

NICHTIGKEIT VON PUT-OPTIONEN ALS KURSGARANTIE

OGH. Das Wirtschaftsblatt besuchte Dr. Haimo Sunder-Platzmann und Dr. Günther Loibner in Ihrer Kanzlei um mehr über eine wichtige Entscheidung im Aktienrecht (6 Ob 33/11p) zu berichten.

© Walter J. Sieberer

Der Vorstand der Aktiengesellschaft wurde mit Hauptversammlungsbeschluss für die Dauer von 18 Monaten zum Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft bis maximal 10% des Grundkapitals ermächtigt. Innerhalb dieser Frist schloss die Aktiengesellschaft mit einer GmbH einen Kaufvertrag über Nennbetragsaktien der Aktiengesellschaft zu je € 7,28 ab. Am selben Tag schloss die GmbH mit einer Bank eine Vereinbarung ab, in welcher der GmbH eine Put-Option hinsichtlich dieser Nennbetragsaktien der Aktiengesellschaft eingeräumt wurde, nach welcher die Bank verpflichtet war, die Aktien zu einem Kaufpreis von je € 7,54 zu kaufen. Schließlich schloss die Bank am selben Tag mit der Aktiengesellschaft eine Vereinbarung ab, mit welcher sich die Aktiengesellschaft verpflichtete, von der Bank die eigenen Nennbetragsaktien zu einem Kaufpreis von je € 7,54 zu kaufen, sofern die Bank von diesem Recht Gebrauch macht (Put-Option). Gleichzeitig zahlte die Aktiengesellschaft eine Sicherheitsleistung im Ausmaß der ungefähren Hälfte des möglichen Kaufpreises und eine Transaktionsgebühr.

Da der Kurs der Aktien der Aktiengesellschaft in weiterer Folge fiel, wurden beide Put-Optionen (zwischen der GmbH und der Bank einerseits sowie zwischen der Bank und der Aktiengesellschaft andererseits) gezogen, wobei die Aktiengesellschaft die Umsetzung des der Put-Option innewohnenden Kaufvertrages mit der Bank verweigerte und die Nichtigkeit der Put-Option wegen Nichtvorliegens der Möglichkeit der Bildung von Rücklagen, des Verbotes der Einlagenrückgewähr und ihrer Eigenschaft als Kursgarantie einwandte.

Die Bank klagte in weiterer Folge die Aktiengesellschaft auf Bezahlung des Kaufpreises für die Aktien Zug um Zug gegen Übereignung der Aktien. Weiters stellte die Bank ein Eventualbegehren auf Abschluss eines zweckgleichwertigen Rechtsgeschäftes. Die Aktiengesellschaft verkündete ihren beiden ehemaligen Vorstandsmitgliedern den Streit.

Die erste und zweite Instanz wiesen sowohl das Haupt- als auch das Eventualbegehren der Bank mit der Begründung ab, die Put-Option verstoße mangels Einhaltung der Voraussetzungen des § 65 AktG gegen §§ 47a und 52 AktG und sei daher nichtig. Der Oberste Gerichtshof bestätigte die erst- und zweitinstanzlichen Entscheidungen und wies die von der Bank erhobene Revision ab.

Nach § 52 AktG ist die Rückgewähr von Einlagen an die Aktionäre einer Aktiengesellschaft nicht zulässig. Der Erwerb eige-



Dr. Günther Loibner ist Partner bei Sunder-Platzmann Loibner & Partner Rechtsanwälte OG und u.a. Spezialist für Wirtschafts- und Arbeitsrecht

Dr. Haimo Sunder-Platzmann ist Partner bei Sunder-Platzmann Loibner & Partner Rechtsanwälte OG und u.a. Spezialist für Gesellschafts- und Immobilienrecht

ner Aktien stellt grundsätzlich einen Fall der verbotenen Einlagenrückgewähr dar, sodass dieser lediglich in den sehr engen Grenzen des § 65 AktG zulässig ist. Nach § 65 Abs 1 AktG (idF BGBl Nr 42/2001) darf eine Aktiengesellschaft eigene Aktien nur aufgrund einer höchstens



„Auch Cash Settlement ist verboten!“

Haimo Sunder-Platzmann
Rechtsanwalt

18 Monate geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung erwerben, wenn die Aktien an einem anerkannten, für das Publikum offenen, ordnungsgemäß funktionierenden Wertpapiermarkt in einem Vollmitgliedstaat der OECD zugelassen waren. Nach § 65 Abs 2 AktG ist der Erwerb in einem solchen Fall weiters nur dann zulässig, wenn die Aktiengesellschaft

die gemäß § 225 Abs 5 UGB vorgeschriebene Rücklage für eigene Aktien bilden kann, ohne das Nettoaktivvermögen, das Grundkapital und eine nach Gesetz oder Satzung gebundene Rücklage zu unterschreiten. Diese Rücklage konnte die Aktiengesellschaft weder bei Abschluss der Put-Option noch bei deren Geltendmachung durch die Bank bilden.

Gemäß § 65 Abs 4 AktG ist ein schuldrechtliches Geschäft über den Erwerb eigener Aktien rechtsunwirksam, soweit der Erwerb gegen § 65 Abs 1, 1a, 1b oder 2 AktG verstößt. Das Rechtsgeschäft ist in einem solchen Fall nichtig, die noch offenen Leistungspflichten aus dem Titelgeschäft können nicht durchgesetzt werden.

Der Erwerb von Put-Optionen, bei welchen die Aktiengesellschaft Stillhalterin ist und daher über den Aktienwerb keine Kontrolle mehr hat, fällt in den Anwendungsbereich des § 65 AktG. Die Ausgabe von Put-Optionen auf eigene Aktien ist daher nur dann zulässig, wenn die Voraussetzungen des § 65 AktG bereits im Zeitpunkt der Ausgabe der Put-Optionen durch die Aktiengesellschaft erfüllt sind, wobei ein Verstoß gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr jedenfalls dann anzunehmen ist, wenn der vereinbarte Kaufpreis über den Börsenkurs der Aktien hinausgeht und dieser höhere Kaufpreis nicht durch zusätzliche Vorteile für die Aktienge-

sellschaft gerechtfertigt ist.

Eine teleologische Reduktion des § 65 AktG - wie dies die Bank im Verfahren versucht hat darzustellen - kommt dabei nicht in Frage. § 65 AktG fungiert als Verbotsausnahme gegenüber § 52 AktG und ist daher nicht auf typische Gefährdungslagen zu reduzieren. Bei der Auslegung kommt es nämlich nicht auf den Einzelnachweis an, dass tatsächlich schützenswerte Interessen eines in den persönlichen Schutzbereich Einbezogenen berührt werden. Es genügt vielmehr der Eintritt einer abstrakten Gefährdung durch Überschreitung der Erlaubnistatbestände bzw. Nichteinhaltung der Beschränkungen.

Mangels Einhaltung der Voraussetzungen des § 65 Abs 2 Satz 2 AktG wurde das Hauptbegehren der Bank folgerichtig abgewiesen.

Auch das Eventualbegehren, die Aktiengesellschaft sei zum Abschluss eines Rechtsgeschäftes verpflichtet, wonach sie eine Barabfindung in Höhe der Differenz zwischen dem garantierten Aktienpreis (laut Put-Option) und jenem Preis, den ein von der Aktiengesellschaft als Käufer namhaft gemachter Dritter gegen Herausgabe der Aktien bezahlen würde (Kurswert), zu leisten habe, wurde abgewiesen.

Diese begehrte Verpflichtung scheidet bereits daran, dass die Bank Aktionärin der Aktiengesellschaft und damit

direkte Verbotsadressatin des § 52 AktG ist. Die vom Eventualbegehren umfasste Konstruktion einer Put-Option mit Recht zum Cash Settlement ist ebenfalls vom Verbot der Einlagenrückgewähr erfasst, da den Aktionären im Falle des Cash Settlement wirtschaftlich



„Schadenersatz bereits vom OLG Wien abgewiesen!“

Günther Loibner
Rechtsanwalt

dieselbe Beeinträchtigung wie im Falle des effektiven Erwerbs eigener Aktien droht.

Somit wurde auch das Eventualbegehren der Bank folgerichtig abgewiesen.

Diese Entscheidung des Obersten Gerichtshofes ließ aufgrund der bereits wegen der mangelnden Möglichkeit zur Rücklagenbildung vorliegenden

Nichtigkeit der Put-Option den Verstoß der Put-Option gegen § 65 Abs 1b AktG iVm § 47a AktG unberücksichtigt. § 65 Abs 1b AktG sieht die Anwendung des § 47a AktG auf die Veräußerung und den Erwerb eigener Aktien vor. Gemäß § 47a AktG sind Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln. Diesem Gleichbehandlungsgebot ist bei einer Veräußerung oder einem Erwerb über die Börse oder durch ein öffentliches Angebot genüge getan.

In der hier vorliegenden Konstruktion wäre es aufgrund der Put-Option zwischen der Aktiengesellschaft und der Bank zu einem Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft ausschließlich von der Bank gekommen (Paketerwerb). Da ein solcher Paketerwerb mangels Gleichbehandlung aller Aktionäre - die übrigen Aktionäre hatten kein Recht, ihre Aktien an die Aktiengesellschaft zu veräußern - gegen § 47a AktG iVm § 65 Abs 1b AktG verstößt, ist die Put-Option auch aus diesem Grund gemäß § 65 Abs 4 AktG nichtig.

Die gewählte Konstruktion der Streitgegenständlichen Put-Option ist mangels Vorliegens der Voraussetzungen des § 65 AktG in mehrfacher Hinsicht nichtig.

Dr. Haimo Sunder-Platzmann
H.Sunder-Platzmann@splp.at
Dr. Günther Loibner
G.Loibner@splp.at