraussetzungen erfüllt sein.

2.4.1.3.1 Konzessionsvoraussetzungen

2.4.1.3.1.1 Rechtsform

Die Wertpapierfirma muss zwingend in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft geführt werden (§ 3 Abs 5 Z 1 WAG 2007)⁵⁹.

⁵⁷ Fröhlichsthal in Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt, Wertpapieraufsichtsgesetz (1998) § 19 Rz 1.

⁵⁸ Vgl auch Diwok in Diwok/Göth, Kommentar zum BWG § 1 Rz 19.

⁵⁹ Siehe auch Fröhlichsthal in Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt, WAG § 20 Rz 2 f.

2.4.1.3.1.2 Anfangskapital

Das für die Konzessionserteilung notwendige Anfangskapital hängt von der ausgeübten Tätigkeit der Wertpapierfirma ab. Die Höhe der jeweils erforderlichen Mindestkapitalausstattung ist in § 3 Abs 6 WAG 2007 geregelt.

Das Anfangskapital einer Wertpapierfirma, deren Geschäftsgegenstand entweder die Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente (§ 3 Abs 2 Z 1 WAG 2007) oder die Annahme und Übermittlung von Aufträgen (§ 3 Abs 2 Z 3 WAG 2007) oder beide genannten umfasst, hat mindestens € 50.000,00 zu betragen.

Sofern das Tätigkeitsgebiet die Portfolioverwaltung nach § 3 Abs 2 Z 3 WAG 2007 umfasst, hat das Anfangskapital € 125.000,00 zu betragen.

Sofern ein MTF betrieben wird, hat das Anfangskapital sogar € 730.000,00 zu betragen.

Das Anfangskapital muss den Geschäftsleitern unbeschränkt und ohne Belastung in den Mitgliedsstaaten zur Verfügung stehen. Dies bedingt auch, dass das Anfangskapital bis zu den Mindestbeträgen in voller Höhe einzubezahlen ist⁶⁰.

2.4.1.3.1.3 Anforderungen an die Geschäftsleiter

Wertpapierfirmen müssen mindestens zwei Geschäftsleiter haben, die fachlich geeignet sind und die für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen erforderlichen Eigenschaften und Erfahrungen aufweisen. Daraus folgt, dass die Erteilung von Einzelvertretungsmacht, Einzelprokura oder einer Einzelhandelsvollmacht für den gesamten Geschäftsbetrieb unzulässig ist. Es gilt das „Vier-Augen-Prinzip“⁶¹. Die Geschäftsleiter müssen fachlich geeignet sein und die erforderlichen charakterlichen Eigenschaften aufweisen. Dies setzt auch voraus, dass die Geschäftsleiter über geordnete wirtschaftliche Verhältnisse verfügen. Für die Konzessionserteilung schädlich ist es, wenn über das Vermögen eines Geschäftsleiters beziehungsweise eines anderen Rechtsträgers als einer natürlichen Person, auf deren Geschäfte einem Geschäftsleiter maßgebender Einfluss zusteht oder zugestanden ist, das

⁶⁰ *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 3 Rz 5.

⁶¹ Vgl. *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 3 Rz 7 mwN.

Insolvenzverfahren eröffnet wurde. Hat das Insolvenzverfahren durch Sanierungsplan geendet, ist dies aber für die Konzessionserteilung nicht schädlich⁶².

Die erforderlichen Voraussetzungen, die ein Geschäftsleiter aufweisen muss, sind weiterführend in § 10 WAG 2007 geregelt. Mindestens ein Geschäftsleiter muss den Mittelpunkt seiner Lebensinteressen in Österreich haben und mindestens ein Geschäftsleiter muss die deutsche Sprache beherrschen.

2.4.1.3.1.4 Verbot des Haltens von Geld, Wertpapieren oder sonstigen Instrumenten für Kunden

Dabei handelt es sich um die wesentlichste Einschränkung der Befugnisse der Wertpapierfirmen österreichischen Zuschnitts. Geregelt ist dieses Verbot in § 3 Abs 5 Z 4 WAG 2007. Das Halten von Geldern und Instrumenten von Kunden ist Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch vor Inkrafttreten des WAG 2007 nicht erlaubt gewesen. Die diesbezügliche Bestimmung des § 20 Abs 1 Z 4 WAG aF wurde durch das WAG 2007 übernommen. Die Einschränkung ist deswegen wesentlich, da davon unter anderem die Anwendbarkeit der EuInsVO abhängt⁶³.

2.4.2 Abgrenzung von Wertpapierfirmen zu

Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kreditinstituten

Wertpapierfirmen sind somit Unternehmen, die ihre Tätigkeit aufgrund einer Konzession nach § 3 WAG 2007 entfalten. Natürliche oder juristische Personen, deren Berechtigung zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sich auf § 4 WAG 2007, das BWG oder das BörseG gründet, sind keine Wertpapierfirmen. Damit wird die Wertpapierfirma einerseits vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen, welches eine Konzession gemäß § 4 WAG 2007 benötigt und auch andererseits von den Kreditinstituten abgegrenzt.

⁶² Vgl Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 3 Rz 9 mwN.

⁶³ Siehe dazu ausführlich Kapitel 8.12.

2.5 Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 4 WAG 2007

Der Begriff Wertpapierdienstleistungsunternehmen geht in Österreich auf die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD) 93/22/EWG⁶⁴ zurück. Durch die Umsetzung der Richtlinie 2004/39/EG des europäischen Parlamentes und Rates über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) wurde die ursprüngliche Bedeutung des Begriffes Wertpapierdienstleistungsunternehmen modifiziert.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen entsprechen in ihrer Definition den bisherigen kleinen Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit einer sogenannten „kleinen“ Konzession⁶⁵.

Die gemäß § 3 WAG 2007 für Wertpapierfirmen geltenden Voraussetzungen sind zum Teil auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht anzuwenden. Dass die Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Reform „überlebt“ haben und auch Eingang in das neue WAG gefunden haben, verdanken sie einer fakultativen Ausnahmeregelung in der MiFID⁶⁶, von der Österreich auch Gebrauch gemacht hat. Die Materialien zum Ministerialentwurf führen dazu aus: erst diese Ausnahmemöglichkeit ermöglicht es, kleinere Unternehmen (unter € 730.000,00 Jahresumsatz) im Sinne des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit von bestimmten Konzessionsvoraussetzungen und anderen Anforderungen auszunehmen. Diese Unternehmen entsprechen jenen Unternehmen, die bisher als sogenannte „kleine“ Wertpapierdienstleistungsunternehmen bezeichnet wurden und eine Konzession für das Finanzdienstleistungsgeschäft in eingeschränkter Form besitzen⁶⁷. Die umfangreichen Organisationserfordernisse der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (RL 2004/39/EG) könnten von diesen Unternehmen nicht erfüllt werden⁶⁸.

2.5.1 Unterschiede zur Wertpapierfirma

Im Gegensatz zu Wertpapierfirmen dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) nur im Inland tätig werden. Es gelten weniger strenge Eigenmittel- und Organisationsvorschriften; ein Geschäftsleiter ist ausreichend. Das „Vier-Augen-

⁶⁴ Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht II 1205 ff.

⁶⁵ Winternitz/Aigner, Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (2007) 6.

⁶⁶ RL 2004/39/EG (MiFID)

⁶⁷ 45/ME XXIII.GP – MEntw Materialien 4.

⁶⁸ 45/ME XXIII. GP – MEntw Materialien 9.

Prinzip“ muss nicht eingehalten werden. Darüber hinaus ist es im Gegensatz zu Wertpapierfirmen unschädlich, wenn der Geschäftsleiter einen anderen Hauptberuf außerhalb des Finanzwesens ausübt⁶⁹.

Die Geschäftstätigkeit von Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf sich nur auf **Anlageberatung** in Bezug auf Finanzinstrumente (§ 3 Abs 2 Z 1 WAG 2007) sowie die **Annahme und Übermittlung von Aufträgen**, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand (§ 3 Abs 2 Z 3 WAG 2007) haben, beziehen. Wertpapierdienstleistungsunternehmen dürfen daher weder im Bereich der Portfolioverwaltung tätig werden noch ein MTF betreiben.

2.5.1.1 Sitz und Hauptverwaltung im Inland

Sitz und Hauptverwaltung müssen sich im Inland befinden. Die Summe der jährlichen Umsatzerlöse des Unternehmens darf € 730.000,00 nicht übersteigen. Diese Umsatzgrenze entspricht jener des § 20 Abs 4 WAG aF.

2.5.1.2 Weitere Unterschiede zur Wertpapierfirma

Das Gesetz knüpft an eine Unterschreitung der Umsatzgrenze, dass die in § 4 Abs 2 WAG 2007 Voraussetzungen nicht erfüllt werden müssen, nicht aber dass diese Unternehmen bei Überschreiten der Umsatzgrenze keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen mehr sein können. Diese Unternehmen können dann zwar die Erleichterungen des § 4 Abs 2 WAG 2007 nicht mehr in Anspruch nehmen, sind aber dennoch von den in § 15 Abs 2 WAG 2007 geregelten Organisationsanforderungen befreit⁷⁰.

Die Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung des § 3 Abs 6 WAG 2007 sind auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht anzuwenden, wenn diese über eine Berufshaftpflichtversicherung verfügen. Letztlich müssen Wertpapierdienstleistungen auch nicht in Form einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft betrieben werden. Nicht anwendbar ist ebenfalls § 9 Abs 2 WAG 2007, wonach das Eigenkapital von

⁶⁹ Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 3 Rz 10 und § 10 Rz 11 ff.

⁷⁰ Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 4 Rz 4.

Wertpapierfirmen zumindest 25 % der fixen Gemeinkosten des letzten festgestellten Jahresabschlusses zu betragen hat⁷¹.

Für Wertpapierdienstleistungsunternehmen gelten die gleichen Wohlverhaltensregeln wie für die Wertpapierfirmen. Wertpapierdienstleistungsunternehmen können sich keiner vertraglich gebundenen Vermittler bedienen, dürfen aber jedoch unter Umständen Finanzdienstleistungsassistenten heranziehen⁷².

2.5.1.3 Tabellarische Gegenüberstellung Wertpapierfirma und Wertpapierdienstleistungsunternehmen

	Wertpapierfirma	Wertpapierdienstleistungsunternehmen
Sitz und Hauptverwaltung	Inland	Inland
Tätigkeitsort	In- und Ausland	ausschließlich Inland
Mindestanfangskapital	€ 50.000,00 bei Anlageberatung und Annahme und Übermittlung von Aufträgen € 125.000,00 bei Portfolioverwaltung € 730.000,00 bei Betrieb eines MTF	Keines Nur möglich bei Umsatz unter € 730.000,00/ Jahr
Rechtsform	Zwingend Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft	Keine Einschränkung
Geschäftsleiter	2 mit strengen persönlichen	1 mit gelockerten persönlichen

⁷¹ Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 5 Rz 7.

⁷² Winternitz/Aigner, Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (2007) 6.

	Anforderungen und Kenntnissen im Bereich der Vermögensverwaltung	Voraussetzungen. Auch als Nebentätigkeit möglich
Tätigkeit	Anlageberatung	Anlageberatung
	Annahme und Übermittlung von Aufträgen	Annahme und Übermittlung von Aufträgen
	Portfolioverwaltung	
	Betrieb eines MTF	

2.5.2 Erteilung der Konzession

Liegen die Voraussetzungen für die Erteilung einer Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen vor, hat die FMA diese Konzession gemäß § 4 WAG 2007, im Gegensatz zu Wertpapierfirmen, die eine Konzession gemäß § 3 WAG 2007 erhalten, nach durchgeführtem Verwaltungsverfahren nach dem AVG, zu erteilen. Die Konzession kann ausdrücklich auch unter Auflagen und Bedingungen erteilt werden⁷³.

2.6 Rücknahme und Erlöschen der Konzession

Der Wertpapierdienstleister kann die Konzession freiwillig zurücklegen. Voraussetzung ist aber, dass sämtliche Wertpapierdienstleistungen abgewickelt oder auf einen anderen Wertpapierdienstleister übertragen wurden. Die Zurücklegung der Konzession ist ins Firmenbuch einzutragen.

Die Konzession kann aber von der FMA auch zurückgenommen werden. Man unterscheidet dabei zwei Gruppen von Rücknahmetatbeständen.

Die FMA kann die Konzession zurücknehmen, wenn

- der Geschäftsbetrieb, auf den sie sich bezieht,

⁷³ Vgl ausführlich zu den Anforderungen *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 3 Rz 15 f.

- nicht binnen zwölf Monaten nach Erteilung der Konzession aufgenommen
- oder seit mehr als sechs Monaten nicht mehr ausgeübt wurde (§ 5 Abs 1 Z 1 u 2 WAG 2007).

Bei diesen Tatbeständen besteht ein Ermessensspielraum der FMA.

Kein Ermessensspielraum besteht bei den Rücknahmetatbeständen nach § 5 Abs 2 Z 1-4 WAG 2007. Ist die Konzession aufgrund auch fahrlässig erteilter falscher Angaben erteilt worden, sind die Konzessionsvoraussetzungen weggefallen **oder wurde über das Vermögen der Wertpapierfirma oder des Wertpapierdienstleistungsunternehmens das Konkursverfahren eröffnet, hat die FMA die Konzession zurückzunehmen.** Die FMA hat die Konzession, obwohl im Gesetz nicht ausdrücklich genannt und sogar entgegen dem Gesetzeswortlaut, zurückzunehmen, wenn das Konkursverfahren mangels Masse nicht eröffnet wird⁷⁴.

Durch das Insolvenzrechtsänderungsbegleitgesetz (IRÄ-BG)⁷⁵ wurden lediglich die §§ 80, 108 WAG 2007 an die neue Terminologie der Insolvenzordnung angepasst. § 5 WAG 2007 ist unverändert geblieben. Eine Änderung war aber auch nicht nötig, da gemäß § 80 WAG 2007 die Eröffnung eines Sanierungsverfahrens für Wertpapierdienstleister unzulässig ist. Innerhalb des Insolvenzverfahrens besteht aber der Begriff Konkursverfahren neben dem Begriff Sanierungsverfahren weiter. Da sich § 5 WAG 2007 immer nur auf das Konkursverfahren bezogen hat, war eine Änderung nicht notwendig.

2.7 Vertraglich gebundene Vermittler, Finanzdienstleistungsassistenten und gewerbliche Vermögensberater

Der VGV wurde erst durch die MiFID neu geschaffen und durch das WAG 2007 wie folgt definiert:

Ein vertraglich gebundener Vermittler ist jede natürliche oder juristische Person, die als Erfüllungsgehilfe oder sonst unter vollständiger und unbedingter Haftung einer einzigen Wertpapierfirma oder eines Kreditinstitutes Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringt, Aufträge von Kunden über Wertpapierdienstleistungen

⁷⁴ Diwok in Diwok/Göth, BWG § 6 Rz 24.

⁷⁵ BGBl I Nr 58/2010.

oder Finanzinstrumente annimmt und übermittelt, Finanzinstrumente platziert oder die Dienstleistung der Anlageberatung erbringt.

In der Praxis handelt es sich dabei vorwiegend um natürliche Personen (wobei dies nicht zwingend ist), die unter der Haftung eines Kreditinstitutes oder einer Wertpapierfirma beraten, vermitteln und Wertpapierdienstleistungen sowie Nebendienstleistungen anbieten dürfen.

Zu den in § 28 Abs 1 WAG 2007 taxativ aufgezählten Aufgaben und Befugnissen gehören

- Förderung des Dienstleistungsgeschäftes
- Akquisition von Neukunden
- Platzieren von Finanzinstrumenten
- Auftragsannahme und Auftragsübermittlung.

Darüber hinaus darf der VGV keine Tätigkeit entfalten. Insbesondere darf er keine Portfolios für den Rechtsträger verwalten.⁷⁶ Gemäß § 136a GewO müssen VGV über die Berechtigung des gewerblichen Vermögensberaters verfügen.⁷⁷ Die VGV müssen sich zusätzlich in eine von der FMA geführte Liste eintragen lassen. Die FMA überprüft, ob der Vermittler über die gesetzlich vorgeschriebene Zuverlässigkeit und die erforderlichen allgemeinen, kaufmännischen und beruflichen Fähigkeiten verfügt, um die relevanten Informationen an den Kunden weitergeben zu können. Der VGV muss seine Eigenschaft als VGV gegenüber dem Kunden offenlegen. Er muss denjenigen benennen, den er vertritt. Der VGV ist somit Erfüllungsgehilfe gemäß 1313a ABGB des Rechtsträgers.

Wie aus der Umschreibung der Tätigkeit hervorgeht, handelt es sich bei den VGV vorwiegend um Dienstnehmer oder dienstnehmerähnliche Personen. Für den Zweck dieser Arbeit sollen sie ausgeklammert bleiben, da Konkursverfahren über solche VGV nach den allgemeinen Regeln ablaufen und sich keine gravierenden Besonderheiten ergeben.

⁷⁶ Neumayer/Samhaber/Bohrn/Margetich/Leustek, Praxishandbuch WAG 2007 und MiFID (2007) 44.

⁷⁷ Winternitz/Aigner, Wertpapieraufsichtsgesetz 2007(2007) 7.

2.8 Finanzdienstleistungsassistent

Durch eine Novelle der Gewerbeordnung im Jahr 2002⁷⁸ wurde das Gewerbe des Finanzdienstleistungsassistenten neu geschaffen. Es handelt sich dabei um ein freies Gewerbe, für welches gemäß § 5 Abs 2 GewO kein Befähigungsnachweis erforderlich ist. Finanzdienstleistungsassistenten sind berechtigt, Wertpapiere im Namen eines konzessionierten Wertpapierdienstleisters zu vermitteln. Finanzdienstleistungsassistenten handeln daher ausschließlich im Namen und auf Rechnung des Wertpapierdienstleisters. Dieser hat dem Finanzdienstleistungsassistenten eine Vollmacht auszustellen. Vor der Novellierung des WAG war der Finanzdienstleistungsassistent unter dem Begriff „selbstständiger Vermittler“ in § 19 Abs 2a WAG geregelt.

Auch die Finanzdienstleistungsassistenten sollen für den Zweck dieser Arbeit mit der gleichen Begründung wie bereits die vertraglich gebundenen Vermittler ausgespart werden.

2.9 Gewerblicher Vermögensberater

Der Begriff des gewerblichen Vermögensberaters verbindet die Begriffe des Finanzdienstleistungsassistenten sowie des vertraglich gebundenen Vermittlers. Der gewerbliche Vermögensberater darf gemäß § 136 Abs 3 GewO sowohl die Tätigkeiten des Finanzdienstleistungsassistenten ausüben, als auch als vertraglich gebundener Vermittler auftreten. Auch gewerbliche Vermögensberater sind im Rahmen dieser Arbeit nicht zu behandeln.

2.10 Personen die Wertpapierdienstleistungen erbringen, jedoch vom Regelungsbereich des WAG 2007 ausgenommen sind

Darüber hinaus gibt es Ausnahmen für bestimmte Personen, die zwar Wertpapierdienstleistungen erbringen, jedoch aus dem Regime des WAG 2007 ausgenommen sind. Dazu gehören gemäß § 2 Abs 1 WAG 2007 unter anderem Versicherungsunternehmen (Z1), Personen, die Wertpapierdienstleistungen ausschließlich im Konzern erbringen (Z 2), Personen, deren Wertpapierdienstleistungen

⁷⁸ GewO-Nov 2002, BGBl I 111/2002.

ausschließlich in der Verwaltung von Systemen der Arbeitnehmerbeteiligungen bestehen (Z 3), Personen, die nur gelegentlich Wertpapierdienstleistungen im Rahmen ihrer beruflichen Tätigkeit erbringen, wenn diese Tätigkeit durch Gesetz oder Landesregeln geregelt ist, die die Erbringung dieser Dienstleistung nicht ausschließt (Z 5) etc. Diese Personengruppen sind ebenfalls nicht von dieser Arbeit umfasst.

3 Wertpapiere

Der Wertpapierbegriff ist gesetzlich nicht definiert. Zwar wird in verschiedenen Gesetzen auf den Begriff Wertpapier Bezug genommen, jedoch ergibt sich der Anwendungsbereich des Begriffes Wertpapier erst aus dem spezifischen Regelungszweck des jeweiligen Gesetzes. Eine einheitliche gesetzliche Regelung existiert jedoch nicht. Unstrittig gehört zum Wesen des Wertpapiers die Verkörperung des Rechtes in einer beweglichen Sache⁷⁹. Daraus wird im Wesentlichen die heute gültige Definition des Begriffes Wertpapier abgeleitet.

Demnach handelt es sich bei einem Wertpapier um eine Urkunde, in der ein privates Recht in der Weise verbrieft ist, dass zur Geltendmachung des Rechtes die Innehabung der Urkunde erforderlich ist⁸⁰.

Diese Definition entspricht einem weiten auf *Brunner* zurückgehenden Wertpapierbegriff und entspricht der hA in Österreich und Deutschland⁸¹.

Ein zentrales Merkmal des Wertpapiers ist damit jedenfalls das Festhalten eines Rechtes in einer Urkunde. Zum Wesen des Wertpapiers gehört das Festhalten eines Rechts in einer beweglichen Sache⁸². Meistens werden in Wertpapieren Forderungen verbrieft. In der Regel ist die Forderung auf eine Geldforderung gerichtet. In der Praxis werden jedoch auch andere Forderungen wie zum Beispiel die Forderung auf Lieferung einer Ware verbrieft (Konnossement).

Theoretisch kann aber jedes beliebige Recht in einem Wertpapier verbrieft werden. Beispielsweise werden Mitgliedschaftsrechte durch Aktien oder Sachenrechte durch Investmentzertifikate verbrieft. Einen gewissen sachenrechtlichen Bezug haben auch die Pfandbriefe dadurch, dass sie durch Hypotheken gedeckt sein müssen und diese im Konkursfalle gesetzlich für die vorrangige Befriedigung der Pfandbriefgläubiger reserviert sind. (§§ 6, 35 HypBG, §§ 2, 6 Pfandbriefgesetz)⁸³.

Wesentlicher Zweck ist es die Umlauffähigkeit des verbrieften Rechtes sicherzustellen. Wesentlich im Bezug auf etwaige Absonderungsansprüche ist, dass sich aus dem

⁷⁹ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 5.

⁸⁰ Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 5.

⁸¹ Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 6.

⁸² Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 6.

⁸³ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 5.

Wertpapier zwei unterschiedliche Rechtspositionen des Gläubigers mit unterschiedlichen Rechtsfolgen ableiten lassen. Dabei ist zu unterscheiden zwischen dem Recht aus dem Papier, welches das Recht aus der verbrieften Forderung bezeichnet, und dem Recht am Papier, welches das Eigentum an der Urkunde bezeichnet. Die Übertragung des Eigentums am Papier als bewegliche Sache folgt sachenrechtlichen Grundsätzen, die Übertragung erfolgt also grundsätzlich durch Einigung und Übergabe. Die Übertragung der verbrieften Forderung erfolgt durch Zession. Die Verbindung der beiden ermöglicht es aufgrund gesetzlicher Anordnung, mit der Übertragung des Eigentums am Papier auch die Forderung übergehen zu lassen. Die verbrieft Forderung wird dann wie die Sache übertragen. Durch die Übergabe wird Eigentum an dem Wertpapier als Sache erworben und damit geht auch die im Papier verbrieft Forderung auf den Papiereigentümer über. Diese Übertragung geschieht entweder durch bloße Übergabe (Inhaberpapiere) oder das Gesetz schreibt zusätzlich zur Übergabe einen bestimmten Skripturakt (zB Indossament) vor⁸⁴.

Man spricht dann von Orderpapieren. Man sagt daher auch „Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier“. Dies erhöht die beabsichtigte Umlauffähigkeit des Wertpapiers. Der Erwerber kann grundsätzlich darauf vertrauen, dass er das Recht vom Vormann erwirbt. Es ist daher für den Erwerber nicht notwendig, die Berechtigung des Vormannes gesondert nachzuprüfen.

Bei den sogenannten Rektapapieren dreht sich jedoch das Verhältnis zwischen dem Recht aus dem Papier und dem Recht am Papier um. Man unterscheidet geborene und gekorene Rektapapiere. Bei ihnen steht die Übertragbarkeit der Forderung nicht im Vordergrund. Der Inhaber verbrieft Forderung ist dann zugleich Eigentümer des Wertpapiers. Die Übertragung der verbrieft Forderung erfolgt durch schuldrechtliche Grundsätze. Das Papier wird dabei nur mitübertragen. Obwohl es zu keiner grundsätzlichen Änderung der Übertragung kommt, können auch mit dieser Ausgestaltung verschiedene Wirkungen verbunden sein.

Der Vollständigkeit halber soll nur erwähnt werden, dass ein Teil der Lehre bei Definition des Wertpapierbegriffes an der Art der Übertragung anknüpft. Man spricht dann von der Lehre des engen Wertpapierbegriffes. Demnach werden nur solche rechtsverbriefende Urkunden als Wertpapiere angesehen, bei denen das verbrieft Recht

⁸⁴ Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 7.

durch Verfügung (d.h. Übertragung eines Sachenrechtes) übertragen wird⁸⁵. Vom engen Wertpapierbegriff sind daher nur Inhaber- und Orderpapiere nicht jedoch Rektapapiere umfasst. Da die hL und stRspr jedoch vom weiten Wertpapierbegriff ausgeht, wird dieser Arbeit der weite Wertpapierbegriff zu Grunde gelegt und auf den engen Wertpapierbegriff nicht mehr gesondert eingegangen.

3.1 Effekten (Wertpapiere des Kapitalmarktes)

Es gibt verschiedenste Arten von Wertpapieren. Die Definition des Wertpapierbegriffes erlaubt einen ebenso weiten wie vielfältigen Anwendungsbereich. Neben Wechsel und Scheck sind die unternehmerischen Wertpapiere wie Lagerschein, Ladenschein und Konnossement ebenso umfasst wie Pfandbriefe, Aktien, Schuldverschreibungen, Investmentzertifikate oder Sparbücher.

Wertpapierfirmen oder Wertpapierdienstleistungsunternehmen handeln jedoch nicht mit allen Arten von Wertpapieren. Behandelt werden daher in weiterer Folge nur diejenigen Wertpapiere, die als Finanzinstrumente gemäß § 1 Z 6 WAG 2007 gelten. Im Wesentlichen sind dies die sogenannten Effekten oder Wertpapiere des Kapitalmarktes.

Wertpapiere des Kapitalmarktes oder Effekten sind dadurch gekennzeichnet, dass sie in großer Zahl und gleichem Inhalt ausgegeben werden. Sie sind austauschbar bzw. vertretbar⁸⁶. Das gemeinsame Charakteristikum dieser Kapitalmarktpapiere ist, dass sie fungibel sind. Die Papiere können daher ohne Weiteres rechtsgeschäftlich veräußert werden⁸⁷. Am häufigsten sind dabei die Inhaberschuldverschreibung sowie die Aktie in ihren verschiedensten rechtlichen Ausgestaltungen anzutreffen.

Darüber hinaus wurden am Finanzmarkt verschiedene Finanzinstrumente entwickelt, die bestimmten wirtschaftlichen Bedürfnissen am Markt dienen. Dazu zählen Optionen oder ähnlich ausgestaltete Finanzinstrumente, die einen Anspruch auf den Erwerb oder Verkauf von handelbaren Wertpapieren zu einem festen Preis verbriefen und ihrerseits wiederum handelbar sind⁸⁸. Diese Finanzinstrumente dienen vorrangig der Risikostreuung und der Spekulation. Es handelt sich dabei um abgeleitete oder

⁸⁵ Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 7.

⁸⁶ Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 75.

⁸⁷ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 5.

⁸⁸ Aicher/Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 76.

derivative Finanzinstrumente. Der Wert der Derivate wird vom Wert eines anderen Wertpapiers abgeleitet.

Kapitalmarktpapiere sind handelbar und somit grundsätzlich börsenfähig. Aufgrund ihrer Austauschbarkeit kann sich ein Marktpreis bzw Börsenpreis bilden, der den Wert der Wertpapiere widerspiegelt.

Um eine Interessenabwägung zwischen den Interessen des Kapitalmarktes auf möglichst uneingeschränktem Handel einerseits und den Interessen der Anleger auf bestmöglichem Schutz andererseits zu erreichen, enthalten insbesondere das Kapitalmarktgesetz (KMG), das Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG), das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FMAG) sowie das Börsegesetz (BörseG) einschlägige Regelungen. Die Österreichische Wertpapierbörse mit Sitz in Wien unterliegt dem BörseG von 1989 nebst Nebengesetzen und Börsenordnung⁸⁹.

Im Mittelpunkt des Sachenrechtes steht wie bereits erwähnt die Verkörperung der Forderung in einer beweglichen Sache⁹⁰. Das praktische Problem, welches sich aber in diesem Zusammenhang stellt, ist die Übertragung einer Vielzahl von Wertpapieren durch Übergabe. Man spricht vom Masseproblem der Effekten. Aufbauend auf den wertpapierrechtlichen Grundstrukturen wird, um dieses Problem zu lösen, die Übertragung der einzelnen Papiere durch eine Buchung ersetzt. Dies wird Effektingiro genannt.

⁸⁹ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 137.

⁹⁰ Aicher /Schuhmacher, Wertpapierrecht (2006) 76.

4 Das Wertpapiergeschäft

Grundsätzlich können Finanzinstrumente zwischen beliebigen Parteien auf beliebige Art gehandelt werden. Anleger können durch herkömmliche Kaufverträge einander unmittelbar Wertpapiere übereignen. Praktisch bedeutsam ist das Direktgeschäft vor allem bei der Übernahme größerer Aktienpakete oder beim Ersterwerb von Aktien nach der Gründung einer Aktiengesellschaft oder aufgrund einer Kapitalerhöhung (§§ 16, 22, 30, 152 AktG).

In der Regel kennen sich die Vertragsparteien jedoch nicht. Es bedarf daher eines geregelten Marktes, über welchen die Transaktionen abgewickelt werden können. Der derivative Effektenhandel vollzieht sich daher im Regelfall über die Börse oder einen anderen geregelten Marktplatz (zB im Wege einer MTF). Diese Entwicklung ist zu begrüßen, da durch einen funktionierenden Sekundärmarkt auch eine konkrete Wertermittlung erfolgt, welche Angebot und Nachfrage im Tageskurs zutreffend zum Ausdruck bringt⁹¹. In Deutschland besteht als außerbörsliches Handelssystem das Tradegate Exchange der Tradegate Exchange GmbH mit Sitz in Berlin⁹². In England gehört dazu die Plattform Turquoise die unter anderem von den Investmentbanken BNP Paribas, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank etc. betrieben wird⁹³. In Österreich gehört dazu die von der Wiener Börse AG betriebene Plattform der „Dritte Markt“⁹⁴.

Der Handel an der Börse ist den sogenannten Börsenmitgliedern vorbehalten (§ 21 BörseG). Da der Käufer oder Verkäufer selbst an der Börse keine Geschäfte abschließen darf, wendet er sich im Regelfall an seine Bank oder eben an einen Wertpapierdienstleister. Wertpapierfirmen sind gemäß § 15 BörseG zu einer Mitgliedschaft an einer Wertpapierbörse berechtigt. Börsenmitglieder können wiederum gemäß § 20 BörseG Börsenbesucher nominieren, die dann für sie die Geschäftsabschlüsse tätigen.

Die rechtliche Struktur von Wertpapiertransaktionen ist somit dadurch geprägt, dass die Aufträge nicht von den Vertragsparteien, sondern von zwischengeschalteten Banken bzw Wertpapierdienstleistern (allg Börsenmitglieder) abgewickelt werden.

⁹¹ Vgl Roth, Handbuch der Kapitalanlage § 11 Rz 68.

⁹² <http://de.wikipedia.org/wiki/Tradegate> am 01.05.2011.

⁹³ <http://de.wikipedia.org/wiki/Turquoise> am 01.05.2011.

⁹⁴ <http://www.wienerborse.at/listing/> am 01.05.2011.

Wertpapierdienstleister beraten die Kunden über ihre Investments oder nehmen diesen im Rahmen der Portfolioverwaltung Investitionsentscheidungen ab. Darüber hinaus sorgen sie für die Durchführung der Transaktion. Die Transaktion selbst wird von der Depotbank für den Kunden vorgenommen. Durch diese Konstruktion ist auch gewährleistet, dass der Wertpapierdienstleister nicht Schuldner seiner Kunden wird wie vom Gesetz gefordert. Der Depotbank kommt somit auch eine Schutzfunktion bei Vermögensverwaltungsverträgen zu⁹⁵.

Durch diese Konstruktion hat der Kunde bei Eröffnung eines Wertpapierdepots bei einem zum Depotgeschäft als Bankdienstleistung befugten Kreditinstitut, in der Insolvenz des Wertpapierdienstleisters jederzeit insolvenzfesten Zugriff auf seine verwalteten Wertpapiere⁹⁶.

Die Depotbank führt die Aufträge im Regelfall ihrerseits aber nicht in Stellvertretung ihrer Kunden aus, sondern entweder durch **Kommission mit Selbsteintritt** gemäß § 400 UGB oder als **Eigenhändler**.

Die Depotbank darf zwischen diesen beiden Möglichkeiten aber nicht beliebig wählen. Vielmehr hängt die Wahl der Möglichkeit davon ab, ob die Wertpapiere zum amtlichen Handel zugelassen sind. Nur wenn Wertpapiere in anderen Marktsegmenten oder außerbörslich im Ausland gehandelt werden oder die Wertpapiere derzeit von der Notierung ausgesetzt sind⁹⁷, kann die Depotbank als Eigenhändler auftreten.

Beim Eigenhändlergeschäft kontrahieren die Börsenmitglieder somit, wenngleich auch nicht auf eigene Rechnung, im eigenen Namen. Auch in der Abwicklung des Geschäftes erfolgt der Leistungsaustausch (Wertpapier gegen Geld) nicht unmittelbar. Für die Kaufpreiszahlung fungiert das Börsenmitglied im eigenen Namen. Das Geld wird lediglich vom Kundenkonto abgebucht, wobei der Kunde in der Regel zur Vorleistung verpflichtet ist.

Vermieden soll aber in der Regel werden, dass die Bank Eigentum an den zu erwerbenden Wertpapieren erhält. In der Praxis werden die Wertpapiere dem Depot des Kunden zugerechnet. Für den Eigentumserwerb enthält das DepotG daher spezielle

⁹⁵ OGH 28.01.2009 1Ob 187/08v.

⁹⁶ Siehe dazu ausführlich Kapitel 8.10.2.

⁹⁷ Mit Einschränkung durch die Börse-Usancen siehe *Iro* in *Avancini/Iro/Koziol*, Bankvertragsrecht II Rz 7/98.

Regelungen. Beim Sammelbestand erhält der Käufer Miteigentumsanteile. Das Wertpapier bleibt aber, sofern es überhaupt in natura existiert, im Depot der verwahrenden Bank⁹⁸.

4.1 Effektenkommission mit Selbsteintritt

Bei der Effektenkommission mit Selbsteintritt schließen die Bank und der Kunde einen Kommissionsvertrag ab. Die Bank hat das Recht, die Effekten, die sie einkaufen soll, selbst als Verkäufer zu liefern bzw die Effekten, die sie selbst verkaufen soll, selbst als Käufer zu erwerben (§ 400 UGB)⁹⁹.

Durch den Vollzug tritt zu dem Kommissionsvertrag ein Kaufvertrag hinzu. Es tritt dann die für die Kommission mit Selbsteintritt typische Überlagerung und Modifikation der kaufrechtlichen Regelungen durch die kommissionsrechtlichen Elemente ein.¹⁰⁰ Das Zustandekommen des Kaufvertrages lässt sich bei der Selbsteintrittskommission in dogmatischer Hinsicht am überzeugendsten dadurch erklären, dass die Vornahme des Selbsteintritts ein einseitiges Rechtsgeschäft ist, das auf einem der Bank (dem Wertpapierdienstleister) eingeräumten Gestaltungsrecht beruht¹⁰¹.

Das wesentliche Charakteristikum des Selbsteintritts ist, dass die Konditionen des Kaufvertrages von externen Faktoren abhängig gemacht werden können, wie dem Börsen- oder Marktpreis zum maßgeblichen Zeitpunkt (§ 400 Abs 2 bis 5 UGB). Andererseits muss aber der konkrete Auftrag selbst nicht über den Markt abgewickelt werden, da das Börsenmitglied die Leistung mit Wirkung für sein eigenes Vermögen tätigen und dann die Wertpapiere aus eigenem Bestand liefern kann.

Der maßgebliche Unterschied der Kommission mit Selbsteintritt gegenüber der herkömmlichen Kommission liegt jedoch darin, dass bei der einfachen Kommission das Börsenmitglied den Namen des Geschäftspartners des Deckungsgeschäftes nennen müsste (§ 384 Abs 3 UGB). Wegen der Anonymität des Börsenhandels (vgl § 63 BörseG) wird dies aber im Regelfall überhaupt nicht möglich sein. Beim Selbsteintritt muss das Börsenmitglied lediglich den Nachweis erbringen, dass der zur Zeit der

⁹⁸ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 159.

⁹⁹ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 171.

¹⁰⁰ Canaris, Bankvertragsrecht (1981) Rz 1822, 1908.

¹⁰¹ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 171.

Ausführung der Kommission erzielte amtliche Börsenpreis eingehalten wurde (§ 400 Abs 2 UGB).

Beim Eigenhändlergeschäft tritt die Bank dem Kunden von vorneherein als Verkäufer bzw Käufer gegenüber. Demgemäß kommt weder Kommissions- noch Geschäftsbesorgungsrecht zur Anwendung, sondern ausschließlich Kaufrecht. Jedoch ist das Eigenhändlergeschäft als Bankgeschäft von der hierfür charakteristischen Vertrauensbeziehung geprägt, die von der konkreten rechtlichen Ausgestaltung des Effektengeschäftes unabhängig ist, so dass im Ergebnis die gleichen Prinzipien des Kundenschutzes, vor allem sein Recht auf Aufklärung und Beratung zum Tragen kommen müssen¹⁰².

Das Börsenmitglied ist aus dem Kommissionsvertrag zunächst einmal nur nach § 384 Abs UGB verpflichtet, sich um die Ausführung des Effektengeschäftes zu bemühen und bei der Kommission mit Selbsteintritt hierdurch die Voraussetzungen für den Selbsteintritt zu schaffen. Mit dem Abschluss des Deckungsgeschäftes gilt der Selbsteintritt als vollzogen. Ab diesem Zeitpunkt ist das Börsenmitglied ebenso wie beim Eigenhändlergeschäft verpflichtet.

4.2 Anwendungsbereich und Regelung des Depotgesetzes

Gleichzeitig betreiben Banken das Depotgeschäft der Verwahrung von Wertpapieren. Das DepotG von 1969 stellt die zentrale gesetzliche Grundlage für den stücklosen Effektenverkehr dar. Es regelt die Verwahrung vertretbarer Wertpapiere durch Depotbanken. Die Verwahrung führt im Ergebnis dazu, dass der Anleger selbst zumeist das Wertpapier nicht körperlich in die Hände bekommt. Ebenso funktioniert die Veräußerung nicht durch körperliche Übergabe, sondern durch Umbuchungen bei der verwahrenden Bank¹⁰³. Auf diese Weise ist in der modernen Ausprägung des Effektengeschäftes als Bankgeschäft die eigentliche und ursprüngliche Funktion des Wertpapiers als Verkörperung des Rechtes für die Bedürfnisse des Rechtsverkehrs wieder in den Hintergrund getreten. Ebenfalls bezeichnend ist, dass die Wertpapiere

¹⁰² So auch *Iro* in *Avancini/Iro/Koziol*, BankvertragsR II Rz 7/93.

¹⁰³ *Roth*, Wertpapierrecht² (1999) 138.

zunehmend nicht mehr gesondert verwahrt werden oder als gesonderte Urkunden in Erscheinung treten¹⁰⁴.

Die modernen Börsen haben über die Effekten hinaus zunehmend auch andere Finanzinstrumente in ihren Handel einbezogen, wie zB Optionen, Finanzterminkontrakte und andere Finanzinnovationen¹⁰⁵. Das Depotgesetz umfasst Aktien, ebenso wie Schuldverschreibungen, Investmentzertifikate und somit allgemein die Effekten bzw Kapitalmarktpapiere (§ 1 Abs 1 DepotG).

4.3 Streifbandverwahrung und Sammelverwahrung:

Man unterscheidet bei der Verwahrung zwischen der Sonderverwahrung oder Streifbandverwahrung und der Sammelverwahrung. Bei der Sonderverwahrung, die einer ausdrücklichen und schriftlichen Erklärung des Hinterlegers (§ 1 Abs 2 DepotG) bedarf, werden die betreffenden Wertpapiere des Kunden gesondert von den eigenen Beständen und von denen Dritter aufbewahrt.

Der Regelfall ist jedoch heute die Sammelverwahrung gemäß § 4 DepotG. Dabei verwahrt die Depotbank vertretbare Wertpapiere derselben Art ungetrennt von ihren eigenen Beständen derselben Art oder von solchen Dritter. Die Depotbank ist zur Sammelverwahrung verpflichtet, soweit der Hinterleger nicht eine ausdrückliche Erklärung nach § 2 Abs 2 DepotG zur Sonderverwahrung übergeben hat. An dem Sammelbestand besteht gemäß § 5 DepotG Miteigentum der einzelnen Hinterleger. Dem Hinterleger sind nur mehr die seinem Anteil am Sammelbestand entsprechenden Wertpapiere auszufolgen. Daraus folgt, dass der Anleger die von ihm eingelegten Wertpapiere nicht mehr verlangen kann. Die Sammelverwahrung führt daher zum Verlust des Eigentumsrechts an den einzelnen Urkunden und führt zum Erwerb eines Miteigentumsanteiles am gesamten Bestand.

4.4 Eigentumserwerb nach dem DepotG

Das DepotG enthält in den §§ 13 ff eine zwingende Sonderregelung (§ 20), die sowohl für die Selbsteintrittskommission als auch das Eigenhändlergeschäft gelten.

¹⁰⁴ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 138.

¹⁰⁵ Roth, Wertpapierrecht² (1999) 138.

Wertpapiere im Sinne des Depotgesetzes sind Aktien, Zwischenscheine, Genussscheine, Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen, Teilschuldverschreibungen, Pfandbriefe, Kommunalschuldverschreibungen, Bankschuldverschreibungen, Kassenobligationen, Kassenscheine, Investmentzertifikate und sonstige Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind.

Die gesetzliche Regelung sieht einen gesetzlichen Eigentumsübergang unter der Voraussetzung vor, dass das Eigentum nicht schon vorher auf andere Weise auf den Kunden übergegangen ist. Je nach Verwahrung des Wertpapiers im Rahmen einer Sammelverwahrung oder einer Streifbandverwahrung unterscheidet sich dieser Zeitpunkt.

Streifbandverwahrung bedeutet, dass der Kunde Eigentum an seinen gesondert verwahrten Wertpapieren erwirbt. Bei der Sammelverwahrung erwirbt der Kunde demgegenüber einen Miteigentumsanteil am Sammelbestand.

Bei der Streifbandverwahrung nach § 2 DepotG richtet sich der Zeitpunkt des Eigentumsüberganges nach dem Zeitpunkt der Absendung des Stückverzeichnisses bezüglich der darin aufgeführten Wertpapiere.

Bei der Sammelverwahrung nach § 4 DepotG wird das Eigentum durch die Eintragung des Sammelbestandanteiles des Erwerbers im Verwahrungsbuch übertragen. Die Depotbank hat ein Verwahrungsbuch (Handelsbuch oder sonstige buchmäßige Aufzeichnung) über die verwahrten Papiere und das jeweilige Wertpapierkonto zu führen. Darin ist jedes Wertpapierkonto sowie Art, Nennbetrag oder Stückzahl oder sonstige Merkmale der verwahrten Wertpapiere einzutragen (§ 11 DepotG)¹⁰⁶. Bei der Sammelverwahrung nach § 4 DepotG wird das Eigentum durch die Eintragung des Sammelbestandanteils des Erwerbers im Verwahrungsbuch übertragen. Anstelle des Alleineigentums an bestimmten Wertpapieren tritt hierbei das anteilige Miteigentum am Sammelbestand¹⁰⁷.

¹⁰⁶ Aicher in *Schuhmacher*, Wertpapierrecht 79.

¹⁰⁷ Vgl Ausführlich zur Eigentumsübertragung im einzelnen Iro in *Avancini/Iro/Koziol*, BankvertragsR II Rz 7/141ff; *Kalss/Puck* in *Aicher/Kalss/Oppitz* (Hrsg.), Börserecht 362; *Kümpel*, Hdb KapitalanlageR /§ 13 Rz 71 ff; Speziell zum gutgläubigen Erwerb *Canaris*, BankvertragsR Rz 2026.

4.5 Verfügung über die Wertpapiere

Die Verfügung über die Wertpapiere erfolgt durch Eintragungen in den betreffenden Wertpapierkonten. Eine körperliche Übertragung findet nicht mehr statt. Diese wird durch die elektronische Buchung ersetzt. Die dogmatische Konstruktion der Wertpapierfunktionen im stücklosen Effektenverkehr ist noch nicht restlos geklärt¹⁰⁸. Während teilweise an der Anwendung der Regeln über den Besitzerwerb zumindest über mittelbaren Besitz über die verwahrende Bank festgehalten wird¹⁰⁹, wird zunehmend vertreten, dass die an sachenrechtlichen Konstruktionen orientierte Lösung durch den Schutz des Vertrauens in die Übertragung durch die besonders betrauten Wertpapierbanken und das geschaffene System des Effektengiros ersetzt werden¹¹⁰.

Der Einkauf der Wertpapiere erfolgt in Form einer Einkaufskommission durch die Bank, über die die ausführende Bank (der Kommissär) dem Kunden ein Stückverzeichnis zu übersenden hat (§ 13 DepotG).

4.6 Die Wertpapiersammelbank

Wertpapiergeschäfte ohne physische Übertragung der Wertpapiere, also im Bereich des Effektengiros, erfolgen wie bereits oben erwähnt durch bloße Buchungsvorgänge. In Österreich wurde zur Abwicklung solcher Geschäfte die Österreichische Kontrollbank AG (OeKB) durch Verordnung des Bundesministeriums für Justiz vom 09.04.1965¹¹¹ auf Grundlage der §§ 1 Abs 3 und 28 Abs 2 DepotG ins Leben gerufen.

Aufgabe der Wertpapiersammelbank ist die Sammelverwahrung von Wertpapieren, die von Kreditinstituten hinterlegt werden und über die im Wege des Effektengiros verfügt werden kann. Die Wertpapiere sind daher regelmäßig bei der Wertpapiersammelbank verwahrt und die Depotbank verfügt durch Anweisung. Die Übertragung erfolgt dann durch Gutschreibung oder Belastung auf dem Konto der Bank¹¹².

¹⁰⁸ Aicher/Schuhmann, Wertpapierrecht (2006) 78.

¹⁰⁹ vgl dazu etwa Iro in Avancini/Iro/Kozioł, Bankvertragsrecht II Rz 7/141 ff.

¹¹⁰ Aicher/Schuhmann, Wertpapierrecht (2006) 78 mwN.

¹¹¹ BGBl II Nr. 1965/95.

¹¹² Aicher/Schuhmann, Wertpapierrecht (2006) 78.

4.7 EXKURS: Insolvenzrechtliche Besonderheiten bei Insolvenz der Depotbank

4.7.1 Einkaufskommission von Wertpapieren

Wird der Einkaufskommissionär vor der Ausführung der Kommission insolvent, somit vor dem Selbsteintritt oder dem Eigengeschäft, hat der Kommittent mangels Eigentum an den Wertpapieren keine Möglichkeit diese auszusondern. Kommittenten, deren Anspruch auf Verschaffung von Eigentum oder Miteigentum an Wertpapieren bei Eröffnung des Konkursverfahrens noch nicht erfüllt ist, die aber ihre Verpflichtung aus dem Geschäft über diese Wertpapiere der Kreditunternehmung als Kommissionär gegenüber vollständig erfüllt haben, sind dennoch gemäß § 23 Abs 6 DepotG vorrangig zu befriedigen.

Nach Ausführung der Kommission interessiert vor allem die Frage, wann der Kommittent das Eigentum an den eingekauften Wertpapieren erlangt und diese somit aussondern kann.

Gemäß § 18 Abs 1 Satz 1 DepotG hat ein Kommissionär, der einen Auftrag zum Einkauf von Wertpapieren ausführt, dem Kommittenten unverzüglich, spätestens binnen einer Woche, ein Verzeichnis der gekauften Stücke zu übersenden. Nach § 18 Abs 3 DepotG geht mit der Absendung des Stückeverzeichnisses das Eigentum an den darin bezeichneten Wertpapieren auf den Kommittenten über, soweit der Kommissionär berechtigt ist, über die Stücke zu verfügen. Soweit innerhalb der für Übersendung des Stückeverzeichnisses bestimmten Frist die Wertpapiere dem Kommittenten ausgeliefert sind (oder ein Auftrag des Kommittenten zur Wiederveräußerung ausgeführt ist), erübrigt sich die Übersendung des Stückeverzeichnisses (§ 23 DepotG). Dann ist der Zeitpunkt, in dem der Kommittent die Wertpapiere erhielt, für den Eigentumsübergang maßgeblich. Statt des Eigentums an den einzelnen Stücken kann der Kommissionär dem Kommittenten auch Miteigentum am Sammelbestand eines Sammelverwahrers, etwa einer Wertpapiersammelbank (§ 1 Abs 3 DepotG, verschaffen. Das Miteigentum erwirbt der Kommittent mit der Eintragung des Übertragungsvermerkes im Verwahrungsbuch des Kommissionärs (§ 24 Abs 2 DepotG). In der Insolvenz des

Sammelverwahrers ist der Kommittent ebenfalls durch sein Aussonderungsrecht gesichert¹¹³.

Unberührt bleiben die Bestimmungen des bürgerlichen Rechtes, nach denen das Eigentum schon früher übergeht (§§ 18 Abs 3, 24 Abs 2 DepotG). Das Kreditinstitut kann, indem es als offener Stellvertreter auftritt, unmittelbar für den Kunden Eigentum erwerben. Möglich ist auch, dass das Kreditinstitut im Wege der vorweggenommenen Einigung eines antizipierten Besitzkonstitutes das Eigentum auf den Kunden überträgt.

Hat der Kommissionär die Wertpapiere zwar gekauft, sein Vertragspartner diese vor Eintritt der Insolvenz aber noch nicht geliefert, kann der Kommittent nach § 392 Abs 2 UGB den Lieferungsanspruch aussondern. Ist der Kommittent noch nicht Eigentümer, besteht aber auch kein aussonderungsfähiger Lieferungsanspruch, hat der Kommittent das Insolvenzvorrecht aus § 32 DepotG. Falls er seine Vertragspflichten erfüllt hat (oder einen noch unerfüllten kleinen Teil seiner Vertragspflichten noch prompt erfüllt), hat er nach Abs 3 und 4 ein Recht auf Vorzugsbefriedigung aus seiner Sondermasse, die aus den in der Masse befindlichen Wertpapieren gleicher Art und den zur Masse gehörenden Ansprüchen auf Lieferung solcher Papiere gebildet wird. Dabei handelt es sich weder um eine Aussonderung noch um eine Absonderung. Wertpapiere, die das Kreditinstitut als Treuhänder hält, fallen nicht in die Masse folglich auch nicht in die Sondermasse.

4.7.2 Verkaufskommission von Wertpapieren

Hier kann der Kommittent seine Effekten aussondern, solange das Kreditinstitut diese noch nicht weiterveräußert hat. Nach der Veräußerung kann der Kommittent den Kaufpreisanspruch gegen den Erwerber gemäß § 392 Abs 2 UGB aussondern. Darüber hinaus ist der Kommittent beim Wertpapierverkauf nicht geschützt, § 32 DepotG ist hier nicht anzuwenden¹¹⁴.

¹¹³ Uhlenbruck, InsO § 47RdNR. 82.

¹¹⁴ Heinsius/Horn/Than, Depotgesetz, Kommentar zum Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren § 32 RdNr. 7.

4.8 Ergebnis

Bei konzessionskonformen Verhalten des Wertpapierdienstleisters besteht daher immer ein direktes Zugriffsrecht des Kunden auf die bei der Depotbank erliegenden Wertpapiere. Aufgrund der Bestimmungen des Depotgesetzes ist der Anleger auch sachenrechtlich Eigentümer der Wertpapiere. Die Wertpapiere fallen daher nicht in die Insolvenzmasse und bestehen daher auch keine Ab- oder Aussonderungsrechte des Anlegers im Konkursverfahren über Wertpapierdienstleister.

5 Maßnahmen zur Abwendung finanzieller Gefahren für Kunden

nach § 92 WAG 2007

5.1 Allgemeines zum Regierungskommissär, zur Geschäftsaufsicht und zum Konkursverfahren

Gerät ein Wertpapierdienstleister in finanzielle Schieflage und droht somit den Gläubigern (Anlegern) ein Forderungsausfall, sieht die Konzeption des Gesetzgebers eine abgestufte Vorgehensweise vor, an deren Ende das Insolvenzverfahren und innerhalb des Insolvenzverfahrens das Konkursverfahren steht. Diese abgestufte Vorgehensweise ist unter anderem auch deshalb notwendig, weil eine Sanierung im Rahmen des Insolvenzverfahrens nicht möglich ist, da § 80 Abs 1 WAG 2007 die Anwendbarkeit der Bestimmungen über den Sanierungsplan ausschließt. Ebenso steht das Unternehmensreorganisationsgesetz (URG) gemäß § 2URG nicht zur Verfügung¹¹⁵. Dabei setzen die zur Verfügung stehenden Maßnahmen bereits vor der eingetretenen Insolvenz ein. Bereits bei solventen Unternehmen kann die FMA Maßnahmen zur Abwendung finanzieller Gefahren für Kunden des Wertpapierdienstleisters anordnen. Nach eingetretener materieller Insolvenz kommt die Anordnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens in Betracht, sofern die materielle Insolvenz wieder behebbar ist. Kommt eine Sanierung des Unternehmens nicht in Betracht, ist schließlich das Insolvenzverfahren als Konkursverfahren zu eröffnen. Ein eröffnetes Insolvenzverfahren führt aufgrund der geltenden Sonderbestimmungen zwingend zur Schließung und Verwertung des Unternehmens.

¹¹⁵ Vgl weiterführend unten Kapitel 6

5.2 Maßnahmen zur Abwendung finanzieller Gefahren für Kunden von Wertpapierdienstleistern

Wird der Wertpapierdienstleister in Form einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft betrieben, so hat die FMA nach § 92 WAG 2007 zur Abwendung einer Gefahr für die finanziellen Belange eines Kunden die Kompetenz auf maximal 18 Monate befristet, Maßnahmen durch Bescheid anzuordnen.

Die Maßnahmen sind im Gesetz taxativ aufgezählt und reichen von einer teilweisen oder gänzlichen Untersagung von Kapital- und Gewinnentnahmen (Z 1), Bestellung einer fachkundigen Aufsichtsperson aus dem Berufsstand der Rechtsanwälte oder Wirtschaftsprüfer (Z 2), Untersagung der Geschäftsführungsbefugnis der Geschäftsleiter (Z 3) bis zur Einstellung des Geschäftsbetriebes (Z 4).

5.3 Aufsichtsperson (Regierungskommissär)

Aufsichtspersonen müssen zwingend dem Berufsstand der Rechtsanwälte oder Wirtschaftsprüfer angehören. Der österreichische Rechtsanwaltskammertag sowie die Kammer der Wirtschaftstreuhänder haben der FMA über Ersuchen Auskunft über geeignete Regierungskommissäre zu erteilen¹¹⁶. Bei Gefahr in Verzug besteht für die FMA auch die Möglichkeit, interimistisch ohne aufwändiges Auswahlverfahren einen Rechtsanwalt oder Wirtschaftsprüfer bis zur Beendigung des ordentlichen Auswahlverfahrens zu bestellen.

Die Aufsichtsperson kann in sämtliche Schriftstücke und Datenträger des Unternehmens Einsicht nehmen und Auskünfte von den Organen verlangen. Die Aufsichtsperson kann zur Beurteilung der Informationen auch Sachverständige beiziehen. Überhaupt hat die Aufsichtsperson sämtliche Kompetenzen, die auch der FMA zukommen (§ 92 Abs 1 Z 2 iVm § 91 Abs 3 WAG 2007). So hat die Aufsichtsperson beispielsweise das Fehlen von Konzessionsvoraussetzungen anzuzeigen. Darüber hinaus kann sie Aufsichtsmaßnahmen für den Fall konzessionswidrigen Verhaltens nach § 70 Abs 2 und Abs 4 WAG 2007 verhängen.

Die Aufsichtsperson hat dem Rechtsträger alle Geschäfte zu untersagen, die geeignet sind, die Gefahr für die finanziellen Belange des Kunden des Rechtsträgers zu

¹¹⁶ Siehe auch *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG 2007 § 92 Rz 1.

vergrößern, oder für den Fall, dass sämtliche Geschäfte untersagt wurden, einzelne Geschäfte, die ebenfalls die oben bezeichnete Gefahr nicht vergrößern, zu erlauben.

Die Frage, die sich in diesem Zusammenhang stellt, ist, ob gegen die Weisung der Aufsichtsperson geschlossene Geschäfte, einem Dritten gegenüber wirksam sind oder ob der Dritte, der ja von der Weisung der Aufsichtsperson oftmals nichts wissen wird, in seinem Vertrauen auf das Zustandekommen des Geschäftes geschützt wird.

Ähnliche Beschränkungen der Verfügungsbefugnisse des Schuldners fanden und finden sich in den insolvenzrechtlichen Bestimmungen. Nach § 2 Abs 2 IO wird bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens das gesamte exekutionsunterworfenen Vermögen der Verfügungsbefugnis des Schuldners ex lege entzogen. Diese Bestimmung entspricht § 1 Abs 1 KO in der vor Inkrafttreten des IRÄG 2010 bestehenden Fassung. Darüber hinaus bestehen im Sanierungsverfahren Beschränkungen hinsichtlich gewisser Geschäfte, die dem Sanierungsverwalter vorbehalten sind. Eine ähnliche Beschränkung bestand auch in der durch das IRÄG 2010 außer Kraft getretenen Ausgleichsordnung.

Gemäß § 8 Abs 1 AO waren bestimmte Geschäfte von der Zustimmung des Ausgleichsverwalters abhängig. Rechtshandlungen, die der Schuldner ohne Zustimmung oder gegen Einspruch des Ausgleichsverwalters vorgenommen hat, waren nach dieser Bestimmung den Gläubigern gegenüber unwirksam, wenn der Dritte wusste oder wissen musste, dass sie über den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb hinausgehen und dass der Ausgleichsverwalter seine Zustimmung nicht erteilt oder dass er Einspruch gegen die Vornahme erhoben hat.

Auch in der IO findet sich für das Insolvenzverfahren als Sanierungsverfahren mit Eigenverwaltung eine ähnliche Bestimmung. Gemäß § 117 IO sind einzelne Geschäfte dem Sanierungsverwalter vorbehalten (§ 117 IO). Hinsichtlich der in dieser Bestimmung enthaltenen Geschäfte ergibt sich die Beschränkung der Verfügungsbefugnis des Schuldners direkt aus dem Gesetz. Der Dritte hat sie daher gegen sich gelten zu lassen. Für den Fall, dass das Gericht dem Gemeinschuldner weitere Geschäfte, die grundsätzlich von der Konzeption in den Bereich der Eigenverwaltung fallen, untersagt, sieht § 172 Abs 2 IO vor, dass auch diese Geschäfte, wenn sie bereits mit der Eröffnung untersagt werden, entweder direkt bei der Eröffnung oder ansonsten gesondert öffentlich bekannt zu machen und jedenfalls in die öffentlichen Register einzutragen sind.

Sowohl in den gesetzlichen Bestimmungen der AO und der IO kommt dadurch zum Ausdruck, dass der Gesetzgeber einen Dritten grundsätzlich in seinem Vertrauen schützen möchte. Dies soll nur in jenen Fällen nicht gelten, in denen der Dritte von der Beschränkung wusste (AO) oder sie zumindest aufgrund der öffentlichen Bekanntmachungen kennen musste (IO).

Da eine Bestimmung im WAG 2007 fehlt, stellt sich die Frage was gelten soll, wenn ein beaufsichtigter Rechtsträger entgegen den Weisungen der Aufsichtsperson Geschäfte tätigt.

In Betracht kommt sowohl eine analoge Anwendung der insolvenzrechtlichen Bestimmungen als auch die Heranziehung der zivilrechtlichen Grundsätze der „falsus procurator“ Problematik. Kontrahiert der Dritte mit einem beaufsichtigten Rechtsträger über ein Geschäft, zu welchem die Aufsichtsperson seine Zustimmung versagt hat, so kontrahiert der Dritte mit jemanden, der zum Abschluss dieses Geschäftes nicht ermächtigt ist. Allerdings besteht der äußere Anschein, dass der Rechtsträger das entsprechende Geschäft weiterhin abschließen kann. Auch im Rahmen des Vertragsabschlusses mit einem „falsus procurator“ kommt bei Bestehen einer Anscheinsvollmacht das Geschäft gültig zustande. Auch hier wird das Vertrauen des gutgläubigen Vertragspartners geschützt.

Der Schutz des Vertrauens des Dritten war auch in den Bestimmungen des § 8 AO verankert. Wie oben ausgeführt, sind die grundsätzlichen Überlegungen auch auf § 172 IO übertragen worden. Beschränkungen der Verfügungsbefugnisse sind soweit bekannt öffentlich kundzumachen. Eine öffentliche Kundmachung ist im WAG 2007 nicht vorgesehen. ME führt dies dazu, dass der Abschluss eines Geschäftes gegen die ausdrückliche Anordnung der Aufsichtsperson dem Dritten gegenüber nicht unwirksam ist, es sei denn der Dritte wusste oder hätte aufgrund von Anhaltspunkten erkennen müssen, dass eine Beschränkung der Verfügungsbefugnis vorliegt. So lange daher der Anschein besteht, dass der Rechtsträger zum Abschluss des betreffenden Vertrages berechtigt ist, kommt es mit dem Dritten gültig zustande. Dieses Ergebnis ist auch sachgerecht, da es die Aufsichtsperson selbst in der Hand hat, potentielle Vertragspartner des beaufsichtigten Rechtsträgers entsprechend zu verständigen.

Für ihre Tätigkeit erhält die Aufsichtsperson eine Vergütung, die in Relation zum tatsächlichen Arbeitsaufwand zu stehen hat. Die Aufsichtsperson hat quartalsweise und

nach der Beendigung der Tätigkeit Rechnung zu legen. Die FMA hat die Vergütung unverzüglich auszus zahlen.

6 Unternehmensreorganisationsgesetz

Nicht insolvente Unternehmen können grundsätzlich die Einleitung des Unternehmensreorganisationsverfahrens nach dem URG beantragen. Ziel ist die nachhaltige Sanierung des Unternehmens. Gemäß § 2 URG ist das Unternehmensreorganisationsgesetz jedoch auf Kreditinstitute, Pensionskassen, Versicherungsunternehmen und Wertpapierunternehmen nicht anwendbar. Wertpapierdienstleistern steht daher das Unternehmensreorganisationsgesetz nicht offen.

7 Die Geschäftsaufsicht

7.1 Einleitung

Die Wurzeln des Geschäftsaufsichtsverfahrens bis in die 10er- und 20er Jahre des letzten Jahrhunderts zurück. Ziel dieses gerichtlichen Insolvenzverfahrens, welches den Zeitraum von einem Jahr nicht überschreiten darf, ist die nachhaltige Sanierung ohne Forderungsausfall und die umfassende Beaufsichtigung der Geschäftstätigkeit des Wertpapierdienstleisters¹¹⁷.

Die in Österreich vorgesehenen durchaus erfolgreichen Instrumente zur Sanierung von Unternehmen stehen Wertpapierdienstleistern nicht zur Verfügung. Für das Unternehmensreorganisationsverfahren regelt § 2 URG den Ausschluss von „Wertpapierdienstleistern“ aus dem Unternehmensreorganisationsgesetz. Darüber hinaus steht, den Wertpapierdienstleistern auch das Sanierungsverfahren, sowie das Sanierungsinstrument des Sanierungsplanes nicht zur Verfügung (§ 80 WAG 2007). Rein faktisch wäre die Sanierung des Wertpapierdienstleisters im Rahmen eines Fortbetriebes auch nicht möglich, da die Konzession gemäß § 5 Abs 2 Z 4 WAG 2007 durch die Konkurseröffnung erlischt.

7.2 Historische Entwicklung

Die Ursprünge des Geschäftsaufsichtsverfahrens reichen zurück bis zum 16.09.1914 und galten ursprünglich aufgrund kaiserlicher Verordnung¹¹⁸ für alle Schuldner. Durch die Vollzugsanweisung des Staatsamtes für Justiz vom 16.07.1919 wurde es für den Fall neu geregelt, dass die Zahlungsunfähigkeit eines Schuldners durch den Krieg oder dessen Ausgang entstanden war¹¹⁹. Die Beschränkung des Geschäftsaufsichtsverfahrens auf Kreditinstitute erfolgte 1934 durch das Geldinstitutezentralegesetz, dem das Geschäftsaufsichtsgesetz als dritter Abschnitt angefügt wurde¹²⁰. Das Gesetz galt

¹¹⁷ *Fruhstorfer*, Sanierung von Wertpapierdienstleistern- das Geschäftsaufsichtsverfahren ZIK 2008/313.

¹¹⁸ RGBl 1914/247 vom 16.09.1914.

¹¹⁹ Siehe *Bartsch/Pollak*, Konkurs-, Ausgleichs- und Anfechtungsordnung. Einführungsverordnung und Geschäftsaufsichtsgesetz³ II (1937) § 1 GeschAG Anm 1 f.

¹²⁰ BG vom 29.7.1924 BGBl 1924/285 betreffend die Erlassung von Ausnahmeverfügungen anlässlich der Weltwirtschaftskrise.

seither nicht mehr für alle Schuldner, sondern ausschließlich für Geldinstitute, die in eine voraussichtlich wieder behebbare Zahlungsunfähigkeit geraten waren. Die Erfahrungen mit zahlungsunfähigen Kreditinstituten hatten gezeigt, dass Ausgleichsverfahren und Konkurs nicht immer die geeigneten und volkswirtschaftlich nützlichen Formen der Abwicklung einer Zahlungsunfähigkeit sind, wenn die Zahlungsunfähigkeit nur vorübergehender Natur ist¹²¹.

Die insolvenzrechtlichen Besonderheiten des Geschäftsaufsichtsgesetzes wurden durch das BWG übernommen. Dabei ist es zu keiner grundlegenden inhaltlichen Änderung gekommen¹²². Für die Interpretation der Bestimmungen über die Geschäftsaufsicht im BWG kann somit auf die Materialien zum GeldinstitutezentraleG zurückgegriffen werden.

Das WAG 1996 sah noch keine gesonderten Bestimmungen für den Fall der Insolvenz von Wertpapierdienstleistern vor. Das Geschäftsaufsichtsverfahren war somit bis 2006 den Kreditinstituten vorbehalten¹²³. Erst im Jahr 2006 wurden die entsprechenden Regelungen durch das Finanzmarktänderungsgesetz¹²⁴ in das WAG 2007 übernommen. Die Übernahme erfolgte im Übrigen wortgleich aus dem BWG, wobei nur das Wort Kreditinstitut durch das Wort Wertpapierdienstleistungsunternehmen ersetzt wurde¹²⁵. Die Neufassung des § 80 WAG über das Geschäftsaufsichtsverfahren durch das IRÄG 2010 brachte keine inhaltlichen Änderungen, sondern beschränkt sich auf die notwendige Anpassung an die Terminologie des IRÄG 2010. Da die Übertragung der Bestimmungen zur Geschäftsaufsicht aus dem BWG in das WAG 2007 wiederum ohne inhaltliche Änderungen vollzogen wurde¹²⁶, kann für die Interpretation dieser Bestimmungen ebenfalls auf die Materialien zum GeldinstitutezentraleG zurückgegriffen werden.

Diese „Wiederbelebung“¹²⁷ des aus 1934 stammenden Verfahrens ist in der Literatur nicht unumstritten. So weist Fruhstorfer, wohl richtig, kritisch darauf hin, dass diese „Wiederbelebung“ trotz der spärlichen Verfahrensvorschriften, der fehlende Systematik

¹²¹ Engelhart, Geschäftsaufsicht 9 mwN.

¹²² Vgl. Fruhstorfer in Buchegger, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 81 BWG Rz 1.

¹²³ Fruhstorfer, Sanierung von Wertpapierdienstleistern- das Geschäftsaufsichtsverfahren ZIK 2008/313.

¹²⁴ BGBl I 2006/48.

¹²⁵ Zur Entwicklung siehe auch Steinböck in Dellinger, BWG § 83 Rz 2

¹²⁶ Vgl. Fruhstorfer in Buchegger, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 2.

¹²⁷ Siehe Fruhstorfer in Buchegger, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 2.

und obsoleter Bestimmungen offensichtlich kein Hindernis für den Gesetzgeber dargestellt haben¹²⁸.

7.3 Rechtsnatur des Geschäftsaufsichtsverfahrens

Das Geschäftsaufsichtsverfahren ist einerseits eine Sanierungsmaßnahme iSd des Art 2 der Richtlinie über die Sanierung und Liquidation für Kreditinstitute¹²⁹. Andererseits setzt das Geschäftsaufsichtsverfahren die Insolvenz des Wertpapierdienstleisters voraus¹³⁰. Folgerichtig wird es auch von der Legaldefinition des § 11 FinalitätsG bzw nach § 1 Abs 1 Z 2 IESG als **Insolvenzverfahren** qualifiziert.

Das Geschäftsaufsichtsverfahren ist wie das Insolvenzverfahren kein Erkenntnisverfahren¹³¹. Das Geschäftsaufsichtsverfahren wird seiner Natur nach daher häufig dem Außerstreitverfahren zugeordnet¹³².

7.4 Maßgebliche Rechtsnormen

Die im WAG 2007 enthaltenen Bestimmungen zur Geschäftsaufsicht in den §§ 79 bis 89 enthalten insolvenzrechtliche Sonderbestimmungen. Sofern keine Sonderbestimmungen bestehen, ist nach hA subsidiär¹³³ auf die Regelungen in der IO zurückzugreifen. Keine Geltung haben dabei jedoch die Normen über das Sanierungsverfahren, den Sanierungsplan und das Privatinsolvenzverfahren. Begründet wird der Rückgriff auf die Normen der IO mit dem „inhärenten Nahebezug der Geschäftsaufsicht als Sonderinsolvenzrecht zu den sonstigen Insolvenzverfahren“¹³⁴. Ein genereller gesetzlicher Verweis auf die IO fehlt aber im WAG 2007 ebenso wie in den Bestimmungen des BWG.

¹²⁸ *Fruhstorfer in Buchegger*, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 2.

¹²⁹ RL 2001/24/EG.

¹³⁰ Dadurch unterscheidet es sich auch vom Unternehmensreorganisationsverfahren nach dem URG welche die Solvenz des Unternehmens voraussetzt.

¹³¹ *Holzhammer*, Insolvenzrecht⁵ 4.

¹³² *Bartsch/Heil*, Insolvenzrecht⁴ Rz 38.

¹³³ Vgl *Ruhm in Gruber/ N.Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 81 WAG Rz 13.

¹³⁴ *Steinböck in Dellinger*, BWG III § 83 Rz 4.

7.5 Antragslegitimation und Zuständigkeit

Antragslegitimiert sind sowohl die Wertpapierdienstleister (Wertpapierfirma, Wertpapierdienstleistungsunternehmen) als auch die FMA (§ 81 Abs 1 WAG 2007). Durch die Antragslegitimation der FMA wird dieser die Möglichkeit gegeben bei einer ihr im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit erkennbar gewordenen Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit, die notwendigen gerichtlichen Schritte zu veranlassen, wenn die Geschäftsleitung des Unternehmens dies unterlässt¹³⁵.

Die FMA hat dabei keinen Ermessensspielraum. Liegen die Voraussetzungen für die Einleitung des Geschäftsaufsichtsverfahrens vor, so hat sie dessen Eröffnung zu beantragen¹³⁶. Die FMA schöpft ihre Informationen über den Bonitätsgrad von Wertpapierdienstleistern aus den gemäß §§ 33, 93 WAG 2007 sowie den sinngemäß anzuwendenden Regelungen der § 73 Abs 1 Z 1 bis 8 BWG. Ein Rechtsträger hat gemäß § 33 WAG 2007 dafür zu sorgen, dass die Abschlussprüfer einmal jährlich über die Umsetzung der Maßnahmen, die dem Schutz des Kundenvermögens dienen gemäß §§ 29 bis 32 WAG 2007 Bericht erstatten. Diesen Bericht hat der Rechtsträger sodann der FMA zu übermitteln. Stellt ein Abschlussprüfer Tatsachen fest die eine Berichtspflicht nach § 273 Abs 2 UGB begründen, so hat er der FMA ebenfalls darüber Bericht zu erstatten (§ 93 Abs 1 WAG). Gemäß § 273 Abs 2 UGB trifft den Abschlussprüfer eine Berichtspflicht, wenn er Tatsachen feststellt, die den Bestand des geprüften Unternehmens gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können oder die schwerwiegende Verstöße gegen das Gesetz oder den Gesellschaftsvertrag darstellen.

Darüber hinaus haben die Geschäftsleiter eines Wertpapierdienstleisters den Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder insolvenzrechtlich bedeutsamen Überschuldung unverzüglich der FMA gemäß § 6 WAG 2007 iVm § 73 Abs 1 Z 6 BWG anzuzeigen.

Die FMA ist nach § 3 Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz (FMABG) verpflichtet, bei ihrer Tätigkeit nach pflichtgemäßem Ermessen alle nach den Umständen des Einzelfalls erforderlichen, zweckmäßigen und angemessenen Aufsichtsmaßnahmen zu ergreifen. Das angemessene Aufsichtsmittel kann letztendlich auch der Konkursantrag sein¹³⁷. Die

¹³⁵ Vgl § 83 Abs 1 BWG ErlRV zu BGBl 1993/532: 1130 BlgNR 18. GP 151).

¹³⁶ *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg.), Wertpapieraufsichtsgesetz, § 81 Rz 16; *Schuhmacher* in *FS Sprung* 348; *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 81 Rz 6.

¹³⁷ *Frühstorfer*, Geschäftsaufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen ZIK 2008/313 f.

Finanzmarktaufsicht hat jedoch auch abzuwägen, ob nicht die Voraussetzungen für das gelindere Mittel des Geschäftsaufsichtsverfahrens vorliegen. Der Wertpapierdienstleister selbst hat die Möglichkeit, einen drohenden oder bereits eingebrachten Konkursantrag der FMA durch die Einbringung eines tauglichen Antrages auf Eröffnung der Geschäftsaufsicht abzuwenden¹³⁸.

Ein Gläubigerantrag ist unzulässig und wäre a-limine zurückzuweisen¹³⁹. Eine Forderungsanmeldung findet nicht statt. Den Gläubigern kommen daher im Gegensatz zum gewöhnlichen Konkursverfahren nach den Regeln der IO keine Anhörungsrechte oder Rechtsmittelbefugnisse zu. Nach *Fruhstorfer* ist eine Umdeutung eines unzulässigen Gläubigerantrages auf Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens in einen solchen auf Eröffnung des Konkursverfahrens nicht möglich, „da bei Wertpapierfirmen nur die FMA, bei WPLU die FMA und das WPDLU selbst den Konkurs beantragen können¹⁴⁰“.

Dies ist mE aber nur für Wertpapierfirmen richtig, da hinsichtlich der Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein Antragsrecht der Gläubiger sehr wohl besteht¹⁴¹. Für Wertpapierdienstleistungsunternehmen kommt daher mE eine Umdeutung eines Gläubigerantrages in einen Antrag auf Konkurseröffnung in Betracht.

Gemäß § 81 Abs 1 WAG 2007 ist jenes Gericht für die Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens zuständig, welches für die Eröffnung des Konkursverfahrens wäre. Dass § 81 Abs 1 WAG 2007 durch das IRÄ-BG nicht geändert wurde, beruht nicht auf einem redaktionellen Versehen. Da das Sanierungsverfahren für Wertpapierdienstleister ohnedies nicht zur Verfügung steht, wird durch den Beibehalt des Terminus „Konkursverfahren“ auf die genauere Beschreibung des zur Anwendung gelangenden Verfahrens abgestellt.

Die örtliche und sachliche Zuständigkeit des Konkursgerichtes ergibt sich aus § 63 Abs 1 IO. Demnach ist für die Eröffnung des Konkurses über das Vermögen einer Wertpapierfirma oder eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens jener Gerichtshof

¹³⁸ *Dellinger/Steinböck* in *Dellinger*, BWG § 82 Rz 27; *Frühstorfer* in *Buchegger*, InsR Zusatzbd I § 82 BWG Rz 9.

¹³⁹ *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 81 Rz 5.

¹⁴⁰ *Fruhstorfer*, Sanierung von Wertpapierdienstleistern- das Geschäftsaufsichtsverfahren ZIK 2008/313 S 2; Zur wortgleichen Bestimmung für Kreditinstitute siehe auch *Fruhstorfer* in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht § 83 Rz 6.

¹⁴¹ Siehe auch *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 80 Rz 4.

1. Instanz zuständig, in dessen Sprengel die Wertpapierfirma oder das Wertpapierdienstleistungsunternehmen das Unternehmen betreibt oder ansonsten seinen Sitz hat. Im Bereich des Landesgerichts für Zivilrechtssachen Wien ist das Handelsgericht Wien zuständig (§ 64 IO)¹⁴².

Liegt im Inland kein Sitz des Wertpapierdienstleisters vor, so ist jenes Gericht zuständig, in dessen Sprengel sich die inländische Niederlassung des ausländischen Wertpapierdienstleisters befindet (§ 63 Abs 2 IO)¹⁴³. Die Führung des Verfahrens obliegt dem Einzelrichter¹⁴⁴.

7.6 Voraussetzungen

Voraussetzung für die Einleitung des Geschäftsaufsichtsverfahrens ist die bereits eingetretene, aber wieder behebbare Überschuldung (§ 67 IO) oder Zahlungsunfähigkeit (§ 66 IO). Nach seiner Konzeption soll der spezielle Schutz des Geschäftsaufsichtsverfahrens ausschließlich Unternehmen zugutekommen, die innerlich gesund und durch außerordentliche Verhältnisse in Schwierigkeiten geraten sind.¹⁴⁵ Im Gegensatz dazu darf für die Bestellung eines Regierungskommissärs oder für die Verhängung anderer Aufsichtsmaßnahmen zur Abwendung finanzieller Gefahr der Anleger durch die FMA die Insolvenz gerade noch nicht eingetreten sein (§ 92 Abs 1 WAG 2007). Die einzelnen Tatbestandsmerkmale in Bezug auf die Zahlungsunfähigkeit oder die Überschuldung unterscheiden sich nicht von den Tatbestandsmerkmalen, die die Voraussetzung für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens bilden.

7.6.1 Zahlungsunfähigkeit

Gemäß § 66 IO setzt die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens voraus, dass der Schuldner zahlungsunfähig ist. Der Begriff der Zahlungsunfähigkeit selbst wird in der IO nicht definiert.

Zu unterscheiden ist die Zahlungsunfähigkeit dabei von der bloßen Zahlungsstockung. Zahlungsunfähigkeit liegt vor, wenn der Schuldner mangels bereiter Zahlungsmittel

¹⁴² Vgl. *Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 80 Rz 4.*

¹⁴³ Vgl. *Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 80 Rz 4.*

¹⁴⁴ *Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 81 Rz 4.*

¹⁴⁵ *Bartsch/Pollak³, Österreichisches Insolvenzrecht Kommentar § 1 GeSchAG Anm 5.*

nicht in der Lage ist¹⁴⁶, zum Prüfungszeitpunkt alle¹⁴⁷ seine fälligen Geldschulden¹⁴⁸ zu zahlen und sich die erforderlichen Zahlungsmittel auch nicht alsbald verschaffen kann¹⁴⁹.

Zahlungsunfähigkeit liegt nicht schon bei bloßer Zahlungsstockung vor¹⁵⁰. Zahlungsunfähigkeit kann schon dann angenommen werden, wenn der Schuldner mit mehreren Exekutionen zur Befriedigung verfolgt wird, selbst wenn diese bisweilen Erfolg haben, da man idR annehmen darf, dass kein Schuldner die gerichtliche Zwangsvollstreckung ohne Not an sich herankommen lässt¹⁵¹. Andererseits hat der OGH auch vielfach darauf hingewiesen, dass die Tatsache häufiger Exekutionen zunächst nur den Schluss auf eine schlechte Zahlungsmoral des Schuldners erlaubt.

Es ist weiters auf die Verkehrsauffassung abzustellen, die in den jeweiligen Verkehrskreisen bzw. für die jeweilige Branche über Befriedigungspünktlichkeit und Zahlungsgepflogenheiten herrscht¹⁵². Bei Kreditinstituten gewährt die Verkehrsauffassung wenig bis keinen Spielraum¹⁵³, was mit der besonderen „Vertrauensanfälligkeit im Kreditgewerbe“ begründet wird. Bereits Gerüchte über negative Entwicklungen können zu einem sich gegenseitig verstärkenden Vertrauensschwund der Einleger führen¹⁵⁴. Bei Kreditinstituten wird daher Zahlungsunfähigkeit verhältnismäßig rasch angenommen. Ob diese Überlegungen auch für Wertpapierdienstleister gelten können, ist aber fraglich. ME ist die Situation für den Gläubiger nicht mit jener von Anlegern bei Kreditinstituten vergleichbar. Der Anleger, der sein erspartes Geld dem Kreditinstitut anvertraut hat, wird schnell das Vertrauen in das Kreditinstitut verlieren, wenn die Auszahlung des Geldes nicht innerhalb kurzer Zeit vorgenommen wird. Beim Wertpapierdienstleister ist die Situation anders gelagert. Das veranlagte Geld befindet sich bei der Depotbank. Es geht somit nicht wie bei Kreditinstituten darum, dass das veranlagte Geld des Kunden nicht direkt beim beaufsichtigten Unternehmen befindet. Die besonders sensible Situation, dass er um

¹⁴⁶ Dazu *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 66 Rz 69.

¹⁴⁷ Dazu eingehend *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 66 Rz 36 ff.

¹⁴⁸ Dazu *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 66 Rz 15 mwN.

¹⁴⁹ *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 66 Rz 5 mwN.

¹⁵⁰ OGH 26.01.1983 3Ob 539/82 = SZ 36/61; EvBl 1983/151 = JBl 1983, 654 = AnwBl 1983, 547; SZ 63/124 uvm.

¹⁵¹ OGH 30.03.1989, 8Ob 48/88 = ÖBA 1989, 922 = WBl 1989, 194.

¹⁵² *Schuhmacher* in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht Bd II/2 § 66 Rz 21 ff; *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 66 Rz 48.

¹⁵³ *Steinböck* in *Dellinger*, BWG § 83 Rz 10.

¹⁵⁴ *Bonn*, Banken Krisen 15 ff.

seine erspartes Geld fürchten muss liegt daher beim Wertpapierdienstleister nicht vor. Andere Ansprüche von Gläubigern wie zum Beispiel Schadenersatzansprüche oder ähnliches unterliegen dem üblichen Insolvenzrisiko im wirtschaftlichen Verkehr. ME ist daher der strengere Maßstab, der auf Kreditinstitute angewendet wird, nicht auf Wertpapierdienstleister zu übertragen.

Bei der Beurteilung, ob Zahlungsunfähigkeit vorliegt, kommt es auf einen Stichtag bezogen nur auf bereits fällige Verbindlichkeiten an. Zukünftig fällig werdende Verbindlichkeiten sind nach der herrschender Lehre¹⁵⁵ und gefestigter höchstgerichtlicher Rechtsprechung nicht zu berücksichtigen.

Das Vorliegen der Zahlungsunfähigkeit ist vom Antragsteller im Rahmen des Konkursverfahrens bloß zu bescheinigen. Im Fall eines Eigenantrages des Wertpapierdienstleistungsunternehmens genügt die bloße Anzeige der Zahlungseinstellung¹⁵⁶.

7.6.2 Behebung der insolvenzrechtlich relevanten Zahlungsunfähigkeit

Die Zahlungsunfähigkeit muss innerhalb des Geschäftsaufsichtsverfahrens wieder behoben werden können. Die Behebung der Zahlungsunfähigkeit kann dadurch erfolgen, dass dem Unternehmen Fremdkapital zugeführt wird. Im Regelfall geschieht dies durch Aufnahme von Krediten oder der Ausgabe von Unternehmensanleihen. Möglich ist auch die Zuführung neuer liquider Mittel durch Kapitalaufstockung bzw. durch Veräußerung von Gütern¹⁵⁷. Die Behebung der Zahlungsunfähigkeit muss ebenso wahrscheinlich sein wie das Gegenteil. Ausreichend ist daher „wenn die Chancen auf Behebung der Zahlungsunfähigkeit 1:1 stehen, da die Behebung in einem geregelten gerichtlichen Verfahren erfolgt“. Eine überwiegende Wahrscheinlichkeit ist nicht notwendig¹⁵⁸.

¹⁵⁵ Vgl ausführlich *Bartsch/Pollack/Buchegger*, Insolvenzrecht § 66 Rz 18; *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 66 Rz 12, 22 jeweils mwN.

¹⁵⁶ Siehe *Bartsch/Pollack/Buchegger*, Insolvenzrecht § 66 Rz 6.

¹⁵⁷ Siehe dazu *Schuhmacher* in FS Sprung 351; *Steinböck* in *Dellinger*, BWG III § 83 Rz 11.

¹⁵⁸ *Fruhstorfer* in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 12.

7.6.3 Überschuldung

Über das Vermögen juristischer Personen, bei denen kein persönlich haftender Gesellschafter eine natürliche Person ist, ist das Konkursverfahren auch im Falle der Überschuldung maßgeblich (§ 67 IO). Auch der Begriff der Überschuldung wird im Gesetz nicht definiert. Lehre und Rechtsprechung gehen mittlerweile von einem „dynamischen“ Überschuldungsbegriff aus¹⁵⁹. Eine insolvenzrechtlich relevante Überschuldung ist demzufolge nicht schon beim Überwiegen der Passiven über die Aktiven anzunehmen¹⁶⁰. Ein derartiges Verständnis des Überschuldungstatbestandes ist auf dem Gebiet der Unternehmensinsolvenz praktisch nicht anwendbar, weil bei einer solchen Beurteilung auch gesunde aber fremdfinanzierte Unternehmen überschuldet wären¹⁶¹.

Ob eine insolvenzrechtlich bedeutsame Überschuldung vorliegt, ist daher zusätzlich durch eine Fortbestehensprognose zu ergänzen. Darin ist auf die Ursachen des Vermögensverfalles, auf einen Finanzierungsplan und die Zukunftsaussichten der Gesellschaft einzugehen.

Eine insolvenzrechtlich relevante Überschuldung liegt daher nach Lehre und Rechtsprechung vor, wenn

- Die Fortbestehensprognose ungünstig, das heißt die Liquidation oder die Zahlungsunfähigkeit wahrscheinlich ist und
- Das nicht nach Fortführungs-, sondern nach Liquidationswerten zu bewertende Vermögen des Schuldners zur Befriedigung der Gläubiger im Liquidationsfall nicht ausreicht¹⁶².

Es müssen daher beide Merkmale erfüllt sein. Solange daher noch eine künftige positive Unternehmensentwicklung erwartet werden kann, die sich im Ertragswert und Goodwill widerspiegelt und die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft erhalten bleibt, fehlt es an einer konkursrechtlich relevanten Überschuldung¹⁶³.

¹⁵⁹ Vgl ausführlich *Bartsch/Pollack/Buchegger*, Insolvenzzrecht § 67 Rz 17 mwN.

¹⁶⁰ Siehe dazu ausführlich *Dellinger* in *Konecny/Schuberth* § 67 Rz 1 ff mwN.

¹⁶¹ OGH 22.11.1983 2Ob 580/83 = SZ 51 /88; EvBl 1983/93 = RdW 1984, 42; SZ 59/216; OGH 03.12.1986, 1Ob 655/86 EvBl 1987/104 = WBl 1987, 126 = ÖBA 1987, 332).

¹⁶² Vgl ausführlich *Bartsch/Pollack/Buchegger*, Insolvenzzrecht § 67 Rz 21.

¹⁶³ OGH 03.12.1986 1Ob 655/86 = SZ 59/216 = ÖBA 1987, 332 = RdW 1987, 126 = EvBl 1987/104 = WBl 1987, 74; ÖBA 1988, 397 = RdW 1988, 44 = ÖBA 1989, 195 = JBl 1989, 53 = SZ 61/122ua.

7.6.4 Behebung der insolvenzrechtlich relevanten Überschuldung

Auch die Überschuldung muss innerhalb des Geschäftsaufsichtsverfahrens wieder behoben werden können. Im Gegensatz zur Zahlungsunfähigkeit ist der Überschuldungstatbestand ein Prognosestatbestand¹⁶⁴. Damit ein Geschäftsaufsichtsverfahren eröffnet werden kann, ist Voraussetzung, dass keine positive Fortbestehensprognose vorliegt, da ansonsten keine insolvenzrechtlich relevante Überschuldung vorliegen würde, weshalb –vorausgesetzt es liegt nicht auch zusätzlich Zahlungsunfähigkeit vor– ein Geschäftsaufsichtsverfahren nicht zu eröffnen wäre. Allerdings muss die Prognose vorliegen, dass am Ende des Geschäftsaufsichtsverfahrens wieder eine positive Fortbestehensprognose gegeben ist¹⁶⁵. Es muss daher eine Prognose auf die Prognose erstellt werden¹⁶⁶.

Zu beachten ist, dass für die Fortbestehensprognose eine überwiegende Wahrscheinlichkeit notwendig ist, jedoch für die Prognose auf die Prognose nur ein geringerer Grad der Wahrscheinlichkeit gefordert wird. Auch hier reicht wie bei der Prognose auf Behebung der Zahlungsunfähigkeit die einfache Wahrscheinlichkeit aus. Es reicht daher insbesondere aus, dass es ebenso wahrscheinlich ist, dass am Ende der einjährigen Laufzeit des Geschäftsaufsichtsverfahrens eine positive Fortbestehensprognose vorliegt, wie es wahrscheinlich ist, dass dieses Ziel nicht erreicht wird¹⁶⁷.

Nicht geklärt ist für welchen Zeitraum die positive Fortbestehensprognose gelten soll. Schuhmacher geht davon aus, dass eine solche mit dem laufenden und dem nächsten Geschäftsjahr begrenzt ist¹⁶⁸.

¹⁶⁴ Vgl. *Fruhstorfer* in *Buchegger*, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 13.

¹⁶⁵ Vgl. *Fruhstorfer* in *Buchegger*, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 13.

¹⁶⁶ *Schuhmacher* in FS Sprung 352f; *Buchegger*, InsR, Bd II/2 § 67 Rz 15.

¹⁶⁷ Weiterführend *Fruhstorfer* in *Buchegger*, Österreichisches Insolvenzrecht, Erster Zusatzband § 83 BWG Rz 13 mwN.

¹⁶⁸ *Schuhmacher* in *Buchegger*, InsR Bd II/2 § 67 Rz 35.

7.7 Entscheidung über die Eröffnung und Parteien des Eröffnungsverfahrens

Mangels Verfahrensbestimmungen in den §§ 81ff WAG 2007 ist auf die einschlägigen Bestimmungen der IO zu verweisen. Dies gilt jedoch nur so weit, als die Regelungen der IO nicht im Widerspruch mit den Zielen der Geschäftsaufsicht stehen¹⁶⁹.

Zur Vorbereitung seiner Entscheidung kann das Gericht Auskunftspersonen und Sachverständige einvernehmen und andere Erhebungen pflegen (§ 81 Abs 3 WAG 2007). Als Aufsichtspersonen kommen ein Mitarbeiter des betroffenen Unternehmens, ein allenfalls nach § 92 WAG 2007 bestellter Regierungskommissär oder auch potentielle Kapitalgeber in Betracht¹⁷⁰. Neben diesen Möglichkeiten der Feststellung des Sachverhaltes durch das Gericht besteht auch für die Verfahrensbeteiligten Parteien (FMA, betroffenes Unternehmen) die Möglichkeit, Beweismittel vorzulegen. Denkbar sind etwa Prüfberichte, Expertenberichte, private Sachverständigengutachten etc.¹⁷¹. Insbesondere bei verschieden lautenden Beweisanträgen empfiehlt es sich für das Gericht, eine Beweistagsatzung anzuberaumen¹⁷². Für die mündlichen Verhandlungen gilt § 59 EO¹⁷³.

Im Gegensatz zum Gläubigerantrag nach § 70 IO, wonach das Konkursverfahren unverzüglich zu eröffnen ist, wenn der Gläubiger die Voraussetzungen für das Vorliegen der Konkurseröffnung glaubhaft macht, ist das Konkursverfahren über Antrag des Schuldners gemäß § 69 IO sofort zu eröffnen. Eine eingehende Prüfung des Vorliegens der Voraussetzungen ist von Amts wegen beim Schuldnerantrag nur dann vorzunehmen, wenn Bedenken bestehen¹⁷⁴. Fraglich ist, ob diese Überlegungen auch auf die Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens übertragbar sind. *Fruhstorfer*¹⁷⁵ führt mit Verweis auf *Schuhmacher*¹⁷⁶ für den Bereich der Kreditinstitute bei der Kommentierung der Parallelbestimmung in § 83 BWG dazu aus, dass ein Eigenantrag ohne Bescheinigung der voraussichtlichen Behebbarkeit der materiellen Insolvenz nicht zu einer „sofortigen Eröffnung analog § 69 IO führen soll. Die allgemeine Ansicht, dass

¹⁶⁹ Siehe auch *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 49.

¹⁷⁰ Vgl *Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg) Wertpapieraufsichtsgesetz*, § 81 Rz 23; für die Parallelbestimmung in § 83 BWG vgl *Fruhstorfer in Buchegger*, InsR § 83 BWG Rz 17.

¹⁷¹ Vgl *Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz*, § 81 Rz 23; ebenso *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 64 samt einer Liste weiterer denkbarer Beweismittel.

¹⁷² Vgl *Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), WAG*, § 81 Rz 23.

¹⁷³ Vgl *Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), WAG*, § 81 Rz 25.

¹⁷⁴ JBl 1986, 190; ecolex 1995, 804 = ZIK 1996,29 = EvBl 1996/29 = SZ 68/130 = JBl 1996,731 = RZ 1996/37).

¹⁷⁵ *Fruhstorfer in Buchegger*, InsR I. Zusatzband, § 83 BWG Rz 17.

¹⁷⁶ *Schuhmacher* in FS Sprung 357 f.

kein Schuldner grundlos die Eröffnung des Konkursverfahrens beantragen wird, soll nicht auf die Geschäftsaufsicht übertragen werden können. Als Motiv für die Beantragung des Geschäftsaufsichtsverfahrens kann durchaus eine Verschleppungsabsicht des betroffenen Unternehmens dienen.

Die Überlegung steht aber in einem Spannungsverhältnis zur generellen Annahme, dass die Eröffnung eines Geschäftsaufsichtsverfahrens zu einem massiven Vertrauensverlust und einem Abwandern der Kunden führt, was wiederum die These unterstützt, der Schuldner werde einen Eigenantrag nicht unüberlegt einbringen.

Im Ergebnis erscheint mir aber, um einem möglichen Missbrauch vorzubeugen, die Ansicht von *Schumacher* richtig, weshalb auch beim Eigenantrag des Wertpapierdienstleistungsunternehmens eine Überprüfung durch das Gericht erfolgen sollte.

Unabhängig von der Frage, ob der Wertpapierdienstleister die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung für den Fall des Eigenantrages glaubhaft machen muss, muss er aber jedenfalls die Behebbarkeit der materiellen Insolvenz innerhalb des Geschäftsaufsichtsverfahrens glaubhaft machen¹⁷⁷.

Fraglich ist, welche Anforderungen für den Antrag durch die FMA zu gelten haben. Der FMA, der ja kraft sondergesetzlicher Ermächtigung ebenfalls die Kompetenz zukommt (§ 81 Abs 1 WAG 2007), die Einleitung des Geschäftsaufsichtsverfahrens zu beantragen, hat weder Gläubiger- (§ 70 IO) noch Schuldnerstellung (§ 69 IO). Da die voraussichtliche Behebbarkeit der materiellen Insolvenz auch im Falle eines Eigenantrages vom betroffenen Unternehmen glaubhaft gemacht werden muss, ist diese Voraussetzung jedenfalls auch von der FMA zu bescheinigen. Folgt man nun der Ansicht *Schuhmachers*, dass das Vorliegen der materiellen Insolvenz auch beim Schuldnerantrag von diesem zu bescheinigen und vom Gericht zu überprüfen ist, so ergibt sich auch für die FMA eine Bescheinigungspflicht.

Eine Bescheinigungspflicht trifft die FMA nur dann nicht, wenn man beim Eigenantrag des Schuldners analog der Bestimmung in § 69 IO keine Bescheinigung des Vorliegens der materiellen Insolvenz des Schuldners verlangt und man die FMA gleichzeitig wie den Schuldner ansieht. Dies würde aber mE voraussetzen, dass die FMA den

¹⁷⁷ Siehe auch *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 81 Rz 10.

Eröffnungsantrag als gesetzlicher Vertreter im Namen des betroffenen Unternehmens einbringt. Der Antrag der FMA wird von dieser aber im eigenen Namen eingebracht. Die FMA ist gerade nicht Vertreter des betroffenen Unternehmens, sondern ist eine Behörde, die hoheitliche Aufgaben und Befugnisse im Banken- und Wertpapierbereich wahrnimmt¹⁷⁸. Die FMA hat daher mE stets, auch wenn man nicht der Auffassung *Schuhmachers* folgt, das Vorliegen der materiellen Insolvenz im Antrag zu bescheinigen.

Dem Antrag sind ein geordnetes Forderungsverzeichnis und Verzeichnis der Verbindlichkeiten sowie die Jahresabschlüsse samt Anhang und Lagebericht der letzten drei Jahre beizulegen (§ 81 Abs 2 WAG 2007) Dadurch soll das Gericht ausreichend in die Lage versetzt werden, das Vorliegen der Voraussetzungen für die Geschäftsaufsicht zu beurteilen¹⁷⁹.

Liegt sowohl ein Antrag auf Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens als auch ein Antrag auf Insolvenzeröffnung vor, hat das Gericht zunächst den Antrag auf Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens zu bearbeiten und die Entscheidung über den Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens auszusetzen, da zunächst dem Verfahren, welches die geringeren Einschränkungen für Gläubiger und den Rechtsträger bedeutet, der Vorzug zu geben ist¹⁸⁰.

Das Gericht hat den Antrag auf Anordnung der Geschäftsaufsicht insbesondere dann abzuweisen, wenn entweder keine Zahlungsunfähigkeit oder insolvenzrechtlich relevante Überschuldung vorliegt oder eine solche nicht behebbar erscheint. Das Gericht entscheidet mit Beschluss. Ein Rechtsmittel gegen einen Beschluss, mit dem die Geschäftsaufsicht angeordnet wird, besteht aufgrund des Rechtsmittelausschlusses in § 88 Abs 5 WAG 2007 nicht. Der beaufsichtigte Rechtsträger kann daher gegen die Anordnung der Geschäftsaufsicht auf Antrag der FMA nicht vorgehen¹⁸¹.

¹⁷⁸ Vgl § 1 ff FMAG.

¹⁷⁹ Siehe dazu *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 81 Rz 18; § 83 Abs 2 und 3 BWG; ErlRV zu BGBl 1993/532: 1130 BlgNR 18. GP 151.

¹⁸⁰ *Bartsch/Heil*, Insolvenzrecht 4 Rz 89; Vgl. *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz, § 81 Rz 4.

¹⁸¹ Zu den Rechtsmittelbeschränkungen nach § 88 Abs 5 WAG 2007 siehe ausführlich Darstellung in Kapitel 7.24.

7.8 Aufsichtsperson im Geschäftsaufsichtsverfahren

7.8.1 Bestellung der Aufsichtsperson im Geschäftsaufsichtsverfahren

Bei Anordnung der Geschäftsaufsicht hat das Gericht eine physische oder juristische Person als Aufsichtsperson zu bestellen (§ 82 WAG 2007). Wird eine juristische Person bestellt, so hat diese zugleich mit der Annahme der Bestellung bekanntzugeben, wer sie bei der Ausübung der Tätigkeit als Aufsichtsperson vertritt¹⁸².

Der Aufsichtsperson obliegt es, die Geschäftsführung des Wertpapierdienstleisters zu überwachen. Die Aufsichtsperson kann dazu in die Geschäftsunterlagen des Wertpapierdienstleisters Einsicht nehmen und hat das Recht, an den Sitzungen der Verwaltungs- und Aufsichtsorgane teilzunehmen. Die FMA ist vor der Bestellung zu hören. Das Gericht kann sich aber über Vorschläge der FMA hinwegsetzen. Ist vor der Anordnung der Geschäftsaufsicht als Maßnahme zur Abwendung finanzieller Gefahren für Gläubiger nach § 92 Abs 1 Z 2 WAG 2007 bereits eine Aufsichtsperson (Regierungskommissär) bestellt, ist die Bestellung dieser Person auch zur Aufsichtsperson im Geschäftsaufsichtsverfahren möglich und nach Ansicht *Engelharts*¹⁸³ sogar geboten. Da die Aufsichtsperson (Regierungskommissär) gemäß § 92 Abs 1 Z 2 WAG 2007 bereits zwingend dem Stand der Rechtsanwälte oder Wirtschaftsprüfer angehört, ist dadurch auch die fachliche Qualifikation für die Funktion als Aufsichtsperson im Rahmen des Geschäftsaufsichtsverfahren gewährleistet.

7.8.2 Haftung der Aufsichtsperson

Die Aufsichtsperson haftet den Beteiligten aus der pflichtwidrigen Ausführung ihres Amtes (§ 82 Abs 1 WAG 2007). Die Formulierung entspricht der Bestimmung in § 81 Abs 3 IO, welche die Haftung des Masseverwalters regelt. Im Gegensatz zum Masseverwalter ist die Aufsichtsperson aber nicht gesetzlicher Vertreter des Wertpapierdienstleisters. Die Aufsichtsperson handelt auch nicht hoheitlich wie der Regierungskommissär¹⁸⁴. Rechte und Pflichten der Aufsichtsperson sind mit jenen

¹⁸² Vgl *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 72 f mwN.

¹⁸³ Eine ausführliche Abwägung der Argumente siehe *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 71.

¹⁸⁴ *Herbst*, Organe der Bankaufsicht und Amtshaftung, ÖBA 1998, 278; VwGH 10.06.2002 97/17/0012.

eines Sanierungsverwalters bei bestehender Eigenverwaltung des Gemeinschuldners vergleichbar.

Nach herrschender Meinung fallen Handlungen des Masseverwalters nicht unter die Bestimmungen des AHG. Dies selbst dann nicht, wenn der Verwalter im Auftrag des Gerichts tätig wird¹⁸⁵. Diese Überlegungen sind auch auf die Aufsichtsperson im Geschäftsaufsichtsverfahren zu übertragen¹⁸⁶.

Die Haftung ist zivilrechtlich konstruiert, leichte Fahrlässigkeit genügt. Der anzuwendende Maßstab ist jener der Haftung für Sachverständige nach § 1299 ABGB. Zwar fehlt ein ähnlicher Verweis auf die durch den Gegenstand der Geschäftsführung gebotene Sorgfalt, so wie er in § 81 Abs 1 IO enthalten ist. Es ist aber davon auszugehen, dass die Aufsichtsperson keinen geringeren Sorgfaltsmaßstab einzuhalten hat, wie dies der Masse- oder Sanierungsverwalter zu tun hat¹⁸⁷. Die Pflichtwidrigkeit einer Handlung ist aus einer ex-ante Sicht zu beurteilen. Die Aufsichtsperson haftet daher nicht, wenn eine Handlung zwar ex-ante vertretbar, aber ex-post als nachteilig zu beurteilen ist. Für nicht Vorhersehbares besteht daher keine Haftung, was sich aber auch bereits aus zivilrechtlichen Grundsätzen ergibt.

Die Haftung der Aufsichtsperson nach § 82 Abs 1 WAG 2007 ist Ausdruck einer verschuldensunabhängigen Haftung in Folge einer gesetzlichen Sonderbeziehung¹⁸⁸. Pflichtverletzungen aus dieser gesetzlichen Sonderbeziehung folgen den Grundsätzen der Vertragshaftung¹⁸⁹. Die Regelungen hinsichtlich der Beweislastumkehr und der Erfüllungsgehilfenhaftung sind daher anzuwenden. Die Aufsichtsperson haftet daher auch für bloße Vermögensschäden. Die Haftung besteht bei Verletzung spezifischer mit dem Aufsichtsverfahren im Zusammenhang stehender Pflichten¹⁹⁰.

Die Aufsichtsperson haftet nach dem Gesetzeswortlaut gegenüber den Beteiligten. Das Gesetz definiert den Begriff Beteiligte jedoch nicht näher. Beteiligter ist jedenfalls das betroffene Unternehmen als Partei des Geschäftsaufsichtsverfahrens. Zwar kommt auch

¹⁸⁵ Feil, Ko³ § 81 Rz 7; Hierzenberger/Riel in Konecny/Schuberth, §§ 81, 81a KO Rz 13; Schragel AHG³ Rz 39; Schwimann/Mader, ABGB² VIII, § 1 AHG Rz 10 u 39, Shamyeh, Haftung 40 f.

¹⁸⁶ Vgl. Engelhart Geschäftsaufsicht 88f.

¹⁸⁷ Vgl auch Fruhstorfer in Buchegger, InsR § 84 BWG Rz 15.

¹⁸⁸ siehe Fruhstorfer in Buchegger, InsR § 84 BWG Rz 15, Zur Haftung des Masseverwalters siehe Chalupsky/Duursma-Kepplinger in Buchegger, InsR, Bd III § 81 Rz 99 ff.

¹⁸⁹ Hierzenberger/Riel in Konecny/Schuberth, §§ 81, 81a KO Rz 11 mwN.

¹⁹⁰ Zu den konkurrenzspezifischen Pflichten Shamiyeh, Haftung 78; Chalupsky/Duursma-Kepplinger in Buchegger, InsR, Bd III § 81 Rz 99; Hierzenberger/Riel in Konecny/Schuberth, §§ 81, 81a Rz 14.

der FMA kraft gesetzlicher Anordnung (§ 80 Abs 2 WAG 2007) Parteistellung im Geschäftsaufsichtsverfahren zu. Fraglich ist aber, ob sie deswegen auch Beteiligte im Sinne der Haftungsbestimmung des § 82 Abs 1 WAG 2007 ist, da der FMA nur im Ausnahmefall ein Schaden durch die pflichtwidrige Amtsführung der Aufsichtsperson entstehen kann¹⁹¹. ME ist fraglich, ob die abstrakte Wahrscheinlichkeit eines Schadenseintrittes für eine Person als taugliches Anknüpfungsmerkmal herangezogen werden kann.

Die Frage nach dem Kreis der Beteiligten stellt sich auch beim Masseverwalter im Konkursverfahren. Beteiligte sind dort alle Personen, denen gegenüber der Masseverwalter aufsichtsspezifische Pflichten zu erfüllen hat¹⁹². Diese Personen haben somit einen Rechtsanspruch darauf, dass der Verwalter seine Pflichten ihnen gegenüber dem gesetzlichen Auftrag entsprechend wahrnimmt. Im Konkursverfahren werden diese Personen daher unter den Begriff „Beteiligter“ subsumiert.

Die Haftung der Aufsichtsperson ist daher eng mit den Pflichten und Befugnissen verzahnt. Nur dort, wo sich eine Pflicht zum Eingreifen der Aufsichtsperson ergibt und der Aufsichtsperson auch entsprechende Befugnisse durch das Gesetz eingeräumt sind, kann überhaupt erst ein Anspruch einer der oben genannten Personen entstehen. Zu hinterfragen ist daher, welche Pflichten die Aufsichtsperson gegenüber den verschiedenen oben genannten Gruppen treffen und ob der Aufsichtsperson auch entsprechende Befugnisse zur Verfügung stehen.

7.8.2.1 Haftung gegenüber dem betroffenen Unternehmen

Die Pflichten und Befugnisse der Aufsichtsperson betreffen in erster Linie das beaufsichtigte Unternehmen. Die Aufsichtsperson hat die Pflicht Ihre Aufsichts- und Eingriffsrechte zum Wohle des beaufsichtigten Unternehmens einzusetzen. Das beaufsichtigte Unternehmen hat Anspruch darauf, dass die Aufsichtsperson ihre Befugnisse im erforderlichen Ausmaß ausübt, Genehmigungen und Untersagungen pflichtgemäß vornimmt oder auch unterlässt¹⁹³. Bei Meinungsverschiedenheiten zwischen beaufsichtigtem Unternehmen und der Aufsichtsperson ist das

¹⁹¹ Vgl Engelhart, Geschäftsaufsicht 91.

¹⁹² Chalupsky/Duursma-Kepplinger in Buchegger, InsR, Bd III § 81 Rz 101 mwN; Hierzenberger/Riel in Konecny/Schuberth, §§ 81, 81a Rz 11.

¹⁹³ Engelhart, Geschäftsaufsicht 90 f.

Aufsichtsgericht anzurufen. Wird das Aufsichtsgericht nicht angerufen, kann dies ein Mitverschulden des beaufsichtigten Unternehmens begründen¹⁹⁴.

7.8.2.2 Haftung gegenüber der FMA

Fraglich ist, ob auch die FMA einen Anspruch gegenüber der Aufsichtsperson auf ordnungsgemäße Ausübung der Aufsicht hat. Entsteht der FMA im Einzelfall ein Schaden wegen eines Fehlers in der Aufsicht durch die Aufsichtsperson so ist mE anhand des Einzelfalles zu überprüfen ob der Schaden deswegen entstanden ist, weil die Aufsichtsperson eine Verpflichtung gegenüber der FMA verletzt hat und die Aufsichtsperson auch im Einzelfall eine Befugnis hatte, die es ihr ermöglicht hat, den Schadenseintritt zu verhindern.

7.8.2.3 Haftung gegenüber Alt- und Neugläubigern

Bei Altgläubigern handelt es sich um Gläubiger, deren Forderungen bereits vor Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens bestanden haben. Aufgrund der Stundungswirkung der Geschäftsaufsicht dürfen solche Forderungen nicht befriedigt werden. Die Aufsichtsperson hat dafür Sorge zu tragen, dass diese Forderungen nicht vom beaufsichtigten Unternehmen befriedigt werden. Werden aber solche Forderungen trotzdem befriedigt, so erwächst den betreffenden Altgläubigern kein Schaden. Andere Gläubiger kommen nur dann zu Schaden, wenn die Sanierung des Unternehmens nicht gelingt und das Konkursverfahren eröffnet wird. Die Neugläubiger erhalten, dann unter Umständen eine geringere Quote. Ein derartiger Gemeinschaftschaden kann aber nicht von den Gläubigern selbst, sondern nur vom Masseverwalter geltend gemacht werden¹⁹⁵.

Neugläubiger sind Gläubiger die gegen das beaufsichtigte Unternehmen Forderungen nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens erwerben. Die Aufsichtsperson hat dafür zu sorgen, dass diese Forderungen aus der zu bildenden Sondermasse befriedigt werden. Wird eine solche Forderung aufgrund eines Versäumnisses der Aufsichtsperson

¹⁹⁴ Engelhart, Geschäftsaufsicht 90 f.

¹⁹⁵ Fruhstorfer in Buchegger, InsR § 84 BWG Rz 20 mwN.

nicht befriedigt, so kann der betreffende Neugläubiger seinen Schaden gegen die Aufsichtsperson geltend machen¹⁹⁶.

7.8.2.4 Haftung gegenüber Ab- und Aussonderungsberechtigten

Wie im Rahmen der Konkurseröffnung werden die Ab- und Aussonderungsberechtigten Gläubiger auch von der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens nicht berührt. Dennoch gelten Ab- und Aussonderungsberechtigte im Sinne der Haftungsbestimmung des Masseverwalters im Konkurs (§ 81 Abs 3 IO) als Beteiligte¹⁹⁷. Die Aufsichtsperson hat durch geeignete Maßnahmen sicherzustellen, dass Aus- und Absonderungsrechte nicht beeinträchtigt werden. Entsteht dem Aus- oder Absonderungsberechtigten aufgrund dieser Pflichtverletzung ein Schaden, kann er diesen gegen die Aufsichtsperson geltend machen¹⁹⁸.

7.8.2.5 Kreis der Beteiligten

Zum Kreis der Beteiligten gehören somit jene Personen denen gegenüber die Aufsichtsperson Pflichten bei Ausübung ihres Amtes hat. Dies trifft auf die oben genannten Personengruppen zu. Soweit daher auch der FMA Ersatzansprüche entstehen können ist sie mE zum Kreis der Beteiligten zu zählen.

7.9 Strafrechtliche Verantwortung der Aufsichtsperson für Umtriebe während einer Geschäftsaufsicht § 160 Abs 2 StGB

Gemäß § 160 StGB ist eine im Geschäftsaufsichtsverfahren bestellte Person, die für sich oder einen Dritten zum Nachteil der Gläubiger einen ihr nicht gebührenden Vermögensvorteil annimmt oder sich versprechen lässt, mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr zu bestrafen. § 160 StGB ist ein Vorsatzdelikt. Es ist keine besondere Vorsatzform gefordert, sodass dolus eventualis ausreicht¹⁹⁹.

Pönalisiert wird in § 160 Abs 2 StGB die passive Bestechung bestimmter Organe. Diese ist als Umtrieb im Geschäftsaufsichtsverfahren für die Gläubigerbefriedigung zumindest

¹⁹⁶ Engelhart, Geschäftsaufsicht 90 f.

¹⁹⁷ Chalupsky/Duursma-Kepplinger in Buchegger, InsR, Bd III § 81 Rz 119 ff.

¹⁹⁸ Siehe im Ergebnis auch Fruhstorfer in Buchegger, InsR § 84 BWG Rz 23.

¹⁹⁹ Vgl Kirchbacher/Presslauer, Wiener Kommentar zum StGB² § 160 Rz 10.

abstrakt gefährlich²⁰⁰. Die aktive Bestechung ist nicht nach § 160 Abs 2 StGB zu bestrafen²⁰¹.

Es handelt sich daher um ein abstraktes Vermögensgefährdungsdelikt. Vermögensvorteil ist dabei jeder Vorteil, der einer Bewertung in Geld zugänglich ist²⁰². Das Delikt tritt aber hinter den Tatbestand der Untreue (§ 153 StGB) zurück, wenn ein entsprechender Befugnismissbrauch zum Schaden der Gläubiger vorliegt²⁰³.

7.10 Aufgaben der Aufsichtsperson

Die generellen Aufgaben der Aufsichtsperson sind in § 82 WAG 2007 normiert. Die Bestimmung entspricht der Regelung des § 84 BWG mit der Ausnahme, dass das Wort Kreditinstitut gegen die Wörter Wertpapierfirma und Wertpapierdienstleistungsunternehmen ersetzt wurde. Es kann daher auch auf die Kommentierungen und Überlegungen zu § 84 BWG zurückgegriffen werden.

Nach § 82 Abs 1 WAG 2007 obliegt der Aufsichtsperson die Überwachung der Geschäftsführung. Die Aufsichtsperson hat aber keine Geschäftsführungsbefugnis. Die Geschäftsführungsbefugnis bleibt ebenso wie die Haftung gemäß § 25 GmbHG und § 84 AktG unverändert bei den bisherigen organschaftlichen Vertretern²⁰⁴. Die Aufsichtsperson ist daher auch im Unterschied zum Sanierungs- oder Masseverwalter nicht gesetzlicher Vertreter des beaufsichtigten Unternehmens. Die Aufsichtsperson handelt auch nicht hoheitlich wie ein allenfalls nach § 92 WAG 2007 bestellter Regierungskommissär²⁰⁵. Zu bestellen ist eine Aufsichtsperson. Die Bestellung mehrerer Aufsichtspersonen wäre unzulässig²⁰⁶.

Die Aufsichtsperson hat das beaufsichtigte Unternehmen, wie bereits ausgeführt, zu überwachen. Sie ist aber nicht in die Geschäftsführung aktiv eingebunden²⁰⁷. Die

²⁰⁰ Forregger/Fabrizy, StGB⁷ § 160 Rz 1.

²⁰¹ Kirchbacher/Presslauer in Wiener Kommentar zum StGB² § 160 Rz 8.

²⁰² Kirchbacher/Presslauer in Wiener Kommentar zum StGB² § 160 Rz 6.

²⁰³ Siehe auch Kirchbacher/Presslauer in Wiener Kommentar zum StGB² § 160 Rz 8.

²⁰⁴ Ruhm in Gruber/N. Raschauer Hrsg, Wertpapieraufsichtsgesetz § 82 Rz 11.

²⁰⁵ Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 82 Rz 2.

²⁰⁶ Engelhart, Geschäftsaufsicht 70; Steinböck in Dellinger, BWG § 84 Rz 3, zum Masseverwalter Chalupsky/Duursma-Kepplinger in Buchegger, InsR III § 80 Rz 20.

²⁰⁷ Steinböck in Dellinger, BWG III § 84 Rz 9.

Überwachungsaufgabe bezieht sich nicht nur auf bestimmte Teilbereiche, sondern umfasst die gesamte Geschäftstätigkeit des beaufsichtigten Unternehmens²⁰⁸.

7.11 Rechte der Aufsichtsperson

Zur Wahrnehmung ihrer Pflichten sind der Aufsichtsperson von Gesetz wegen verschiedene Befugnisse zugewiesen. § 82 Abs 2 WAG 2007 normiert die Einsichts- Sitzungs- Einberufungs- und Untersagungsrechte der Aufsichtsperson. Auch die Formulierung des § 82 Abs 2 WAG 2007 entspricht der Bestimmung in § 84 Abs 2 BWG mit den bereits erwähnten Ausnahmen. Weiters hat die Aufsichtsperson nach § 85 Abs 2 WAG 2007 Zustimmungsrechte für Geschäfte, die nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehören. Bei Geschäften, die zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb zählen, kommen der Aufsichtsperson Einspruchsrechte zu. Das beaufsichtigte Unternehmen hat dann die Ausführung des Geschäftes zu unterlassen.

7.11.1 Einsichtsrecht

Die Aufsichtsperson ist befugt, sämtliche Geschäftsunterlagen des beaufsichtigten Unternehmens einzusehen. Das Einsichtsrecht umfasst dabei auch Generalversammlungs- oder Hauptversammlungsprotokolle, Berichte von Ausschüssen im Vorstand oder Geschäftsführung, Aufsichtsratsprotokolle, Quartals- und Monatsberichte und wirtschaftliche Planungen des Unternehmens²⁰⁹. Ein weitergehendes Auskunftsrecht ist dem Gesetzeswortlaut nicht zu entnehmen. Ein solches Auskunftsrecht wird der Aufsichtsperson aber in der Literatur zugestanden²¹⁰.

7.11.2 Sitzungsrechte

Die Aufsichtsperson ist auch zu den Sitzungen der Verwaltung- und Aufsichtsorgane zu laden und hat das Recht an diesen Sitzungen teilzunehmen (§ 82 Abs 2 2. Halbsatz WAG 2007). Die Aufsichtsperson ist auch befugt, solche Sitzungen selbst einzuberufen. Die Aufsichtsperson kann daher an Sitzungen der Geschäftsleitungen oder des

²⁰⁸ *Ruhm in Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 82 Rz 13.

²⁰⁹ *Siehe Ruhm in Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 82 Rz 15.

²¹⁰ *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 82 Rz 6, zustimmend *Ruhm in Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 82 Rz 16.

Aufsichtsrates teilnehmen. Die Einladungspflicht sowie das Teilnahmerecht erstreckt sich aber nicht auf die Generalversammlung der GmbH oder die Hauptversammlung der AG²¹¹.

7.11.3 Untersagungsrechte für die Umsetzung von Beschlüssen der Gesellschaft

Im Interesse der Sanierung des beaufsichtigten Unternehmens ist die Aufsichtsperson berechtigt, die Durchführung von Beschlüssen zu untersagen. Dies gilt auch für Beschlüsse der General- oder Hauptversammlung²¹². Die Aufsichtsperson kann aber nicht verhindern, dass die Beschlüsse rechtswirksam zustandekommen. Die Aufsichtsperson hat insbesondere auch kein Stimmrecht bei organschaftlichen Versammlungen²¹³.

7.11.4 Untersagungsrecht für Rechtshandlungen

Gemäß § 85 Abs 2 WAG 2007 hat die Aufsichtsperson für Geschäfte des außerordentlichen Geschäftsbetriebes ihre Zustimmung zu erteilen. Gegen Geschäfte des ordentlichen Wirtschaftsbetriebes kann die Aufsichtsperson Einspruch erheben. Rechtshandlungen, die ohne die Zustimmung oder entgegen dem Einspruch vorgenommen werden, sind den Gläubigern gegenüber unwirksam, wenn der Dritte von der mangelnden Zustimmung oder vom Einspruch Kenntnis hatte. Ein Recht auf die Vornahme einer bestimmten Rechtshandlung besteht aber nicht²¹⁴. Die einzige Sanktionsmöglichkeit der Aufsichtsperson besteht darin, einen Antrag auf Konkurseröffnung zu stellen²¹⁵. Bei eröffnetem Geschäftsaufsichtsverfahren liegt die alleinige Befugnis zur Stellung eines Eröffnungsantrages bei der Aufsichtsperson (§ 80 Abs 2 WAG 2007).

²¹¹ Engelhart, Geschäftsaufsicht 82f.

²¹² Vgl. Ruhm in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 82 Rz 22.

²¹³ Vgl. Steinböck in Dellinger, BWG III § 84 Rz 12.

²¹⁴ Steinböck in Dellinger, BWG III § 84 Rz 13 f.

²¹⁵ Vgl. auch Fruhstorfer in Buchegger, InsR § 84 BWG Rz 12.

7.12 Entlohnung der Aufsichtsperson

Die Aufsichtsperson hat gemäß § 82 Abs 4 WAG 2007 einen Anspruch auf Vergütung ihrer Tätigkeit. Zur Bemessung der Vergütung enthält das Gesetz keine Anhaltspunkte. Die Höhe der Vergütung ist vom Gericht nach dessen Ermessen zu bestimmen²¹⁶. Nach *Isola/Rapani* erscheint eine Verrechnung nach Zeitaufwand zu einem bestimmten Stundensatz adäquat²¹⁷. Nach *Engelhart* sind bei der Bestimmung der Entlohnung unter anderem die Verfahrensdauer, die rechtlichen und tatsächlichen Schwierigkeiten, die Größe des Verfahrens, der Zeitaufwand und das Risiko zu berücksichtigen. Der Aufsichtsperson sind auch die entstandenen Barauslagen zu vergüten, wobei sich eine Antragstellung nach § 82 Abs 4 IO empfiehlt²¹⁸. Der Anspruch auf Vergütung entsteht erst mit der Beendigung der Tätigkeit der Aufsichtsperson. Vorschüsse sind aber in analoger Anwendung der Regelungen der IO zulässig. Ebenso wird die quartalsweise Rechnungslegung analog den Bestimmungen der Entlohnung des Regierungskommissärs nach § 91 WAG 2007 zulässig sein.

Die Höhe der Vergütung ist vom Aufsichtsgericht durch Beschluss zu bestimmen und festzusetzen. Gegen den Vergütungsbeschluss steht dem Rechtsträger und aus verfassungsrechtlichen Überlegungen²¹⁹ auch der Aufsichtsperson der Rekurs an das örtlich zuständige OLG zu. Zahlungspflichtig ist der beaufsichtigte Rechtsträger.

7.13 Wirkungen der Geschäftsaufsicht

7.13.1 Zeitpunkt des Eintritts der Wirkungen der Geschäftsaufsicht

Die Wirkungen der Aufsicht treten mit dem Beginn des Tages ein, der der öffentlichen Bekanntmachung des Edikts über die Anordnung der Geschäftsaufsicht folgt (§ 83 WAG 2007). Die Bestimmung entspricht soweit es die Regelung des Beginnes der Wirkung betrifft, dem § 2 Abs 1 IO. Die Veröffentlichung erfolgt wie bei den Insolvenzverfahren im Internet unter der Adresse www.edikte.justiz.gv.at. Im Regelfall bedeutet dies, dass die Rechtswirkungen mit 00.00 Uhr jenes Tages beginnen, der auf den Tag der Aufnahme in die Insolvenzdatei folgt.

²¹⁶ *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 82 Rz 27.

²¹⁷ *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 82 Rz 7.

²¹⁸ *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 82Rz 7.

²¹⁹ Vgl *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 101.

Ausnahmen bestehen etwa im Bereich des Finalitätsgesetzes. Für Zahlungs- und Übertragungsaufträge iSd Finalitätsgesetzes ist nach § 15 FinalitätsG die exakte Uhrzeit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens, also die Abgabe des Beschlusses an die Geschäftsabteilung maßgeblich²²⁰. Das Gericht hat daher die exakte Uhrzeit der Abgabe an die Geschäftsabteilung zu vermerken.

7.13.2 Stundungswirkung

Die Zwangsstundung tritt ex-lege mit der Verfahrenseröffnung ein. Die Rechtsnatur einer gesetzlich angeordneten Stundung ist durch Auslegung des Gesetzes zu beurteilen²²¹. In Betracht kommt die volle Stundung, die die Fälligkeit der Forderung hinausschiebt und im Gegensatz dazu jene Stundung, die nur die Geltendmachung der Forderung umfasst.

§ 84 Abs 1 WAG 2007 lautet: *„Mit dem Wirksamkeitsbeginn der Geschäftsaufsicht sind alle vorher entstandenen Forderungen gegen die Wertpapierfirma oder das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einschließlich der Forderungen aus Wechseln und Schecks, die im Konkurs aus der gemeinschaftlichen Konkursmasse zu befriedigen wären, sowie deren Zinsen und sonstigen Nebengebühren, selbst wenn sie erst während der Dauer der Geschäftsaufsicht fällig geworden oder aufgelaufen sind, gestundet.“*

Das Gesetz geht daher davon aus, dass Forderungen während aufrechter Geschäftsaufsicht fällig werden können. **Die Geschäftsaufsicht hemmt daher den Eintritt der Fälligkeit nicht.** Es liegt somit keine volle Stundung vor. Es wird lediglich die Möglichkeit der Geltendmachung verschoben. Bei der reinen Stundung kann der Schuldner aber die Forderung auch vorzeitig tilgen. Dem beaufsichtigten Unternehmen ist dies aber nach § 84 Abs 5 WAG 2007 untersagt.

Die Stundungswirkung nach § 84 WAG 2007 ist somit eine Stundung sui generis²²². Da die Geschäftsaufsicht den Eintritt der Fälligkeit nicht hemmt, liegt keine volle Stundung vor. Auch die Regeln zur reinen Stundung (das beaufsichtigte Unternehmen darf nicht leisten) sind nicht uneingeschränkt anwendbar²²³.

²²⁰ Vgl. *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 83 Rz 2.

²²¹ Vgl. *Mayerhofer in Ehrenzweig*, Schuldrecht AT 83 f.

²²² Vgl. *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 84 Rz 7.

²²³ Vgl. ausführlich *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 134.

Altforderungen dürfen somit nicht befriedigt werden. Die zwangsgestundeten Altforderungen dürfen aber, außer von dritter Seite, auch nicht sichergestellt werden. Für den Fall des Zuwiderhandelns des Wertpapierdienstleisters gilt wie oben ausgeführt, dass Handlungen, die von der Aufsichtsperson nicht genehmigt wurden (nicht zum ordentlichen Geschäftsbetrieb gehörend) oder gegen welche die Aufsichtsperson Einspruch erhoben hat (zum ordentlichen Geschäftsbetrieb gehörend), Gläubigern gegenüber unwirksam sind. Für den Fall der späteren Konkurseröffnung treten die anfechtungsrechtlichen Folgen (insbes § 30 IO) hinzu²²⁴.

7.13.2.1 Stundung der Altforderungen

Wesentliche Wirkung der Geschäftsaufsicht ist die Stundung jener Forderungen, die aus der allgemeinen Konkursmasse (§50 IO) zu befriedigen wären²²⁵. Die Stundung und der damit verbundene Exekutionsschutz während der Dauer des Geschäftsaufsichtsverfahrens von maximal einem Jahr sollen dem Wertpapierdienstleister die Ordnung seiner Geschäftsangelegenheiten ermöglichen²²⁶. Der Hinweis auf § 50 IO stellt klar, dass es sich bei diesen Altforderungen um Insolvenzforderungen im Sinn der Insolvenzordnung handelt. Beurteilungskriterium ist daher, welchen Status eine Forderung in einem hypothetischen Konkurs des Wertpapierdienstleisters hätte²²⁷.

Insolvenzforderungen nach § 51 IO sind Forderungen von Gläubigern, denen vermögensrechtliche Ansprüche an den Gemeinschuldner zur Zeit der Insolvenzeröffnung zustehen. Wesentlich ist, dass die Forderung bereits entstanden ist. Die Forderung braucht darüber hinaus aber nicht bereits fällig zu sein.

7.13.2.2 Zeitpunkt des Entstehens von Forderungen

Eine Verpflichtung eines Teiles zu einer Leistung beruht immer entweder auf einer Vereinbarung oder ergibt sich aus dem Gesetz (vgl § 859 ABGB). Der Zeitpunkt, in dem eine Forderung entsteht, richtet sich nach den allgemeinen zivilrechtlichen

²²⁴ Vgl *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 84 Rz 3.

²²⁵ § 84 Abs 1 WAG 2007.

²²⁶ *Fruhstorfer*, Geschäftsaufsicht ZIK 2008/313.

²²⁷ Vgl *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 84 Rz 1.

Grundsätzen. Die Forderung auf Zahlung des Kaufpreises entsteht mit Abschluss des Kaufvertrages²²⁸. Der Anspruch auf Werklohn entsteht mit Abschluss des Werkvertrages²²⁹. Die Schadenersatzforderung entsteht mit Abschluss des schädigenden Verhaltens. Die Abgabenschuld entsteht mit Verwirklichung des die Abgabenschuld begründenden Sachverhaltes²³⁰.

7.13.2.3 Zeitpunkt der Fälligkeit der Forderung

Vom Zeitpunkt des Entstehens der Forderung ist der Zeitpunkt der Fälligkeit einer Forderung zu unterscheiden. Im Insolvenzverfahren wandeln sich nicht auf Geld gerichtete Forderungen im Zeitpunkt der Insolvenzeröffnung in Geldforderungen um. Diese Forderungen werden durch Eröffnung des Insolvenzverfahrens ex-lege fällig (§ 14 Abs 2 IO). Durch die Eröffnung des Insolvenzverfahrens werden „betagte“ Forderungen fällig. Im Geschäftsaufsichtsverfahren fehlt eine entsprechende Bestimmung, weshalb im Geschäftsaufsichtsverfahren die Fälligkeit von Forderungen nicht berührt wird.

7.13.2.4 Ab- und Aussonderungsrechte sowie Nebenforderungen

Ab –und Aussonderungsrechte werden nicht berührt. Die Zinsen laufen im Gegensatz zur Insolvenzeröffnung (§ 58 IO) weiter, sie sind aber ebenfalls gestundet, da Nebenforderungen generell von der Stundungswirkung ebenso umfasst sind. Daher gelten auch Prozesskosten eines Rechtsstreites über eine gestundete Forderung selbst dann als gestundet, wenn diese erst nach Verfahrenseröffnung entstehen.²³¹

7.13.3 Exekutionssperre

Für Altforderungen besteht darüber hinaus auch eine Pfandrechts- und Befriedigungsbegründungssperre bis zur rechtskräftigen Verfahrensaufhebung. Es handelt sich dabei um eine mit der Regelung des § 10 Abs 1 IO vergleichbare

²²⁸ Mayerhofer in Ehrenzweig, Schuldrecht allgemeiner Teil³ 158.

²²⁹ OGH 8.5.1987 5Ob 358/87 = RdW 1988, 195 = SZ 60/247 = EvBl 1988/86 S 404 = WBl 1988,92 = RdW 1988,173 (Kolacny – Scheiner) ua.

²³⁰ Vgl ua OGH 22.12.1988, 8 Ob 20/88.

²³¹ Laurer in Frehmuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobl [Hrsg], BWG § 86 Rz 1.

Begründungssperre. Bereits laufende Verwertungsverfahren sind davon nicht betroffen und laufen weiter²³².

7.13.4 Konkursperre

Nach § 84 Abs 4 WAG 2007 kann während des aufrechten Geschäftsaufsichtsverfahrens wegen Altforderungen kein Konkursverfahren eingeleitet werden. Die Normierung der Konkursperre ist aber an sich überflüssig, da während aufrechten Geschäftsaufsichtsverfahren ohnedies nur die Aufsichtsperson zur Stellung eines Konkursantrages berechtigt ist.

7.13.5 Prozessperre

Ebenso wie vor Inkrafttreten des IRÄG 2010 der Ausgleich bewirkt die Geschäftsaufsicht keine Prozessperre²³³. Eine § 7 IO entsprechende Regelung fehlt für das Geschäftsaufsichtsverfahren.

Ob eine Leistungsklage auf Altforderungen während des Geschäftsaufsichtsverfahrens zulässig ist, ist aber strittig. Nach *Bartsch/Pollak* ist bloß eine Klage auf Feststellung zulässig²³⁴. *Engelhart* bejaht die Zulässigkeit der Leistungsklage unter Verweis auf § 54 Abs 4 der mittlerweile außer Kraft getretenen AO, wonach die durch die Stundungswirkung eingeschränkte Durchsetzbarkeit erst in einem Exekutionsverfahren einzuwenden ist²³⁵. *Ruhm* gibt der Meinung von Bartsch/Pollack aus Gründen des Rechtsschutzes den Vorzug²³⁶.

Meines Erachtens ist die Leistungsklage aus folgenden beiden Überlegungen jedenfalls zulässig. Eine gesetzlich normierte Prozessperre fehlt. Die Stundungswirkung ist eine Stundung sui generis. Die Fälligkeit wird nicht hinausgeschoben. Der beaufsichtigte Rechtsträger darf lediglich aufgrund gesetzlicher Anordnung fällige, bestehende Forderungen nicht erfüllen. Die Stundungswirkung betrifft somit ausschließlich die Durchsetzbarkeit des Anspruches. Der Rückgriff auf *Engelharts* auf § 54 AO ist nicht

²³² Vgl *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 84 Rz 4; *Fruhstorfer*, Geschäftsaufsicht ZIK 2008, 192 f.

²³³ *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 84 Rz 4.

²³⁴ *Bartsch/Pollak*, KO³ Anm 6 zu § 6 Geschäftsaufsichtsgesetz.

²³⁵ *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 136.

²³⁶ *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer*, Wertpapieraufsichtsgesetz § 84 Rz 7.

mehr möglich aber auch nicht notwendig. Zweck der Feststellungsklage im Konkursverfahren ist ua, die Teilnahme des Gläubigers mit seiner Forderung am Konkursverfahren zu sichern. Es ist im Urteil Festzustellen, ob die im Konkursverfahren angemeldete Forderung zu Recht besteht. Eine Forderungsanmeldung findet im Geschäftsaufsichtsverfahren jedoch nicht statt.

Die mangelnde Durchsetzbarkeit ist wie *Engelhart* mE zutreffend ausführt im Exekutionsverfahren einzuwenden. Insofern besteht kein Unterschied zu bereits zum Zeitpunkt der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens bereits titulierten Forderungen der Gläubiger. Insofern ist für mich auch kein Rechtsschutzdefizit erkennbar.

7.13.6 Verjährungshemmung

Die Zeit, um die die Zahlung in Folge der Stundung hinausgeschoben wird, ist gemäß § 84 Abs 5 WAG 2007 nicht in die Verjährungsfrist einzurechnen. Die Hemmung der Verjährung betrifft nur Forderungen, die von der Stundungswirkung betroffen und daher als Altforderungen zu qualifizieren sind. Die Stundung wirkt nur relativ, also im Verhältnis zum Rechtsträger unter Geschäftsaufsicht; Dritten (etwa haftenden) gegenüber laufen die Fristen weiter²³⁷.

7.14 Zweiseitig verbindliche, jedoch noch nicht vollständig erfüllte Verträge

Das Geschäftsaufsichtsverfahren kennt keine den §§ 21 ff IO vergleichbaren Sondertatbestände zur Auflösung bzw Beendigung von Vertragsverhältnissen. Es gelten daher die allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätze.

Das beaufsichtigte Unternehmen kann die Verträge die beiderseits noch nicht zur Gänze erfüllt sind erfüllen, vom Vertrag zurücktreten oder diesen kündigen. Im Falle des Rücktrittes oder der Kündigung von Verträgen hat das beaufsichtigte Unternehmen die Folgen der Nichterfüllung zu tragen und riskiert Schadenersatzansprüchen ausgesetzt zu sein.

²³⁷ *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 135.

Wären die aus der Kündigung oder der Nicht-Erfüllung resultierenden Ansprüche in einem Konkursverfahren als Konkursforderungen zu qualifizieren, so unterliegen sie der Stundungswirkung des Geschäftsaufsichtsverfahrens.

Bei teilbaren Leistungen ist zu unterscheiden: Bei bereits vor Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens vom Gläubiger erbrachten Leistungen ist der Anspruch des Gläubigers als Altforderung zu qualifizieren. Forderungen aufgrund von Leistungen die nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens erbracht werden sind als Neuforderungen nicht von der Stundungswirkung umfasst²³⁸.

Klauseln in Verträgen, die zu einer automatischen (vorzeitigen) Beendigung des Vertragsverhältnisses führen, sind nach *Engelhart* unwirksam, da dies dem Zweck der Geschäftsaufsicht nämlich der Sanierung des betroffenen Unternehmens entgegenlaufen würde²³⁹. *Engelhart* argumentiert damit, dass § 20e Abs 2 AO der zwischenzeitig außer Kraft getretenen Ausgleichsordnung für das Ausgleichsverfahren normiert hat, dass Vereinbarungen zwischen den Parteien, die an die Verfahrenseröffnung anknüpfen, unwirksam sind. *Engelhart* zieht aus den ähnlichen Ziel des Geschäftsaufsichtsverfahrens und des Ausgleichsverfahrens nämlich die Sanierung des betroffenen Unternehmens zu ermöglichen den Schluss, dass da es keine entsprechende Bestimmung für das Geschäftsaufsichtsverfahren existiert die Bestimmung des § 20e Abs 2 AO analog auf Geschäftsaufsichtsverfahren anwendbar ist. Durch das IRÄG 2010 ist die AO und somit auch § 20e Abs 2 AO außer Kraft getreten. Einige der Bestimmungen der AO sind sinngemäß in die IO übertragen worden. Gemäß § 25b Abs 2 IO sind nun Vereinbarungen eines Rücktrittsrechtes oder der Vertragsauflösung für den Fall der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens unzulässig. Das Geschäftsaufsichtsverfahren ist nach hA als insolvenzverfahren zu qualifizieren. Einige Gesetze definieren das Geschäftsaufsichtsverfahren auch ausdrücklich als Insolvenzverfahren²⁴⁰. Vom Gesetzeswortlaut wäre daher auch das Geschäftsaufsichtsverfahren als Insolvenzverfahren zu qualifizieren.

Engelhart begründet die analoge Anwendung des § 20 e Abs 2 AO unter Anderem damit, dass die Bindung des Vertragspartners im Sinne der Sanierung gerechtfertigt ist.

²³⁸ Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 84 Rz 24, *Isola Rapani* in *Brandl Saria*, WAG § 84 Rz 6.

²³⁹ *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 179 f; siehe auch *Dellinger/Steinböck* in *Dellinger*, BWG III § 86 Rz 1 f.

²⁴⁰ Vgl zur Rechtsnatur des Geschäftsaufsichtsverfahrens oben Kapitel 7.3.

Ähnliche Überlegungen hat auch der Gesetzgeber bei der Novellierung des Insolvenzrechtes durch das IRÄG 2010 gehabt und § 25a IO geschaffen. Nach § 25a IO ist es dem Vertragspartner des Schuldner die Kündigung von Verträgen innerhalb von sechs Monaten nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens nur aus wichtigem Grund möglich, wenn die Fortführung des Unternehmens gefährdet wäre. Auch hier kommt daher die Überlegung zum Tragen, dass die Sanierung des Unternehmens aufgrund von Vertragsauflösungen nicht beeinträchtigt werden darf. Die Überlegungen *Engelharts* aufgrund derer er die analoge Anwendung des § 20e Abs 2 AO im Ergebnis bejaht hat, hat nun Niederschlag im Gesetz gefunden. Sofern daher nicht ohnedies § 25b Abs 2 IO direkt auch für Geschäftsaufsichtsverfahren anwendbar ist, ist aus die analoge Anwendung jedenfalls zulässig.

7.15 Aufrechnung

Ob die Aufrechnung mit Altforderungen während aufrechter Geschäftsaufsicht zulässig ist, ist strittig. Nach *Fruhstorfer* ist die Aufrechnung zulässig, sofern sich die Forderungen zum Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung aufrechenbar gegenüber gestanden sind. Nach *Fruhstorfer* spricht die Definition des Begriffes Altforderungen für die Zulässigkeit der Aufrechnung, da als Altforderungen Forderungen definiert werden, die im Konkurs aus der gemeinschaftlichen Insolvenzmasse zu befriedigen wären. Forderungen, die zum Zeitpunkt der Insolvenzeröffnung bereits aufrechenbar waren, brauchen nach § 19 Abs 1 IO im Konkurs nicht geltend gemacht werden und fallen somit nicht in die gemeinschaftliche Konkursmasse²⁴¹. Auch *Engelhart* vertritt die Ansicht der Zulässigkeit der Aufrechnung wenn sich die beiden Forderungen bereits mit Eintritt der Wirksamkeit des Geschäftsaufsichtsverfahrens aufrechenbar gegenüber gestanden haben und die Kompensation daher bereits damals erklärt hätte werden können. Durch die Aufrechnung tritt die Befriedigung des Kunden zu einem rückwirkend zu einem Zeitpunkt eine der vor Wirksamkeitsbeginn des Geschäftsaufsichtsverfahrens liegt²⁴².

Nach Meinung von *Brandl/Saria* in *Isola/Rapani* ist soll die Aufrechnung aber nicht zulässig sein. Dafür spricht, dass es bereits nach allgemeinen zivilrechtlichen

²⁴¹ Ausführlich *Fruhstorfer*, Geschäftsaufsicht ZIK 2008/313.

²⁴² Vgl *Engelhart*, Geschäftsaufsicht § 140 ff.

Grundsätzen an der Fälligkeit der zu kompensierenden Forderungen fehlt²⁴³. Eine § 14 Abs 2 IO entsprechende Bestimmung der im Falle der Insolvenz die Fälligkeit der Forderung für den Fall der Insolvenzeröffnung ex-lege bestimmt fehlt für das Geschäftsaufsichtsverfahren. Forderungen werden daher nicht automatisch im Zeitpunkt der Verhängung der Geschäftsaufsicht fällig. *Brandl/Saria* in *Isola/Rapani* führen darüber hinaus Praktikabilitätsüberlegungen ins Treffen, da nach ihrer Meinung „Manipulationen“ (z.B. Abtretung der Forderung) der für die Aufrechnung erforderlichen Gegenseitigkeit nicht auszuschließen sind²⁴⁴. *Ruhm* kommt aufgrund der mangelnden Fälligkeit zum gleichen Ergebnis, wenngleich er betont, dass praktische Gründe außer Acht zu bleiben haben²⁴⁵.

Gemäß § 84 Abs 6 WAG 2007 sind „Anleger im Konkurs der Wertpapierfirma oder des Wertpapierunternehmens berechtigt ihre Forderungen gegenüber der Wertpapierfirma oder dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit dessen Forderungen aufzurechnen.“ Der Gesetzgeber regelt somit ausdrücklich die Möglichkeit der Aufrechnung im Falle des Konkurses. Durch diese ausdrückliche Regelung liegt aber der Schluss nahe, dass die Aufrechnung im Falle des Geschäftsaufsichtsverfahrens eben nicht zulässig ist. ME ist dieser Umkehrschluss nicht berechtigt. Mangels einer konkreten Regelung ist auf die zivilrechtlichen Grundsätze zurück zu greifen und wie folgt zu differenzieren:

7.15.1 Forderungen, die bereits bei der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens fällig waren.

Altforderungen sind nach § 84 WAG 2007 Forderungen, die vor Eröffnung der Geschäftsaufsicht entstanden sind. Wie oben ausgeführt, ist bereits aus zivilrechtlichen Grundsätzen der Zeitpunkt des Entstehens einer Forderung vom Fälligkeitszeitpunkt zu unterscheiden. Da die Stundungswirkung Altforderungen generell umfasst, ist die Frage der Fälligkeit nur für die Aufrechnung von gesteigertem Interesse.

Nach zivilrechtlichen Grundsätzen ist die einseitige Aufrechnung zulässig, wenn sich richtige, gleichartige, gegenseitige und fällige Forderungen gegenüberstehen und

²⁴³ So auch *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 85 Rz 12.

²⁴⁴ Vgl *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 84 Rz 12.

²⁴⁵ Vgl *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), WAG § 84 Rz 37.

darüber hinaus kein gesetzliches oder vertragliches Aufrechnungsverbot besteht²⁴⁶. Die Aufrechnungserklärung wirkt auf den Zeitpunkt zurück, in dem sich die Forderungen erstmals aufrechenbar gegenüber gestanden sind.

7.15.2 Forderungen, die nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens fällig würden

Auch solche Forderungen sind als Altforderungen zu qualifizieren, da es für die Einteilung der Forderungen in Alt- bzw Neuforderungen auf den Zeitpunkt des Entstehens der Forderungen ankommt.

Der Zeitpunkt der Entstehung der Forderung hat aber mit dem Fälligkeitszeitpunkt der Forderung nichts zu tun. Altforderungen dürfen nicht ausbezahlt oder auf sonstige Weise befriedigt werden (§ 84 WAG 2007). Dies gilt zweifelsohne für Forderungen die bereits zum Zeitpunkt der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens entstanden sind und fällig waren.

Wie oben ausgeführt, können Forderungen auch während des Geschäftsaufsichtsverfahrens fällig werden. Die Prolongation durch Gesetz schiebt in der Regel die Fälligkeit nicht hinaus und schließt daher die Verwendung der gestundeten Forderung zur Aufrechnung nicht aus²⁴⁷. § 84 Abs 3 WAG 2007 normiert das Verbot Altforderungen „in irgendeiner Weise zu befriedigen“. Durch die Aufrechnung wird der Gläubiger jedoch zweifellos befriedigt da seine Forderung erlischt.

7.15.3 Ergebnis

Der Vorzug ist mE jener Ansicht zu geben nach der die Aufrechnung zulässig ist, wenn die beiden Forderungen bereits **zum Zeitpunkt des Wirksamkeitsbeginns der Geschäftsaufsicht aufrechenbar gegenübergestanden sind** und die Kompensation bereits zum damaligen Zeitpunkt erklärt hätte werden können. Für Forderungen die erst nach Eintritt der Rechtswirkungen des Geschäftsaufsichtsverfahrens fällig werden

²⁴⁶ Vgl zB Rummel in Rummel³, ABGB §§ 1438 ff.

²⁴⁷ Gschnitzer in Klang VI², 505 mwN.

würden steht der Aufrechnung aber die Stundungswirkung des Geschäftsaufsichtsverfahrens entgegen.

7.16 Arbeitnehmeransprüche

Lohn- und Gehaltsforderungen sind gleich wie alle anderen Forderungen zu beurteilen. Bis zum Zeitpunkt der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens würden sie in einer potentiellen Insolvenz als Insolvenzforderungen zu qualifizieren sein und stellen daher Altforderungen in der Terminologie des Geschäftsaufsichtsverfahrens dar. Diese Lohn- und Gehaltsforderungen unterliegen daher ebenso wie alle anderen Forderungen der Zwangsstundung. Den Arbeitnehmern gebühren bei Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens in Bezug auf diese Altforderungen dieselben Leistungen wie in den anderen Sicherungsfällen nach dem IESG.

Gesichert sind demnach unberichtigte Ansprüche aus einem Zeitraum von längstens sechs Monaten vor Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens (§ 3a Abs 1 IESG) bis zum Ende des Monats, in welchem die Geschäftsaufsicht eröffnet wird (§ 3a Abs 3 IESG).

Nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens entstandene Lohn- und Gehaltsforderungen stellen Neuschulden dar²⁴⁸. Neuforderungen sind vom Insolvenzausfallsgeld längstens bis zum 3. Monat ab Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens – nur dann gedeckt, wenn der Arbeitnehmer in Folge erster nicht vollständiger Befriedigung seines Lohn- oder Gehaltsanspruchs seinen berechtigten vorzeitigen Austritt erklärt (§ 3 Abs 1 iVm § 3 Abs 5 IESG).

7.17 Feststellung des finanziellen Status

Nach Anordnung der Geschäftsaufsicht hat das Gericht den finanziellen Stand des beaufsichtigten Rechtsträgers auf dessen Kosten durch Sachverständige feststellen zu lassen (§84 Abs 2 WAG 2007). Strittig ist, ob der Sachverständige mit der Aufsichtsperson ident sein kann oder ein unabhängiger Dritter sein muss²⁴⁹.

²⁴⁸ Dellinger/Steinböck in Dellinger; BWG III 3 86 Rz 32.

²⁴⁹ Dafür Isola/Rapani in Brandl Saria, WAG § 84 Rz 4, Engelhart, Geschäftsaufsicht 102.

Der Bericht enthält in der Praxis eine Gegenüberstellung der Vermögensverhältnisse nach dem going-concern Prinzip und nach Zerschlagungskriterien²⁵⁰. Weiters hat der Bericht Aussagen darüber zu treffen, ob die materielle Insolvenz vom Gemeinschuldner innerhalb der Verfahrensdauer des Geschäftsaufsichtsverfahrens überwunden werden kann. Fällt dieser Befund negativ aus, hat die Aufsichtsperson unverzüglich die Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu beantragen.

Das Aufsichtsgericht entscheidet mit Beschluss, ob und in welcher Höhe Altforderungen gegebenenfalls mit einem bestimmten Bruchteil ausbezahlt werden dürfen, wenn der Gläubiger von gesetzlich bestehenden oder vertraglich eingeräumten Rücktrittsrechten Gebrauch macht und auf Befriedigung der aus dem Rücktritt resultierenden Forderung drängt. Das Aufsichtsgericht kann auch einzelne Gattungen von Forderungen bestimmen, die ausbezahlt werden dürfen. Dies ist, wie *Laurer*²⁵¹ aufzeigt verfassungsrechtlich zumindest bedenklich, da durch diese Ermächtigung gegen den in Artikel 7 B-VG und Art 2 StGG normierten Gleichheitssatz verstoßen wird. Das Gesetz liefert keinerlei Anhaltspunkte, nach welchen Kriterien Gattung und Höhe jener Altforderungen, die der Befriedigung unterliegen sollen, ausgewählt werden. Dadurch kann es zu einer unsachgemäßen Benachteiligung einzelner Gläubiger oder Gruppen von Gläubigern kommen.

Da anders als bei der Geschäftsaufsicht über Kreditinstitute die Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens über einen Wertpapierdienstleister keinen Anlassfall der Anlegerentschädigung bildet, spielt dies für den einzelnen Anleger eine nicht unwesentliche Rolle. Die Auszahlung hat durch das beaufsichtigte Unternehmen unter Aufsicht und Kontrolle der Aufsichtsperson zu erfolgen²⁵².

7.18 Sondermassebildung

Gelder, die dem Wertpapierdienstleister nach der Verhängung der Geschäftsaufsicht aus neuen unternehmensbezogenen Geschäften zufließen, sind getrennt zu verwalten und bilden eine Sondermasse. Die Trennung gilt nur für Gelder aus unternehmensbezogenen

²⁵⁰ *Isola/Rapani* in *Brandl Saria*, WAG § 84 Rz 10, aA *Ruhm* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 84 Rz 11 mwN.

²⁵¹ *Laurer* in *Fremuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobel*, BWG² § 56 Rz 2.

²⁵² Vgl dazu *Dellinger/Steinböck* in *Dellinger*, BWG III § 86 Rz 25.

Geschäften. Zuschüsse von Gesellschaftern sind daher nicht gesondert zu verwahren²⁵³. Ebenso können eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen, die der Rückzahlungssperre des § 14 EKEG unterliegen, keine privilegierten Neuforderungen sein²⁵⁴.

Die Trennung hat nicht nur buchhalterisch zu erfolgen, sondern es ist darüber hinaus auch eine Vermengung verboten²⁵⁵. Das Sanierungsrisiko soll ausschließlich auf jenen Gläubigern lasten, die vor Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens Forderungen begründet haben.²⁵⁶ Rechtspolitisches Ziel ist, das Vertrauen des Vertragspartners, der trotz Vorliegen des Geschäftsaufsichtsverfahrens mit dem beaufsichtigten Unternehmen kontrahiert, auf Erhalt der vertraglichen Gegenleistung nicht zu enttäuschen. Ohne eine solche Regelung würde nämlich niemand mit einem Wertpapierdienstleister in der Phase der Geschäftsaufsicht noch neue Geschäfte abschließen²⁵⁷.

Überschüsse der Sondermasse fließen in die allgemeine Masse. Reicht die Sondermasse zur Bedeckung der Forderungen nicht aus, so sind die Gläubiger hinsichtlich des unbedeckten Teils wie Altgläubiger²⁵⁸ zu behandeln. Die entsprechenden Bestimmungen der Insolvenzordnung (§§ 48 Abs 2 sowie § 132 IO) sind entsprechend anzuwenden.

Gemäß § 86 WAG 2007 besteht die während des Verfahrens gebildete Sondermasse nach Beendigung des Verfahrens weiter. Die Mittel der Sondermasse sind nach wie vor getrennt zu verwahren. Frühestens zwei Jahre nach der Beendigung des Geschäftsaufsichtsverfahrens kann vom Wertpapierdienstleister (und nur von diesem) der Antrag auf Befreiung von der gesonderten Verrechnung gestellt werden. Die Sondermasse ist mit Rechtskraft des Bewilligungsbeschlusses aufgehoben.

7.19 Befugnisse des Aufsichtsgerichtes

Die Befugnisse des Aufsichtsgerichtes sind in § 87 WAG 2007 geregelt. Das Gericht entscheidet bei Streitfällen, die sich aus den Anordnungen der Aufsichtsperson ergeben,

²⁵³ Vgl auch Steinböck in Dellinger, BWG § 87 Rz 15; Isola Rapani in Brandl Saria, WAG § 85 Rz 6.

²⁵⁴ Vgl dazu Vogt in Schopper/Vogt, EKEG § 57a KO Rz 4 ff.

²⁵⁵ Vgl auch Engelhart, Geschäftsaufsicht 163.

²⁵⁶ Isola/Rapani, WAG § 85 Rz 6.

²⁵⁷ Schopper in Gruber/N. Raschauer, Wertpapieraufsichtsgesetz § 86 Rz 15 mwN.

²⁵⁸ Also wie Konkursgläubiger im hypothetischen Konkurs des Wertpapierdienstleisters.

mit Beschluss. Solche Streitfälle können sich aus der Untersagung der Durchführung von Organbeschlüssen (§ 82 WAG 2007), der Zustimmung zu außergewöhnlichen Geschäften oder der Beeinspruchung gewöhnlicher Geschäfte (§ 85 Abs 2 WAG 2007) ergeben. Beteiligte sind ausschließlich die Aufsichtsperson und der beaufsichtigte Rechtsträger, an den sich die Anordnungen bzw Weisungen richten. Dritten erwächst aus § 87 WAG 2007 kein Recht, einen Streitfall an das Aufsichtsgericht heranzutragen²⁵⁹

Das Aufsichtsgericht hat von Amts wegen den erforderlichen Sachverhalt festzustellen. Das Gericht holt die erforderlichen Aufklärungen selbst ein. Eine Beiziehung der Beteiligten ist nicht zwingend erforderlich (§§ 13 und 16 AußStrG)²⁶⁰. Das Parteigehör muss aber gewahrt werden (§ 15 AußStrG)²⁶¹.

Das Aufsichtsgericht entscheidet mit unanfechtbarem Beschluss. Das Gericht kann die Anordnung der Aufsichtsperson dabei als rechtmäßig feststellen. Das Gericht kann dem beaufsichtigten Rechtsträger aber auch ein bestimmtes Verhalten auftragen. Die Beschlüsse stellen (im Unterschied zu den Anordnungen der Aufsichtsperson) Exekutionstitel dar und können nach der Exekutionsordnung vollstreckt werden²⁶².

7.20 Erlöschen der Geschäftsaufsicht

Die Geschäftsaufsicht endet durch den rechtskräftigen Aufhebungsbeschluss des Aufsichtsgerichtes oder durch die Eröffnung des Konkursverfahrens ipso iure. Dabei hat das Aufsichtsgericht von Amts wegen vorzugehen²⁶³.

7.21 Beendigung des Geschäftsaufsichtsverfahrens durch Beschluss

Das Aufsichtsgericht hat die Aufsicht aufzuheben, wenn die Voraussetzungen, die für die Anordnung der Geschäftsaufsicht maßgeblich waren, weggefallen sind oder seit der Anordnung ein Jahr verstrichen ist.

²⁵⁹ *Isola/Rapani in Brandl Saria*, WAG § 88 Rz 1 mit Verweis auf *Laurer in Frehmuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobl* (Hrsg) BWG² § 89; *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 104.

²⁶⁰ Siehe auch *Laurer in Laurer/Borns/Strobl/M.Schütz/O.Schütz*, BWG³ § 89 Rz1.

²⁶¹ Vgl. *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 105.

²⁶² *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 106.

²⁶³ *Schopper in Gruber/N Raschauer* (Hrsg) Wertpapieraufsichtsgesetz § 88 Rz 3.

Die Geschäftsaufsicht soll generell nur so lange dauern, bis entschieden ist, ob das beaufsichtigte Unternehmen saniert werden kann²⁶⁴. Nach Wiedererlangung der materiellen Insolvenz ist das Geschäftsaufsichtsverfahren aufzuheben²⁶⁵. Die bloße Zurückziehung eines Antrages auf Geschäftsaufsicht kommt als Aufhebungsgrund nicht in Betracht²⁶⁶. Sofern sich die Unbehebbarkeit der materiellen Insolvenz herausstellt, ist das Konkursverfahren zu eröffnen.

Ob das Gericht auch einen Aufhebungsbeschluss fassen kann, wenn die Masse zur Eröffnung des Konkursverfahrens nicht ausreicht und sich somit der beaufsichtigte Rechtsträger als völlig vermögenslos erweist, ist nicht eindeutig geklärt. Der Gesetzeswortlaut sieht diese Möglichkeit nicht vor.

ME ist aber aufgrund des eindeutigen Wortlautes des § 88 Abs 1 WAG 2007 (*arg Die Geschäftsaufsicht erlischt ... durch Eröffnung des Konkursverfahrens*) auch in diesem Fall die Aufhebung des Geschäftsaufsichtsverfahrens durch Beschluss des Aufsichtsgerichtes nötig. Für den Fall, dass von der Aufsichtsperson daher bereits der Antrag auf Konkurseröffnung gestellt wurde und dieser in weiterer Folge mangels Masse nicht eröffnet wird, hat mE das Aufsichtsgericht von Amts wegen ohne weitere Überprüfung den Aufhebungsbeschluss zu erlassen, da gerade aus der nicht einmal zur Insolvenzeröffnung hinreichenden Masse hervorgeht, dass mit einer Sanierung des Wertpapierdienstleisters nicht mehr zu rechnen ist.

Nach einem Jahr ist die Geschäftsaufsicht jedenfalls aufzuheben. Der Stand der Unternehmenssanierung hat darauf keinen Einfluss. Eine Verlängerungsmöglichkeit besteht nicht.

7.22 Beendigung der Geschäftsaufsicht durch Konkurseröffnung

Für den Fall der Konkurseröffnung ist kein besonderer Beschluss über die Beendigung der Geschäftsaufsicht vonnöten. Im Konkurseröffnungsbeschluss ist jedoch mit deklaratorischer Wirkung das Erlöschen der Geschäftsaufsicht festzuhalten²⁶⁷. In einem solchen Fall endet die Geschäftsaufsicht automatisch mit Eröffnung des

²⁶⁴ Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 88 Rz 1.

²⁶⁵ Schopper in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 88 Rz 4.

²⁶⁶ Laurer in Frehmuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobl [Hrsg], BWG² § 90 Rz 1

²⁶⁷ Schopper in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 88 Rz 8.

Insolvenzverfahrens. Die Beendigung der Geschäftsaufsicht kann in einem solchen Fall wohl nur indirekt über die Einbringung eines Rechtsmittels gegen den Konkurseröffnungsbeschluss bekämpft werden²⁶⁸. Hat ein solcher Rekurs Erfolg, lebt die Geschäftsaufsicht wieder auf. Akte des Masseverwalters in dieser Zeit sind als Akte des beaufsichtigten Rechtsträgers mit Genehmigung der Aufsichtsperson anzusehen²⁶⁹.

7.23 Konkursrechtliche Fristen

Gemäß § 88 Abs 4 WAG 2007 sind die konkursrechtlich relevanten Fristen auf den Tag der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahren zurückzubeziehen, wenn das Konkursverfahren während aufrechter Geschäftsaufsicht eröffnet wird²⁷⁰ oder wenn das Insolvenzverfahren aufgrund eines binnen 14 Tagen nach Erlöschen der Geschäftsaufsicht eingebrachten Antrages eröffnet wird. Zu den zurückzurechnenden Fristen gehören die Anfechtungsfristen nach §§ 27 IO, die 60-Tages-Frist gem § 12 Abs 1 IO und die Frist des § 20 Abs 2 IO²⁷¹.

Gemäß § 84 Abs 4 WAG 2007 kann während des Geschäftsaufsichtsverfahrens wegen alten Forderungen kein richterliches Pfand- oder Befriedigungsrecht erworben werden. Vor Eintritt der Wirksamkeit des Geschäftsaufsichtsverfahrens begründete Pfandrechte bleiben von der Wirkung aber unberührt. Schlägt der Sanierungsversuch fehl und wird das Konkursverfahren über das Vermögen des Wertpapierdienstleisters eröffnet, so wird die Frist des § 12 Abs 1 IO auf den Beginn der Wirkung des Geschäftsaufsichtsverfahrens vorgezogen. Das bedeutet, dass richterliche Pfand –und Befriedigungsrechte, die 60 Tage vor Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens entstanden sind mit Eröffnung des Konkursverfahrens erlöschen.

7.24 Rechtsmittelbeschränkung

Nur die Beschlüsse auf Abweisung des Antrages auf Anordnung der Geschäftsaufsicht sowie auf Aufhebung der Geschäftsaufsicht und Beschlüsse, mit denen die Höhe der Vergütung der Aufsichtsperson und der ihr zu ersetzenden Barauslagen bestimmt

²⁶⁸ vgl. *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 88 Rz 5.

²⁶⁹ *Laurer* in *Frehmuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobl* [Hrsg], BWG² § 91 Rz 4.

²⁷⁰ So *Steinböck* in *Dellinger*, BWG § 90 Rz 9; *Schopper* in *Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 88 Rz 10; offenbar aa *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 88 Rz 6.

²⁷¹ *Isola Rapani* in *Brand/ Saria* WAG § 88 Rz 6.

werden, unterliegen dem Instanzenzug. Der Instanzenzug endet beim Oberlandesgericht. Aufgrund der ausdrücklichen gesetzlichen Regelung in § 88 Abs 5 letzter Satz WAG 2007 kann der Oberste Gerichtshof nicht angerufen werden. Gegen Beschlüsse auf Abweisung des Antrages auf Anordnung der Geschäftsaufsicht sowie gegen die Aufhebung der Geschäftsaufsicht steht sowohl dem Wertpapierdienstleister als auch der FMA das Recht zu, ein Rechtsmittel, zu erheben. Gegen Beschlüsse über die Höhe der Vergütung der Aufsichtsperson kann nur der Wertpapierdienstleister, nicht aber die Aufsichtsperson, ein Rechtsmittel erheben.

§ 88 Abs 5 WAG 2007 regelt zwar die Zulässigkeit von Rekursen. Darüber hinaus enthält das WAG 2007 ebenso wenig wie die „Schwesterbestimmungen“ in § 90 Abs 5 BWG und 83 Abs 9 BWG keine Regelungen über das Rekursverfahren oder insbesondere die Rekursfrist. Nach Fruhstorfer sind daher für den Bereich der Geschäftsaufsicht bei Kreditinstituten die Rekursbestimmungen der IO und wegen dem Verweis in § 252 IO auf die Zivilprozessordnung die Rekursbestimmungen der ZPO anzuwenden²⁷². Aufgrund der oben bereits erwähnten grundsätzlichen Übernahme dieser Bestimmungen in das WAG 2007 gelten diese Überlegungen auch für Geschäftsaufsichtsverfahren über Wertpapierdienstleister und Wertpapierfirmen. Die Rekursfrist beträgt somit 14 Tage.

Neue Tatsachen, welche bereits zur Zeit der Beschlussfassung erster Instanz entstanden waren (*nova reperta*), und neue Beweismittel können angeführt werden²⁷³.

Alle anderen Entscheidungen des Aufsichtsgerichtes sind unanfechtbar (§ 88 Abs 5 WAG 2007). Zweck der Rechtsmittelbeschränkung ist die Steigerung der Effizienz des Geschäftsaufsichtsverfahrens, weil die erfolgreiche Sanierung des beaufsichtigten Rechtsträgers in aller Regel maßgebend von der raschen Umsetzung der Sanierungsmaßnahme abhängt²⁷⁴. Mit diesem Argument rechtfertigt der Gesetzgeber den weitgehenden Rechtsmittelausschluss auch in den erläuternden Bemerkungen zur Regierungsvorlage des BWG²⁷⁵.

²⁷² Vgl Fruhstorfer in Buchegger (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht § 83 BWG Rz 9.

²⁷³ Vgl Fruhstorfer in Buchegger (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht § 83 BWG Rz 9.

²⁷⁴ Schopper in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 88 Rz 11 mwN.

²⁷⁵ Vgl Fruhstorfer in Buchegger (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht § 83 BWG Rz 8.

7.25 Anerkennung des Geschäftsaufsichtsverfahrens im Ausland

Fraglich ist, welche Wirkung die Eröffnung eines österreichischen Geschäftsaufsichtsverfahrens auf ausländisches Vermögen von Wertpapierdienstleistern und die Forderungen ausländischer Gläubiger hat.

Wertpapierfirmen können und sind regelmäßig international tätig. Sie unterhalten dazu oft ausländische Zweigniederlassungen. Gemäß § 4 Abs 1 WAG 2007 dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) keine ausländischen Niederlassungen betreiben. WPDLU's können aber im Ausland anderes Vermögen haben.

Wenn aber das Geschäftsaufsichtsverfahren im Ausland nicht anerkannt wird und somit die Forderungen ausländischer Gläubiger nicht der Stundungswirkung unterliegen, könnten diese in ausländisches Vermögen Exekution führen. Inwieweit das österreichische Geschäftsaufsichtsverfahren im Ausland anerkannt wird, ist zunächst anhand europarechtlicher Vorgaben zu prüfen. In Betracht dafür kommen einerseits die Richtlinie über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten, die auch Geschäftsaufsichtsverfahren umfasst, als auch generell die EuInsVO.

7.25.1 Richtlinie über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten RL 2001/24/EG

Das Geschäftsaufsichtsverfahren stellt eine Sanierungsmaßnahme²⁷⁶ im Sinne der RL 2001/24/EG über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten. Diese Richtlinie ist aber auf Wertpapierdienstleister nicht anwendbar. Eine solche Anwendung wäre auch nur in Bezug auf Wertpapierfirmen denkbar, da Voraussetzung der Anwendbarkeit der Betrieb von Zweigstellen in mindestens zwei Mitgliedsstaaten ist, was WPDLU's aufgrund § 4 WAG 2007 verwehrt ist.

7.25.2 Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.Mai 2000 über Insolvenzverfahren

Fraglich ist darüber hinaus die Anwendbarkeit der europäischen Insolvenzordnung (EuInsVO). Nach Art 1 Abs 2 EuInsVO sind Wertpapierfirmen, die Dienstleistungen

²⁷⁶ RL 2001/24/EG Art 2.

erbringen, welche die Haltung von Geldern oder Wertpapieren Dritter umfassen vom Geltungsbereich der EuInsVO ausgenommen.

Nach § 3 Abs 5 Z 4 WAG 2007 dürfen jedoch österreichische Wertpapierdienstleister keine Dienstleistungen erbringen, die das Halten von Geld, Wertpapieren, oder sonstigen Instrumenten beinhalten. Die EuInsVO wäre daher grundsätzlich auf Wertpapierdienstleister nach dem WAG 2007 anwendbar, wie weiter unten noch genauer auszuführen ist.

Die EuInsVO gilt für Gesamtverfahren, welche die Insolvenz des Schuldners voraussetzen²⁷⁷. Unter Gesamtverfahren versteht die EuInsVO Insolvenzverfahren, welche im Anhang A der Verordnung angeführt sind²⁷⁸. Für Österreich sind im Anhang A das Konkursverfahren sowie das Ausgleichsverfahren angeführt. Derzeit sind auch ist auch die Änderung des österreichischen Insolvenzrechtes durch das IRÄG 2010 terminologisch noch nicht im Anhang der Verordnung berücksichtigt. Derzeit ist daher fraglich ob das Sanierungsverfahren (mit oder ohne Eigenverwaltung) daher vom Geltungsbereich der EuInsVO umfasst ist. Das Geschäftsaufsichtsverfahren war jedenfalls zu keinem Zeitpunkt im Anhang A erwähnt und stellt somit weder nach der alten noch nach der neuen österreichischen Rechtslage ein Insolvenzverfahren im Sinne der EuInsVO dar.

7.25.3 Bilaterale Verträge zwischen Österreich und anderen Staaten

Es besteht daher in diesem Bereich keine europäisch einheitliche Regelung, weshalb auf die bereits vor Inkrafttreten der EuInsVO geschlossenen bilateralen Abkommen zurückgegriffen werden muss. Solche Abkommen bestehen zwischen Österreich und Belgien²⁷⁹, Deutschland²⁸⁰, Frankreich²⁸¹, und Italien²⁸². Soweit die EuInsVO sachlich nicht anwendbar ist, stehen diese Abkommen weiter in Geltung.

²⁷⁷ Art 1 Abs 1 VO 1346/2000 des Rates vom 29.05.2000 über Insolvenzverfahren.

²⁷⁸ Art 2 lit a VO 1346/2000 des Rates vom 29.05.2000 über Insolvenzverfahren.

²⁷⁹ Abkommen zwischen der Republik Österreich und dem Königreich Belgien über Konkurs Ausgleich und Zahlungsaufschub samt Zusatzprotokoll vom 16.Juli 1969; BGBl III Nr.385/1975.

²⁸⁰ Vertrag zwischen der Republik Österreich und der Bundesrepublik Deutschland auf dem Gebiet des Konkurs- und Ausgleichs- (Vergleichs-)rechts vom 25. Mai 1979; BGBl III Nr. 233/1985.

²⁸¹ Abkommen zwischen der Republik Österreich und der französischen Republik über die gerichtliche Anerkennung und die Vollstreckung von Entscheidungen auf dem Gebiet des Insolvenzrechts vom 27.Februar 1979; BGBl III Nr. 237/1980.

Die Abkommen mit Frankreich (Geschäftsaufsicht ausdrücklich in Artikel 1 erwähnt) und Belgien (Verfahren, in denen gemäß Art 1 Zahlungsaufschub gewährt wird) umfassen das Geschäftsaufsichtsverfahren. In diesen Staaten wird daher das österreichische Geschäftsaufsichtsverfahren anerkannt, weshalb die Exekutionsführung in Vermögen von Wertpapierdienstleistern in diesen Staaten für die Dauer des Geschäftsaufsichtsverfahrens unzulässig ist.

7.25.4 Anerkennung von Geschäftsaufsichtsverfahren mangels internationaler Abkommen

In Staaten, mit denen keine bilateralen Abkommen bestehen, hängt die Frage der Wirkungen des österreichischen Geschäftsaufsichtsverfahrens von den jeweiligen Regelungen des Staats ab, ob und inwieweit ausländische Insolvenzverfahren anerkannt werden.

Ein dem österreichischen Geschäftsaufsichtsverfahren entsprechendes ausländisches Verfahren wäre nach Maßgabe von § 240 IO in Österreich anzuerkennen, sofern der Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen des ausländischen Wertpapierdienstleisters im Eröffnungsstaat liegt²⁸³.

7.26 Nachwirkungen des Geschäftsaufsichtsverfahrens

Gelingt die Sanierung des Wertpapierdienstleisters, so ist die Geschäftsaufsicht vom Aufsichtsgericht durch Beschluss aufzuheben. Einige Wirkungen des Geschäftsaufsichtsverfahrens setzen sich aber auch nach erfolgreicher Aufhebung des Geschäftsaufsichtsverfahrens fort.

Durch den rechtskräftigen Aufhebungsbeschluss werden viele Wirkungen des Geschäftsaufsichtsverfahrens aufgehoben. Das Unternehmen kann wieder frei wie vor dem Geschäftsaufsichtsverfahren über sein Vermögen verfügen. Die durch das Geschäftsaufsichtsverfahren gehemmten Fristen laufen weiter. Altgläubiger können

²⁸² Abkommen zwischen der Republik Österreich und der italienischen Republik über Konkurs und Ausgleich vom 12. Juli 1977; BGBl III Nr. 44/1990.

²⁸³ *Fruhstorfer*, Geschäftsaufsichtsverfahren; ZIK 2008/314.

wieder uneingeschränkt Exekution in das Vermögen des Unternehmens führen. Zu beachten ist, dass vor dem Geschäftsaufsichtsverfahren angeordnete Maßnahmen zur Abwehr finanzieller Gefahren für Gläubiger wieder aufleben, sofern sie nicht bereits von der FMA aufgehoben sind. Ist daher vor Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens ein Gerichtskommissär bestellt gewesen, so gilt diese Bestellung auch nach Beendigung des Geschäftsaufsichtsverfahrens, sofern der Gerichtskommissär nicht bereits seines Amtes enthoben wurde.

7.26.1 Weiterbestehen der Sondermasse

Während des Geschäftsaufsichtsverfahrens ist für Neuforderungen eine Sondermasse zu bilden. Die Sondermasse besteht nach Aufhebung des Geschäftsaufsichtsverfahrens weiter. Während des anhängigen Geschäftsaufsichtsverfahrens obliegt die Kontrolle über die Gebarung der Sondermasse der Aufsichtsperson. Nach Aufhebung des Verfahrens wird die Kontrolle der zuständigen Aufsichtsbehörde und somit der FMA zukommen²⁸⁴

Wenn über das Vermögen des beaufsichtigten Rechtsträgers kein Konkursverfahren eröffnet wurde, kann das beaufsichtigte Unternehmen nach Ablauf von zwei Jahren beim ehemaligen Aufsichtsgeschicht die Befreiung von der Verpflichtung der gesonderten Verrechnung und Verwaltung der aus neuen Forderungen zugeflossenen Mittel beantragen (§ 86 WAG 2007).

Das ehemalige Aufsichtsgeschicht hat hierauf die Vermögenslage des beaufsichtigten Unternehmens zu überprüfen. Das Gericht wird hierbei wohl eine Stellungnahme der FMA, des Abschlussprüfers sowie der seinerzeit mit der Beurteilung der Finanzlage beauftragten Sachverständigen einzuholen haben²⁸⁵ Erst nach erfolgter Überprüfung hat das Gericht eine Entscheidung durch unanfechtbaren Beschluss zu fällen.

7.26.2 Sicherungseinrichtungen

Die Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens stellt einen Leistungsfall der Sicherungseinrichtung dar. Fraglich ist was passiert, wenn das Geschäftsaufsichtsverfahren nach erfolgreicher Sanierung des Unternehmens aufgehoben wird. Das Gesetz selbst regelt diesen Fall nicht. Da die Forderungen wieder

²⁸⁴ Vgl Engelhart, Geschäftsaufsicht 181.

²⁸⁵ Vgl Isola Rapani in Brandl/Saria WAG § 86 Rz 3

direkt gegen das Unternehmen geltend gemacht werden können, erlischt die Leistungspflicht der Sicherungseinrichtung. Bereits ausgezahlte Entschädigungszahlungen können aber nach der Meinung *Engelharts* von der Entschädigungseinrichtung nicht zurückverlangt werden. Die Sicherungseinrichtung erhält aber einen Rückgriffsanspruch gegen das ehemals beaufsichtigte Unternehmen²⁸⁶.

²⁸⁶ Vgl. *Engelhart*, Geschäftsaufsicht S 182f

8 Konkursverfahren

8.1 Antragslegitimation bei Wertpapierfirmen

Bei Wertpapierfirmen liegt die alleinige Antragslegitimation bei der FMA (§ 80 Abs 3 WAG 2007). Nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens kann nur mehr die Aufsichtsperson den Konkursantrag stellen. Die Wertpapierfirma hat kein Recht auf Stellung eines Eigenantrages.

Außerhalb des Geschäftsaufsichtsverfahrens kommt, wie dargestellt, die alleinige Kompetenz zur Eröffnung des Konkursverfahrens der FMA zu. Diese Aufgabe ist aber von der FMA nur schwer wahrnehmbar. Die Finanzmarktaufsicht hat in ihrer Stellungnahme zum Begutachtungsentwurf auch folgerichtig darauf hingewiesen, dass anders als im Bankenbereich keine quartalsmäßige Übermittlung von Vermögens-, Erfolgs-, oder Risikofaktoren erfolgt, was eine Beurteilung der Voraussetzungen für eine Konkursantragsstellung wesentlich erschwert. Warum der Einwand offensichtlich nur bei den Wertpapierdienstleistungsunternehmen berücksichtigt wurde, ist ebenso wenig erkennbar wie sachgerecht²⁸⁷. Die Finanzmarktaufsicht wird im Regelfall durch die Finanzprokurator vertreten. ME wäre die Erweiterung der Antragslegitimation auch auf die Wertpapierfirma selbst sinnvoll. Da ohnedies eine Prüfpflicht durch das Insolvenzgericht besteht, können missbräuchlich eingebrachte Eigenanträge herausgefiltert werden.

Demgegenüber steht aber das mE größere Risiko, dass infolge der Versäumnis der rechtzeitigen Antragsstellung durch die FMA den Anlegern ein weitaus größerer Schaden als bei rechtzeitiger Antragsstellung entsteht.

8.2 Antragslegitimation bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist die FMA zusätzlich zu den Gläubigern²⁸⁸ und dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst zur Antragsstellung berechtigt.

²⁸⁷ Siehe auch *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 80 Rz 2.

²⁸⁸ Zur Umdeutung eines Gläubigerantrages auf Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens in einen Konkursantrag siehe oben.

Auch hier gilt, dass nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens nur mehr die Aufsichtsperson zur Antragstellung befugt ist.

Wertpapierdienstleister haben im Gegensatz zur Wertpapierfirma die Möglichkeit, selbst den Antrag auf Eröffnung des Konkursverfahrens zu stellen. Da im Allgemeinen davon ausgegangen wird, dass kein Schuldner die Eröffnung des Konkurses über sein Vermögen grundlos beantragen wird, braucht der Schuldner, der die Eröffnung des Konkursverfahrens verlangt, die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung auch nicht glaubhaft zu machen²⁸⁹. Andererseits braucht das Konkursgericht den Antrag auch nicht kritiklos hinzunehmen. Hat das Gericht Zweifel an der behaupteten Zahlungsunfähigkeit, hat es entsprechende Erhebungen einzuleiten und gegebenenfalls den Antrag abzuweisen.²⁹⁰

8.3 Vorraussetzungen

Die Eröffnung des Insolvenzverfahrens setzt voraus, dass der Schuldner zahlungsunfähig ist. Zahlungsunfähigkeit ist insbesondere dann gegeben, wenn der Schuldner seine Zahlungen eingestellt hat (§ 66 IO). Bei Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften, bei denen kein unbeschränkt haftender Gesellschafter eine natürliche Person ist, ist ein Insolvenzverfahren auch bei Überschuldung zu eröffnen (§ 67 IO).

8.3.1 Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung

Auf die Voraussetzungen für die Annahme der Zahlungsunfähigkeit und der Überschuldung wurde bei den Voraussetzungen für die Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens bereits eingegangen. Zur Definition des Begriffspaares Zahlungsunfähigkeit bzw Überschuldung wird daher auf die Kapitel 7.6.1 (Zahlungsunfähigkeit) und 7.6.2 (Überschuldung) verwiesen.

²⁸⁹ OGH 16.12.1986 5Ob 336/86 =SZ 59/225= RdW 1987, 162 = WBl 1987, 97.

²⁹⁰ *Erich Feil*, Konkursordnung Praxiskommentar § 69 Rz 1.

8.3.2 Verhältnis zu den Voraussetzungen der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens

Die Voraussetzungen der Eröffnung des Geschäftsverfahrens und der Eröffnung des Konkursverfahrens sind, was das Vorliegen der Zahlungsunfähigkeit und der Überschuldung anbelangt, gleich. Beide Verfahren setzen das Vorliegen zumindest eines dieser beiden Merkmale voraus. Liegt keine Zahlungsunfähigkeit und keine Überschuldung vor, kommen zur Sanierung nur Maßnahmen der FMA gemäß § 92 WAG 2007 in Betracht²⁹¹.

Ob nun ein Geschäftsaufsichtsverfahren oder ein Konkursverfahren zu eröffnen ist, hängt einzig davon ab, ob eine positive Prognose vorliegt, dass die Zahlungsunfähigkeit oder die Überschuldung innerhalb der Dauer des Geschäftsaufsichtsverfahrens abgewendet werden kann. Diese Unterscheidung ist auch deshalb maßgeblich, weil im Insolvenzverfahren, wie oben dargestellt, keine Sanierungsmöglichkeit des Wertpapierdienstleisters besteht.

8.4 Zuständigkeit

Für das Konkursverfahren ist der Gerichtshof erster Instanz zuständig, in dessen Sprengel der Gemeinschuldner sein Unternehmen betreibt oder mangels eines solchen seinen gewöhnlichen Aufenthalt hat. Subsidiär gilt der Gerichtsstand des Vermögens für den Fall, dass der Gemeinschuldner im Inland kein Unternehmen betreibt und er keinen gewöhnlichen Aufenthalt hat (§ 63 IO). Im Sprengel des LG für Zivilrechtssachen Wien ist das Handelsgericht Wien sachlich zuständig (§ 64 IO). Vor dem Vermögensgerichtsstand kommt auch der Ort der Niederlassung für die örtliche Zuständigkeit in Betracht²⁹². Ändern sich die Zuständigkeitsvoraussetzungen während des Verfahrens, so ist dies bedeutungslos (§ 29 JN).

Für den Fall, dass mit der Eröffnung des Konkurses über das Vermögen einer eingetragenen Personengesellschaft oder im Laufe eines solchen Konkursverfahrens der Konkurs über das Privatvermögen eines persönlich haftenden Gesellschafters eröffnet wird, so ist das Gericht zuständig, bei dem das Verfahren im Gesellschaftskonkurs anhängig ist (§ 65 IO). Diese Bestimmung ist für Konkursverfahren über

²⁹¹ Siehe dazu ausführlich oben S 47 ff.

²⁹² OGH 07.09.2000, 8Nd 2/00 =RZ 2000,253 = JBl 2001,254.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder Wertpapierfirmen nicht anwendbar, da diese nicht in Form einer Personengesellschaft betrieben werden können²⁹³.

8.5 Eröffnungsverfahren

Der Antrag auf Eröffnung des Konkursverfahrens ist bei Wertpapierfirmen und bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die nicht selbst den Antrag gestellt haben, dem Wertpapierdienstleister zuzustellen. Der Wertpapierdienstleister ist in Wahrung des rechtlichen Gehörs zum Antrag zu hören.

Ist der Wertpapierdienstleister der Meinung, dass zwar Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung vorliegt, diese jedoch sanierbar ist, kann der Wertpapierdienstleister bis zur Entscheidung über den Konkursantrag seinerseits die Einleitung des Geschäftsaufsichtsverfahrens beantragen. Das Gericht hat dann zunächst über den Antrag auf Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens zu entscheiden. Die FMA hat gemäß § 80 Abs 2 WAG 2007 auch dann Parteistellung im Konkurseröffnungsverfahren, wenn der Antrag bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht von der FMA eingebracht wurde.

8.6 Bestellung des Masseverwalters

Vor der Bestellung eines Masseverwalters hat das Gericht gemäß § 80 Abs 5 WAG 2007 die FMA zu hören. Ist bereits ein Geschäftsaufsichtsverfahren eröffnet gewesen, empfiehlt sich die Bestellung der Aufsichtsperson als Masseverwalter, zumal die Aufsichtsperson bereits Einblick in die wirtschaftliche Lage des Wertpapierdienstleisters hat.

²⁹³ Siehe oben S 23

8.7 Wirkungen der Konkurseröffnung

8.7.1 Konzessionsverlust

Gemäß § 5 Abs 2 Z 4 WAG 2007 hat die FMA die Konzession zurückzunehmen, sobald über das Vermögen einer Wertpapierfirma oder eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens das Konkursverfahren eröffnet wurde. Die Konzession ist in analoger Anwendung des § 5 Abs 2 Z 4 WAG 2007 auch dann zurückzunehmen, wenn das Konkursverfahren mangels kostendeckenden Vermögens nicht eröffnet wird²⁹⁴. Es besteht daher kein Fortbetriebsrecht des Masseverwalters wie aus der Gewerbeordnung bekannt. Ab der Rücknahme der Konzession darf der Wertpapierdienstleister keine Wertpapierdienstleistungen erbringen.

Engelhart leitet für Kreditinstitute daraus ab, dass aber nicht das gesamte Unternehmen unverzüglich konkursrechtlich zu schließen ist²⁹⁵. Der Verkauf von Unternehmensbereichen, die noch nicht geschlossen sind, kann unter Umständen einen höheren Erlös für die Masse bringen. Dies gilt uneingeschränkt auch für Wertpapierdienstleister. Der Wertpapierdienstleister darf ab Konkurseröffnung keine neuen Finanzdienstleistungen erbringen.

Wesentliches Betriebskapital für einen Wertpapierdienstleister ist der Kundenstock. Dieser wird aber im Falle der Schließung eines Unternehmens rasch abnehmen. Für die Verwertung kann daher ein geöffnetes Unternehmen vorteilhaft sein. Die Überlegungen *Engelharts* sind somit auch auf Wertpapierdienstleister übertragbar.

8.8 Die Forderungsanmeldung

Im Regelfall muss jeder Gläubiger seine Forderung im Konkursverfahren anmelden. Der Masseverwalter prüft dann die Forderung. Nach erfolgter Prüfung wird die Forderung vom Masseverwalter anerkannt oder bestritten. Das Gericht setzt dem Gläubiger eine entsprechende, erstreckbare Frist, binnen derer die Forderung durch Einbringung einer Feststellungsklage geltend zu machen ist.

²⁹⁴ *Diwok* in *Diwok/Göth*, BWG § 6 Rz 24.

²⁹⁵ *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 188.

8.8.1 Ausnahme Teilschuldverschreibungskuratorengesetz²⁹⁶

Das Teilschuldverschreibungskuratorengesetz regelt die gemeinsame Vertretung der Rechte der Besitzer von auf Inhaber lautenden oder durch Indossament übertragbaren Teilschuldverschreibungen²⁹⁷.

Sind die Rechte der Inhaber wegen des Mangels einer gemeinsamen Vertretung gefährdet, hat das Gericht einen gemeinsamen Kurator zu bestellen. Für den Fall der Konkurseröffnung über das Vermögen des aus der Teilschuldverschreibung Verpflichteten, ist ex lege²⁹⁸ ein Kurator zu Bestellen. Fallen also (aufgrund konzessionswidrigen Verhaltens des Wertpapierdienstleisters) Teilschuldverschreibungen in die Masse, ist ein entsprechender Kurator zu bestellen. Zuständig für die Bestellung ist jener Gerichtshof, in dem das Unternehmen des aus der Teilschuldverschreibung Verpflichteten seinen Sitz hat. Ist das Unternehmen nicht im Firmenbuch eingetragen, so ist in folgender Reihenfolge jener Gerichtshof örtlich zuständig, in dem

- Die Teilschuldverschreibung ausgestellt wurde
- oder an dem sich der Zahlungsort befindet.²⁹⁹

Die Bestellung des Kurators ist durch Edikt bekannt zu machen. Die Kosten für den Kurator sind von den Inhabern der Teilschuldverschreibungen zu tragen und von Gericht zu bestimmen³⁰⁰.

8.8.2 Forderungsanmeldung durch den Kurator

Durch die Bestellung des Kurators ist die Anmeldung der Forderung durch einzelne Gläubiger rechtlich unzulässig, da mit Wirkung der Kuratorenbestellung durch Beschluss die Vertretung einzig und allein dem Kurator zukommt³⁰¹. Die im Wege einer Einzelanmeldung durch einen Gläubiger erfolgte Anmeldung einer Forderung ist vom Masseverwalter zu bestreiten. Ein Feststellungsprozess ist aus demselben Grund für den einzelnen Gläubiger aussichtslos. Führt aber der Kurator einen gemeinsamen Prozess,

²⁹⁶ RGBl Nr. 49/1874 vom 24.04.1874.

²⁹⁷ § 1 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874.

²⁹⁸ § 1 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz letzter Satz, RGBl Nr. 49/1874.

²⁹⁹ § 2 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874.

³⁰⁰ § 6 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874.

³⁰¹ § 9 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874.

so können die einzelnen Gläubiger in diesem Prozess als Nebenintervenienten auf eigene Kosten beitreten³⁰².

Damit die Rechte gewahrt werden können, haben die Inhaber von Teilschuldverschreibungen dem Kurator die persönlichen Daten sowie die Angaben zu den Wertpapieren wie Datum des Erwerbs, Nominale, Kündigungsschreiben, und einen Nachweis, dass die Wertpapiere bei Konkurseröffnung noch in seinem Besitz waren (zB Kopie des Depotauszuges) zu übermitteln.

8.8.3 Auskunftspflicht des Kurators

Der Kurator ist verpflichtet, den von ihm vertretenen Besitzern von Teilschuldverschreibungen über die wesentlichen sie berührenden Tatsachen Bericht zu erstatten³⁰³. Der Kurator ist daher aus dieser Bestimmung verpflichtet, Einsicht in die Berichte des Masseverwalters beim Insolvenzgericht zu nehmen und die Gläubiger über den jeweils aktuellen Stand des Konkursverfahrens zu unterrichten. Weiters erscheint es zweckmäßig und förderlich, wenn der Kurator darüber hinaus auch in engen Kontakt mit dem Masseverwalter tritt.

8.8.4 Keine Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen durch den Kurator

Der einzelne Inhaber von Teilschuldverschreibungen kann aber Ansprüche, die aus einem besonderen zwischen ihm und dem aus der Teilschuldverschreibung Verpflichteten entstandenen Verhältnis entspringen, selbst geltend machen³⁰⁴.

Von der Tätigkeit des Kurators sind daher nur Ansprüche erfasst, die ihren Ursprung im Verhältnis zwischen Anleger und dem aus der Teilschuldverschreibung Verpflichteten haben und allen Anlegern gemein sind. Die Funktion des Kurators umfasst daher beispielsweise nicht die Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen der einzelnen Anleger gegen den aus der Teilschuldverschreibung Verpflichteten und auch nicht die Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen gegen den Wertpapierdienstleister aus

³⁰² § 9 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874

³⁰³ § 8 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874

³⁰⁴ § 9 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874

Fehlern in der Beratungstätigkeit oder ähnlichem. **Solche Schadenersatzansprüche müssen daher direkt von den Anlegern beim Konkursgericht angemeldet werden.**

8.8.5 Bestellung von Vertrauensmännern und Ersatzmännern

Wenn bereits bei der Bestellung des Kurators vorhersehbar ist, dass der Kurator eine solche Rechtshandlung wird vornehmen müssen, die wegen der Wichtigkeit einer Genehmigung des bestellenden Gerichtes bedarf so hat das Gericht die vom Kurator vertretenen Besitzer der Teilschuldverschreibungen unter Einhaltung bestimmter Formvorschriften (§§ 2-6 Teilschuldverschreibungskuratorenergänzungsgesetz) zu laden und anzuhören. Die Versammlung der Inhaber hat sodann drei Vertrauensmänner und ebenso viele Ersatzmänner zu wählen.

Zum Vertrauens- oder Ersatzmann kann jede volljährige, voll geschäftsfähige Person gewählt werden, die „in der Nähe des Kuratellgerichtes wohnt“³⁰⁵. Die Vertrauensmänner haben mit dem Kurator Kontakt zu halten und sich durch Einsicht in die Akten Kenntnis vom Stand des Verfahrens zu verschaffen. Darüber hinaus hat der Kurator die Vertrauensmänner bei allen wichtigen Geschäften zu hören. Bei Anträgen über wichtige Sachen an das Kuratelgericht hat der Kurator dem Gericht nachzuweisen, dass die Vertrauensmänner mit dem Antrag einverstanden sind. Entweder haben die Vertrauensmänner zu diesem Zweck die Eingabe ebenfalls zu unterfertigen oder der Kurator hat eine Äußerung der Vertrauensmänner vorzulegen, aus der die Zustimmung mit dem Inhalt des Antrages hervorgeht. Den Vertrauensmännern sind die Entscheidungen des Kuratelgerichtes ebenfalls zuzustellen. Die Vertrauensmänner haben in diesen Angelegenheiten auch eine selbstständige Rechtsmittelbefugnis³⁰⁶. Bei Verhinderung eines Vertrauensmannes tritt an dessen Stelle ein Ersatzmann.

8.9 Die Gläubiger

Wie in jedem Konkursverfahren gibt es auch im Konkursverfahren über Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen verschiedene Arten von

³⁰⁵ § 10 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874.

³⁰⁶ §13 Teilschuldverschreibungskuratorengesetz, RGBl Nr. 49/1874.

Gläubigern. Für den einzelnen Gläubiger ist es von maßgeblicher Bedeutung, in welche Klasse seine Forderung gehört. Von dieser Zuordnung kann maßgeblich abhängen, wie hoch der Ausfall für den Anleger tatsächlich sein wird.

8.9.1 Insolvenzgläubiger

Im Mittelpunkt jedes Konkursverfahrens stehen die Insolvenzgläubiger³⁰⁷. Als Insolvenzgläubiger bezeichnet man jene Gläubiger, denen am Tag der Insolvenzeröffnung ein vermögensrechtlicher Anspruch gegen den Schuldner zusteht.³⁰⁸ Diese Gläubiger haben mit dem höchsten Forderungsausfall zu rechnen. Sie werden lediglich aliquot aus der Insolvenzmasse befriedigt.

8.9.2 Gläubiger mit nachrangigen Forderungen

Es handelt sich dabei um Gläubiger aufgrund des Eigenkapitalersatzrechtes³⁰⁹ oder aus einer Rangrücktrittserklärung³¹⁰. Diese Gläubiger gehen im Regelfall leer aus, da sie erst nach vollständiger Befriedigung der Konkursgläubiger zum Zug kämen³¹¹.

8.9.3 Forderungen, die nach Konkurseröffnung entstehen

Forderungen werden zum einen nach dem Zeitpunkt ihres Entstehens klassifiziert. Entsteht eine Forderung vor Konkurseröffnung, liegt eine Konkursforderung vor. Konkursforderungen sind im Konkursverfahren anzumelden und unterliegen der gleichmäßigen Befriedigung aller Konkursgläubiger. Entsteht eine Forderung nach Konkurseröffnung, liegt entweder eine Masseforderung oder eine Neuforderung vor. Forderungen die nach Konkurseröffnung entstehen, werden daher weiter nach dem Grund ihres Entstehens unterschieden.

8.9.3.1 Masseforderungen

Masseforderungen sind in § 46 IO taxativ³¹² aufgezählt. Neben den Kosten des Insolvenzverfahrens (§ 46 Z 1 IO) gehören dazu die mit der Erhaltung, Verwaltung und

³⁰⁷ Dellinger/Oberhammer, Insolvenzrecht² (2004) Rz 223.

³⁰⁸ § 51 Abs 1 IO.

³⁰⁹ § 57a IO.

³¹⁰ § 67 Abs 3 IO.

³¹¹ Dellinger/Oberhammer, Insolvenzrecht² (2004) Rz 223a.

Bewirtschaftung der Masse verbundenen Auslagen, weiters die, die Masse treffenden Steuern, Gebühren, Zölle, Beiträge zur Sozialversicherung und anderen öffentlichen Abgaben sofern der die Abgabepflicht auslösende Sachverhalt während des Insolvenzverfahrens verwirklicht wird (§ 46 Z 2 IO).

Ebenfalls zu den Masseforderungen gehören die Forderungen der Arbeitnehmer (arbeitnehmerähnlichen Personen) auf laufendes Entgelt (einschließlich Sonderzahlungen) für die Zeit nach Insolvenzeröffnung (§ 46 Z 3 IO) sowie bei Vorliegen weiterer im Gesetz genannter Voraussetzungen Beendigungsansprüche (§ 46 Z 3a lit a und lit b).

Ist der Masseverwalter nach § 21 IO in zum Zeitpunkt der Insolvenzeröffnung beidseitig noch nicht vollständig erfüllte Verträge eingetreten, so stellen die Ansprüche des Vertragspartners auf Erfüllung ebenfalls Masseforderungen dar (§ 46 Z 4 IO).

Als wesentlichste Gruppe von Forderungen gehören alle Ansprüche, die aus Rechtshandlungen des Masseverwalters resultieren, zu den Masseforderungen. (§ 46 Z 5 IO)

Letztlich und abschließend zählen noch die Ansprüche aus grundloser Bereicherung der Masse (§ 46 Z 6 IO), die Kosten einer einfachen Bestattung des Schuldners (§ 46 Z 7 IO) und die Belohnung der bevorrechteten Gläubigerschutzverbände (§ 46 Z 8 IO) ebenfalls zu den Masseforderungen.

Von den Masseforderungen sind die Sondermassekosten zu unterscheiden. Sondermassekosten sind Masseforderungen, welche sich auf eine Sondermasse beziehen und aus dieser Sondermasse zu bezahlen sind³¹³. Sondermassen sind im Zusammenhang mit Absonderungsansprüchen zu bilden. Häufigster Anwendungsbereich ist die mit Pfandrechten belastete Liegenschaft des Schuldners. Die Pfandgläubiger haben nach § 48 Abs 1 IO Anspruch auf abgesonderte Befriedigung aus dem Erlös der Liegenschaft. Kosten, die im Zusammenhang mit dem Absonderungsgut stehen, wie zum Beispiel Gemeindeabgaben im Zusammenhang mit der Liegenschaft, sind voll aus dieser Sondermasse zu berichtigen.

³¹² *Mohr*, KO⁹ § 46 E 1; *Dellinger/Oberhammer*², Insolvenzrecht Rz 260.

³¹³ *Engelhart in Konecny/Schuberth*, § 46 Rz 15.

Masseforderungen sind ohne Rücksicht auf den Stand des Verfahrens aus der Konkursmasse zu bezahlen sobald, diese feststehen und fällig sind (§ 124 Abs 1 IO). Werden Masseforderungen nicht berichtet, können sich Massegläubiger mit der Bitte um Abhilfe an das Insolvenzgericht wenden oder ihre Ansprüche mit Klage gegen den Masseverwalter geltend machen (§ 124 Abs 3 IO).

Ist dem Masseverwalter die Berichtigung aus der Insolvenzmasse nicht möglich, liegt Masseunzulänglichkeit vor. Der Masseverwalter ist in diesem Fall verpflichtet, die Masseunzulänglichkeit dem Insolvenzgericht unverzüglich anzuzeigen (§ 124a IO). Das Insolvenzgericht hat die Masseunzulänglichkeit öffentlich bekannt zu machen. Dies geschieht durch Eintrag in die Ediktsdatei³¹⁴.

Nach erfolgter Anzeige der Masseunzulänglichkeit darf der Masseverwalter nur noch solche Rechtshandlungen vornehmen, die zur Verwaltung und Verwertung der Masse geboten sind. Solche Forderungen, die aus Verwertungs- und Verwaltungsmaßnahmen des Masseverwalters herrühren, stellen Neumasseforderungen dar und sind ebenfalls unverzüglich zu berichtigen³¹⁵.

8.10 Vom Konkursverfahren ausgeschlossene Forderungen

8.10.1.1 Gemeinschaftschuldnerforderungen

Als Gemeinschaftschuldnerforderungen werden Forderungen aus Rechtshandlungen des Gemeinschaftschuldners, welche das konkursfreie Vermögen betreffen, bezeichnet³¹⁶. Im Sinne einer einheitlichen Terminologie werden solche Forderungen in Folge des IRÄG 2010 in Hinkunft als Schuldnerforderungen zu bezeichnen sein.

Diese Forderungen werden im Konkurs nicht befriedigt. Dem Schuldner ist es gemäß § 2 IO untersagt, über das konkursunterworfenen Vermögen zu verfügen. Trifft er über das konkursfreie Vermögen Verfügungen, so geht dies nicht zulasten der Insolvenzgläubiger. Ebenso unterliegen Forderungen, die nicht vermögensrechtlicher Natur, sind nicht der Insolvenzmasse.

³¹⁴ www.edikte.justiz.gv.at.

³¹⁵ Vgl Engelhart in Konecny/Schuberth, § 46 Rz 17.

³¹⁶ Vgl Engelhart in Konecny/Schuberth, § 46 Rz 10.

Obwohl man die Gläubiger von Neuforderungen manchmal Neugläubiger nennt, fallen sie aber nicht mit dem ganz anderen Neugläubigerbegriff im Zusammenhang mit der Geschäftsführerhaftung bei Konkursverschleppung zusammen³¹⁷. Diese beiden Begriffe sind strikt zu trennen.

Schuldnerforderungen treten vor allem im Konkursverfahren natürlicher Personen auf, da hier eine Trennung in eine „Privatsphäre“ und die Sphäre als Unternehmer unterschieden werden kann. Ein Beispiel dafür ist beispielsweise die dem Schuldner überlassenen Mit- und Nutzungsrechte an einer Wohnung zur Deckung des dringenden Wohnbedarfes für sich und seine Familie etc.

Wertpapierfirmen sind zwingend in Form einer Kapitalgesellschaft (§ 3 WAG) zu betreiben. Im Regelfall ist das gesamte Vermögen der juristischen Person konkursunterworfen. Schuldnerforderungen sind daher nur hinsichtlich Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die von natürlichen Personen betrieben werden, denkbar.

8.10.2 Aus- und Absonderungsgläubiger

8.10.2.1 Aussonderungsberechtigte Gläubiger

Gegenstände, die dem Schuldner nicht gehören, fallen nicht in die Insolvenzmasse. Die sachenrechtliche Zuordnung hat dabei nach allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen zu erfolgen (vgl. § 44 Abs 1 IO). Aufgabe des Masseverwalters ist es daher, die vorgefundene Istmasse der Sollmasse anzugleichen und ua nicht zur Insolvenzmasse gehörende Vermögenswerte auszusondern³¹⁸. Bei Gegenständen, die somit nicht in die Insolvenzmasse fallen, können die Berechtigten vom Masseverwalter die Herausgabe verlangen. Daneben kommt aber auch ein Anspruch auf Feststellung in Betracht³¹⁹.

Aussonderungsgläubiger ist demnach, wer eine Sache beanspruchen kann, die sich in der Konkursmasse befindet, obwohl sie dem Gemeinschuldner nicht gehört³²⁰.

³¹⁷ Dellinger/Oberhammer, Insolvenzrecht² (2004) Rz 226.

³¹⁸ Vgl. Schulyok in Konecny/Schuberth, § 44 Rz 1.

³¹⁹ Kuhn/Uhlenbruck, Konkursordnung¹¹ § 43 Rz 7.

³²⁰ Dellinger/Oberhammer, Insolvenzrecht² (2004) Rz 227.

Den häufigsten Aussonderungsgrund stellt das Eigentum dar³²¹. Bloßes Miteigentum reicht zur Geltendmachung eines Aussonderungsrechtes aus. In der Praxis kommen Aussonderungsrechte im Zusammenhang mit Eigentumsvorbehalten am häufigsten vor.

Der Kreis der Aussonderungsberechtigten entspricht im Wesentlichen den Exszindierungsberechtigten im Exekutionsverfahren mit Ausnahme der Sicherungsübereignung. Bloßes Sicherungseigentum begründet kein Aus- sondern lediglich ein Absonderungsrecht im Konkurs³²². Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass es sich dabei ähnlich einem Pfandrecht um ein Instrument zur Sicherung des Gläubigers handelt. Konkursrechtlich werden daher Pfandrecht und die Rechte aus dem Sicherungseigentum gleich behandelt.

Ein dingliches Recht ermöglicht dem Berechtigten aber nicht in jedem Fall die Aussonderung aus der Insolvenzmasse. Zu prüfen ist daher immer, ob nicht beispielsweise eine schuldrechtliche Bindung einer Aussonderung entgegensteht.

8.10.2.1.1 Geldaussonderung

Theoretisch denkbar ist es, dass ein Kunde der Wertpapierfirma oder dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen Gelder für den Ankauf von Wertpapieren (treuhändig) ausbezahlt und dieses hernach in Konkurs geht. Es ist aber in diesem Zusammenhang darauf hinzuweisen, dass die Entgegennahme von Kundengeldern durch das Wertpapierunternehmen in diesem Fall konzessionswidrig erfolgen würde, sodass dieser Fall in der Praxis wohl eine Ausnahmescheinung bildet.

Wird dem Schuldner eine Sache als Treuhänder übereignet, so kann der Treugeber diese Sachen im Konkursverfahren des Treuhänders aussondern, da das Treugut nur formell in das Eigentum des Schuldners gegeben wird. Wirtschaftlich ist das Treugut aber dem Vermögen des Treugebers zuzurechnen. Voraussetzung ist aber, dass sich das Treugut noch unterscheidbar im Vermögen des Schuldners befindet.

An übergebenen Geldmünzen oder Geldscheinen besteht ein Aussonderungsrecht daher nur dann, wenn es noch nicht zu einer Vermengung mit Geldern des Schuldners gekommen ist und das übergebene Gemenge daher noch abgrenzbar und deutlich

³²¹ Vgl. Engelhart in Konecny/Schuberth, § 44 Rz 7.

³²² Dellinger-Oberhammer, Insolvenzrecht² Rz 278.

unterscheidbar im Vermögen des Schuldners vorhanden ist. So lange steht dem Gläubiger das Recht zu, Quantitätsvindikation gemäß § 415 ABGB zu begehren. Ist es bereits zu einer Vermengung gekommen, so hat der Schuldner gemäß § 371 ABGB originär Eigentum an den Geldmünzen oder Banknoten erworben³²³.

Die Lehre und Rechtsprechung hat diese Grundsätze auch auf Giralgelder angewendet³²⁴. Eine Aussonderung ist bei Giralgeld demnach in jenen Fällen möglich, in denen durch Verfolgung der Aus- und Eingänge am Konto die jeweiligen Anteile der Gläubiger und des Schuldners nachvollzogen werden können, was im Regelfall auch möglich ist. Die Aussonderungsansprüche der Gläubiger verbleiben aber nur in jenen Fällen ungeschmälert, in denen der Habenstand am Konto nicht unter den Wert aller Einlagen sämtlicher Aussonderungsberechtigter sinkt. Der Aussonderungsanspruch erlischt daher, wenn der Kontostand sich auf null reduziert oder einen Debetstand ausweist. Eine spätere Gutschrift ändert daran nichts³²⁵.

Schulyok steht obiger Rechtsansicht kritisch gegenüber. Nach seiner Ansicht kann ein Aussonderungsrecht aus sachenrechtlichen Überlegungen nicht entstehen. Eigentümer des Geldes wird nämlich die kontoführende Bank. Der Kontoinhaber hat nur ein Forderungsrecht gegen die Bank. Im Konkurs der Bank kann daher der Kontoeigentümer selbst nicht aussondern. Es ist aber nicht einzusehen, weshalb dem Gläubiger des Kontoinhabers ein Aussonderungsrecht zugebilligt werden soll, während ein solches dem Kontoinhaber nicht zusteht.³²⁶

8.10.2.1.2 Aussonderung von Wertpapieren im Konkurs des Wertpapierdienstleisters?

Fraglich ist die Rolle die Aussonderungsgläubigern im Konkurs über Wertpapierdienstleister zukommt. Geht ein Wertpapierdienstleister in Konkurs, ist die reflexartige Reaktion der Gläubiger, die Herausgabe von Wertpapieren aus der Konkursmasse zu begehren. Voraussetzung für die Geltendmachung eines Aussonderungsanspruches durch den Gläubiger im Konkursverfahren über einen Wertpapierdienstleister sind:

³²³ Vgl. *Engelhart in Konecny/Schuberth*, § 44 Rz 15.

³²⁴ Siehe 1Ob 521/82 = ZIK 1998,98.

³²⁵ Vgl. *Engelhart in Konecny/Schuberth*, § 44 Rz 15.

³²⁶ Vgl. *Engelhart in Konecny/Schuberth*, § 44 Rz 16.

- der Gläubiger muss Eigentum an den Finanzinstrumenten erworben haben,
- es muss sich bei dem Aussonderungsgut um individualisierbare Sachen handeln und
- die Aussonderungsgegenstände müssen sich in der Insolvenzmasse befinden
- und es muss ein Herausgabeanspruch bestehen.

Ein Aussonderungsanspruch des Gläubigers kommt daher im Konkursverfahren über Wertpapierdienstleister nur dann in Betracht, wenn die oben angeführten Voraussetzungen kumulativ vorliegen.

8.10.2.1.2.1 Eigentumserwerb an Wertpapieren

Die Übertragung von Eigentum an Wertpapieren richtet sich für die dort genannten Wertpapiere nach dem DepotG³²⁷. Wertpapiere im Sinne des Depotgesetzes sind Aktien, Zwischenscheine, Genussscheine, Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen, Teilschuldverschreibungen, Pfandbriefe, Kommunalschuldverschreibungen, Bankschuldverschreibungen, Kassenobligationen, Kassenscheine, Investmentzertifikate und sonstige Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind. Dadurch sind im Wesentlichen alle gängigen Finanzinstrumente durch das DepotG erfasst.

Hinsichtlich des Eigentumserwerbes kommt es darauf an, ob Streifbandverwahrung oder Sammelverwahrung vorliegt. Bei der Streifbandverwahrung geht das Eigentum an den Wertpapieren nach § 2 DepotG aufgrund der ausdrücklichen gesetzlichen Bestimmung mit dem Zeitpunkt der Absendung des Stückverzeichnisses über die darin aufgeführten Wertpapiere auf den Käufer über. Der Erwerber erwirbt dadurch Eigentum an den einzelnen Wertpapieren.

Bei der Sammelverwahrung nach § 4 DepotG wird das Eigentum durch die Eintragung des Sammelbestandanteiles des Erwerbers im Verwahrungsbuch übertragen. Der Anleger erwirbt dadurch Miteigentum am Sammelbestand.

³²⁷ Siehe ausführlich oben S 36.

8.10.2.1.2.2 Sind Wertpapiere individualisierbare Sachen?

Aussonderungsfähig sind nur individualisierbare Sachen iS § 285 ABGB. Beispielsweise wird die Aussonderung von Geld aus einer Konkursmasse unmöglich, wenn der Schuldner in Folge Vermengung des Geldes mit anderen eigenen Geldern Eigentum erworben hat und sich kein bestimmter Anteil am Gemenge mehr feststellen lässt³²⁸. Aus diesem Grund wird auch die Aussonderung von an den Wertpapierdienstleister für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen überwiesenen Geldern regelmäßig scheitern.

Bei der Sammelverwahrung von Wertpapieren bestehen hinsichtlich der Individualisierbarkeit des Miteigentumsanteils keine Probleme, weil sich der Miteigentumsanteil exakt bestimmen lässt. Miteigentum reicht auch aus um sein Aussonderungsrecht geltend zu machen.

Bei der Streifbandverwahrung ist jeder einzelne Erwerber Eigentümer der ihm gehörigen Wertpapiere. Verfügungen über diese Wertpapiere sind dem Eigentumsbestand desjenigen zuzurechnen, der die Verfügung getroffen hat. Auch streifbandverwahrte Wertpapiere sind daher ausreichend individualisierbar.

8.10.2.1.2.3 Zugehörigkeit zur Insolvenzmasse?

Haben die Gläubiger im Konkursverfahren Eigentum nach den obigen Voraussetzungen an den Wertpapieren erworben, stellt sich die weiters die Frage, ob die Wertpapiere der Konkursmasse zuzuordnen sind. Wie bereits oben ausgeführt, stellt es eine Konzessionsvoraussetzung dar, dass Wertpapierdienstleister selbst keine Gelder oder Finanzinstrumente von Kunden halten. Die Wertpapiere werden für die Anleger von einer Depotbank verwaltet.

Sofern der Wertpapierdienstleister sich also konzessionskonform verhält, besteht kein Raum für einen Aussonderungsanspruch gegen die Insolvenzmasse, und zwar weder im Hinblick auf Wertpapiere noch auf Kundengelder.

Anders als bei Kundengeldern, bei denen eine (wenngleich auch konzessionswidrige) Zahlung direkt an den Wertpapierdienstleister durchaus vorstellbar ist, werden die gekauften Wertpapiere sich im Regelfall bei der Depobank befinden und daher im

³²⁸ Siehe dazu bereits ausführlich oben unter 8.10.2.1.1.

Regelfall keine Aussonderungsansprüche an den Wertpapieren im Konkursverfahren bestehen.

8.10.2.1.2.4 Andere Aussonderungsansprüche und deren Beschränkungen bei der Geltendmachung

Sofern Aussonderungsansprüche bestehen, die sich nicht auf Kundengelder oder Wertpapiere beziehen, stellt sich die Frage, ob die Geltendmachung solcher Ansprüche einer Beschränkung unterliegt. Nach § 11 Abs 2 IO kann die Erfüllung eines Aussonderungsanspruches, die die Fortführung des Unternehmens gefährden könnte, vor Ablauf von sechs Monaten ab der Eröffnung des Insolvenzverfahrens nicht gefordert werden. Dies gilt aber nicht, wenn die Erfüllung zur Abwendung schwerer persönlicher oder wirtschaftlicher Nachteile des Berechtigten unerlässlich ist und der Gläubiger durch Zwangsvollstreckung in ein anderes Vermögen voraussichtlich nicht befriedigt wird.

Dabei stellt sich in Bezug auf Wertpapierdienstleister die Frage, ob § 11 IO auch dann anwendbar ist, wenn ein Fortbetrieb durch den Masseverwalter faktisch ausgeschlossen ist, weil die Konzession zur Erbringung von Wertpapier(-neben)dienstleistungen ex lege erloschen ist.

Engelhart tritt ausgehend von einer ähnlichen Sach- und Rechtslage bei Kreditinstituten dafür ein, dass eine Beschränkung dann eintreten soll, wenn durch die sofortige Geltendmachung die Verwertung erschwert werden würde und somit ein Schaden für die Konkursgläubiger eintreten würde³²⁹. Diese Überlegungen können auch auf Wertpapierdienstleister übertragen werden.

8.10.2.1.3 Wirkung von Aussonderungsansprüchen

Aussonderungsansprüche werden allgemein vom Konkursverfahren nicht berührt. Der Aussonderungsberechtigte nimmt mit seinem Anspruch nicht am Konkursverfahren teil. Erhält der Gläubiger das Aussonderungsgut aus der Konkursmasse, erleidet er auch keinen Forderungsausfall.

³²⁹ *Engelhart*, Geschäftsaufsicht S.206

Für den Fall, dass das Aussonderungsrecht vom Masseverwalter bestritten wird, kann der Gläubiger seinen Anspruch mit Klage auf Herausgabe gegen den Masseverwalter geltend machen³³⁰. Subsidiär ist auch eine Feststellungsklage zulässig wenn der Masseverwalter das Aussonderungsrecht nicht anerkennt.

Wenn der Masseverwalter sich anschickt den Aussonderungsgegenstand zu verwerten, empfiehlt sich eine Weisungsbitte gemäß § 84 IO bzw die Verbindung der Klage auf Herausgabe mit einer einstweiligen Verfügung. Sekundär kommt aber auch eine Unterlassungsklage gegen den Masseverwalter in Betracht³³¹.

8.10.2.2 Absonderungsberechtigte Gläubiger

An Massegegenständen können Sicherungsrechte, wie zB Pfandrechte von Gläubigern, bestehen. Diese Gläubiger sind dann aus dem Verwertungserlös des Absonderungsgutes gesondert und vorrangig vor den Konkursgläubigern zu befriedigen. Zu den Absonderungsrechten gehören Pfandrechte, Zurückbehaltungsrechte (wie beispielsweise das Zurückbehaltungsrecht des Rechtsanwaltes nach § 19 RAO) oder Sicherungsübereignung sowie die sicherungsweise Abtretung von Forderungen. Der Ausfall, den der Gläubiger erleidet, richtet sich nach dem Verwertungserlös. Im besten Fall reicht der Verwertungserlös aus, um den Absonderungsberechtigten voll zu befriedigen. Ein Mehrerlös fließt nach Abzug der Sondermassekosten in die allgemeine Konkursmasse. Erleidet der Absonderungsgläubiger einen Ausfall, dann nimmt er mit dem nicht befriedigten Teil seiner Forderung am Konkursverfahren teil und erhält wie alle anderen Konkursgläubiger die erzielte Konkursquote.

Im Bezug auf den Konkurs von Wertpapierdienstleistern besteht eine Besonderheit im Hinblick auf die im Geschäftsaufsichtsverfahren zu bildende Sondermasse. Aus jenen Mitteln, die dem Wertpapierdienstleister nach Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens aus neu abgeschlossenen Geschäften (Neugestion) zufließen, ist eine Sondermasse zu bilden. Ohne diese Regelung würde niemand mit einem Wertpapierdienstleister, über dessen Vermögen das Geschäftsaufsichtsverfahren eröffnet ist, kontrahieren. Diese Gläubiger sind allerdings auch in einem nachfolgenden

³³⁰ Feil, Konkursordnung⁵ § 44 Rz 1 mwN.

³³¹ Dellinger-Oberhammer, Insolvenzrecht² Rz 286.

Konkursverfahren privilegiert, da ihnen für ihre Ansprüche ein Absonderungsrecht an dieser Sondermasse zusteht.

Besteht nach der Befriedigung der absonderungsberechtigten Gläubiger ein Überschuss, so fließt dieser in die allgemeine Konkursmasse. Die Gläubiger haben allerdings kein Pfandrecht an der Sondermasse, sondern einen gesetzlichen Anspruch auf gesonderte Befriedigung³³² aus der Sondermasse.

Die gebildete Sondermasse ist getrennt vom übrigen Vermögen zu verwahren und zu verwalten. Voraussetzung für das Entstehen des Absonderungsrechtes ist aber, dass die Sondermasse bei Konkurseröffnung noch unterscheidbar im Vermögen des Wertpapierdienstleisters vorhanden ist.

Sollte die Sondermasse nicht zur Befriedigung sämtlicher Forderungen ausreichen, so sind die Forderungen der aus der Sondermasse berechtigten Gläubiger untereinander im Verhältnis ihrer Forderungen zu kürzen.

Die Verteilung der Sondermasse hat nach den Vorschriften der IO zu erfolgen. Ein nach Abzug der Sondermassekosten noch bestehender Überschuss fließt auch den allgemeinen Regelungen folgend an die allgemeine Masse.

8.10.3 Insolvenzwrechtliche Fristen

Wie bereits im entsprechenden Abschnitt zur Geschäftsaufsicht ausgeführt, sind gemäß § 88 Abs 4 WAG 2007 die konkursrechtlich relevanten Fristen auf den Tag der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahren zurückzubeziehen, wenn das Insolvenzverfahren während aufrechter Geschäftsaufsicht eröffnet wird³³³ oder wenn das Insolvenzverfahren aufgrund eines binnen 14 Tagen nach Erlöschen der Geschäftsaufsicht eingebrachten Antrages eröffnet wird.

Folgende Fristen bemessen sich dann nach dem Zeitpunkt der Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens:

- die Anfechtungsfristen nach §§ 27 IO,

³³² Engelhart, Geschäftsaufsicht 195.

³³³ So Steinböck in Dellinger, BWG § 90 Rz 9; Schopper in Gruber/N. Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 88 Rz 10; offenbar aA Isola/Rapani in Brandl/Saria, WAG § 88 Rz 6.

- die 60-Tages-Frist gem § 12 Abs 1 IO
- Frist des § 20 Abs 2 IO³³⁴.

Insbesondere der Beginn der Anfechtungsfrist (nicht der einjährigen Klagsfrist) ist von Bedeutung weil dadurch verhindert wird, dass durch die (missbräuchliche) Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens an sich anfechtbare Rechtshandlungen in Folge Fristablaufs unanfechtbar werden.

8.11 Internationales Insolvenzrecht

Das internationale Insolvenzrecht regelt, welche Rechtswirkungen ein im Ausland eröffnetes Insolvenzverfahren in Österreich hat und welche Rechtswirkungen ein in Österreich eröffnetes Insolvenzverfahren im Ausland hat. Aufgrund der internationalen Verflechtung von Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen³³⁵ kommt dieser Frage auch im Bereich dieser Arbeit Bedeutung zu.

In diesem Zusammenhang stellt sich vorrangig die Frage, wie weit ausländisches Vermögen vom österreichischen Verwalter verwertet werden kann. Für den Bereich der Finanzdienstleister legt die Beantwortung dieser Frage den Grundstein für den Ausgang des Verfahrens. Oftmals bestehen im Inland „nur“ die operativ tätigen Verwaltungseinheiten. Das Kapital selbst wird im Ausland angelegt. Investiert wird vor allem in Fonds und Wertpapiere, die in Steueroasen wie Liechtenstein aufliegen und nach deren Recht zu behandeln sind. Oftmals sind in solchen Ländern auch die wertpapierrechtlichen Kontrollgremien „lockerer“ ausgestaltet als in Österreich, was Missbrauch erleichtert. Fraglich ist daher, ob der Masseverwalter auf die im Ausland erliegenden Wertpapiere greifen und verwerten kann.

Zunächst sind ist zu überprüfen ob die EuInsVO für Konkursverfahren über Wertpapierdienstleister Geltung hat. Sofern die EuInsVO nicht anwendbar ist wird in einem weiteren Kapitel auf die nationalen Regelungen eingegangen

³³⁴ *Isola Rapani* in *Brand/ Saria*, WAG § 88 Rz 6.

³³⁵ Diese können gemäß § 4 Abs 3 WAG 2007 zwar keine Zweigstellen im Ausland betreiben, jedoch können auch Wertpapierdienstleistungsunternehmen Vermögen im Ausland besitzen.

8.12 Europäisches Insolvenzrecht

Am 31.05.2002 ist die Verordnung des Rates über Insolvenzverfahren in Kraft getreten³³⁶. Die EuInsVO geht dabei im Wesentlichen auf das europäische Übereinkommen über Insolvenzverfahren (EuIÜ) aus dem Jahr 1995 zurück. Sie gilt in allen Staaten der EU inklusive der „neuen“ Mitgliedstaaten mit Ausnahme von Dänemark. Die entsprechenden Modifikationen wurden mit den Verordnungen VO Nr. 694/2006 sowie VO Nr. 1791/2006 vorgenommen.

Die Einführung der EuInsVO war aufgrund der Internationalisierung der Märkte notwendig. Viele Unternehmen haben von der Öffnung der Grenzen profitiert und sind heute europaweit tätig. Werden solche Unternehmen insolvent, stellt sich die Frage, welcher Staat für die Abwicklung von Konkursverfahren zuständig sein soll. Zur einheitlichen Regelung wurde die EuInsVO erlassen.

Die EuInsVO geht vom Prinzip der Universalität aus. Die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in einem Mitgliedsstaat soll entsprechende Wirkung auf schuldnerisches Vermögen in anderen Mitgliedsstaaten entfalten.³³⁷ Durch ein einziges (einheitliches) Verfahren unter dem Rechtsregime des Staates der Verfahrenseröffnung (vgl. Art 4 EuInsVO, *lex fori concursus*) werden grenzüberschreitende Insolvenzfälle einer Bearbeitung und Lösung zugeführt.³³⁸ Zur Gänze hat der europäische Gesetzgeber den wünschenswerten Zustand der Universalität auch im Rahmen der EuInsVO nicht durchgehalten. Es konnte lediglich eine größtmögliche Annäherung erzielt werden.³³⁹ Durch die Zulassung von Sekundär- und Partikularinsolvenzverfahren unter bestimmten Voraussetzungen wurde das Prinzip der Universalität zu Gunsten länderspezifischer (Gläubiger-)Interessen ausgehöhlt.

Darüber hinaus sind im Rahmen des materiellen Rechts für bestimmte Positionen und Rechtsinstitute Sonderanknüpfungen (typischerweise geprägt vom Grundsatz der *lex rei sitae*) vorgesehen, die Ausnahmen von der *lex fori concursus* festschreiben. Gemeinhin

³³⁶ EuInsVO, 1346/2000; Aktualisierung der Anhänge durch VO 694/2006.

³³⁷ Braun, Heinrich: Finanzdienstleister in der „grenzüberschreitenden“ Insolvenz- Lücken im System? – Ein Beitrag zu der Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.05.2000 über Insolvenzverfahren. NZI 2005, 578.

³³⁸ Näher hierzu die Erwägungsgründe Nrn. 3 und 4 der EuInsVO (VO EG Nr. 1346/2000) ; siehe auch Paulus, NZI 2001, 505 (508f.).

³³⁹ Braun, Heinrich: Finanzdienstleister in der „grenzüberschreitenden“ Insolvenz- Lücken im System? – Ein Beitrag zu der Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.05.2000 über Insolvenzverfahren. NZI 2005, 578.

wird daher davon gesprochen, dass die EuInsVO vom Prinzip der eingeschränkten oder gemäßigten Universalität geprägt ist.³⁴⁰

8.12.1 Sachlicher Anwendungsbereich

Damit die EuInsVO anwendbar ist, müssen in sachlicher Hinsicht nachfolgende Voraussetzungen erfüllt sein.

Es muss sich um ein Gesamtverfahren mit gänzlichem oder teilweiseem Vermögensbeschlagn handeln. Darüber hinaus muss ein Verwalter bestellt worden sein und die hauptsächlichen Interessen des Schuldners müssen in einem Mitgliedsstaat (ausgenommen Dänemark) liegen.

Weiters muss ein Verwalter bestellt werden und der Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen muss in einem Mitgliedsstaat liegen.

Zu beachten ist, dass die EuInsVO keine Regeln über Insolvenzverfahren von Konzernen beinhaltet.³⁴¹ Die internationale Zuständigkeit richtet sich bei der Insolvenz von Konzerntöchtern nach deren Sitz im betreffenden Mitgliedsstaat. Es wird somit grundsätzlich nicht auf den Sitz der Konzernmutter abgestellt. Ausnahmen sind nur in jenen Fällen möglich, in denen objektive für Dritte feststellbare Elemente vorliegen, die der Anknüpfung der internationalen Zuständigkeit an den Sitz der Tochtergesellschaft widersprechen würden. Dafür reicht jedenfalls nicht aus, dass die Gesellschaft von der Muttergesellschaft gesteuert und kontrolliert wird. Selbst wenn alle Entscheidungen durch die Konzernmutter getroffen werden und diese ihren Sitz in einem anderen Mitgliedstaat hat, müssen weitere Elemente hinzutreten, damit die Annahme der internationalen Zuständigkeit im Sitzstaat der Konzernmutter gegeben ist. Ein Ausnahmefall wäre jedoch eine Briefkastenfirma.

³⁴⁰ Kemper, ZIP 2001, 1609 (1611); ders. in: Kübler/Prütting (o. Fußn. 10), Einl. EuInsVO Rdnr. 27; Wimmer, in: Frankfurter Komm. z. InsO (o. Fußn. 10), Anh. I Rdnr. 70.

³⁴¹ EuGH C-341/04 Eurofood IFSC Ltd, ZIK 2006/126; vgl hierzu auch Konecny, ZIK 2006/185, 149

8.12.2 Persönlicher Anwendungsbereich

Die EuInsVO statuiert persönliche Ausnahmen vom Anwendungsbereich. Die Insolvenz über das Vermögen von Unternehmen, die eine bestimmte Tätigkeit ausüben, soll nicht von der EuInsVO erfasst sei.

8.12.3 Die Bereichsausnahmen für Finanzdienstleister, Kreditinstitute und Versicherungsinstitute nach Art 1 II EuInsVO

Die EuInsVO enthält in Art 1 II sogenannte „Bereichsausnahmen“ für Rechtsträger, die einer bestimmten Tätigkeit nachgehen. Umfasst sind Rechtsträger, die Finanzdienstleistungen erbringen. Namentlich sind damit vom Anwendungsbereich der EuInsVO Versicherungsunternehmen, Kreditinstitute und Wertpapierfirmen ausgenommen, welche Dienstleistungen erbringen, welche die Haltung von Geldern oder Wertpapieren Dritter umfassen und auf Organismen für gemeinsame Anlagen³⁴².

Diese Unternehmen sollen nicht dem in der EuInsVO enthaltenen Grundsatz einer EU-weiten Anerkennung von Liquidationsmaßnahmen unterliegen. Die EuInsVO führt dazu in Erwägungsgrund Nr 9 aus, dass für derartige Unternehmen besondere Vorschriften gelten und entsprechend weitgehende Eingriffsbefugnisse der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden bestehen.

Der europäische Gesetzgeber hat diese Lücken in der Anwendbarkeit der EuInsVO bewusst gelassen, weil er für diese Bereichsausnahmen eigene Regeln schaffen wollte. Schon zum EuIÜ kann man dem erläuternden Bericht von Virgos/Schmit³⁴³ entnehmen:

„Verhandelt wird derzeit über Richtlinien betreffend Sanierungsmaßnahmen und Liquidationsverfahren für Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen, und Richtlinien über andere in dieser Nummer genannte Einrichtungen sollen folgen“.

In den Materialien zur EuInsVO finden sich auch mehrfach inhaltsidentische Erklärungen zur Ausfüllung der Regelungslücke. So ist beispielsweise der Begründung im Entwurf einer legislativen Entschließung des Europäischen Parlaments zu dem

³⁴² Art 1 II EG-VO 1346/2000

³⁴³ Vgl. Virgós/Schmit, in: Stoll (o. Fußn. 23), S. 32 (54 in Nr. 56).

Vorschlag für eine Verordnung des Rates über Insolvenzverfahren (9178/1999 - C5-0069/1999 - 1999/00806 [CNS]) durch den Ausschuss für Recht u. Binnenmarkt in seiner Sitzung vom 21. 2. 2000 zu entnehmen (S. 11):

„Die Verordnung gilt nicht für Versicherungsunternehmen, Kreditinstitute und ähnliche Einrichtungen, da insoweit anderweitige Regelungen angestrebt werden.“

Für eine Ausweitung des Anwendungsbereichs der späteren Richtlinie 2001/24/EG auf sämtliche Finanzdienstleister hat es sogar Ansätze gegeben wie durch einen entsprechenden Vorschlag Belgiens - vgl. Rat der EG, Beratungsergebnisse der Gruppe „Wirtschaftsfragen“ (Niederlassungen u. Dienstleistungen) v. 17. 6. 1993 betreffend „Geänderter Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Sanierung u. Liquidation der Kreditinstitute u. die Einlagensicherungssysteme“ (Dok. 7823/93 EF 44, S. 2).

Für zwei der drei Bereichsausnahmen hat der europäische Gesetzgeber mittlerweile auch nachgelegt und die Richtlinien zur Sanierung von Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen verabschiedet. Für Wertpapierfirmen fehlt eine solche spezifische Regelung nach wie vor. Eine analoge Anwendung der Bestimmungen aus der EuInsVO sowie der Richtlinien auf den absichtlich nicht geregelten Bereich der Wertpapierfirmen verbietet sich selbstverständlich von selbst.

Damit ist die Frage aber noch nicht beantwortet, ob auch Wertpapierdienstleister österreichischen Zuschnittes dem Geltungsbereich der EuInsVO entzogen sind. Österreichische Wertpapierdienstleister müssen spezifische Voraussetzungen für die Gewährung einer Konzession erfüllen. Zu prüfen ist daher, ob österreichische Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach dem Regime des Wg 2007 der Definition in Artikel 1 Abs 2 EuInsVO unterliegen. Die Begriffe einer Verordnung sind nach europäischen Gesichtspunkten zu interpretieren.

8.12.4 Begriffsbestimmungen innerhalb der EuInsVO

Die EuInsVO enthält keinerlei Definitionen zu den ausgenommenen Einrichtungen und Unternehmen. Allgemein anerkannt ist hier jedoch, was auch schon zum EuÜ

festgehalten wurde, dass zur Bestimmung die allgemeinen Regelungen des Gemeinschaftsrechts (= Richtlinien) heranzuziehen sind³⁴⁴.

a) *Versicherungsunternehmen*:. Als Versicherungsunternehmen gelten Unternehmen im Sinne der Ersten Richtlinie 73/239/EWG vom 24. 7. 1973 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Direktversicherung (mit Ausnahme der Lebensversicherung)³⁴⁵ sowie der Ersten Richtlinie

79/267/EWG vom 5. 3. 1979 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die Aufnahme und Ausübung der Direktversicherung (Lebensversicherung)³⁴⁶.

b) *Kreditinstitute*:. Nach Art. 1 Nr. 1 der Richtlinie 2000/12/EG vom 20. 3. 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute³⁴⁷ ist ein Kreditinstitut „ein Unternehmen, dessen Tätigkeit darin besteht, Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen und Kredite für eigene Rechnung zu gewähren“³⁴⁸.

c) *Wertpapierfirmen*:. Art. 4 I Nr. 1 der Richtlinie 2004/39/EG vom 21. 4. 2004 über die Märkte für Finanzinstrumente³⁴⁹ enthält eine Definition für die Wertpapierfirma. Dies ist hiernach jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt. Um Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten handelt es sich nach Art. 4 I Nr. 2 der vorstehend genannten Richtlinie dann, wenn eine nach Anhang I Abschnitt A genannte Dienstleistung und Tätigkeit in Rede steht, die sich auf eines der Instrumente in Anhang I Abschnitt C bezieht.

³⁴⁴ Vgl. Virgós/Schmit, in Stoll (o. Fußn. 23), 54 f; zudem Wimmer, Frankfurter Komm. z. InsO (o. Fußn. 10), Anh. I Rdnr. 73.

³⁴⁵ ABIEG Nr. L 228 v. 16. 8. 1973, S. 3.

³⁴⁶ ABIEG Nr. L 63 v. 13. 3. 1979, S. 1.

³⁴⁷ ABIEG Nr. L 126 v. 26. 5. 2000, S. 1.

³⁴⁸ Richtlinie 2000/12/EG (vgl. dort Erwägungsgrund Nr. 1).

³⁴⁹ ABIEG Nr. L 145 v. 30. 4. 2004, S. 1.

d) *Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren*. Als Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren sind nach Art. 1 II der Richtlinie 85/611/EWG vom 20. 12. 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren³⁵⁰ solche Organismen anzusehen, deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder für gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung insbesondere in Wertpapieren anzulegen und deren Anteile auf Verlangen der Anteilsinhaber oder mittelbar zu Lasten des Vermögens dieser Organismen zurückgenommen oder ausbezahlt werden, wenn sie nicht nach Art. 2 dieser Richtlinie vom Anwendungsbereich ausgenommen sind (dies betrifft unter anderem geschlossene Fonds). Ihre Ausgestaltung kann in der Vertragsform (von einer Verwaltungsgesellschaft verwaltete Investmentfonds), in der Form des Trust (*unit trust*) oder der Satzungsform (Investmentgesellschaft) erfolgen, Art. 1 III.

Wie aus den obigen Definitionen ersichtlich ist, sind Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach dem WAG 2007 weder Kreditinstitute, noch Versicherungsunternehmen noch Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren. Wie aus der Definition der Wertpapierfirma ersichtlich ist, sind Wertpapierfirmen im Sinne der EuInsVO Unternehmen die Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten im Bezug auf Finanzinstrumente erbringen. Zu den in der Richtlinie angeführten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gehören die in Österreich gemäß § 3 Abs 2 WAG 2007 ua die von Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistern in Österreich zulässigerweise erbrachte Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente (§ 3 Abs 2 Z 1 WAG 2007), die Portfolio-Verwaltung (§ 3 Abs 2 Z 2 WAG 2007), die Annahme und Übermittlung von Aufträgen (§ 3 Abs 2 Z 3 WAG 2007), sowie der Betrieb eines multilateralen Handelssystems (§ 3 Abs 2 Z 4 WAG 2007). Österreichische Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen fallen daher unter den Begriff der Wertpapierfirma nach der EuInsVO.

Von der EuInsVO sollen aber nach deren Wortlaut darüber hinaus nur näher definierte Wertpapierfirmen ausgeschlossen sein.

³⁵⁰ ABIEG Nr. L 375 v. 31. 12. 1985, S 3.

Erwägungsgrund Nr. 9 der EuInsVO lautet:

Diese Verordnung sollte für alle Insolvenzverfahren gelten, unabhängig davon, ob es sich beim Schuldner um eine natürliche oder juristische Person, einen Kaufmann oder eine Privatperson handelt. Die Insolvenzverfahren, auf die diese Verordnung Anwendung findet, sind in den Anhängen aufgeführt³⁵¹.

Die EuInsVO war zum Zwecke geschaffen worden, das Funktionieren des Binnenmarktes zu unterstützen³⁵², dem grenzüberschreitenden Tätigkeitsbereich von Unternehmen gerecht zu werden³⁵³ und forum shopping³⁵⁴ zu verhindern. Daher sollte die EuInsVO einen möglichst breiten Anwendungsbereich haben, von dem nur einzelne genau definierte Bereichsausnahmen geschaffen wurden.

Lediglich Insolvenzverfahren über das Vermögen von Versicherungsunternehmen, Kreditinstituten und **Wertpapierfirmen, die Gelder oder Wertpapiere Dritter halten**, sollten ausgenommen werden³⁵⁵.

Gemäß § 3 Abs 5 WAG 2007 ist eine Konzession zur Erbringung von Finanzdienstleistungen und Anlagentätigkeiten jedoch nur dann an ein Unternehmen zu erteilen, wenn „*das Unternehmen **keine Dienstleistungen erbringt, die das Halten von Geld, Wertpapieren oder sonstigen Instrumenten von Kunden umfassen**, so dass das Unternehmen diesbezüglich zu keiner Zeit Schuldner seiner Kunden werden kann*“. Der Wortlaut der EuInsVO und auch der Wortlaut des WAG 2007 lassen keinen Zweifel daran, dass es Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen österreichischen Zuschnittes somit gesetzlich verwehrt ist, das von der EuInsVO als zusätzliches Tatbestandsmerkmal, nämlich die geforderte Haltung von Geldern oder Wertpapieren Dritter, zu erfüllen.

Die Anwendbarkeit der EuInsVO hängt somit davon ab, wie die Mitgliedsstaaten die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)³⁵⁶ umgesetzt haben. Die MiFID

³⁵¹ Das Insolvenzverfahren ist hier im Gegensatz zum Geschäftsaufsichtsverfahren angeführt weshalb meines Erachtens die Regelungen der EuInsVO zwar für das Insolvenzverfahren jedoch nicht für das Geschäftsaufsichtsverfahren anwendbar ist.

³⁵² Verordnung EG Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.5.2000 (EuInsVO) Erwägungsgrund Nr.2.

³⁵³ Verordnung EG Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.5.2000 (EuInsVO) Erwägungsgrund Nr.3.

³⁵⁴ Verordnung EG Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.5.2000 (EuInsVO) Erwägungsgrund Nr.4.

³⁵⁵ Verordnung EG Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.5.2000 (EuInsVO) Erwägungsgrund Nr.9 und Artikel 1 Abs 2.

hat den Mitgliedsstaaten für die Umsetzung der Richtlinie einen gewissen Spielraum gelassen. Das Halten von Geldern und Wertpapieren Dritter ist nach dem Wortlaut der MiFID zulässig. Lediglich für den Betrieb einer Wertpapierfirma als natürliche Person sieht die MiFID für einen solchen Fall besondere Beschränkungen vor³⁵⁷. In einigen Mitgliedsstaaten, darunter Deutschland, ist Wertpapierfirmen das Halten von Geldern und Wertpapieren Dritter erlaubt. In Deutschland ist daher davon auszugehen, dass die EuInsVO nicht anwendbar ist³⁵⁸.

Dies führt zu dem an und für sich aus europäischer Sicht sicherlich ungewünschten Ergebnis, dass die konkursrechtliche Behandlung von Wertpapierfirmen von der Umsetzung der MiFID in den jeweiligen Mitgliedsstaaten abhängt. Das Ergebnis kommt im Endeffekt dadurch zu Stande, dass bei Gestaltung der MiFID und deren Umsetzungsspielräumen für die Mitgliedsstaaten nicht ausreichend auf die bereits bestehende Ausnahmeregelung in der EuInsVO Bedacht genommen wurde. Der europäische Gesetzgeber wäre daher angehalten, im Sinne der Vereinheitlichung der Insolvenzverfahren für Wertpapierfirmen in Europa Klarstellung zu treffen. Eine Richtlinie wie bereits für die Insolvenz über das Vermögen von Versicherungsunternehmen³⁵⁹ und Kreditinstituten³⁶⁰ zu erlassen, ist bereits überfällig. Alternativ könnte auch eine Klarstellung der Reichweite der Ausnahmeregelung des Art 1 Abs 2 EuInsVO erfolgen.

Die EuInsVO ist aber derzeit meines Erachtens unzweifelhaft für Insolvenzverfahren über Wertpapierinstitute österreichischen Zuschnitts anwendbar³⁶¹. Selbst wenn Gelder oder Wertpapiere Dritter in konzessionswidriger Weise gehalten würden, hat dies meines Erachtens keinen Einfluss auf die grundsätzliche Anwendbarkeit der EuInsVO. Durch rechtswidriges Handeln kann keine Zuständigkeitsänderung begründet werden. Eine Anknüpfung an tatsächliches Handeln wäre auch sachfremd.

³⁵⁶ RL 2004/39/EG.

³⁵⁷ Vgl RL 2004/39/EG (MiFID) Art 4 Abs 1.

³⁵⁸ *Braun, Heinrich*, Finanzdienstleister in der grenzüberschreitenden Insolvenz – Lücken im System? – Ein Beitrag zu der Verordnung (EG Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.5.2000 über Insolvenzverfahren NZI 2005 Heft 11.

³⁵⁹ Richtlinie 2001/17/G Des europäischen Parlamentes und des Rates vom 19.03.2001 über die Sanierung und Liquidation von Versicherungsunternehmen.

³⁶⁰ Richtlinie 2001/24/EG Des europäischen Parlamentes und des Rates vom 4. April 2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten.

³⁶¹ Im Ergebnis auch eher zustimmend *Fruhstorfer*, Geschäftsaufsicht ZIK 2008/315; zustimmend *Lindner in Gruber/ N.Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz §78 Rz 3.

8.13 Nationale Regelung des Internationalen Insolvenzrechtes

Das internationale Insolvenzrecht ist von den Grundprinzipien der Universalität, Reziprozität, und Territorialität geprägt. Je nachdem welchem Ansatz man folgt, ergibt sich eine unterschiedliche Reichweite des österreichischen Insolvenzverfahrens. Welchem Prinzip zu folgen ist, ist jeweils im Einzelnen im Hinblick auf das Bestehen von Staatsverträgen zu prüfen.

Universalität: Hierbei wird das gesamte gemeinschuldnerische Vermögen einbezogen, ohne Unterschied des Belegenheitsortes. Im Ausland erliegende Wertpapiere wären daher umfasst.

Reziprozität: Schon enger ist der Bereich hier gefasst. Ein ausländisches Insolvenzverfahren wird dann anerkannt, wenn das ausländische Insolvenzverfahren das Insolvenzverfahren des anderen Staates anerkennt (dieser Grundsatz gilt beispielsweise in der Schweiz).

Territorialität: Es wird nur das Vermögen im eigenen Land in das Insolvenzverfahren einbezogen. Ausländische Insolvenzverfahren werden – abgesehen von Sonderregelungen in Staatsverträgen nicht anerkannt. Dieser Grundsatz entsprach dem geltenden österreichischen Recht bis zum Inkrafttreten des IIRG (Internationales Insolvenzrechtsgesetz)³⁶².

In Österreich wurde bis zum Inkrafttreten der EuInsVO nach der Judikatur des OGH³⁶³ ausländisches Vermögen nicht einbezogen. Abweichende Staatsverträge gab es nur mit Belgien, Deutschland, Italien und Frankreich. In der Praxis hat man sich in solchen Fällen dadurch beholfen, dass der Gemeinschuldner den Masseverwalter beauftragt und bevollmächtigt hat, das in anderen Ländern belegene Vermögen zu verwerten und der Masse zuzuführen. (Vollmachtserteilung vom Gemeinschuldner an den Masseverwalter)³⁶⁴. Durch die EuInsVO sind die erwähnten bilateralen Abkommen über grenzüberschreitende Insolvenzverfahren außer Kraft getreten.

³⁶² Dallinger/Hirt-Tlapak, AWAK Skript Insolvenzrecht (2007) 162.

³⁶³ OGH 30.01.2002 3Ob120/01w.

³⁶⁴ Dallinger/Hirt-Tlapak, AWAK Skript Insolvenzrecht 162.

Ursprünglich stand in Österreich bis zum Inkrafttreten des IIRG §180 KO in Geltung und wurde erst am 01.07.2003 aufgehoben³⁶⁵. §180 KO hat hinsichtlich der Maßnahmen, die im Ausland im Rahmen eines dem österreichischen Konkursverfahren entsprechenden Verfahrens getroffen werden, auf die §§ 79 bis 86 EO verwiesen. Daraus ergab sich, dass ausländische Insolvenzverfahren nur bei formeller Gegenseitigkeit anzuerkennen waren. In ständiger Rechtsprechung³⁶⁶ leitete der OGH überdies die Konkursfreiheit des im Ausland gelegenen Vermögens ab, sofern nicht in Staatsverträgen abweichendes bestimmt war.

Durch das IIRG hat sich diese Gesetzeslage grundlegend geändert. Der mit dem IIRG eingefügte § 237 Abs 1 IO legte fortan fest, dass Auslandsvermögen grundsätzlich mit nachfolgender Ausnahme erfasst wird. Wenn der Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen des Schuldners im Ausland liegt und dort ein Insolvenzverfahren eröffnet wurde und in dieses Verfahren das Auslandsvermögen einzubeziehen ist, dann ist dieses Vermögen im österreichischen Insolvenzverfahren nicht zu berücksichtigen. Ein Insolvenzverfahren am Interessensmittelpunkt hat somit Vorrang gegenüber einem österreichischen Konkursverfahren.³⁶⁷

Die Einbeziehung ausländischen Vermögens kommt auch in Betracht, wenn der ausländische Staat das österreichische Konkursverfahren nicht anerkennt. Für diesen Fall sieht § 237 Abs 2 IO vor, dass der Schuldner verpflichtet ist, an der Verwertung ausländischen Vermögens durch den Masseverwalter mitzuwirken. Diese Verpflichtung kann nach § 101 IO erzwungen werden.

Ist Auslandsvermögen einzubeziehen, so kann der Masseverwalter gemäß § 238 IO auch Personen bestellen, die ihn bei der Konkursabwicklung im Ausland vertreten. Eine Zustimmung des Gerichts hierfür ist nicht vorgesehen.

Erlangt ein Gläubiger nach Konkurseröffnung durch die (exekutive) Verwertung von im Ausland gelegenen zur Masse gehörigen Vermögen Befriedigung, so hat er das erlangte abzüglich der zur zweckentsprechenden Rechtsverfolgung notwendigen Kosten herauszugeben. Eine Ausnahme besteht, wenn der Gläubiger an dem verwerteten Gegenstand ein Recht im Sinne der §§ 222 oder 224 IO hatte. Die §§§ 222 und 224 IO

³⁶⁵ Bundesgesetz über das Internationale Insolvenzrecht, RV 33 BlgNR 22. GP; vgl auch ZIK 2003/104.

³⁶⁶ OGH 20.02.1986, 7Ob 663/85, 30.01.2002 3Ob 120/01w ZIK 2002/122.

³⁶⁷ Franz Mohr, Bundesgesetz über das Internationale Insolvenzrecht ecolex 2003, 322ff.

beziehen sich dabei auf dingliche Rechte oder den Eigentumsvorbehalt (Aussonderungsrechte).

Anderes gilt für den Fall, dass der Gläubiger nicht im Rahmen eines ausländischen Exekutionsverfahrens, sondern im Rahmen eines ausländischen Insolvenzverfahrens Gelder erhalten hat. Für diesen Fall sieht § 128 Abs 2a IO vor, dass der betreffende Gläubiger erst dann an der Verteilung im inländischen Insolvenzverfahren teilnimmt, wenn die anderen Gläubiger die gleiche Quote erhalten haben. Im Gegensatz zur exekutiven Befriedigung nach § 237 Abs 3 IO sind die Kosten für die Geltendmachung im Insolvenzverfahren wie z.B für die Forderungsanmeldung, mögen sie auch zur zweckentsprechenden Rechtsverfolgung geeignet gewesen sein, nicht zu ersetzen.

Für den Fall, dass sowohl im Ausland als auch in Österreich Insolvenzverfahren eröffnet wurden, sieht § 239 IO eine Koordination vor. Das Konkursgericht oder der Masseverwalter haben dem ausländischen Insolvenzverwalter nicht nur unverzüglich alle Umstände mitzuteilen, die für die Durchführung des ausländischen Verfahrens Bedeutung haben können, sondern ihm auch Gelegenheit zu geben, Vorschläge für die Verwertung oder sonstige Verwertung des inländischen Vermögens zu unterbreiten. Die ErlRV erwähnen insbesondere auch, dass ein Zwangsausgleichsvorschlag dem ausländischen Verwalter zur Stellungnahme zuzuleiten ist.

In § 236 IO wird klargestellt, dass jeder Gläubiger, somit auch ausländische Konkursgläubiger, das Recht hat, seine Forderungen anzumelden. Sondervorschriften werden jedoch anders als nach der EuInsVO nicht vorgesehen.

8.13.1 Anerkennung

Ebenfalls durch das IIRG neu geregelt wurde die Anerkennung von ausländischen Insolvenzverfahren außerhalb des Anwendungsbereiches der EuInsVO. Die Wirkungen eines im Ausland eröffneten Insolvenzverfahrens und die in einem solchen Verfahren ergangenen Entscheidungen werden in Österreich anerkannt, wenn der Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen des Schuldners im anderen Staat liegt und das ausländische Insolvenzverfahren in den Grundzügen einem österreichischen vergleichbar ist. Erwähnt wird hierbei, dass der österreichische Gläubiger nach dem Recht des Staates der Verfahrenseröffnung behandelt wird. Nach den ErlRV zum IIRG gehören zur

Vergleichbarkeit auch die Voraussetzungen, bei deren Vorliegen eine Entschuldung möglich ist.

Die Anerkennung unterbleibt jedoch, soweit die Anerkennung zu einem Ergebnis führt, das den Grundwertungen der österreichischen Rechtsordnung offensichtlich widerspricht oder in Österreich ein Insolvenz- oder Sanierungsverfahren eröffnet oder einstweilige Vorkehrungen angeordnet wurden. Im Ergebnis wird somit durch die Eröffnung eines österreichischen Konkursverfahrens die Einbeziehung von im Inland gelegenen Vermögen in ein ausländisches Insolvenzverfahren verhindert. Anknüpfungspunkt ist gemäß § 63 Abs 2 IO iVm § 27a Abs 1 JN ein vorhandenes Vermögen. Eine Zweigniederlassung ist nicht erforderlich.

Durch das Bundesgesetz über das internationale Insolvenzrecht (IIRG) wurden auch Regelungen über das Internationale Insolvenzrecht bei Konkursverfahren über das Vermögen von Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen eingefügt. Im Rahmen der Umsetzung wurde ein neuer vierter Teil in die Konkursordnung §§ 217 bis 251 IO eingefügt. Gleichzeitig wurden aber noch zwei weitere Richtlinien nämlich die Richtlinie zur Sanierung und Liquidation von Versicherungsunternehmen³⁶⁸ sowie die Richtlinie zur Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten³⁶⁹ umgesetzt. Die Richtlinien waren notwendig, weil diese beiden Unternehmensarten von der EuInsVO³⁷⁰ ausgeschlossen waren.

Das IIRG kommt jedoch dann nicht zur Anwendung, wenn es sich um Konkurswirkungen im Bezug auf Mitgliedsstaaten der europäischen Union aber inklusive Dänemarks handelt. In diesem Bereich tritt das IIRG hinter die EuInsVO zurück. Die EuInsVO kommt dann zur Anwendung, wenn sich Vermögen innerhalb der Mitgliedsstaaten der EU befindet oder der Schuldner den Mittelpunkt seiner Interessen in der EU hat.

Gemäß § 237 IO ist das gesamte im Ausland befindliche Vermögen eines Schuldners in das inländische Konkursverfahren einzubeziehen, wenn der Schuldner den Mittelpunkt seiner Interessen in Österreich hat. Sofern der Mittelpunkt der Interessen im Ausland liegt, ist das im Ausland gelegene Vermögen nur dann zur österreichischen

³⁶⁸ RL 2001/17/EG.

³⁶⁹ RL 2001/24/EG.

³⁷⁰ Art 1 Abs 2 EuInsVO.

Konkursmasse gehörig, wenn das ausländische Recht die Einbeziehung in die Konkursmasse nicht vorsieht.

8.13.2 Mitwirkungspflicht des Gemeinschuldners

Der Gemeinschuldner hat an der Verwertung von im Ausland gelegenen Vermögen mitzuwirken. Kommt der Gemeinschuldner dieser Verpflichtung nicht nach, so kann über einen vorgelegten Zahlungsplan nicht abgestimmt werden. Ebenso kann ein Abschöpfungsverfahren nicht eingeleitet werden. Dies ergibt sich zwingend daraus, dass vor Abstimmung über den Zahlungsplan das gesamte Vermögen des Gemeinschuldners verwertet sein muss.

Der Masseverwalter hat weiter die Möglichkeit zur Verwertung von im Ausland gelegenen Vermögen, Personen zur Unterstützung hinzuzuziehen³⁷¹.

8.13.3 Zusammenarbeit der Organe

Österreichische Organe sind verpflichtet, mit den Organen des ausländischen Verfahrens zusammenzuarbeiten³⁷². Jede für den Ausgang des Verfahrens bedeutende Maßnahme bzw Entscheidung ist dem ausländischen Organ mitzuteilen und sind gegenseitig Vorschläge zu unterbreiten.

§ 263 IO sieht vor, dass auch ausländische Gläubiger ihre Forderung im österreichischen Insolvenzverfahren anmelden können. Die ausländischen Gläubiger haben aber einen inländischen Zustellbevollmächtigten zu benennen. Eine Verständigung ausländischer Gläubiger durch den Masseverwalter ist jedoch nicht vorgesehen³⁷³.

³⁷¹ § 238 KO

³⁷² § 239 KO

³⁷³ Entsprechend e Anwendung des § 174 Abs 3 KO

8.14 UNCITRAL- Mustergesetz

Das UNCITRAL Mustergesetz besteht seit 30.05.1997.³⁷⁴ Am 15.12.1997 hat die Vollversammlung der Vereinten Nationen mit Beschluss Nr. 52/158 empfohlen, dass alle Staaten ihre Insolvenzgesetze über grenzüberschreitende Insolvenzen überprüfen sollen, um festzustellen, ob diese den Zielen eines modernen und effizienten Insolvenzsystems gerecht werden und dass sie bei dieser Prüfung das UNCITRAL Mustergesetz entsprechend berücksichtigen sollen.

Bislang haben nur 15 Staaten das UNCITRAL Mustergesetz in das nationale Insolvenzrecht umgesetzt.³⁷⁵ Österreich befindet sich ebenso wenig darunter wie die meisten europäischen Staaten. Im Gegensatz zum UNCITRAL Mustergesetz sieht das österreichische Insolvenzrecht beispielsweise kein förmliches Anerkennungsverfahren vor. Im Gegensatz dazu sind die Gläubiger nach österreichischem internationalen Insolvenzrecht den inländischen, wie vom UNCITRAL gefordert, gleichgestellt. Dadurch, dass wie oben dargestellt, nach österreichischem internationalem Insolvenzrecht Vermögen als Anknüpfungspunkt ausreicht, besteht sogar eine gewisse Besserstellung als gegenüber dem UNCITRAL Mustergesetz, nach dessen Konzeption eine Niederlassung in Österreich vorhanden sein müsste.

Das UNCITRAL Mustergesetz sieht in den Art 25 ff eine direkte Zusammenarbeit zwischen aus- und inländischen Verwaltern und Gerichten vor. In Art 27 werden einige Formen der Zusammenarbeit genannt, wobei dieser Liste lediglich deklarative Bedeutung zukommt. So sind beispielsweise die Übermittlung von Informationen, die Koordinierung der Verwaltung und Überwachung des Vermögens und der Geschäfte des Schuldners und die gerichtliche Genehmigung oder Umsetzung von Vereinbarungen über die Abstimmung von gleichzeitig anhängigen Verfahren vorgesehen. Im Gegensatz zu Art 27 UNCITRAL Mustergesetz findet sich in der IO kein Hinweis auf mögliche Kooperationsformeln zwischen in- und ausländischen Verwaltern. Dies wird von der Lehre³⁷⁶ kritisiert, weil sich beispielsweise die Frage stellt, ob der Masseverwalter mit ausländischen Insolvenzverwaltern Vereinbarungen über die Verwertung des

³⁷⁴ Modellgesetz der Kommission der Vereinten Nationen für internationales Handelsrecht über grenzüberschreitende Insolvenzen vom 30.05.1997.

³⁷⁵ Die Komplette Liste ist unter www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral-texts/insolvency/1997Model-status.html abrufbar.

³⁷⁶ Vgl. Oberhammer in Konecny/Schubert, Kommentar zu den Insolvenzgesetzen, §239 KO Rz 5.

gemeinschuldnerischen Vermögens treffen kann. Oberhammer zufolge sollte mit Genehmigung seitens des Gläubigerausschusses und des Konkursgerichtes iSd § 117 IO jede zweckentsprechende Maßnahme international koordinierter Masseverwertung zulässig sein.³⁷⁷

Aufgrund der geringen praktischen Bedeutung kann auf weitere Ausführungen im gegebenen Zusammenhang verzichtet werden.

³⁷⁷ Oberhammer in Konecny Schuberth, Kommentar zu den Insolvenzgesetzen, § 239 KO Rz 5; aA offenbar Muhri/Storecky, Das neue Insolvenzrecht 4. Auflage § 239 KO 295

9 Alternative Anspruchsgrundlagen

9.1 Europarechtliche Vorgaben für die Anlegerentschädigung

9.1.1 Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (ISD Investment-Service-Directive) 93/22/EWG

Die ISD sah zwar bereits eine Anlageentschädigungseinrichtung vor, enthielt aber keine expliziten Regelungen über die konkrete Ausgestaltung dieser Entschädigungseinrichtung. Die Anleger mussten lediglich auf das Vorhandensein eines Entschädigungsfonds hingewiesen werden³⁷⁸. Die weitere konkrete Ausgestaltung der Anlegerentschädigung erfolgte erst im Rahmen der Anlegerentschädigungsrichtlinie.

9.1.2 Einlagensicherungsrichtlinie 94/19/EG

Die Einlagensicherungs-RL³⁷⁹ verpflichtete die Mitgliedsstaaten generell zur Schaffung von Einlagensicherungssystemen für den Bankensektor. Wertpapierdienstleistungen waren von dieser Richtlinie ausgeklammert gewesen. Die Ausgestaltung der Einlagensicherungs-RL wurde jedoch auf europäischer Ebene als Vorbild für die Anlegerentschädigungs-RL herangezogen³⁸⁰.

9.1.3 Anlegerentschädigungsrichtlinie 1997/9/EG

Erst die Anlegerentschädigungsrichtlinie 1997/9/EG (AERL) dehnte das System der Einlagensicherung für Kreditinstitute auf Wertpapierdienstleistungen im Sinne der ISD aus³⁸¹. Zweck der AERL ist es, Anleger vor Betrugereien zu schützen³⁸² und deren Anspruch im Insolvenzfall zu sichern³⁸³. Insbesondere kleine Anleger haben regelmäßig keine Möglichkeit, die Bonität der Wertpapierfirmen ausreichend zu prüfen und sind oft

³⁷⁸ RL 93/22/EWG Art 12 .

³⁷⁹ RL 94/19/EG.

³⁸⁰ Vgl *Steuer*, WM 1998, 2451; *Fischer* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechtshandbuch, 2. Auflage, III § 133 Rz 32.

³⁸¹ *Fischer* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechts-Handbuch, 2. Auflage, III § 133 Rz 32.

³⁸² RL 1997/9/EG (AERL), Erwägungsgrund 3.

³⁸³ Vgl *Kalss* in *Holoubek/Potacs*, Öffentliches Wirtschaftsrecht 631.

auch nicht in der Lage, ihre Mittel zu diversifizieren, um eine entsprechende Risikostreuung zu erreichen³⁸⁴.

Das Anlegerentschädigungssystem bezweckt (ebenso wie die Einlagensicherung) somit eine Sicherung des Insolvenzrisikos eines Finanzdienstleisters; einer möglichen Zahlungsunfähigkeit soll schon im Vorfeld entgegengewirkt werden³⁸⁵. Die Gefahr besteht insbesondere dann, wenn Anleger das Vertrauen in die Bonität des Institutes bzw. Dienstleisters verlieren und ihre Einlagen großflächig abziehen; diese finanzielle Panik kann sich in der Folge leicht auf andere Marktteilnehmer auswirken³⁸⁶. Nach der Diktion der Richtlinie sollen Kleinanleger mithin bei Zweigstellen von Wertpapierfirmen der Gemeinschaft oder im Rahmen des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs Wertpapierdienstleistungen so vertrauensvoll beziehen, wie sie dies im Inland können- und dies im Bewusstsein, dass gemeinschaftsweit in dem Fall, dass eine Wertpapierfirma nicht in der Lage ist, ihren Verpflichtungen gegenüber ihren Anleger-Kunden nachzukommen- ein harmonisierter Mindestschutz gewährleistet ist³⁸⁷. Die Richtlinie gewährt dem einzelnen Anleger einen durchsetzbaren Anspruch (Art 13).³⁸⁸ Es wird dadurch ein unternehmensbezogenes wirtschaftliches Risiko im volkswirtschaftlichen Interesse abgesichert³⁸⁹.

9.1.4 Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) 2004/39/EG

Im Bereich der Anlegerentschädigung wurden die bisherigen Regelungen des § 23 WAG aF modifiziert und die neuen §§ 75 ff WAG 2007 geschaffen.

9.1.4.1 Persönlicher Anwendungsbereich

§ 75 Abs 1 WAG erfasst Wertpapierfirmen iSd § 1 Abs 1 Z 1, §3 WAG. Nicht anwendbar sind die Regelungen über die Anlegerentschädigung auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) iSd § 4 WAG³⁹⁰. Hintergrund dieser

³⁸⁴ Vgl Sethe, ZBB 1998, 307.

³⁸⁵ Vgl Wagner, Einlagensicherung 6.

³⁸⁶ Vgl Pötzelberger in Fremuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobl, BWG 2. Auflage § 93 Rz 1.

³⁸⁷ Vgl RL 1997/9/EG (AERL), Erwägungsgrund 5.

³⁸⁸ Vgl Sethe, ZBB 1998, 305 (314).

³⁸⁹ Wagner, Einlagensicherung 5 ff.

³⁹⁰ Lindner in Gruber/Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 75 Rz 1.

Regelung ist, dass sich die europarechtlichen Vorgaben ausschließlich auf Wertpapierfirmen beziehen. Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind in den Richtlinien nicht vorgesehen. Ihre Existenz verdanken sie, wie bereits ausgeführt, dem Umstand, dass Österreich von einer Ausnahmeregelung in der MiFID³⁹¹ Gebrauch gemacht hat. Die Tätigkeit von WPDLU richtet sich nach nationalen Vorschriften. Eine europarechtliche Verpflichtung zur Eingliederung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen in eine Anlegerentschädigungseinrichtung besteht nicht.

9.1.4.2 Wertpapierfirmen aus Mitgliedsstaaten der europäischen Union

Wertpapierfirmen aus dem Hoheitsgebiet der europäischen Union können freiwillig Mitglied des österreichischen Anlegersystems werden, wenn sie in ihrem Herkunftsmitgliedstaat iSv § 1 Z 16 WAG iVm § 2 Z 6 lit b BWG ebenfalls einer Anlegerentschädigungseinrichtung angehören. Die österreichische Anlegerentschädigung tritt dann zu jener im Herkunftsmitgliedstaat hinzu³⁹².

9.2 Konstruktion der Anlegerentschädigung und Pflichtmitgliedschaft

Die Entschädigungseinrichtung wurde entsprechend den europarechtlichen Vorgaben im Jahr 2000 ursprünglich in Form einer Haftungsgesellschaft als juristische Person geschaffen. Die in Österreich für den Bereich der Wertpapierdienstleistungen zuständige Entschädigungseinrichtung war damals die mit Sitz in Wien ausgestattete „Anlegerentschädigung für WPDLU (Wertpapierdienstleistungsunternehmen) GmbH“ FN 187473x (AeW)³⁹³.

Durch eine Änderung des WAG 2007 wurde die rechtliche Struktur der AeW geändert³⁹⁴. Seither ist die Entschädigungseinrichtung gemäß § 75 Abs 2 WAG 2007 in der Form einer Treuhand-Haftungsgesellschaft als juristische Person zu betreiben. Sinn dieser Änderung war es augenscheinlich, einen ansonsten drohenden Konkurs der AeW zu verhindern.

³⁹¹ RL 2004/39/EG.

³⁹² Lindner in Gruber/N Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 78 Rz 2.

³⁹³ Vgl Kalss/Lindner ÖBA 2006, 828; ferner unter aew.at.

³⁹⁴ BGBl I Nr. 107/2007.

9.3 Geschützte Tätigkeiten

Im Gegensatz zur ursprünglichen Regelung in § 23b WAG aF umfasst die Regelung in § 75 WAG 2007 sowohl Wertpapierfirmen, die die Dienstleistungen der Portfolioverwaltung iSd § 3 Abs 2 Z 2 WAG und der Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Vermittlung) nach § 3 Abs 2 Z 3 WAG erbringen.

Die sich aus der Umsetzung der Anlegerentschädigungsrichtlinie ergebenden Unklarheiten über den Anwendungsbereich sind daher ausgeräumt³⁹⁵. Bis zum WAG 2007 war die Anlegerentschädigung mit dem Argument auf die Vermögensverwaltung beschränkt, dass bei der bloßen Vermittlung oder Beratung kein Unterschlagungsrisiko besteht.

Wertpapierfirmen, die aufgrund der alten Bestimmung aufgrund ihrer Tätigkeit als Abschlussvermittler keiner Entschädigungseinrichtung angehören mussten, waren im Sinne der neuen einheitlichen Konzeption nach WAG 2007 ebenfalls verpflichtet, sich bei sonstigem Konzessionsverlust ebenfalls einer Entschädigungseinrichtung anzuschließen.³⁹⁶

Der Vollständigkeit halber ist jedoch Folgendes anzumerken. Gemäß § 75 Abs 1 zweiter Satz WAG 2007 erlöschen sämtliche Konzessionen gemäß § 3 Abs 2 WAG. Dabei ist aber zu beachten, dass nur die Erbringung von Leistungen gemäß § 3 Abs 2 Z 2 (Portfolioverwaltung) und Z 3 (Abschlussvermittlung) überhaupt eine Pflichtmitgliedschaft bei einer Entschädigungseinrichtung voraussetzt. Tätigkeiten gemäß § 3 Abs 2 Z 1 (Anlageberatung) und Abs 2 Z 4 (Betrieb eines MTF) können daher vom Konzessionsverlust nicht erfasst sein³⁹⁷.

Es besteht daher auch Raum für Wertpapierfirmen oder Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die keiner Entschädigungseinrichtung angehören. Sollte dies bei einem Unternehmen der Fall sein, ist der Kunde spätestens bei Vertragsabschluss schriftlich oder durch entsprechenden Aushang im Geschäftslokal auf diesen Umstand hinzuweisen.³⁹⁸

³⁹⁵ Zu der diesbezüglichen Diskussion *Kalss/Lindner*, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23 ff WAG; ÖBA 2006,828 ff

³⁹⁶ *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 75 Rz 2

³⁹⁷ Siehe auch *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 75 Rz 4

³⁹⁸ Siehe auch *Isola/Rapani* in *Brandl/Saria*, WAG § 75 Rz 4

9.4 Zeitpunkt des Eintrittes eines Leistungsfalles

9.4.1 Konkurseröffnung oder Anzeige der Finanzmarktaufsichtsbehörde

Gemäß § 75 Abs 2 WAG 2007 tritt der Leistungsfall dann ein, wenn über eines der Mitglieder der Entschädigungseinrichtung der Konkurs eröffnet wird, oder von der zuständigen Behörde iSd Anhang II lit b zur RL 97/9/EG, somit in Österreich der FMA, bzw bei im Bereich der europäischen Gemeinschaft operierenden Unternehmen die jeweilige Finanzmarktaufsichtsbehörde des Sitzstaates, eine Mitteilung erfolgt.

Sind Wertpapierfirmen aus der EU der österreichischen Anlegerentschädigungseinrichtung freiwillig beigetreten, gilt die Mitteilung der zuständigen Behörde gemäß Anhang II lit b der AERL als Eintritt des Entschädigungsfalls. Die Eröffnung eines Hauptinsolvenzverfahrens alleine begründet wegen des ausdrücklichen Wortlautes der AERL nicht den Eintritt des Entschädigungsfalles³⁹⁹

9.4.2 Geschäftsaufsicht

Wesentlich ist, dass die Verhängung der Maßnahme der Geschäftsaufsicht den Leistungsfall nicht auslöst. Diese Regelung steht im Gegensatz zu § 93 Abs 3 Z 2a BWG, der den Eintritt des Leistungsfalles bei Kreditinstituten auch auf die Eröffnung des Geschäftsaufsichtsverfahrens erstreckt⁴⁰⁰. Begründet wird dies zum Teil damit, dass die Möglichkeiten der unter Geschäftsaufsicht stehenden Wertpapierfirma oder des Wertpapierdienstleistungsunternehmens dadurch verbessert werden sollen, den drohenden Konkurs abzuwenden, weil nicht bereits mit der Verhängung der Geschäftsaufsicht sämtliche Forderungen der Anleger bei der Entschädigungseinrichtung angemeldet und abgewickelt werden können, was gravierende Auswirkungen auf die Vermögensstruktur der Wertpapierfirma hat.⁴⁰¹

³⁹⁹ Siehe ausführlich *Lindner in Gruber/N. Raschauer* (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 78 WAG.

⁴⁰⁰ *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 75 Rz 6

⁴⁰¹ Siehe auch *Isola/Rapani in Brandl/Saria*, WAG § 75 Rz 6

Diese Argumentation überzeugt nicht. Ursprünglich sieht sich der Wertpapierdienstleister einer Vielzahl von Gläubigern gegenüber, die ihre Ansprüche geltend machen wollen. Nach der Verhängung der Maßnahme der Geschäftsaufsicht sind gemäß § 84 Abs 1 WAG 2007 Forderungen, die aus der gemeinschaftlichen Konkursmasse zu befriedigen wären, ex lege gestundet. Gemeint sind damit Forderungen gemäß § 51 IO, also jene Forderungen, die vor Konkurseröffnung entstanden sind, auch wenn sie im Zeitpunkt der Konkurseröffnung noch nicht fällig sind.⁴⁰² Für die Geschäftsaufsicht maßgeblicher Zeitpunkt ist deren Wirksamkeitsbeginn (§ 83 WAG 2007).

Umfasst sind sämtliche Altforderungen (egal aus welchem Rechtsgrund und unabhängig vom Zeitpunkt oder der Art eines Gläubigerwechsels).⁴⁰³ Wenn die Verhängung der Geschäftsaufsicht den Leistungsfall der Anlegerentschädigung gleichfalls auslösen würde, könnten die Gläubiger ihre Forderungen bereits zu dessen Zeitpunkt bei der Entschädigungseinrichtung anmelden.

Unbestritten steht der Entschädigungseinrichtung auch ohne ausdrückliche gesetzliche Klarstellung im WAG 2007 ein Rückgriffsanspruch gegen die betroffene Wertpapierfirma in Höhe der geleisteten Entschädigungsleistung und der nachgewiesenen Kosten zu⁴⁰⁴. Für den Wertpapierdienstleister ergibt sich jedoch nur ein geringer Unterschied. Durch den Übergang der Forderung auf die Entschädigungseinrichtung wird die Qualität der Forderung bereits nach allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen nicht geändert. Die Forderung bleibt gestundet. Es kommt zu keinem unmittelbaren Kapitalverlust des Wertpapierdienstleisters, sondern zu einer Änderung des Gläubigers.

Das mE nach griffigere Argument stellt jenes dar, dass für den Fall der erfolgreichen Sanierung des Wertpapierdienstleisters die Entschädigungsleistung obsolet geworden ist. Die Rückabwicklung würde wohl in der Praxis mit nicht zu unterschätzenden Schwierigkeiten bis hin zur etwaigen Uneinbringlichkeit der geleisteten Vorauszahlungen führen.

⁴⁰² Gemäß § 14 Abs 2 IO tritt bei betagten Forderungen die Fälligkeit ohnedies kraft Gesetz im Zeitpunkt der Insolvenzeröffnung ein.

⁴⁰³ *Isola/Rapani in Brandl/Saris*, WAG § 84 Rz 2.

⁴⁰⁴ Vgl *Wilhelm*, Zur Anlegerentschädigung nach dem Wertpapieraufsichtsgesetz, *ecolex* 2007, 426.

Diese bedeutet aber nicht, dass es nicht bereits sinnvoll sein kann, die Anlegerforderungen bei der Entschädigungseinrichtung zu erfassen, da die Schadensabwicklung dadurch im Falle der Konkursöffnung wesentlich beschleunigt werden kann. In einem solchen Fall kommt es mangels Entschädigungszahlung auch nicht zu einem Übergang der Forderungen, sodass auch die obigen Überlegungen durch eine solche Maßnahmen nicht beeinträchtigt würden.

9.4.3 Konkursabweisung mangels Masse

Gesetzlich nicht geklärt ist, ob die Abweisung des Konkursverfahrens mangels Masse den Entschädigungsfall ebenfalls auslöst. Der Gesetzestext (arg. „...*der Konkurs eröffnet wird...*“) spricht gegen eine solche Interpretation. Obwohl es sich dabei um einen eher theoretischen Fall handelt soll der Frage im Folgenden kurz nachgegangen werden:

Meines Erachtens liegt hier ein unregelter Bereich vor. Auch die Konzeption der Bestimmungen über die Verhängung und Beendigung der Geschäftsaufsicht sowie die insolvenzrechtlichen Besonderheiten (§§ 80-90 WAG 2007) steht damit im Einklang. Die Geschäftsaufsicht ist bei Eintritt der Konkursvoraussetzung zu verhängen, wenn eine positive Sanierungsprognose vorliegt. Sie endet, wenn die Sanierung fehlschlägt durch Gerichtsbeschluss oder durch Eröffnung des Konkursverfahrens. Gemäß § 88 WAG 2007 soll die Geschäftsaufsicht nur so lange dauern, bis entschieden ist, ob das beaufsichtigte Unternehmen saniert werden kann. Die Geschäftsaufsicht ist dann aufzuheben, wenn die Voraussetzungen, die zu ihrer Verhängung geführt haben, weggefallen sind oder wenn seit Anordnung ein Jahr verstrichen ist. Der Fall der völligen Vermögenslosigkeit und damit der Unmöglichkeit der Durchführung eines Konkursverfahrens ist auch dort in der gesetzlichen Konzeption nicht vorgesehen.

Das Problem, wie zu verfahren ist, wenn kein Geld für die Konkursöffnung vorhanden ist, stellt sich auch im Bereich der Geschäftsaufsicht für Kreditinstitute. Dort wird in der Literatur vertreten, dass in Abweichung vom Gesetzeswortlaut auch die völlige Vermögenslosigkeit das Gericht berechtigt, einen Aufhebungsbeschluss zu

fassen⁴⁰⁵. Wenn kein Konkurs eröffnet werden kann, ist somit (entgegen dem Gesetzeswortlaut) die Geschäftsaufsicht durch Beschluss aufzuheben.

Die Frage der Auswirkung der völligen Vermögenslosigkeit auf die Anlegerentschädigung ist nach dem Gesetzeswortlaut dramatisch. In jenen Fällen, in denen kein Geld vorhanden ist, würden die Anleger daher kein Geld von der Entschädigungseinrichtung erhalten, da wie oben ausgeführt die **Verhängung der Geschäftsaufsicht anders als im BWG kein Leistungsfall ist**.

Die hier mE zweifelsfrei vorliegende Lücke muss daher durch Interpretation geschlossen werden. Der Gesetzgeber hat offensichtlich schlicht übersehen, dass es für den Fall der Aufhebung des Geschäftsaufsichtsverfahrens ohne Einleitung des Konkursverfahrens anders als nach den Bestimmungen des BWG keine Entschädigungsleistung gibt.

Dem Gesetzgeber ist nicht zuzusinnen, jene Bereiche von der Anlegerentschädigung ausnehmen zu wollen, in denen kein Konkursverfahren eröffnet wird, weil eine Formalvoraussetzung, nämlich der Erlag des Kostenvorschusses, nicht erfüllt ist. Dies wäre nicht sachgerecht, weil dem Anleger das größere Risiko, nämlich dass das gesamte Kapital des Wertpapierdienstleisters verloren ist, gegenüber dem kleineren Risiko, dass noch ein Teil des Betriebsvermögens vorhanden ist, aufgebürdet wird. Die Lücke ließe sich daher auch durch Größenschluss füllen⁴⁰⁶.

Dem Problem könnte durch den Gesetzgeber meines Erachtens in zweierlei Form entgegenwirkt werden. Zum einen könnte man die Abweisung des Konkursantrages mangels Masse explizit in den Gesetzeswortlaut aufnehmen. Zum anderen aber könnte man die Finanzmarktaufsicht zum Erlag des Kostenvorschusses gesetzlich verpflichten. Für diesen Fall käme man auch mit den bestehenden Regeln im WAG aus.

⁴⁰⁵ Vgl. Engelhart, Geschäftsaufsicht 109.

⁴⁰⁶ Im Ergebnis ohne Begründung auch Lindner in Gruber/N. Raschauer (Hrsg.), Wertpapieraufsichtsgesetz § 76 Rz 20.

9.4.4 Beschränkung der Haftung der AeW auf konzessionskonformes Verhalten des Wertpapierdienstleisters?

Gemäß § 75 Abs 3 WAG 2007 besteht für die Entschädigungseinrichtung die Verpflichtung zur Entschädigung in Bezug auf Forderungen von Anlegern auf Wertpapierdienstleistungen, die daraus resultieren, dass eine Wertpapierfirma außer Stande war,

- a.) Anlegern ihr im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen geschuldetes Geld zurückzuzahlen, oder
- b.) Anlegern ihre Instrumente, die auf deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen verwaltet wurden, zurückzustellen.

Die Frage, die sich in diesem Zusammenhang stellt, ist, ob es darauf ankommt, dass der Konkurs aufgrund betrügerischer Tätigkeiten einer Gesellschaft oder aufgrund der schlechten wirtschaftlichen Allgemeinsituation zustande kommt.

Im Bereich des BWG hat der OGH die Einlagensicherung im Rahmen des BWG auf **konzessionsgemäß** entgegengenommene Einlagen beschränkt.⁴⁰⁷ Nach Ansicht des OGH würde die Erstreckung der Einlagensicherung auch auf konzessionswidrig entgegengenommene Einlagen zu einer unsachgerechten Risikoverteilung führen, da die anderen rechtmäßig handelnden Mitglieder der Sicherungseinrichtung das Risiko durch eine gesetzwidrige Vorgehensweise eines Kreditinstitutes zu tragen und letztlich für einen dadurch entstehenden Schaden aufzukommen hätten.⁴⁰⁸ Demnach waren von der Einlagensicherung nach BWG beispielsweise jene Fälle nicht erfasst, in denen der Vermögensverwalter nach BWG Gelder oder Finanzinstrumente des Anlegers für sich selbst verwendet, sie also veruntreut.

In der Literatur ist diese Entscheidung nicht ohne Einwände aufgenommen worden.⁴⁰⁹ Argumentiert wurde, dass der Zweck der Einlagensicherung darin liege, die Stabilität des volkswirtschaftlich bedeutsamen Bankensektors zu gewährleisten und dass wegen dieser volkswirtschaftlichen Bedeutung auch (bloß) rechtswidrig entgegengenommene Einlagen erfasst sein sollen. Die zusätzliche wirtschaftliche Belastung durch die

⁴⁰⁷ OGH 27.02.2001, 1Ob 13/01w, ÖBA 2001, 721 (Riegerbank); s dazu *Gaggl*, *ecolex* 2001, 946; *Pfersmann*, *ÖJZ* 2005, 92

⁴⁰⁸ Zustimmung *Gaggl*, *ecolex* 2001, 946.

⁴⁰⁹ So *Schroth*, *Einlagensicherung* 149; aA *Gaggl*, *Anlegerentschädigung wofür?* *ecolex* 2001, 946

Sicherung rechtswidrig entgegengenommener Einlagen würde insgesamt nur ein geringes Ausmaß im Verhältnis zur Belastung durch das Einlagensicherungssystem an sich bedeuten, aber sehr wohl einen hohen Beitrag zur Zielerreichung der Einlagensicherung (Anlegerschutz und Erhaltung der Stabilität im Bankengewerbe) leisten⁴¹⁰. Dem ist meines Erachtens zuzustimmen, wobei dazu noch kommt, dass es für den Anleger fast unmöglich ist, zu erkennen, ob das Kreditinstitut im Rahmen seiner Konzession handelt oder nicht.

Bei der Gestaltung der Anlegerentschädigung nach dem WAG 2007 wurde erwogen, diese Grundsätze auch auf die Anlegerentschädigung im Bereich der Wertpapierdienstleister zu übertragen. Anleger können im Rahmen des BWG einer Bank gegenüberstehen, die gemäß § 93 Abs 2a BWG vollkommen die gleichen Leistungen erbringt wie ein Wertpapierdienstleister. Aus dem Blickwinkel der Gleichheitswidrigkeit stellt sich dabei die Frage, ob für die Anwendbarkeit der Anlegerschutzsysteme Banken anders behandelt werden dürfen als Finanzdienstleister.⁴¹¹ Aus dem Blickwinkel der Gleichheitswidrigkeit kann man sich der Verallgemeinerung, der für die Anlegerentschädigung nach dem BWG geltenden Bestimmungen und bereits ergangenen Judikatur, nicht verschließen.

9.4.4.1 Europarechtlicher Ansatz

Da die Anlegerentschädigung auf europarechtliche Grundlagen zurückgeht, muss aber jede Betrachtung bei der Interpretation der entsprechenden Richtlinie beginnen. ME kann nämlich dem Gesetzgeber nicht von vornherein unterstellt werden, etwas anderes umzusetzen als jenes, was er europarechtlich umzusetzen hätte. Die AERL erfüllt nicht nur den Zweck Anlegern das Risiko einer Insolvenz abzunehmen, dem sich auch der korrekteste Finanzdienstleister nicht entziehen kann. Eine solche Bedeutung kann der Richtlinie aus folgenden Gründen nicht unterstellt werden.

Erwägungsgrund 4 der AERL nennt als Zweck des Anlegerentschädigungssystems die Erhaltung des Vertrauens in das Finanzsystem. Ergänzend stellt Erwägungsgrund 3 der

⁴¹⁰ Vgl. *Schroth*, Einlagensicherung 149.

⁴¹¹ Ausführlich zur Frage der Gleichheitswidrigkeit *Kalss/Lindner*, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23 ff WAG; ÖBA 2006,828.

AERL den Schutz gegen Betrügereien in den Vordergrund. Betrügereien setzen aber regelmäßig voraus, dass Konzessionen überschritten werden, wenn man mit Recht davon ausgeht, dass der Gesetzgeber sich nicht von vornherein zum Komplizen für unlautere Machenschaften machen möchte. Diesem Zweck wird nicht entsprochen, wenn man der AERL zusinnt, den Anlegern nur den minimalsten Schutz zuzugestehen⁴¹². Würde die Haftung bei nicht konzessionsgemäßem Handeln entfallen, bestünde kein Vertrauensschutz mehr. Der Anleger erfährt ja erst ex ante, was konkret geschehen ist. Wenn der Wertpapierdienstleister Gelder veruntreut, würde er nach der Judikatur zur Einlagensicherung bei Kreditinstituten nichts erhalten. Streng genommen besteht bei konzessionsgemäßem Handeln aber kein Spielraum für die Anlegerentschädigung. Die Wertpapiere werden bei konzessionsgemäßem Handeln ja im Namen der Anleger erworben. Diese sind aufgrund der Bestimmungen des DepotG auch Eigentümer der Wertpapiere geworden. Im Regelfall bestehen daher Aussonderungsrechte der Anleger im Konkursverfahren.

Mögen daher noch so gewichtige Gründe für eine Gleichbehandlung der Anlegerschutzsysteme ins Treffen geführt werden, wiegt dennoch der Grundsatz schwerer, dass eine Norm im Zweifel nicht so interpretiert werden darf, dass ihr jeder Anwendungsbereich genommen wird⁴¹³. Dies entspricht auch der Absicht des Gesetzgebers.⁴¹⁴ Selbst wenn diese Ungleichbehandlung nach Gleichheitswidrigkeit geradezu schreit⁴¹⁵ –Gleiches wird ungleich behandelt- ist keine andere verfassungskonforme Interpretation möglich.⁴¹⁶

Im Unterschied zum BWG erfasst der Regelungsbereich der Entschädigung nach den §§ 75 ff WAG 2007 auf Grund **konzessionswidriger Tätigkeiten entstandene Forderungen**⁴¹⁷, wogegen im Bereich der Anlegerentschädigung nach dem BWG nur die konzessionsgemäße Entgegennahme von Kundengeldern und Finanzinstrumenten

⁴¹² Ausführlich *Wilhelm*, Zur Anlegerentschädigung nach dem Wertpapieraufsichtsgesetz, *ecolex* 2007, 422 (423).

⁴¹³ Vgl. *F. Bydlinski*, Methodenlehre, 2. Auflage, 444 .

⁴¹⁴ EBRV 1614 BlgNR 20 GP 27

⁴¹⁵ Siehe dazu ausführlich *Kalss/Lindner*, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23 ff WAG; ÖBA 2006,830.

⁴¹⁶ Vgl VfSlg 11.036/86; *Berka*, Verfassungsrecht Rz 94; *Öhlinger*, Verfassungsrecht 6. Auflage, Rz 36f *Handstanger*, ÖJZ 1998, 171 f.

⁴¹⁷ *Isola/Rapani* in *Brandl Saria*, WAG § 75 Rz 10.

die Anlegerentschädigung auslöst⁴¹⁸. Die gleichheitswidrigen Aspekte treten daher im Ergebnis vollkommen richtig im Sinne der europarechtlichen Auslegung hinter das Argument zurück, wonach eine Norm nicht so interpretiert werden darf, dass sie keinen Anwendungsspielraum hat.

9.4.4.2 Standpunkt der österreichischen Judikatur

9.4.4.2.1 OGH 9Ob50/09g⁴¹⁹

In der ausführlich begründeten Entscheidung 9 Ob 50/09g hat der OGH die Meinung vertreten, dass konzessionswidriges Handeln einen Fall der Anlegerentschädigung darstellt. Der OGH steht auch auf dem Standpunkt, dass keine verfassungsrechtlichen Bedenken bestehen.

Der OGH hatte in weiterer Folge aber auch die Frage zu behandeln, ob nur unmittelbar von der Wertpapierfirma gehaltene Kundengelder oder auch mittelbar gehaltene Gelder von der Entschädigungsleistung erfasst sein sollen. In der Praxis hält der Wertpapierdienstleister weder Kundengelder noch deren Finanzinstrumente selbst. Der Wertpapierfirma ist es gesetzlich untersagt Schuldner ihrer Kunden zu werden. Die Vermögenswerte befinden sich somit entweder beim Kunden oder bei der Depotbank.

Bereits aus den vorinstanzlichen Entscheidungen⁴²⁰ war zu Erkennen, dass die Rechtsprechung eher dazu tendierte, die Anlegerentschädigung auf Fälle des mittelbaren Haltens von Kundengeldern auszudehnen, um die sonst gegebene Umgehungsgefahr auszuschließen.

Diese Ansicht ist aber in der Literatur nicht unumstritten. In jenen Fällen, in denen keine rechtliche oder wirtschaftliche Beherrschung wie etwa bei einer 100%-igen Tochtergesellschaft vorliegt, soll keine Zurechnung erfolgen, da in diesen Fällen das

⁴¹⁸ Siehe auch *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht I § 4 Rz 31.

⁴¹⁹ OGH 30.06.2010 9Ob50/09g.

⁴²⁰ OLG Wien 20.04.2007 4 R 9/07h =ÖBA 2008/20, 286 mit Anm *Kalss*.

Risiko für die sonstigen Mitglieder der Anlegerentschädigung in unzumutbarer Weise im Sinn einer Risikoabwälzung vergrößert wird⁴²¹.

Dieselbe Argumentationslinie wurde auch bereits bei der Diskussion, ob konzessionswidriges oder konzessionskonformes Verhalten von der Anlegerentschädigung erfasst sein soll, geführt.

Wenn man sich den Zweck der Anlegerentschädigung vor Augen führt, nämlich den Anleger rasch und unkompliziert zu entschädigen, spricht dies dafür, den Eintritt des Leistungsfalles eher ausdehnend zu interpretieren. Nach den bisherigen Erkenntnissen aus der Rechtsprechung und großteils Billigung der Lehre, soll konzessionswidriges Verhalten von der Anlegerentschädigung erfasst sein. Unternehmen, die in der Frage der Portfolioverwaltung und der Abschlussvermittlung bereits konzessionswidrig handeln und erst dadurch überhaupt in die Lage kommen, Kundengelder zweckwidrig zu verwenden, werden im Regelfall auch gesellschaftsrechtliche Konstruktionen wählen, wonach vielleicht nicht der Wertpapierdienstleister selbst, sondern ein Tochterunternehmen vom konzessionswidrigen Verhalten profitiert.

Für den OGH liegt beim Anlasssachverhalt zur Entscheidung 9 Ob 50/09g unmittelbares Halten von Kundengeldern vor, da die Wertpapierfirma zunächst die Gelder entsprechend den vertraglichen Bestimmungen veranlagt, in weiterer Folge die Finanzinstrumente aber konzessions- und vertragswidrig aufgelöst und sich den Erlös selbst zugewendet hat, statt diesen an die Anleger auszubezahlen.

Obiter Dictum hat der OGH dankenswerterweise weiters klargestellt, dass Gleiches gelten kann, wenn das WPDLU bzw seine Organe so Einfluss auf einen Dritten nehmen, dass Zahlungen nicht widmungsgemäß einem Wertpapierverrechnungskonto der Anleger gutgeschrieben oder an diese abgeführt, sondern einem Dritten zugeführt werden.

⁴²¹ *Kalss*, ÖBA 291 f; aA *Graf* ZFR 2008,90 f Mittelbares Halten durch einen Dritten genügt auch schon bei faktischer Einflussnahmemöglichkeit; idS wohl auch *Wilhelm*, Zur Anlegerentschädigung nach dem Wertpapieraufsichtsgesetz, *ecolex* 2007, 425.

Aus Sicht des OGH kann daher auch mittelbar gehaltenes Kundengeld Gegenstand der Anlegerentschädigung sein, wenn weitere Voraussetzungen beispielsweise in Form beherrschender Kontrolle auf die Tochtergesellschaft hinzukommen. Die Frage wann eine solche Konstellation vorliegen kann, war vom OGH in dieser Entscheidung nicht zu beantworten und ist daher offen geblieben.

9.4.4.3 Mitgliedschaft der Wertpapierfirma bei der Entschädigungseinrichtung

Eine weitere Voraussetzung ist die Mitgliedschaft der Wertpapierfirma. Die Mitgliedschaft bei der Entschädigungseinrichtung ist an die bestehende Konzession geknüpft. Sie erlischt mit Zurücknahme oder Erlöschen der Konzession. Geht aber die Wertpapierfirma nach Erlöschen der Konzession in Konkurs, ist sie im Zeitpunkt des Leistungsfalles streng genommen nicht mehr Mitglied der Entschädigungseinrichtung. Dem Zweck der Anlegerentschädigung würde es aber zuwiderlaufen, wenn gerade ein solches Risiko nicht abgedeckt werden würde. Eine zeitlich unbeschränkte Haftung für ehemalige Mitglieder wird aber ebenfalls mit der Begründung der ausufernden Haftung für die übrigen Mitgliedsinstitute der Entschädigungseinrichtung abgelehnt⁴²². *Linder* kommt zum wohl sachgerechten Ergebnis, dass Entschädigungsleistungen erfolgen sollen, sofern innerhalb eines Jahres nach Konzessionsverlust das Konkursverfahren eröffnet wird⁴²³. Die Begründung *Lindners* vermag indes nicht zu überzeugen. Er begründet die einjährige Frist unter Verweis auf die Anmeldefrist gemäß § 76 Abs 2 WAG 2007. Diese sieht vor, dass Forderungen von Anlegern innerhalb eines Jahres bei der Entschädigungseinrichtung anzumelden sind. *Lindner* leitet daraus die gesetzgeberische Wertung ab, dass innerhalb eines Jahres Klarheit über die Forderungen bestehen soll. Diese gesetzgeberische Wertung überträgt er auf eine allfällige Nachhaftungsperiode. Es müsse daher auch innerhalb eines Jahres Klarheit darüber bestehen ob ein Entschädigungsfall eintritt oder nicht. Dies rechtfertige eine Begrenzung der Nachhaftung mit einem Zeitraum von einem Jahr. ME ist dieser Argumentation nicht zu folgen, da eine Haftungsbeschränkung nicht im Gesetz vorgesehen ist. § 76 Abs 2 WAG 2007 regelt die Frist binnen derer Gläubiger ihre Forderungen bei der Anlegerentschädigungseinrichtung anmelden müssen. Weder stellt *Lindner* überzeugend dar, dass tatsächlich eine planwidrige Lücke besteht die im Wege

⁴²² *Linder* in Gruber/N Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 75 Rz 21.

⁴²³ *Linder* in Gruber/N Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 75 Rz 21.

der Analogen Anwendung der Frist des § 76 Abs 2 WAG 2007 zu schließen wäre noch, dass diese eine taugliche Norm zur Heranziehung zur analogen Anwendung darstellt.

Lindner ist zwar zuzustimmen, dass das Vertrauen der Anlegerentschädigungseinrichtung und deren Mitgliedsinstitute darauf, dass die FMA nach Erlöschen der Konzession rasch tätig wird, schützenswert ist. Ohne eine positivrechtliche Grundlage besteht die **Begrenzung der Nachhaftung** für die Anlegerentschädigung sowie der Mitgliedsinstitute mE jedoch **nur im Rahmen der zivilrechtlichen Verjährungsbestimmungen**.

9.4.4.4 Eigene Stellungnahme

Damit ein Anleger Anlegerentschädigung bekommt, müssen folgende Voraussetzungen vorliegen:

- Beim Vertragspartner des Anlegers muss es sich um eine Wertpapierfirma und nicht um ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen handeln.
- Der Vertragspartner muss konzessionswidrig gehandelt haben.
- Der Vertragspartner muss die konzessionswidrig gehaltenen Gelder oder Finanzinstrumente unmittelbar oder qualifiziert (mit Möglichkeit der Einflussnahme) mittelbar gehalten haben.
- Sein Vertragspartner muss zum Zeitpunkt der Konkurseröffnung Mitglied bei der Entschädigungseinrichtung sein

Für den Anleger hängt die Frage, ob er Anlegerentschädigung erhält, von der Beantwortung komplexer juristischer Fragen ab, nämlich ob konzessionswidriges Verhalten vorliegt und dazu, ob vom konzessionswidrigen Verhalten der Wertpapierdienstleister selbst oder vielleicht ein Tochterunternehmen profitiert hat. Für den Anleger wird es somit zum Lotteriespiel, ob diese Fragen zu seinen Gunsten entschieden werden. Dem Zweck der AERL, nämlich das Vertrauen in Wertpapierdienstleister dadurch zu stärken, dass im Fall des Falles schnell Entschädigungsleistungen fließen, wird nicht erreicht. Eine baldige „Reparatur“ durch den Gesetzgeber wäre wünschenswert.

9.5 Anmeldung der Forderung

Die Anleger haben ihre Forderungen innerhalb eines Jahres ab dem Datum der Konkurseröffnung bei der Entschädigungseinrichtung anzumelden (§ 76 Abs 2 WAG). Bei Abweisung des Konkurses mangels Masse läuft die Frist ab Rechtskraft dieses Beschlusses⁴²⁴.

Bei Fristversäumnis verliert der Anleger seinen Entschädigungsanspruch, es sei denn, er kann nachweisen, dass ihm aufgrund besonderer Umstände eine fristgerechte Anmeldung nicht möglich war (§ 76 Abs 2 WAG 2007 iVm § 93 Abs 3c letzter Satz BWG)⁴²⁵. Durch den Verweis § 93 Abs 3 c letzter Satz BWG, wird Anlegern, die nicht in der Lage waren, ihre Forderungen geltend zu machen, auch nach Ablauf der Frist von einem Jahr die Möglichkeit zur Geltendmachung gegeben.

9.6 Höhe der Entschädigungsleistung

Die Entschädigungseinrichtung deckt Forderungen bis zu einem Höchstbetrag von € 20.000,00 (oder Gegenwert in fremder Währung) pro Anleger⁴²⁶. Die Entschädigungsleistung gebührt jedem Anleger unabhängig davon, ob er Privatkunde oder professioneller Kunde ist⁴²⁷. Anleger, die keine natürlichen Personen sind, erhalten nur 90% der angemeldeten Forderung. Dabei handelt es sich um eine Art Selbstbehalt, um der Gefahr vorzubeugen, dass Großanleger eine Gleichgültigkeit mit Blick auf die Bonität einer Wertpapierfirma entwickeln („moral hazard“)⁴²⁸. Diese Einschränkung entfaltet aber nur beschränkte Wirkung, da der gesicherte Maximalbetrag € 20.000,00 beträgt. Meldet daher eine juristische Person eine Forderung von € 22.222,00 oder größer an, erhält sie jedenfalls auch den Maximalbetrag von € 20.000,00. Die Entschädigung ist auf Verlangen und nach Legitimation des Anlegers innerhalb von drei Monaten ab dem Zeitpunkt auszubezahlen, an dem Höhe und Berechtigung der Forderung festgestellt wurden (§ 76 Abs 4 WAG 2007).

⁴²⁴ Linder in Gruber/N Raschauer (Hrsg), Wertpapieraufsichtsgesetz § 75 Rz 28.

⁴²⁵ Vgl RL 1997/9/EG (AERL) Erwägungsgrund 19.

⁴²⁶ Vgl OGH 10.11.1999, 7 Ob 246/99y; OGH 5 Ob 281/02p, ZIK 2003/181 zur Einlagensicherung; Schroth, Einlagensicherung 141.

⁴²⁷ Vgl Winternitz/Aigner, WAG 59 FN 532.

⁴²⁸ Sethe, ZBB 1998, 307, 315.

9.7 Eigenständige Prüfung der Forderung durch die AeW

Die Forderung wird nach der gesetzlichen Konzeption durch die Entschädigungseinrichtung selbst unverzüglich geprüft. Nach Feststellung der Forderung durch die Entschädigungseinrichtung –wofür im Regelfall eine Frist von sechs Monaten als angemessen angesehen wird⁴²⁹– hat diese den Anleger innerhalb von drei Monaten zu entschädigen. Diese Frist kann in besonderen Fällen um insgesamt bis zu sechs Monate verlängert werden (§ 76 Abs 5 WAG 2007). Die Verlängerungsmöglichkeit besteht insbesondere, wenn entweder der Feststellung der Forderung oder der Aufbringung der Entschädigungswerte außergewöhnliche Hindernisse entgegenstehen. Die FMA kann die Frist auf Antrag der Entschädigungseinrichtung um weitere drei Monate verlängern, wenn dies aufgrund besonderer Umstände zur Abwehr eines volkswirtschaftlichen Schadens insbesondere durch die Gefährdung der Stabilität des Finanzsystems erforderlich ist⁴³⁰.

Gemäß § 76 Abs 4 WAG besteht für die Entschädigungseinrichtung die Möglichkeit der Aufrechnung von Entschädigungsforderungen mit Forderungen des Mitgliedsinstitutes. Ansprüche der vom Sicherungsfall betroffenen Wertpapierfirma gegen den geschädigten Anleger kürzen daher den Entschädigungsanspruch⁴³¹.

Die Prüfung der Berechtigung der Forderung kann für die Anlegerentschädigung jedoch schwierig sein. Wie bereits erwähnt ist die Anlegerentschädigung für Fälle konzessionswidrigen Verhaltens gedacht.

Wesen konzessionswidrigen Verhaltens ist jedoch auch die Verschleierung der eigenen Malversationen, solange dies möglich ist. Den Anlegern soll ja möglichst lange eine Situation vorgespielt werden, die der Realität nicht entspricht. Die offizielle Buchhaltung und die offiziellen Kontoauszüge spiegeln daher im Regelfall gerade nicht die tatsächliche Veranlagungssituation wider.

⁴²⁹ Wilhelm, *ecolex* 2007, 426 mwN.

⁴³⁰ Kalss/Lindner, *Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23 ff WAG; ÖBA 2006*, FN 112.

⁴³¹ So Pötzelberger in *Pötzelberger/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobl*, BWG, 2. Auflage § 93 Rz 10.

Im Fall Amis haben beispielsweise ca.16.000 Geschädigte ihre Forderungen vor der allgemeinen Prüfungstagsatzung im Konkursverfahren angemeldet. Es ist davon auszugehen, dass eine ähnlich große Anzahl von Geschädigten ihre Forderung ebenfalls bei der Entschädigungseinrichtung angemeldet hat.

Liegt nun aber keine objektiv richtige Buchhaltung vor, kann der Masseverwalter die Forderungen nicht überprüfen. Die Forderung wird dann im Regelfall vom Masseverwalter bestritten werden, da die Anerkennung im Konkursverfahren für den Gläubiger zu einem Exekutionstitel gemäß § 1 Z 7 EO führt. Schafft aber der Masseverwalter ungeprüft Exekutionstitel, setzt er sich selbst der Haftung aus.

Der Masseverwalter verfügt jedoch im Regelfall gegenüber der Anlegerentschädigungseinrichtung über den besseren Informationsstand. Wenn nun aber der Masseverwalter nicht in der Lage ist, die Forderungen zu überprüfen, ist es die Entschädigungseinrichtung noch viel weniger.

Dasselbe Problem stellt sich in der Praxis auch oft in Konkursverfahren von Baufirmen, die zum Zwecke des Sozialbetruges gegründet wurden in Bezug auf die Arbeitnehmerforderungen. Im Regelfall sind weder Geschäftsführer oder Lohnverrechner für den Masseverwalter greifbar. Es bestehen nur oft hohe Forderungen des Hauptverbandes der Sozialversicherungsträger und der Finanz. Die Arbeitnehmer haben Anspruch auf Bezahlung ihres Lohnes (in den letzten 6 Monaten vor Eröffnung des Konkursverfahrens) gegenüber der IEF-GmbH. Auch diese hat die Forderungen originär zu prüfen, wobei ebenfalls eine enge Kooperation mit dem Masseverwalter notwendig ist. Im Regelfall erfolgt eine Anerkennung nach positiver Prüfung durch den IEF, welche mangels gegenteiliger Informationen den Anspruch anerkennt. Die Anerkennungsfreudigkeit der IEF-GmbH entspringt mE der Tatsache, dass es sich bei Lohnansprüchen um Ansprüche handelt, die für den Betroffenen existenzielle Auswirkungen haben.

Das Risiko bei einer restriktiveren Handhabung, jemandem den Anspruch für ein halbes Jahr Arbeit zu Unrecht abzuerkennen, ist wohl für die IEF-GmbH zu groß. Im Bereich der Anlegerentschädigung schätzt die AeW dieses Risiko offenbar anders ein. Die AeW

nimmt ihren Auftrag zur Prüfung insofern sehr ernst. Dass die AeW aber im konkreten Fall vielleicht nie in der Lage sein wird, die Ansprüche zu prüfen, kann im Extremfall ohne Einschreiten des Gesetzgebers dazu führen, dass die Anleger nie eine Entschädigung erhalten.

Die bestehende gesetzliche Konzeption macht wie obige Ausführungen zeigen nur dann einen Sinn, wenn man wie im Bereich des BWG bei Kreditinstituten davon ausgeht, dass nur konzessionsgemäß entgegengenommene Zahlungen (nur die Insolvenz eines korrekt geführten Institutes soll abgefangen werden) zur Anlegerentschädigung führen.

Für den Fall, dass die Ansprüche faktisch nicht überprüfbar sind, was bei „kriminellen“ Machenschaften nicht gedankenfern ist, führt diese Regelung im Ergebnis dazu, dass die Entschädigungseinrichtung sich in der Praxis darauf berufen kann, dass der Masseverwalter seinerseits die Forderung bestritten hat und eine eigenständige Beurteilung nicht möglich ist.

Selbst wenn jedoch aufgrund richtiger Buchhaltungsdaten eine Überprüfung der angemeldeten Forderungen prinzipiell möglich ist, darf nicht übersehen werden, dass aufgrund der gesetzlichen Konzeption und der europarechtlichen Vorgaben die Prüfung der Forderung sehr rasch vor sich gehen soll. Wie bereits dargelegt, besteht daher eine Verzahnung zwischen der Tätigkeit des Masseverwalters und der Entschädigungseinrichtung. Die gesetzlichen Zeitvorgaben weichen jedoch voneinander ab.

Der Masseverwalter hat bis zur allgemeinen Prüfungstagsatzung 90 Tage ab Konkurseröffnung Zeit, um einlangende Forderungsanmeldungen zu prüfen. Im Regelfall bleiben bei solch komplexen Insolvenzverfahren die Forderungen bis zu diesem Zeitpunkt bestritten. Im Regelfall wird in der Prüfungstagsatzung die Klagsfrist zur Einbringung der in diesem Fall einzubringenden Feststellungsklage mit ein bis zwei Monaten festgesetzt, was dem Masseverwalter zusätzliche Zeit zur Prüfung der

Ansprüche verschafft. Die Frist kann über Antrag des Gläubigers auch danach noch erstreckt werden, was im Regelfall auch bewilligt wird.

Die Prüfung durch den Masseverwalter kann bei Großinsolvenzen Monate in Anspruch nehmen, was bei der Vielzahl von Forderungsanmeldungen auch nicht weiter verwunderlich ist.

Für die Entschädigungseinrichtung ist der Zeithorizont ein anderer. Wie Wilhelm aufgezeigt hat, kann die Prüfungsfrist nur eine angemessene sein.⁴³² Nach Ablauf der angemessenen Frist und der daran anschließenden dreimonatigen Frist zur Auszahlung kann daher der Anleger Leistungsklage erheben. Fraglich ist, auf welchem Tatsachensubstrat ein solcher Prozess geführt werden kann, solange die Prüfung durch den Masseverwalter nicht abgeschlossen ist.

9.8 Verhältnis zwischen Entschädigungszahlung und Konkursforderung

Der einzelne Anleger hat in der Insolvenz des Finanzdienstleisters neben seiner Konkursforderung gegen die Wertpapierfirma bei Eintritt des Leistungsfalles der Anlegerentschädigung nach § 23b WAG 2007 einen Entschädigungsanspruch gegen die Entschädigungseinrichtung.

Der OGH vertritt zur Einlagensicherung die Ansicht, dass es sich beim Entschädigungsanspruch jedenfalls um eine eigene, von den Sondervorschriften über die Teilnahmeansprüche im Konkurs losgelöste Forderung gegen die Sicherungseinrichtung handelt.⁴³³

Der Forderungsberechtigte hat einen Rechtsanspruch auf unverzügliche Entschädigung bis zum Höchstbetrag von € 20.000,00; eine Kürzung der Konkursquote belastet ihn grundsätzlich nicht⁴³⁴. Zu beachten ist jedoch, dass die Leistung der Sicherungseinrichtung an den Einleger dessen Forderung gegen den Gemeinschuldner vermindert. Die Forderung geht durch Legalzession im Ausmaß der Entschädigung auf die Entschädigungseinrichtung über, welche dadurch einen Rückgriffsanspruch gegen

⁴³² Vgl. Wilhelm, Zur Anlegerentschädigung nach dem Wertpapieraufsichtsgesetz ecolex 2007,426.

⁴³³ OGH ZIK 2003/181.

⁴³⁴ OGH 7 Ob 106/02t, ZIK 2003/144; Schroth, Einlagensicherung 143.

den Gemeinschuldner erwirbt. Der Sicherungsanspruch führt aber nicht zu einer gesetzlich nicht vorgesehenen Begünstigung des Einlegers. Erhält der Berechtigte zunächst aus dem Konkurs seine auf ihn entfallende Quote, so ist diese auf die € 20.000,00 anzurechnen, da ihm sonst mehr als die garantierte Höchstsumme ungekürzt zukäme.⁴³⁵ Beträgt die Konkursquote z.B. 10 %, kann der Berechtigte gegen die Sicherungseinrichtung nur mehr 90% von € 20.000,00 also € 18.000,00 geltend machen. Geht man im Rahmen eines Beispiels von einer fiktiven Forderung des Anlegers in Höhe von € 100.000,00 so würde der Anleger € 28.000,00 (€ 10.000,00 Konkursquote zzgl. € 18.000,00 aus der Entschädigungseinrichtung) erhalten. Wird zuerst die Zahlung der Entschädigungseinrichtung ausbezahlt so erhält der Anleger ebenfalls € 28.000,00 da die Forderung im Konkursverfahren um die erhaltene Summe aus der Entschädigungseinrichtung vermindert wird. (€ 20.000,00 von der Entschädigungseinrichtung zzgl. 10% der verbleibenden € 80.000,00 also weiterer € 8.000,00). Diese Überlegungen des Höchstgerichts für die Einlagensicherung sind verallgemeinerungsfähig und auf die Anlegerentschädigung nach dem WAG 2007 zu übertragen⁴³⁶.

9.9 Finanzierung des Entschädigungssystems

Die europarechtlichen Grundlagen (ESRL-AERL) geben keine konkrete Ausgestaltung der Finanzierung des Entschädigungssystems vor. Die Anlegerentschädigungs-RL sieht als Leitlinie vor, dass die Kosten der Finanzierung grundsätzlich von den Wertpapierfirmen selbst getragen werden müssen und die Finanzierungskapazität der Systeme in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Verbindlichkeiten stehen muss.⁴³⁷ Bei der Umsetzung bestand daher für die Mitgliedsstaaten ein gewisser Spielraum. In Deutschland wurde der Weg einer stetigen Finanzierung gewählt. Beiträge werden durch Verordnung des Bundesfinanzministers festgelegt und sind jährlich zu leisten.⁴³⁸

Die Kapitalaufbringung wurde in Österreich zunächst in § 23c Abs 1 WAG, später in § 76 Abs 1 WAG 2007 geregelt. Demnach hat die Entschädigungseinrichtung ihren

⁴³⁵ Kalss/Lindner, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23 ff WAG; ÖBA 2006,833.

⁴³⁶ Kalss/Lindner, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23 ff WAG; ÖBA 2006, 833.

⁴³⁷ Vgl RL 1997/9/EG (AERL), Erwägungsgrund 23.

⁴³⁸ Vgl Dreyman/Schnatmeyer, EAEG 41ff; Sethe, ZBB 1998, 321.

Mitgliedsinstituten für den Fall einer Auszahlung von Entschädigungen unverzüglich anteilmäßige Beiträge zu leisten. Die Beitragspflicht entsteht daher erst im Zeitpunkt des Haftungsfalles. Die Entschädigungseinrichtung hat die Beiträge unverzüglich nach Ablauf des Anmeldezeitraumes für Forderungen von Anlegern gemäß § 76c Abs 3 WAG (somit nach Ablauf eines Jahres ab Konkurseröffnung) einzuheben.

Es drängte sich die Frage auf, wie dies funktionieren soll, wenn doch von einer unverzüglichen Pflicht zur Leistung des Beitrages im Falle von Auszahlungen auszugehen ist. Aufgrund der unglücklichen gesetzlichen Konzeption stellte sich die Frage, woher die Entschädigungseinrichtung die erforderlichen Mittel bekommen soll, wenn Ansprüche von Anlegern schon vor Ablauf des Anmeldezeitraumes fällig werden, da in diesem Zeitpunkt noch keine gesetzliche Beitragspflicht der Mitglieder besteht.

Ab der Fälligkeit des Anspruches steht den Anlegern zudem ein Anspruch auf Verzugszinsen zu, um dies zu vermeiden. Zur Lösung dieses Problems wurden in der Literatur freiwillige Vorleistungen der Mitglieder oder eine Kreditaufnahme vorgeschlagen.⁴³⁹

Seit 01.05.2009⁴⁴⁰ steht der aufgrund dieser Überlegungen neu eingeführte § 76 Abs 1a WAG in Geltung, der neben der bisherigen Finanzierung noch weitere jährliche Zahlungen der Mitgliedsinstitute gestaffelt nach deren Größe vorsieht. Dadurch hat der Gesetzgeber reagiert und beginnt nunmehr ein kapitalmäßiges Anfüttern der Entschädigungseinrichtung. *Linder* geht davon aus, dass auf vor dem 1. Mai 2009 eintretende **Entschädigungsfälle** die bisherige Rechtslage anwendbar ist, zumal für solche Altfälle noch kein Deckungsstock aufgebaut werden konnte⁴⁴¹. Den Begriff Entschädigungsleistung definiert *Linder* nicht. Er lässt offen, ob der Begriff Entschädigungsfall sich auf den Eintritt des Leistungsfalles (Konkurseröffnung) oder auf die Fälligkeit der Anlegerentschädigungsleistung (drei Monate nach abgeschlossener Prüfung) oder das Entstehen der Beitragspflicht (Zeitpunkt der

⁴³⁹ Vgl auch *Pötzelberger in Frehmuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobel*, BWG/, 2.Auflage § 93a Rz 1.

⁴⁴⁰ BGBl I 2009/39.

⁴⁴¹ *Linder in Gruber/N. Raschauer (Hrsg.) Wertpapieraufsichtsgesetz* § 76 Rz 2.

Auszahlung von Entschädigungen an den Anleger) beziehen soll. ME kann die Frage aus folgendem Grund offen gelassen werden:

Richtig ist, dass die neue Beitragsordnung gemäß § 76 Abs 1a WAG 2007 erstmals für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2008 entstehen, gilt (§ 103 Z 8a WAG 2007). Die neue Beitragsordnung gilt daher bereits für das Geschäftsjahr 2009. Für dieses Geschäftsjahr sind bereits anteilige Beiträge unabhängig vom Bestehen eines konkreten Haftungsfalles zu leisten. Die Beiträge sind bis zum 30. Juni des Folgejahres (somit erstmals 2010) zu leisten. Weitere Übergangsbestimmungen existieren nicht. Ab dem 01.05.2010 haben daher die Gerichte die neue Rechtslage anzuwenden.

Die neuen Bestimmungen betreffen auch nur die Mittelaufbringung. Fällige Beträge aufgrund anerkannter bei der Anlegerentschädigungseinrichtung angemeldeter Beträge waren und sind ungeachtet der neuen Regelungen ohne Unterschied auszubezahlen. Die neue Rechtslage gilt daher für jene Verfahren, in denen noch keine Auszahlungen erfolgt sind, uneingeschränkt. Dies betrifft daher auch jene Fälle, in denen das Konkursverfahren vor dem 01.05.2010 eröffnet wurde und jene Fälle, in denen noch keine Überprüfung der angemeldeten Forderungen durchgeführt wurde, selbst wenn die Anmeldefrist bereits abgelaufen ist. Beispielsweise sind die neuen Regelungen bereits auf das seit 2005 anhängige Konkursverfahren über die beiden AMIS Gesellschaften⁴⁴² anwendbar.

Die Neuregelung wurde notwendig, da in der bisherigen Regelung eine fehlerhafte Umsetzung der AERL erblickt werden könnte. Die Richtlinie sieht eine volle Entschädigungszahlung innerhalb rascher Zeit (3 Monate ab Feststellung der Forderung) vor.

Die auszahlende Stelle, die Anlegerentschädigung für WPDLU GmbH, verschaffte sich ihren Haftungsfonds erst im Haftungsfall, indem sie den Mitgliedsinstituten dann Deckungsbeiträge vorschrieb. Die Deckungsbeiträge richten sich nach der Höhe des Eigenkapitals. Die Mitgliedsinstitute waren verpflichtet, höchstens 10 % des

⁴⁴² 36 S 41/05z und 36 S 42/05x jeweils HG Wien.

Eigenkapitals im Geschäftsjahr beizutragen.⁴⁴³ Es bestand daher die Gefahr, dass die Anlegerentschädigung für WPDLU GmbH ihrerseits insolvent wird und die Gläubigerforderungen nicht entsprechend rasch ausbezahlt werden können.

Um einem Konkurs der AeW für WPDLU GmbH entgegenzuwirken, wurde zeitgleich mit der Änderung der Regelung über die Mittelaufbringung § 75 Abs 2 WAG dahingehend geändert, dass die Entschädigungseinrichtung nunmehr in der Form einer Treuhandgesellschaft zu betreiben war⁴⁴⁴.

Nach der Vorstellung des Gesetzgebers stellen die Mitgliedsbeiträge ein Sondervermögen dar, welches von der AeW für WPDLU GmbH treuhändig verwaltet wird. Der einzelne Anleger hat keine Ansprüche gegen die AeW für WPDLU GmbH, sondern beziehen sich seine Ansprüche direkt auf das Sondervermögen.

Beim Handelsgericht Wien wurde bereits ein Gläubigerantrag auf Eröffnung des Konkursverfahrens gegen die AeW für WPDLU GmbH eingebracht. Das Handelsgericht Wien hat den Konkursantrag mit der Begründung abgewiesen, dass die Forderungen der Anleger nicht gegen die AeW für WPDLU GmbH bestünden. Gegen die Entscheidung wurde Rekurs erhoben. Das OLG hat die Entscheidung des Handelsgerichtes mittlerweile bestätigt.

Staatshaftungsansprüche

Wie bereits ausgeführt entspringt die Anlegerentschädigungseinrichtung für WPDLU europarechtlichen Vorgaben, genauer gesagt der Anlegerentschädigungsrichtlinie (AERL)⁴⁴⁵. Art 2 Abs 1 AERL lautet: „Jeder Mitgliedstaat sorgt dafür, dass in seinem Hoheitsgebiet mindestens ein System für die Entschädigung der Anleger eingerichtet und amtlich anerkannt wird“. Art 9 Abs 1 AERL präzisiert: „Das Entschädigungssystem trifft geeignete Maßnahmen, um die Anleger über die in Artikel 2 Absatz 2 genannte Feststellung bzw. Entscheidung zu unterrichten und sie im Entschädigungsfalle so rasch wie möglich zu entschädigen.“ Art 9 Abs 2 AERL: „das System muss in der Lage sein, Forderungen der Anleger möglichst bald, spätestens aber drei Monate nach dem Zeitpunkt, zu dem die Berechtigung und die Höhe der Forderung festgestellt wurde zu erfüllen.“

⁴⁴³ § 76 Abs 3 WAG 2007.

⁴⁴⁴ BGBl I Nr. 107/2007.

⁴⁴⁵ RL 1997/9/EG (AERL).

Die Richtlinie wurde in Österreich durch Schaffung des § 23b WAG umgesetzt. Durch die Novellierung des WAG im Jahre 2007 wurden die Bestimmungen über die Anlegerentschädigung §§ 75 bis 77 WAG 2007 übertragen.

§ 75 Abs 2 WAG 2007 normiert *„Die Entschädigungseinrichtung hat zu gewährleisten, dass falls über ein Mitgliedsinstitut der Konkurs eröffnet wird ... Forderungen eines Anlegers aus Wertpapierdienstleistungen ... bis zu einem Höchstbetrag von € 20.000,00 ... pro Anleger ... ausbezahlt werden“*.

Gemäß § 76 Abs 4 WAG 2007 *„hat die Entschädigungsrichtlinie zu gewährleisten, dass die Forderungen ... innerhalb von drei Monaten ab dem Zeitpunkt ab dem die Höhe und Berechtigung der Forderung festgestellt wurden, ausbezahlt werden.“*

Unabhängig davon dass der Konkursantrag abgewiesen wurde bestehen mögliche Staatshaftungsansprüche der einzelnen Anleger. Wesentlich ist nämlich nach wie vor die Frage, ob das Sondervermögen (oder das Vermögen der AeW für WPDLU GmbH) ausreichend ist, die Anlegeransprüche letztlich zu befriedigen.

Die europarechtliche Vorgabe an den Gesetzgeber war es, ein funktionierendes Anlegerentschädigungssystem zu installieren, welches auch faktisch in der Lage sein muss, die Ansprüche der Anleger entsprechend der AERL rasch zu befriedigen. Nach derzeitigem Erkenntnisstand wird auch das von der AeW für WPDLU GmbH verwaltete Sondervermögen nicht ausreichen um alle Anleger rasch zu entschädigen. Tritt dieser Fall ein so ist evident, dass die AERL nicht entsprechend umgesetzt wurde. Wegen der Verletzung des Gemeinschaftsrechtes hätte die Republik die Anleger so zu stellen, wie diese stünden, wenn sie aufgrund des WAG 2007 wie von der Richtlinie gefordert, prompt entschädigt worden wären. Überhaupt stand die rasche Erledigung der Entschädigungsansprüche der Anleger bei Erlassung der Richtlinie als Vertrauensbildende Maßnahme im Vordergrund⁴⁴⁶. In der Umsetzung der Richtlinie ist die Auszahlung von der Feststellung der Berechtigung abhängig. Dies hängt wiederum davon ab ob überhaupt ein Entschädigungsfall vorliegt, da wie oben ausgeführt strittig ist, ob bei konzessionswidrigem Verhalten ein Entschädigungsfall überhaupt eintritt. Dieses Problem hätte man bei Umsetzung der Richtlinie entsprechend Regeln müssen, da bei konzessionskonformen Verhalten keine Kundengelder gehalten werden und somit der Eintritt eines Entschädigungsfalles ebenfalls ausgeschlossen ist. Der

⁴⁴⁶ Vgl RL 97/9/EG (AERL), Erwägungsgrund 4.

Gesetzgeber hat in diesem Fall durch Übernahme der entsprechenden Bestimmungen aus dem BWG die Richtlinie nicht entsprechend umgesetzt, da aufgrund der dadurch verursachten Diskussion samt gerichtlicher Klärung eine Verzögerung der Auszahlung an der Entschädigung an den Anleger evident ist. Die Staatshaftung der Republik Österreich ist somit die Folge der mE nicht gehörigen Umsetzung der AERL.

10 FMA und Haftung

Die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) soll nach ihrer Konzeption durch ihre Kontrolle den Kapitalmarkt stärken und den Anlegerschutz sichern. Die FMA wacht über die Einhaltung der gesetzlichen Verhaltensregeln von Banken Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

Im Rahmen der Wertpapieraufsicht kommt der FMA die Wahrnehmung der behördlichen Aufgaben und Befugnisse im WAG 2007⁴⁴⁷, im BörseG⁴⁴⁸, im KMG⁴⁴⁹, im Investmentfondsgesetz⁴⁵⁰, im betrieblichen Mitarbeitervorsorgegesetz⁴⁵¹, im Immobilieninvestmentfondsgesetz⁴⁵² und im Beteiligungsfondsgesetz⁴⁵³, in den jeweils geltenden Fassungen zu.

Zum Bereich Wertpapieraufsicht gehören insbesondere die Überwachung der Meldepflichten von Kreditinstituten hinsichtlich meldepflichtiger Instrumente, die Markt- und Börsenaufsicht, die Emittentenaufsicht, die Konzessionierung und laufende Aufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) und Veranlagungsgemeinschaften, die Ermittlungen im Wertpapierbereich und die entsprechende Kooperation mit dem Bundeskriminalamt, der Bundespolizeidirektion Wien, der Staatsanwaltschaft, den Gerichten und anderen Behörden, die Aufsicht über die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und Compliancevorschriften, Vorschläge für wertpapieraufsichtsspezifische Rechtsweiterentwicklung sowie die Beschickung internationaler Gremien im Rahmen des Bereiches.⁴⁵⁴

Gemäß § 33 WAG 2007 hat ein Rechtsträger dafür zu sorgen, dass seine Abschlussprüfer oder Prüfer gemäß § 74 Abs 3 WAG 2007 mindestens einmal jährlich einen Bericht über die Angemessenheit der Vorkehrungen, welche gemäß den §§ 29 bis

⁴⁴⁷ BGBl I Nr 60/2007.

⁴⁴⁸ BGBl I Nr. 555/1989.

⁴⁴⁹ BGBl. I Nr. 625/1991.

⁴⁵⁰ BGBl. I Nr. 532/1993 Art. II.

⁴⁵¹ BGBl I Nr. 100/2002.

⁴⁵² BGBl. I Nr. 80/2003.

⁴⁵³ BGBl. Nr. 111/1982.

⁴⁵⁴ <http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/einzel.html?channel=CH0040> am 24.09.2009.

32 WAG 2007, erstatten. Der Rechtsträger hat den Bericht der FMA zu übermitteln. Die Vorschriften über die Haftung gemäß § 275 UGB sind sinngemäß anzuwenden. Der Bericht hat unter anderem Angaben über die Einhaltung der Bestimmungen des WAG zu enthalten.

Die FMA zieht die von den Abschlussprüfern abgegebenen Angaben zur Beurteilung der von ihr zu beaufsichtigten Wertpapierdienstleistungsunternehmen heran. Von den Feststellungen der Abschlussprüfer hängt somit die weitere Vorgehensweise gegenüber den Wertpapierdienstleistungsunternehmen ab. Wegen dieses Zusammenhangs sah der OGH jedenfalls, den Abschlussprüfer von Kreditinstituten als Organ der FMA iSd § 1 Abs 2 AHG an.⁴⁵⁵ Im Ergebnis folgt daraus eine Zurechnung des Verhaltens des Abschlussprüfers und eine Haftung des Rechtsträgers (Bundes) für Schäden, aufgrund eines schuldhaft und rechtswidrig aufgetretenen Fehlers bei der Erstellung des Abschlussberichtes, wenn die FMA ihre Entscheidung auf den Bericht stützt.

Als Reaktion auf diese Entscheidung und der dadurch eingetretenen Rechtsunsicherheit hat der Gesetzgeber die Frage der Haftung des Abschlussprüfers gesetzlich in § 3 FMABG geregelt. § 3 FMABG⁴⁵⁶ regelt neben der Haftung des Abschlussprüfers auch die Haftung für Organe und Bedienstete der FMA. Demnach haftet der Bund nach den Bestimmungen des Amtshaftungsgesetzes⁴⁵⁷ für von Organen und Bediensteten der FMA in Vollziehung ihrer Aufgaben zugefügte Schäden. Die FMA sowie deren Bedienstete sind von der Haftung ausgenommen. Ebenfalls gesetzlich ausgenommen sind gemäß § 3 Abs 5 FMABG ausschließlich von Wertpapierdienstleistungsunternehmen bestellte Abschlussprüfer. Dies ergibt sich daraus, dass gemäß § 3 Abs 5 FMABG Abschlussprüfer nur dann Organe im Sinne des § 1 Abs 1 AHG sind, wenn sie im gesonderten Auftrag der FMA tätig werden.

⁴⁵⁵ OGH 25.03.2003, 1Ob 188/02g = SZ 2003/28 = EvBl 2003/129 = GesRz 2003, 239 = JBl 2003, 608 = RdW 2003, 436 = wbl 2003, 443 = ZIK 2003/197 = ÖBA 2004, 304.

⁴⁵⁶ BgBl I Nr 33/2005.

⁴⁵⁷ BgBl I Nr 20/1949.

11 Zusammenfassung

Finanzdienstleister können wie jede andere wirtschaftliche Unternehmung in finanzielle Schieflage geraten. Der Gesetzgeber hat jedoch für diese spezielle Art Unternehmung auch in Umsetzung europarechtlicher Vorgaben eine Vielzahl spezifischer Regelungen erlassen. Diese Normen zusammenzutragen, zu erläutern und letztlich auch zu bewerten war erklärtes Ziel dieser Arbeit. Auf einige Besonderheiten ist in diesem Zusammenhang nun abschließend einzugehen.

11.1 Sanierung von Wertpapierdienstleistern

Das „klassische“ österreichische Sanierungsinstrument, der Zwangsausgleich (nunmehr Sanierungsplan), der auch europaweit Vorbildwirkung hat, steht den Wertpapierdienstleistern nicht zur Verfügung. Stattdessen sieht der Gesetzgeber zur Sanierung von Wertpapierdienstleistern ein gestaffeltes Maßnahmenpaket zur Sanierung des Unternehmens außerhalb des Insolvenzverfahrens vor. Maßnahmen zum Schutz der Anleger nach § 92 WAG 2007 und das Geschäftsaufsichtsverfahren sollen die Sanierung von Wertpapierdienstleistern ermöglichen. Tatsächlich ist das Geschäftsaufsichtsverfahren totes Recht. Zu hinterfragen ist daher, ob die bestehenden Regeln sinnvoll und sachgerecht erscheinen.

11.2 Plädoyer für eine Sanierung innerhalb des Insolvenzverfahrens

Der Zwangsausgleich stand als Sanierungsinstrument bereits nach der alten Konkursordnung nicht zur Verfügung (§ 80 WAG 2007). Nach Inkrafttreten des IRÄG 2010 gilt dies auch für das Insolvenzverfahren nach der IO. Terminologisch wurden einige Änderungen vorgenommen. Das Insolvenzverfahren wurde als Überbegriff etabliert. Die Ausgleichsordnung wurde abgeschafft und das Sanierungsverfahren mit Eigenverwaltung geschaffen. Dadurch wurde ein weiteres Instrumentarium zur Sanierung innerhalb des Insolvenzverfahrens geschaffen.

Mit dem Insolvenzrechtsänderungsgesetz wurde auch § 80 Abs 1 WAG 2007 wie folgt geändert:

„Über das Vermögen einer Wertpapierfirma oder eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens kann ein Sanierungsverfahren nicht eröffnet werden. Im Konkurs einer Wertpapierfirma oder eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens findet ein Sanierungsplanantrag nicht statt.“

Die Sanierung innerhalb des Insolvenzverfahrens blieb daher den Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Wertpapierfirmen weiterhin verschlossen. Der in Sanierungsplan umbenannte Zwangsausgleich findet im Konkursverfahren ebenfalls nicht statt. Im Ergebnis ändert sich durch die neue Gesetzeslage somit für Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Wertpapierfirmen nichts im Hinblick auf die zur Verfügung stehenden Sanierungsinstrumente. Auch in Zukunft wird daher die einzige Möglichkeit zur Sanierung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens oder einer Wertpapierfirma innerhalb des Geschäftsaufsichtsverfahrens bestehen.

11.2.1 Sind die Überlegungen zum Ausschluss der Sanierung eines Wertpapierunternehmens innerhalb eines Insolvenzverfahrens noch zeitgemäß?

Die insolvenzrechtlichen Sondernormen im WAG haben ihren Ursprung im KWG 1979. Seit der Einführung des KWG 1979 ist die Eröffnung eines Ausgleichsverfahrens über das Vermögen von Kreditinstituten ausgeschlossen. § 82 Abs 1 zweiter Satz BWG stellt seit der Novelle BGBl 1996/445 klar, dass dies auch für den Zwangsausgleich im Konkursverfahren gilt.⁴⁵⁸ Die insolvenzrechtlichen Sondernormen des WAG 2007 sind, wie schon beim bisherigen WAG, beinahe vollständig **an jene des BWG angelehnt**. Sie waren seinerzeit mit dem FMA-ÄG 2005 in das WAG aF „in adaptierter Form übernommen“ worden (1279 lgNR 22. GP zu §§ 25a bis 25k)⁴⁵⁹.

Die Erläut RV zum KWG 1979 beziehen sich allgemein auf „volkswirtschaftliche Gründe“. Offensichtlich sollte vermieden werden, dass die Kreditinstitute, die über die Einlagensicherungseinrichtung einen erheblichen Teil des Einlagenausfalls (zumindest

⁴⁵⁸ Engelhart, Geschäftsaufsicht 44.

⁴⁵⁹ Isola/Rapani in Brandl, WAG § 80 Rz 1.

mit Ausfallrisiko vorfinanzieren) müssen, damit den Fortbestand einer Konkurrenzbank ermöglichen sollen⁴⁶⁰.

Diese Argumentation überzeugt 30 Jahre später nicht mehr. Durch die Internationalisierung des Banken- und Wertpapiersektors ist eine weit bis an die Substanz reichende Verflechtung entstanden. Banken können sich den Ausfall eines Mitbewerbers nicht mehr leisten. In jenen Fällen, in denen eine Bank nicht aufgefangen wurde (Lehmann Brothers), waren die Folgen für die Finanzmärkte weit gravierender als der Forderungsausfall den Mitgliedsinstitute über die Einlagensicherung erlitten hätten. Den Forderungsausfall erleiden die Mitgliedsinstitute im Konkursverfahren ohnedies. Die Sicherung des Fortbestandes eines Mitbewerbers hat, wie sich im Rahmen der Bankenkrise gezeigt hat, nunmehr größte Priorität. Durch weitere Sanierungsinstrumente könnten teure Bankenhilfen eingespart werden. Das Sanierungsinstrument Geschäftsaufsicht ist im Bankenbereich totes Recht und ist weder zur Rettung der angeschlagenen Kommunalkredit noch der Hypo Alpe Adria angedacht worden. Die Allgemeinheit ist den Banken zu Hilfe gekommen und hat die entsprechenden Bürgschaften und Kredite gewährt bzw wurde die Hypo Alpe Adria verstaatlicht. Die Ausführungen von Alexander Gancz, der über 30 Jahre in der Bankenaufsicht tätig war, es solle durch die Ausschließung des Zwangsausgleiches verhindert werden, dass Verluste sozialisiert, Gewinne jedoch privatisiert werden⁴⁶¹ treten jetzt auf anderer Ebene dennoch ein. Die Verluste müssen dadurch zwar nicht die Mitgliedsinstitute abdecken, jedoch werden die Steuerzahler zur Kasse gebeten. **ME sind die Überlegungen die zur Schaffung des Geschäftsaufsichtsverfahrens für Kreditinstitute geführt haben aufgrund der geänderten Rahmenbedingungen aufgrund der Internationalisierung der Märkte nicht mehr gültig.** Aufgrund der geänderten Situation sollte ein das Regelungssystem im Hinblick auf Banken und Kreditinstitute eine Neubewertung erfahren.

⁴⁶⁰ Engelhart, Geschäftsaufsicht 44

⁴⁶¹ Siehe Engelhart, Geschäftsaufsicht 44 mwN.

11.2.2 Ist die Übertragung der insolvenzrechtlichen Besonderheiten im BWG auf Wertpapierdienstleister nach dem WAG sachgerecht?

Selbst wenn aber die Regelungssystematik trotz geänderter Rahmenbedingungen für Banken und Kreditinstitute weiterhin seine Berechtigung hätte sind diese Überlegungen ME nicht auf Wertpapierdienstleister zu übertragen. Nach *Engelhart* kann ein im Sanierungsverfahren befindliches Kreditinstitut, dessen Gläubiger eine Kürzung ihrer Forderung hinnehmen mussten, nur schwer wieder ausreichendes Vertrauen der Anleger gewinnen, was aber Grundvoraussetzung für eine nachhaltige Sanierung ist⁴⁶². Dieses Argument überzeugt ME nicht, da dieses Problem auf jedes im Konkurs verfangene Unternehmen zutrifft. Jeder Zulieferer der im Rahmen eines Sanierungsplanes seines Abnehmers auf 80 % seiner unbesicherten Forderungen sitzen bleibt, wird sich die Vertrauensfrage stellen, ob er nochmals mit diesem Unternehmen kontrahiert.

Das Risiko der Anleger ist im Regelfall im Konkurs des Wertpapierdienstleisters viel geringer als beim Konkurs eines Kreditinstitutes. Der Wertpapierdienstleister darf ex lege nicht Schuldner seiner Kunden werden. Die Wertpapiere der Anleger liegen bei der Depotbank. Die Anleger können somit jederzeit über ihr angelegtes Vermögen verfügen. Die möglichen Anlegeransprüche beschränken sich somit beispielsweise auf Schadenersatzansprüche aus mangelnder Anlageberatung etc. Es besteht aber im Regelfall kein Verlustrisiko hinsichtlich des veranlagten Vermögens. Das Risiko des Kunden eines Wertpapierdienstleisters ist viel geringer als das Risiko eines Anlegers der um seine Spareinlagen bei einer von der Insolvenz bedrohten Bank bangen müssen. Das Risiko ist viel eher mit dem allgemeinen geschäftlichen Risiko vergleichbar das einen Gläubiger gegenüber dem Schuldner trifft. Darüber hinaus existiert auch eine Anlegerentschädigungseinrichtung die Schäden bis € 20.000,00 auffängt. Anleger sind somit sogar besser gestellt als übliche Gläubiger für den sich das Insolvenzrisiko verwirklicht.

Die Übernahme der aus dem Bankensektor entwickelten stammenden insolvenzrechtlichen Sonderbestimmungen für Wertpapierdienstleister ist somit aufgrund ME nicht sachgerecht. Aus meiner Sicht spricht nichts dagegen,

⁴⁶² *Engelhart*, Geschäftsaufsicht 44.

Wertpapierdienstleister wie „normale“ Unternehmungen zu behandeln und ihre Sanierung im Rahmen des Insolvenzverfahrens zuzulassen. Dafür wäre es aber auch notwendig die gesetzlichen Rahmenbedingungen zu schaffen.

11.3 Anlegerentschädigung

Die Etablierung einer Anlegerentschädigungseinrichtung im Bereich der Wertpapierdienstleister war ebenso zu begrüßen wie auch europarechtlich notwendig. Hält man sich vor Augen, dass erklärtes Ziel der Anlegerentschädigung die rasche Entschädigung binnen weniger Monate ist und betrachtet man die Tatsache, dass im Fall der AMIS-Konkurse die Anleger noch 5 Jahre nach der Eröffnung der beiden Konkursverfahren und somit 5 Jahre nach Eintritt des Leistungsfalles immer noch keine Entschädigungsleistung ausbezahlt wurde, stellt man fest, dass die bestehenden Regelungen der erklärten Zielsetzung nicht gerecht.

Die Probleme beruhen zu einem guten Teil darauf, dass die entsprechenden man Normen aus dem Bankwesengesetz übernommen hat, diesen Normen jedoch einen anderen Bedeutungsinhalt unterstellt, wie die Diskussion um konzessionswidriges Verhalten als Voraussetzung für den Anspruch auf Entschädigungsleistung zeigt. Dadurch wurde eine Rechtsunsicherheit für den Anleger geschaffen, der nun erst recht die Gerichte mit erheblichem Zeitaufwand und Prozesskostenrisiko bemühen muss.

Andererseits wurden Verweise, die nahegelegen wären aus dem BWG nicht mit übernommen. Dies zeigt sich beispielsweise bei der Geschäftsaufsicht als Leistungsfall für die Anlegerentschädigung. Bei genauerer Betrachtung zeigt sich nämlich, dass dadurch für den Fall der Abweisung des Konkursantrages mangels Masse planwidrige Lücken entstanden sind. Dem Sinn und Zweck der Anlegerentschädigung, nämlich rasche Entschädigungsleistung für den Fall einer Insolvenz, ist man wie auch der AMIS-Skandal zeigt nicht gerecht geworden. Hier wäre der Gesetzgeber berufen, schleunigst Abhilfe zu schaffen und im Sinne der Rechtssicherheit aufklärend tätig zu werden.

11.4 Ungelöste Detailprobleme

Auch innerhalb der einzelnen untersuchten Teilgebiete stößt man auf kleinere (z.B. Frage der Aufrechnung im Geschäftsaufsichtsverfahren) und größere (Anwendbarkeit der EuInsVO auf Wertpapierdienstleister österreichischen Zuschnitts) Ungereimtheiten, die mangels einschlägiger Rechtsprechung noch nicht abschließend geklärt sind.

Der Gesetzgebungsprozess in diesem Bereich sollte noch längst nicht abgeschlossen sein. Gerade durch das IRÄG 2010 wurde die Sanierung von Unternehmen neuerlich in den Vordergrund gestellt. Weshalb diese Überlegungen nicht auch auf Wertpapierdienstleister übertragen werden sollen, erscheint uneinsichtig. Im Rahmen des IRÄG 2010 wurde eine weitere Chance verspielt, die bestehenden Regelungen an die Bedürfnisse der Wirtschaft und nicht zuletzt an die Bedürfnisse der Anleger anzupassen.

12 Abkürzungsverzeichnis

ABGB	Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch
Abs	Absatz
aF	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AHG	Amtshaftungsgesetz
AktG	Aktiengesetz
allg	allgemein
aM	anderer Meinung
Anm	Anmerkung
Arg	argumentum
Art	Artikel
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BGBI	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof (dt)
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen
BKR	Zeitschrift für Bank und Kapitalmarktrecht
BMF	Bundesminister für Finanzen
BörseG	Börsegesetz
B-VG	Bundesverfassungsgesetz
BWG	Bankwesengesetz
bzw	Beziehungsweise
DepoG	Depotgesetz
DRL	Durchführungsrichtlinie
dt	Deutsch

DVO	Durchführungsverordnung
E	Entwurf
ecolex	Fachzeitschrift für Wirtschaftsrecht
EG	Europäische Gemeinschaften
EGV	Vertrag über die europäische Gemeinschaft
EKEG	Eigenkapitalersatzgesetz
EO	Exekutionsordnung
ErläutRV	Erläuterungen zur Regierungsvorlage
EuGH	europäischer Gerichtshof
EuInsVO	europäische Insolvenzverordnung
EuGVVO	VERORDNUNG (EG) Nr. 44/2001 DES RATES vom 22. Dezember 2000 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen
EvBl	Evidenzblatt der Rechtsmittelentscheidungen
Etc	et cetera (und weitere)
€	Euro
EuInsVO	Europäische Insolvenzverordnung
Europ	europäische
F	und der (die) folgende
Ff	und die folgenden
FDL	Finanzdienstleistungsassistent
FinalitätsG	Finalitätsgesetz
FMA	Finanzmarktaufsicht
FMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz
FMABG	Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz
Fn	Fußnote
G	Gesetz
GebAG	Gebührenanspruchsgesetz
GeschAG	Geschäftsaufsichtsgesetz

GesRÄG	Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz
GesRZ	Der Gesellschafter, Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
GewO	Gewerbeordnung
GiZG	Geldinstitutezentralegesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GP	Gesetzgebungsperiode
hA	herrschende Ansicht
hM	herrschende Meinung
hL	herrschende Lehre
Hrsg	Herausgeber
insbes	insbesondere
idF	in der Fassung
idR	in der Regel
IEF	Insolvenz-Entgelt-Fonds
IESG	Insolvenz-Entgeltsicherungsgesetz
InvFG	Investmentfondsgesetz
IO	Insolvenzordnung
iSd	im Sinne des
iSv	im Sinne von
ISD	Investment Services Directive
iVm	in Verbindung mit
IRÄG 2010	Insolvenzrechtsänderungsgesetz 2010
IRÄ-BG	Insolvenzrechtsänderungsbegleitgesetz
JBl	Juristische Blätter
JZ	Juristenzeitung (dt)
KfG	Kraftfahrgesetz
KMG	Kapitalmarktgesetz
KOM	Kommission
KSchG	Konsumentenschutzgesetz

KWG	Kreditwesengesetz
Leg cit	legis citatae (der zitierten Vorschrift)
LG für ZRS	Landesgericht für Zivilrechtssachen
Lit	litera (Buchstabe)
mE	meines Erachtens
MiFID	Market in Financial Instruments Directive
MTF	multi trading facility
mwN	mit weiteren Nachweisen
Nr.	Nummer
ÖBA	Österreichisches Bankarchiv
OeNB	Österreichische Nationalbank
OGH	Oberster Gerichtshof
ÖJZ	Österreichische Juristenzeitung
OLG	Oberlandesgericht
ÖZW	Österreichische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
RdW	Recht der Wirtschaft
RGBI	Reichsgesetzblatt
RL	Richtlinie
Rs	Rechtssache
RV	Regierungsvorlage
Rz	Randzahl
S	Satz
StGB	Strafgesetzbuch
StGG	Staatsgrundgesetz
StRspr	ständige Rechtsprechung
SZ	Entscheidungen des Obersten Gerichtshofes in Zivilsachen
U	und
Ua	und andere
UGB	Unternehmensgesetzbuch

URG	Unternehmensreorganisationsgesetz
Usw	und so weiter
VfGH	Verfassungsgerichtshof
VfslG	Sammlung der Erkenntnisse und wichtigsten Beschlüsse des Verfassungsgerichtshofes
VGv	Vertraglich gebundener Vermittler
Vgl	Vergleiche
VwGH	Verwaltungsgerichtshof
VStG	Verwaltungsstrafgesetz
WAG	Wertpapieraufsichtsgesetz
Wbl	wirtschaftsrechtliche Blätter
WKO	Wirtschaftskammer Österreichs
WPF	Wertpapierfirma
WPDLU	Wertpapierdienstleistungsunternehmen
Z	Ziffer
Zak	Zivilrecht aktuell
zB	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (dt)
ZfV	Zeitschrift für Verwaltung
ZIK	Zeitschrift für Insolvenzrecht und Kreditschutz
ZVR	Zeitschrift für Verkehrsrecht
Zzgl.	Zuzüglich

13 Literaturverzeichnis

- Aicher/Kalss/Oppitz*, Grundfragen des neuen Börsenrechts (1998)
- Aicher/Schuhmacher*, Wertpapierrecht (2006)
- Apathy/Koziol/Iro*, Bankvertragsrecht (2007)
- Baumbach/Hefermehl*, Wertpapierrecht (1993)
- Bartsch/Heil*, Insolvenzrecht (2004)
- Bartsch Pollak*, Konkurs-, Ausgleichs- und Anfechtungsordnung. Einführungsverordnung und Geschäftsaufsichtsgesetz (1983)
- Buchegger (Hrsg)*³, Österreichisches Insolvenzrecht Kommentar (2004)
- Brandl/Saria*, Praxiskommentar zum WAG (2007)
- Braun, Heinrich*, Finanzdienstleister in der „grenzüberschreitenden“ Insolvenz- Lücken im System?- Ein Beitrag zu der Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29.05.2000 über Insolvenzverfahren. NZI 2005, 578
- F. Bydlinski*, Methodenlehre, 2.Auflage (1991)
- Canaris*, Bankvertragsrecht (1981)
- Dellinger/Oberhammer*, Insolvenzrecht² (2004)
- Diwok/Göth*, Bankwesengesetz (2005)
- Ehrenzweig*, Schuldrecht allgemeiner Teil³ (1928)
- Engelhart*, Die Geschäftsaufsicht (2004)
- Feil*, Konkursordnung Praxiskommentar⁵ (2004)
- Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechtshandbuch, 2. Auflage (2007)
- Forregger/Fabrizy*, Kommentar zum StGB⁷ (2000)
- Frehmuth/Laurer/Linc/Pötzelberger/Strobel* [Hrsg], BWG² (2002)
- Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt*, Kommentar zum Wertpapieraufsichtsgesetz (1998)

Frühstorfer, Sanierung von Wertpapierdienstleistern das Geschäftsaufsichtsverfahren, ZIK 2008, 192

Gaggl, Anlegerentschädigung wofür? ecolex 2001, 946

Goldmann, Die ISD und ihre Umsetzung in Österreich (Teil 1), ÖBA 1998, 421 (421)

Griller, Banken im Binnenmarkt (1992)

Gruber/N. Raschauer Hrsg Wertpapieraufsichtsgesetz (2010)

Hämmerle/Wünsch, Handelsrecht (1990)

Harrer, Neufassung der Wohlverhaltensregeln aufgrund der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und ihrer Durchführungsbestimmungen ÖBA 2007, 98 (98f)

Heinsius/Horn/Than, Depotgesetz. Kommentar zum Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (1975)

Herbst, Organe der Bankaufsicht und Amtshaftung, ÖBA 1998, 278

Holoubek/Potacs, Öffentliches Wirtschaftsrecht, 2.Auflage (2007)

Holzhammer, Insolvenzrecht (1996)

Jellinek (Hrsg), Insolvenz und Wirtschaftsrecht (1987)

Kalss, Zur Umsetzung der Wohlverhaltensregeln nach der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, ÖBA 1995, 835 ff

Kalss/Lindner, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem § 23b ff WAG, ÖBA 2006, 824ff

Kalss/Oppitz/Zoller, Kapitalmarktrecht (2005)

Kapeller, Finanzmarktaufsicht Dissertation Universität Wien (2007)

Kastner/Doralt/Nowotny, Grundriss des österreichischen Gesellschaftsrechts (1998)

Klang, Kommentar zum ABGB 2.Auflage (1951)

Knobl, Die Wohlverhaltensregeln der §§ 11 bis 18 des österreichischen Wertpapieraufsichtsgesetzes (Teil I), ÖBA 1997, 3

Konecny/Schuberth (Hrsg), Insolvenzgesetze (seit 1997 in Teillieferungen)

Marenzi/Pircher, Multilaterale Handelssysteme nach der neuen Wertpapierdienstleistungs-RL (ISD II), ecolex 2005, 333

Franz Mohr; Bundesgesetz über das Internationale Insolvenzrecht ecolex 2003, 322ff

Muhri/Stortecky, Das neue Insolvenzrecht 4. Auflage (2010)

Neumayer/Samhaber/Bohrn/Margetich/Leustek, Praxishandbuch WAG 2007 und MiFID (2007)

Roth, Wertpapierrecht² (1999)

Roth, Das Treuhandmodell des Investmentrechtes (1972)

Rummel, Kommentar zum ABGB 3. Auflage (2007)

Schiemer/Jabornegg, Kommentar zum Aktiengesetz (1998)

Sindelar, Die neue Kundenklassifizierung nach der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), ÖBA 2007, 206

Schopper/Vogt, Eigenkapitalersatzgesetz 1. Aufl. (2004)

Schragel, Kommentar zum Amtshaftungsgesetz³ (2003)

Schroth, Einlagensicherung (2004)

Schwimann, Kommentar zum ABGB und Nebengesetze, 3. Auflage (seit 2001 in Teillieferungen erschienen)

Shamiyeh, Die zivilrechtliche Haftung des Masseverwalters (1995)

Sprung Festschrift (2001)

S. Wagner, Die Einlagensicherung bei Banken und Sparkassen nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (2004)

Wiener Kommentar zum StGB² (2004)

Wilhelm, Zur Anlegerentschädigung nach dem Wertpapieraufsichtsgesetz, ecolex 2007, 426

Winternitz, Kommentar zum Wertpapieraufsichtsgesetz (1998)

Winternitz/Aigner, Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (2007)

Zuffer, MIFID – Neuer Ordnungsrahmen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, ecolex 2007, 224 (224)

14 Judikaturliste

OGH 07.06.1984 8 Ob562/84 =RdW 1985, 44 = GesRZ 1984, 21= HS 15.1848

OGH 03.12.1986 1Ob 655/86 =SZ 59/216 = ÖBA 1987, 332

VwGH 10.06.2002 97/17/0012

OGH 16.12.1986 5Ob 336/86 =SZ 59/225= RdW 1987, 162 = WBl 1987, 97

OGH 8.5.1987 5Ob 358/87 =RdW 1988, 195= SZ 60/247 = EvBl 1988/86 S 404 =
WBl 1988,92 = RdW 1988,173 (Kolacny – Scheiner)

OGH 22.12.1988, 8 Ob 20/88

OGH 30.03.1989, 8Ob 48/88 = ÖBA 1989, 922 = WBl 1989, 194

OGH 26.01.1983 3Ob 539/82 = SZ 36/61; EvBl 1983/151 = JBl 1983, 654 = AnwBl
1983, 547; SZ 63/124

OGH 20.02.1986, 7Ob 663/85,

OGH 30.01.2002 3Ob 120/01w = ZIK 2002/122

OGH 30.01.2002 3Ob120/01w

OGH 20.02.1986, 7Ob 663/85

OLG Wien 20.04.2007 4 R 9/07h =ÖBA 2008/20, 286 mit Anm Kalss

15 Lebenslauf

15.1 Allgemeine Information

Mag. Markus Fidler

Geb.02.10.1980

15.2 Juristische Berufserfahrung

2002-2005	Studentischer Mitarbeiter bei Dr. Hans Rant & Dr. Kurt Freyler Rechtsanwälte OG
2005-2006	Gerichtsjahr im OLG Sprengel Wien
2006-2009	Konzipient bei Dr. Hans Rant & Dr. Kurt Freyler Rechtsanwälte OG
Seit 2011	Rechtsanwalt in Wien

15.3 Schulbildung/Studium

1990-1999	Bundesrealgymnasium Roseggergasse Perchtoldsdorf
2000-2005	Diplomstudium der Rechtswissenschaften in Wien
2005- laufend	Doktoratsstudium in Wien
2009	Rechtsanwaltsprüfung im OLG Sprengel Wien