

In dieser Ausgabe:

- Einlagensicherung
- Fremdwährungskredite
- Neues Finanzmarktstabilitätsgesetz
- Cash Pooling
- Verschärfung des Verbots der Marktmanipulation



Rette sich wer kann? Zur neuen Einlagensicherung

Dr. David Christian Bauer

Die Finanzmarktkrise bringt schmerzlich zu Bewußtsein, daß Einlagen bei Banken zwar Zinsen bringen, dieser Vorteil allerdings mit dem Risiko behaftet ist, daß man sein Geld in die Hände eines Dritten begibt. Um dieses Risiko



abzufedern, existiert eine gesetzliche Einlagensicherung. Am System der Einlagensicherung beteiligen sich jeweils die Institute der betreffenden Sektoren (Fachverbände).

Bislang waren die Einlagen von Privatpersonen bis zu einem Betrag von EUR 20.000,- gesichert. Bei juristischen Personen bestand eine Grenze von EUR 18.000,- oder 90 % des eingelegten Kapitals. Nunmehr wurde

als vertrauensbildende Maßnahme die Sicherung der Einlagen natürlicher Personen in vollem Umfang vorgesehen. Für juristische Personen besteht weiterhin die Höchstgrenze von EUR 20.000,- bzw 90 % des eingelegten Kapitals. Für Personengesellschaften und sogenannte „kleine“ Kapitalgesellschaften erhöht sich der Höchstbetrag jeweils auf EUR 50.000,-. Diese Sicherung ist allerdings zeitlich befristet. Ab dem 1. Jänner 2010 sollen die Einlagen natürlicher Personen nur noch bis zu einem Betrag von EUR 100.000,- gesichert sein.

Die Sicherungseinrichtungen der jeweiligen Sektoren müssen ihre Beiträge lediglich bis zu einem Ausmaß von höchstens EUR 50.000,- je Anleger erbringen. Die insgesamt darüber hinausgehenden Beträge sind vom Finanzminister zur Verfügung zu stellen. Wenn die Sicherungseinrichtungen insgesamt auch die Auszahlungen der gesicherten Einlagen bis zu EUR 50.000,- (oder bis zu EUR 20.000,- bei Forderungen aus Wertpapierdienstleistungen) nicht voll leisten können, haben die Sicherheitseinrichtungen Darlehen aufzunehmen oder Schuldverschreibungen auszugeben, für die der Finanzminister allenfalls die Haftung übernehmen kann.

Ab dem 1.1.2010 wird der Finanzminister nur noch die Summe der Differenzbeträge zur Verfügung stellen, die die Differenz zwischen EUR 50.000,- und EUR 100.000,- je Einlage bilden.

Leerlauf beim Leerverkauf

Wer heute zu einem bestimmten Preis Aktien verkauft, die er noch gar nicht besitzt, tätigt einen Leerverkauf. Der Leerverkäufer spekuliert darauf, daß er sich zum Lieferungszeitpunkt zu einem günstigeren Kurs mit den Papieren eindecken kann und damit aus der Differenz der Preise Gewinn schlägt. Da hier auf sinkende Kurse spekuliert wird, könnten massenweise Leerverkäufe in Krisenzeiten zu einer Abwärtsspirale und zu einem ungerechtfertigt niedrigen Preisniveau führen.

Um diese Folgen zu vermeiden, hat die Finanzmarktaufsicht (FMA) nunmehr die Möglichkeit, zur Abwehr von erheblichen Nachteilen für den Finanzmarkt Finanzinstrumente zu bezeichnen, die für bis zu drei Monate nicht Gegenstand von Leerverkäufen sein dürfen. Alternativ kann die FMA auch Beschränkungen (zB Veröffentlichungspflichten) vorsehen. Auch wenn die Verordnungsermächtigung reichlich undeterminiert ist, ist die zeitweilige Beschränkung von Leerverkäufen einem absoluten Verbot vorzuziehen, weil Leerverkäufe in normalen Börsezeiten einen wichtigen Beitrag zur Liquidität des Marktes leisten.



Fremdwährungskredite – Wer hat für Verluste einzustehen?

Dr. David Christian Bauer
Dr. Paul Schmidinger

Seit Jahren lockten Fremdwährungskredite als scheinbar günstigere Finanzierungsalternative im Vergleich zu Euro-Krediten. Niedrige Monatsraten ließen dabei die zumeist privaten Kunden gerne über das damit verbundene Risikopotential hinwegsehen. Die übliche Konstruktion derartiger Kreditvergaben ist, dass der Kredit in fremder Währung (zB Schweizer Franken) aufgenommen und auch in dieser getilgt wird. Während der Laufzeit wird dabei auf eine Tilgung gänzlich verzichtet. Mit monatlichen Ratenzahlungen werden lediglich die Zinsen abgedeckt und der endfällige Kreditbetrag über einen Tilgungsträger (zB einen Investmentfonds) angespart. Hintergedanke dieser Konstruktion ist, dass der Tilgungsträger einen höheren Zinsertrag erwirtschaftet als der Fremdwährungskredit verursacht. Dadurch sollen die Finanzierungskosten nochmals reduziert werden.

Auf Grund der aktuellen Finanzkrise gerät dieses Konstrukt jedoch gehörig ins Wanken. Die Erhöhung der Zinsen und der Wechselkurse machte zunächst den Kredit selbst teurer und fallende Aktienkurse führen zu erheblichen Wertverlusten beim Tilgungsträger. Am Ende der Kreditlaufzeit könnte der Tilgungsträger nicht mehr für eine Tilgung des Kredits ausreichen und der Kreditnehmer müsste entsprechende Nachzahlungen leisten. So mancher Kunde wird nunmehr versuchen, die erlittenen Verluste nach Möglichkeit auf die Bank überzuwälzen. Erfolgversprechend wird dies dann sein,

wenn es zu einer Verletzung von Aufklärungs- und Beratungspflichten seitens der Bank gekommen ist. Als Grundsatz gilt dabei nach der Judikatur des OGH: Je spekulativer die Anlage und je unerfahrener der Kunde, desto weiter reichen die Aufklärungspflichten. Gelingt dem Kreditnehmer dieser Nachweis, kann es zu Schadenersatzansprüchen kommen, die allenfalls – zumindest teilweise – die entstandenen Verluste abdecken.

Wurde der Kreditbetrag nicht nur zur Finanzierung (beispielsweise der neuen Wohnung), sondern auch zum Ankauf von Wertpapieren verwendet, um mit daraus erwarteten Erträgen, die die Zinsbelastung durch den Kredit übersteigen, die Finanzierungskosten nochmals zu senken, wäre auch eine Heranziehung des Einwendungsdurchgriffes des § 18 Konsumentenschutzgesetz denkbar. Dieser ermöglicht es Verbrauchern, dem Drittfinanzierer alle Einwendungen entgegenzuhalten, die ihm gegen den Vertragspartner des Grundgeschäftes zustehen (zB Gewährleistung, Schadenersatz aus einem Kaufvertrag), sofern das Grundgeschäft und der Vertrag mit dem Drittfinanzierer eine wirtschaftliche Einheit bilden. Das Grundgeschäft wäre im konkreten Fall der Ankauf der Wertpapiere. Vermittelt die Bank nicht nur den Kredit, sondern auch den Ankauf der Wertpapiere, ist auch die wirtschaftliche Einheit gegeben. Handelt es sich bei dem Kreditnehmer um einen Verbraucher und stehen ihm aus dem Wertpapierkauf beispielsweise Gewährleistungs- oder Schadenersatzansprüche zu, würden diese auf den Kreditvertrag durchschlagen und den Kunden insofern von seinen Zahlungspflichten befreien.

Die hier beschriebenen Möglichkeiten, die Verluste auf die Bank abzuwälzen, werden aber wohl eher die Ausnahme darstellen. In der Regel wird der Kreditnehmer selbst dafür aufkommen müssen.

Sicherheit für Banken und Anleger in Zeiten der Finanzkrise

Dr. David Christian Bauer
Mi, 28.01.2009, 17:00 Uhr
Inhouse Seminar 57



Der Bund schafft ein Instrument zur Verstaatlichung der Banken

Mag. Nikolaus Nonhoff LL.M. (Virginia)

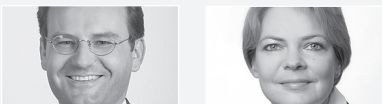
Im Rahmen des Maßnahmenpakets für Österreichs Banken wurde das Finanzmarktstabilitätsgesetz (FinStaG) beschlossen, welches als Ultima Ratio die Verstaatlichung von Banken zur Abwendung eines schweren volkswirtschaftlichen Schadens vorsieht. Es stellt sich die grundlegende Frage, welche Banken von derartiger Bedeutung sind, dass ihre Rettung im öffentlichen Interesse liegt. Eine Antwort bleibt man schuldig. Zur Stützung und zum Zwecke der Rekapitalisierung einzelner Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen kann der Staat Haftungen übernehmen, Darlehen gewähren und Eigenmittel zuzuführen. Außerdem können Geschäftsanteile im Wege einer Kapitalerhöhung oder durch Rechtsgeschäft erworben werden.

Sollten diese neu geschaffenen Instrumente nicht ausreichen, kann der Finanzminister in Abstimmung mit dem Bundeskanzler die Übernahme von Eigentumsanteilen im Verordnungsweg durchführen und das entsprechende Kreditinstitut zwangsweise verstaatlichen. Die bisherigen Eigentümer sind zu entschädigen. Offen geblieben ist, wie die Anteilseigner, deren Anteile enteignet werden, bestimmt werden und in welchem Ausmaß sich der Bund beteiligen soll. Insgesamt stehen für Maßnahmen nach dem FinStaG 15 Milliarden Euro

Fortsetzung auf Seite 3 ...

... Fortsetzung von Seite 2

zur Verfügung. Es ist fraglich, ob dieser Betrag für sämtliche Banken ausreichen würde. Im schlimmsten Fall könnte es zu einem Wettlauf um die staatliche Hilfe kommen. Unmissverständlich zum Ausdruck bringt der Gesetzgeber aber, dass kein Rechtsanspruch auf die Maßnahmen des FinStaG besteht. Die Bedingungen für die Beteiligung des Staates kann der Finanzminister mittels Verordnung festlegen. So können etwa Regelungen über die geschäftspolitische Ausrichtung, die Mittelverwendung, die Vergütung der Organe, die Ausschüttung von Dividenden oder die Rechenschaftspflichten des begünstigten Instituts vorgesehen werden. Eine Verpflichtung dazu besteht im Gegensatz zu Deutschland allerdings nicht. Schließlich sieht das Gesetz vor, dass diese Beteiligungen des Bundes, dann wenn die Maßnahmen ihr Ziel erreicht haben und die Kapitalmarktsituation einen möglichst hohen Erlös zulässt, wieder an private Eigentümer übertragen werden sollen. In Anbetracht der kritischen Lage der Finanzwirtschaft und dem Umstand, dass die Zwangsverstaatlichung nur im Extremfall und nur für eine überschaubare Dauer zum Einsatz kommt, ist bei dieser Maßnahme trotz aller rechtsstaatlichen Bedenken von einem guten Wurf der Regierung zu sprechen.



Cash-Pooling in der Finanzmarktkrise

Dr. Thomas Frad
Dr. Elisabeth Maria Fischer

Haftungsrisiko für Geschäftsführer und Vorstände

Cash-Pooling ist eine ebenso moderne wie riskante Form der Finanzierung in Konzernen. Gerade in Zeiten knapper liquider Mittel sind die mit dem Cash-Pooling verbundenen Risiken von besonderer Brisanz. Dies gilt vor allem

für das effektive Cash-Pooling, bei dem die Salden der eingebundenen Gesellschaftskonten tatsächlich auf den Master account transferiert und saldiert werden. Guthaben von Konzerngesellschaften verlassen so den direkten Verfügungsbereich der überweisenden Gesellschaft, die im Gegenzug nur eine Forderung gegen den Träger des Master accounts (die Master Company) erhält. Dies führt dazu, dass die Pool-Gesellschaften über die Verwendung ihrer liquiden Mittel nicht mehr bestimmen können, sondern verpflichtet sind, diese an das bei der Pool-Bank eingerichtete Master Account abzuführen. Andererseits sind die Pool-Gesellschaften bei Mittelbedarf von einer Zuteilung durch die Master Company abhängig.

Insolvenzrisiko

Insgesamt wird die Pool-Gesellschaft durch die Teilnahme am Cash-Pool somit enger an den Konzern gebunden. Gerät der Konzern in wirtschaftliche Schwierigkeiten, wirkt sich dies unmittelbar auf die am Cash-Pool teilnehmenden Gesellschaften aus. Dies erhöht das Insolvenzrisiko der Pool-Gesellschaften. Beim effektiven Cash-Pooling sind alle kurzfristigen Forderungen der Pool-Gesellschaft bei der Master Company als einzigem Schuldner konzentriert. Wird die Master Company zahlungsunfähig, werden somit zugleich sämtliche kurzfristige Forderungen der Pool-Gesellschaft uneinbringlich. Die Pool-Gesellschaften werden somit leicht in eine Insolvenz der Master Company, oder von anderen Pool-Gesellschaften, hineingezogen. Die Einführung von konzernweitem Cash-Pooling ist aber nicht nur aus der Sicht der Pool-Gesellschaften, sondern auch aus der Sicht der Master Company mit Risiken verbunden. Auch die Master Company trägt das Kreditrisiko für die von ihr gegenüber den Pool-Gesellschaften im Rahmen des effektiven Cash-Poolings gewährten Liquiditätsdarlehen.

Drittvergleich notwendig

Aus haftungsrechtlicher Sicht ist vor allem der Grundsatz der Kapitalerhaltung zu beachten. Cash-Pooling-Vereinbarungen unterliegen – wie alle Leistungs-

beziehungen im Konzern – dem so genannten Drittvergleich. Dies gilt zwar auch außerhalb der Unternehmenskrise, die (Nicht)Beachtung des gesellschaftsrechtlichen Verbots der Einlagenrückgewähr ist aber wegen der unmittelbar drohenden persönlichen Haftung von Gesellschaftern und Geschäftsführern in der Krise von besonderer Brisanz. Denn das Haftungsrisiko der Geschäftsführer von Pool-Gesellschaften steigt, je weiter die Kreditwürdigkeit des Cash-Pools insgesamt abnimmt. Je größer die Gefahr von Forderungsausfällen innerhalb des Cash-Pool wird, desto eher besteht die Gefahr, dass Zahlungen in den Cash-Pool die Grundsätze der Kapitalerhaltung verletzen, weil sie einem Drittvergleich nicht mehr standhalten. Verstößt die Leistung der Gesellschaft gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr, so ist das ihr zugrunde liegende Rechtsgeschäft grundsätzlich nichtig. Daraus folgt, dass die leistende Gesellschaft einen Rückleistungsanspruch hat. Ist dieser Rückleistungsanspruch beispielsweise aufgrund der Insolvenz der Konzerngesellschaften uneinbringlich, haften die Geschäftsführer der leistenden Gesellschaft persönlich mit ihrem Privatvermögen unbeschränkt für die Rückleistung an die leistende Gesellschaft.

Dilemma für Geschäftsführer

Für die Geschäftsführer einer „Pool-Gesellschaft“ ergibt sich unter Umständen auch das Dilemma, dass sie einerseits an rechtswirksame (weil nicht offensichtlich gegen Kapitalerhaltungsvorschriften verstoßende) Gesellschafterweisungen gebunden sind, aber andererseits einer möglichen Haftung unterliegen, falls der Eintritt in den Cash-Pool sich letztlich doch als nachteilig für die Gesellschaft herausstellt und die Geschäftsführer dies bei Anwendung gehöriger Sorgfalt auch erkennen hätten können. Die auch und gerade in Zeiten der Krise besonders hervortretenden Haftungsrisiken des Cash-Pooling lassen sich nur durch gezielte Maßnahmen verringern. Das Cash-Pooling bedarf aus der Sicht des Managements somit sorgfältiger Vorbereitung und Begleitung, um – vermeidbaren – persönlichen Haftungsrisiken vorzubeugen.



Verschärfung des Verbots der Marktmanipulation

Dr. Stephan Hofmann

Die US-Finanzkrise hat bereits weite Kreise gezogen und nun auch Europa und Österreich erreicht. Die Liquiditätskrise und die eingebrochenen Börsenkurse zeigen die aktuelle Unsicherheit auf den Finanzmärkten. Mit dem IBSG (Interbankmarktstärkungsgesetz) und FinStaG (Finanzmarktstabilitätsgesetz) wurde von der Bundesregierung ein Paket geschnürt, mit dem die heimischen Kreditinstitute gestärkt und insbesondere auch das Vertrauen der Anleger gefördert werden soll.

Da das Vertrauen der Anleger in Finanzmärkte eine essentielle Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit der Märkte ist, beinhaltet das Börsegesetz (BörseG) nachfolgende Bestimmungen zum Schutz der Anlegerinteressen:

(1) Insiderverbote:

Unterschieden werden das Handels-, Empfehlungs- und Weitergabeverbot. Insider sollen insbesondere nicht aus ihrem privilegierten Wissen einen finanziellen Vorteil erzielen können.

(2) Ad-hoc-Publizität:

Kursrelevante Informationen sollen so bald wie möglich veröffentlicht werden. Die gleichmäßige Versorgung der Marktteilnehmer mit Infor-

mationen fördert die Gleichbehandlung der Investoren und unterstützt damit das Vorgehen gegen den Insiderhandel.

(3) Verbot der Marktmanipulation:

Neben dem Insiderhandel können auch Scheingeschäfte und Preismanipulationen am Wertpapiermarkt zu einem schweren Vertrauensverlust führen. Mit diesen Verboten soll jenen Marktteilnehmern entgegengetreten werden, die das Publikum täuschen, um die Kursentwicklung in eine bestimmte Richtung zu beeinflussen. Zu den klassischen Manipulationstechniken zählen Geschäfte mit identischen Vertragspartnern („Wash Sales“) sowie Geschäfte, bei denen Auf- und Gegenaufträge aufeinander abgestimmt sind („Matched Orders“).

Im Allgemeinen sind alle Transaktionen oder Aufträge als Marktmanipulation einzustufen, die falsche oder irreführende Signale für das Angebot von Finanzinstrumenten, die Nachfrage danach oder ihren Kurs geben könnten, oder den Kurs in der Weise beeinflussen, dass ein anormales oder künstliches Kursniveau erzielt wird. Verboten sind auch Geschäfte bzw Aufträge, wenn diese unter Vorspiegelung falscher Tatsachen erfolgen. Ebenso ist die Verbreitung von Informationen grundsätzlich unter Strafe gestellt, wenn diese falsche oder irreführende Signale in Bezug auf Finanzinstrumente geben können. Das BörseG sieht gleichzeitig aber auch Ausnahmen zum Verbot der Marktmanipulation vor, wobei für die Ausnahmen sehr enge Grenzen gezogen sind. Ausnahmen sind beispielsweise für den Rückkauf von Anteilen und Kursstabilisierungsmaßnahmen vorgesehen.

Impressum/Offenlegung gemäß § 25 MedienG:

Herausgeber, Medieninhaber und Verleger:
KWR Karasek Wietrzyk Rechtsanwälte GmbH,
Wagramer Straße 19/19, 1220 Wien,
FN 246828h HG Wien
Für den Inhalt verantwortlich: Dr. Simone Jelitzka
Design: www.ideas4you.at Werbeagentur GmbH
Druck: Druckerei Schmidbauer Oberwart

Erhöhung des Strafrahmens:

Die Beeinflussung des Börsenkurses durch betrügerische Mittel gehört zu den ältesten anlegerschädigenden Praktiken am Kapitalmarkt. Angesichts der bereits eingetretenen Finanzkrise muss der Finanzmarkt vor weiteren Schäden bewahrt werden. Im Zuge des beschlossenen Hilfspakets wurde auch die Strafdrohung des Verbots der Marktmanipulation um 50% angehoben. Bei einem manipulativen Eingriff in den Kapitalmarkt droht nunmehr eine Verwaltungsstrafe von bis zu 75.000 Euro. Weiters hat die FMA wie schon bisher einen erzielten Vermögensvorteil als verfallen zu erklären. In dieser Verschärfung der Strafdrohung kann ein Signal erkannt werden, gegen Kursmanipulationen künftig strenger vorgehen zu wollen.



KARASEK
WIETRZYK
Rechtsanwälte GmbH

IZD Tower
Wagramer Straße 19
1220 Wien
office@kwr.at
www.kwr.at
T +43 1 24 500
F +43 1 24 500 63999

Wien Istanbul Sofia