

Änderung von Emissionsbedingungen

Christopher Schrank / Gernot Wilfling

Emittenten richten sich mit ihren Finanzinstrumenten über den Kapitalmarkt an eine Vielzahl von Anlegern. Soweit nicht zwingende gesetzliche Regelungen die Ausgestaltung des Finanzinstruments vorgeben (wie etwa bei Aktien), werden dabei in der Regel standardisierte Emissionsbedingungen verwendet. Wegen der oftmals langen Laufzeit von Finanzinstrumenten besteht in der Praxis jedoch das Bedürfnis, einen einfachen Mechanismus zur Änderung der Emissionsbedingungen zur Verfügung zu haben. Zu diesem Zweck nehmen Emittenten häufig eine Bestimmung auf, die ihnen eine Änderung der Emissionsbedingungen durch Veröffentlichung der geänderten Bedingungen in der Wiener Zeitung oder einem anderen der Allgemeinheit zugänglichen Medium (zB der Internetseite der Emittentin) erlaubt, wobei die Änderung gegenüber dem Anleger erst wirksam wird, wenn dieser nicht binnen einer bestimmten Frist widerspricht („Änderungsklausel“). Dieser Beitrag beschäftigt sich mit der Frage, ob mit Hilfe von Änderungsklauseln tatsächlich Emissionsbedingungen geändert werden können.

Stichwörter: Emissionsbedingungen, Geschäftsbedingungen, Änderungsklausel, Geltungskontrolle, Inhaltskontrolle, Anleihen, Genussrechte.

JEL-Classification: G 20, G 28, K 22.

Issuers of financial instruments relating to capital markets turn to a number of investors. If there are no strict legal regulations regarding the arrangement of financial instruments (for example in the case of shares), standardized conditions of issuance are regularly used. In practice, because of the often longterm nature of financial instruments, a simple mechanism for amending conditions of issuance is required. For this purpose, issuers often release a regulation allowing them to



Photo: privat

MMag. Dr. Christopher Schrank ist Rechtsanwalt und Partner der Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH; e-mail: schrank@btp.at.



Photo: privat

Mag. Gernot Wilfling ist Rechtsanwaltsanwarter der Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH; e-mail: wilfling@btp.at.

amend the conditions of issuance by publishing the amended conditions in the "Wiener Zeitung" or another medium accessible to the public (e.g. the issuer's website), whereby, as regards the investors, this amendment becomes effective only if not contradicted within a defined period of time ("modifying clause"). This article concerns the question of whether it is possible to amend the conditions of issuance by means of modifying clauses.

1. Die „Standard-Änderungsklausel“

Wenngleich es keine vorgegebene Standard-Änderungsklausel gibt, lehnen sich Änderungsklauseln in Emissionsbedingungen üblicherweise an den folgenden Wortlaut an:

„Die Gesellschaft ist berechtigt, Änderungen dieser Bedingungen durch Bekanntmachung der geänderten Bedingungen im Amtsblatt der Wiener Zeitung vorzunehmen. Änderungen der Bedingungen erlangen für alle gegenwärtigen und zukünftigen Geschäftsbeziehungen der Anleger zur Gesellschaft, die diesen Bedingungen unterliegen, mit Beginn jenes Monats Gültigkeit, der dem Monat, in dem die Gesellschaft eine Änderung bekanntgemacht hat, als nächster folgt,

sofern nicht bis dahin ein schriftlicher Widerspruch des jeweiligen Anlegers bei der Gesellschaft einlangt.“

Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf Änderungsklauseln, deren Mechanismus der vorgenannten Formulierung folgt.

2. Anwendung des Prüfungsregimes für AGB

Als „Allgemeine Geschäftsbedingungen“ (AGB) bzw. „Vertragsformblätter“ im Sinn der §§ 864a und 879 ABGB gelten nach ständiger Rechtsprechung alle für eine Vielzahl von Verträgen vorformulierten Vertragsbedingungen, die eine Partei der anderen Partei bei Abschluss eines Vertrags stellt [1]. Ausgehend von dieser Definition hat der OGH Bedingungen für Genusscheine [2], Bankschuldverschreibungen [3] und andere Anleihen [4] als AGB qualifiziert. Sämtliche (wie auch immer gestaltete oder bezeichnete)

[1] Zuletzt zB OGH 23.4.2008, 7 Ob 89/08a; OGH 17.3.2010, 7 Ob 15/10x.

[2] OGH 29.1.2003, 7 Ob 262/02v; OGH 24.1.2006, 10 Ob 34/05f.

[3] OGH 17.3.2010, 7 Ob 15/10x.

[4] OGH 30.9.2009, 9 Ob 81/08i.

Standardbedingungen für die Emission von Finanzinstrumenten unterliegen damit der „AGB-Kontrolle“ [5].

Klauseln in Emissionsbedingungen müssen demnach dem Prüfungs-Regime für AGBs standhalten. Neben der wirksamen Vereinbarung der Geltung ist dafür zunächst erforderlich, dass sie klar und unmissverständlich formuliert sind [6]. Außerdem dürfen sie nicht überraschend und nachteilig im Sinn des § 864a ABGB sein (siehe unten Punkt 3) und müssen der Inhaltskontrolle des § 879 ABGB standhalten (Punkt 4). Zuletzt muss der Emittent bei der Gestaltung seiner Emissionsbedingungen auch § 6 KSchG und die dort aufgelisteten verpönten Klauseln beachten, wenn er sich mit seinen Finanzinstrumenten auch an Konsumenten richtet (Punkt 6) [7].

3. Geltung von Änderungsklauseln

Bestimmungen ungewöhnlichen Inhaltes in AGB werden nicht Vertragsbestandteil, wenn sie für den anderen Teil nachteilig sind und er nicht mit ihnen zu rechnen brauchte (§ 864a ABGB). Diese sogenannte Geltungskontrolle gilt nicht bloß für Nebenabreden, sondern auch für Bestimmungen über die Begründung, Umgestaltung und Erweiterung von Hauptpflichten [8]. Wurde der andere Vertragsteil jedoch besonders darauf hingewiesen, ist auch eine sonst nach § 864a ABGB unwirksame Klausel wirksam. Dies passiert bei der Zeichnung von Finanzinstrumenten freilich selten, weil sich Emittent und Zeichner in der Regel nicht direkt gegenüber stehen. Besondere Hinweise auf bestimmte Klauseln der Emissionsbedingungen durch Emissionsbanken oder sonstige Vertriebspartner kommen daher kaum vor.

Für die Geltung von Änderungsklauseln schadet das jedoch schon nicht, weil solche Klauseln an sich für den Anleger nicht nachteilig sind. Nachteilig könnten lediglich später vom Emittenten konkret vorgeschlagene Änderungen der Emissionsbedingungen sein. Dagegen kann der Anleger jedoch widersprechen und damit allfällige Nachteile abwenden.

Änderungsklauseln sind auch nicht ungewöhnlich. Ob eine Klausel objektiv ungewöhnlich ist, richtet sich nach der Branchenüblichkeit und dem Erwartungshorizont des angesprochenen Kreises [9]. Dies führt dazu, dass gerade Emissionsbedingungen weniger leicht als ungewöhnlich und überraschend anzusehen sind als AGB anderer Branchen. Wie bereits erwähnt, ist es nämlich ganz üblich, dass Emissionsbedingungen Änderungsklauseln enthalten. Anleger müssen auch damit rechnen, dass sich Emittenten gerade bei langfristigen Produkten die Möglichkeit vorbehalten (müssen), die Bedingungen von Zeit zu Zeit anzupassen.

Aus diesen Gründen werden Anleger von Änderungsklauseln *nicht* – wie dies die ständige Rechtsprechung zur Geltungskontrolle prüft – überrumpelt oder übertölpelt [10]. Dies hat auch der OGH [11] implizit bestätigt: In seiner Entscheidung vom 30.9.2009 hatte das Höchstgericht eine Bestimmung zu prüfen, die eine Änderung der Emissionsbedingungen auf Antrag des Emittenten durch einen Beschluss der Versammlung der Anleihegläubiger mit einer Mehrheit von 75% erlaubte. Auf die Geltungskontrolle gemäß § 864a ABGB ging der Gerichtshof dabei gar nicht erst ein, sondern beurteilte die Klausel nur inhaltlich. Hätte der OGH die Ansicht vertreten, diese – insofern durchaus vergleichbare – Bestimmung verstieße gegen § 864a ABGB, hätte er sich die inhaltliche Prüfung gespart, weil

sie dann gar nicht Inhalt des Vertrags geworden wäre [12].

4. Inhaltliche Unbedenklichkeit

4.1. Allgemeines

§ 879 Abs 1 ABGB enthält eine allgemeine inhaltliche Schranke. Demgemäß dürfen Verträge nicht gegen ein gesetzliches Verbot oder die guten Sitten verstoßen. Eine Bestimmung verstößt gegen die guten Sitten, „wenn eine Interessenabwägung eine grobe Verletzung rechtlich geschützter Interessen ergibt, oder wenn bei einer Interessenkollision ein grobes Missverhältnis zwischen den durch die Handlung verletzten und den durch sie geförderten Interessen besteht“ [13]. Nach der hM ist § 6 KSchG – auf den wir in Punkt 6 eingehen werden – als Konkretisierung der Generalklausel des § 879 ABGB anzusehen. Er ist daher bei der Auslegung von § 879 ABGB – auch gegenüber Nicht-Konsumenten – zu beachten [14].

Nachdem Änderungsklauseln keine der beiderseitigen Hauptleistungen [15] betreffen, müssen sie überdies der Beurteilung nach § 879 Abs 3 ABGB standhalten. Demnach sind in AGB enthaltene Nebenbestimmungen nichtig, wenn sie unter Berücksichtigung aller Umstände des Falles einen Teil gröblich benachteiligen. Ob dies der Fall ist, beurteilt die ständige Rechtsprechung anhand eines beweglichen Systems [16]. Dabei kommt es zum einen auf das Ausmaß der verdünnten Willensfreiheit des Vertragspartners an [17]. Andererseits ist dort, wo dispositives Recht abgeändert wird, zu prüfen, ob es eine sachliche Rechtfertigung für die Abweichung von diesem gibt [18]. Fehlt dispositives Recht oder kann es nicht als Beurteilungsmaßstab herangezogen werden, sind die konkreten Rechtspositionen der Beteiligten zu vergleichen [19].

[5] Hinsichtlich der Fremdemission wird allerdings vertreten, dass die Wertpapierbedingungen nicht als AGB zu betrachten sind, weil sie im Verhältnis zwischen Emittenten und Emissionsbank idR ausgehandelt werden; dennoch wird mit verschiedenen Ansätzen die Anwendung der AGB-Kontrolle begründet (vgl dazu *Apathy/Iro/Koziol*, Bankvertragsrecht VI² Rz 1/68 mwN).

[6] Vgl *Kalss*, Anlegerinteressen 134.

[7] *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht I § 31 Rz 4; *Kalss*, Anlegerinteressen 148 f.

[8] OGH 20.3.1991, 10 Ob 520/91.

[9] OGH 25.3.1987, 1 Ob 576/87; *Apathy/Riedler* in Schwimann, ABGB IV³ § 864a Rz 7; *Dittrich/Tades*, ABGB³⁶ § 864a E 4; *Bollenberger* in Koziol/Bydlinski/Bollenberger, ABGB² § 864a Rz 10.

[10] OGH 24.5.1989, 10 Ob 558/89; OGH

20.3.1991, 10 Ob 520/91; OGH 22.6.1993, 1 Ob 566/93; OGH 23.11.1994, 1 Ob 638/94; OGH 29.1.2003, 7 Ob 262/02v; *Kalss*, Anlegerinteressen 135.

[11] OGH 30.9.2009, 9 Ob 81/08i.

[12] Zum Vorrang der Geltungskontrolle nach § 864a ABGB vor der Angemessenheitskontrolle gemäß § 879 Abs 3 ABGB OGH 23.11.1994, 1 Ob 638/94.

[13] *Apathy/Riedler* in Schwimann, ABGB IV³ § 879 Rz 8 mit Nachweisen aus der Judikatur des OGH; *Bollenberger* in Koziol/Bydlinski/Bollenberger, ABGB² § 879 Rz 5.

[14] OGH 4.6.1985, 5 Ob 541/85; *Kalss*, Anlegerinteressen 150; ähnlich *Krejci* in Rummel, ABGB I³ § 879 Rz 244; *Dittrich/Tades*, ABGB³⁶ § 879 E 630.

[15] Dieser Begriff ist nach OGH und hM möglichst eng zu verstehen (vgl nur OGH 17.3.2010, 7 Ob 15/110x; *Kletecka* in Aicher/

Holoubek, Schutz von Verbraucherinteressen 140).

[16] Zuletzt für Emissionsbedingungen beispielsweise OGH 24.1.2006, 10 Ob 34/05f und OGH 30.9.2009, 9 Ob 81/08i.

[17] OGH 4.6.1985, 5 Ob 541/85; *Apathy/Riedler* in Schwimann, ABGB IV³ § 879 Rz 30; *Dittrich/Tades*, ABGB³⁶ § 879 E 631; ähnlich *Krejci* in Rummel, ABGB I³ § 879 Rz 242.

[18] OGH 4.6.1985, 5 Ob 541/85; OGH 9.11.1988, 1 Ob 666/88; OGH 25.4.1995, 4 Ob 522/95; OGH 17.12.1997, 9 Ob 2065/96h; *Krejci* in Rummel, ABGB I³ § 879 Rz 245; *Dittrich/Tades*, ABGB³⁶ § 879 E 627; *Bollenberger* in Koziol/Bydlinski/Bollenberger, ABGB² § 879 Rz 23.

[19] Vgl OGH 29.1.1997, 7 Ob 2299/96f.

4.2. Abweichung von gesetzlichen Regelungen

Gemäß § 863 Abs 1 ABGB kann der Vertragswille nicht nur ausdrücklich durch Worte und allgemein angenommene Zeichen, sondern auch stillschweigend durch solche Handlungen, welche mit Überlegung aller Umstände keinen vernünftigen Grund daran zu zweifeln übrig lassen, erklärt werden. Schweigen ist im Regelfall keine Zustimmung [20]. Es kann aber dann als Zustimmung gewertet werden, wenn den Partner aufgrund einer Sonderrechtsbeziehung eine Pflicht zum Widerspruch trifft. Eine solche Sonderrechtsbeziehung kann beispielsweise ein vorvertragliches Schuldverhältnis, eine ständige Geschäftsbeziehung oder ein gesellschaftsrechtliches Verhältnis sein [21].

UE liegt hier zwar keine Sonderrechtsbeziehung vor, auf deren Grundlage das Schweigen des Anlegers auf Änderungen von Emissionsbedingungen als Zustimmung zu werten wäre. Das Verhältnis zwischen Emittent und Investor kommt einer Sonderrechtsbeziehung jedoch nahe. Zwischen den Parteien besteht in der Regel ein Dauerschuldverhältnis. Für sein Investment erhält der Anleger häufig regelmäßige Zinszahlungen. Je nach Ausgestaltung bestehen auch andere, periodisch wiederkehrende Rechte (zB Recht auf Teilnahme an einer Gläubigerversammlung, Informationsrechte). Unter bestimmten Umständen kann sogar eine mit einem gesellschaftsrechtlichen Verhältnis vergleichbare Beziehung zwischen Emittent und Anleger zustande kommen (zB bei bestimmten Genussscheinmodellen). Die durch die Änderungsklausel bewirkte Abweichung von dispositivem Recht ist daher gering.

Die Abweichung von dispositivem Recht ist uE nicht gröblich benachteiligend. Dies ist dadurch zu begründen, dass sich durch die Änderungsklausel selbst nichts an den Rechtspositionen der Parteien ändert und diese daher *per se* gar nicht gröblich benachteiligend sein kann. Es könnte lediglich durch später vorgeschlagene Änderungen zu Verschlechterungen kommen. Deren Wirksamkeit kann der Anleger jedoch durch Widerspruch verhindern.

Berücksichtigt man noch, dass der OGH [22] unter bestimmten Umständen selbst Klauseln für zulässig hält, die einer Partei bestimmte Änderungen der AGB

ohne Zustimmung ihrer Kunden erlauben, kann kein Zweifel mehr bestehen, dass Änderungsklauseln nicht gröblich benachteiligend iSv § 879 Abs 3 ABGB und – nachdem § 879 Abs 1 ABGB tendenziell weniger streng ist [23] – auch nicht sittenwidrig sind. Diese Auffassung wird dadurch gestützt, dass selbst Haftungsfreizeichnungen, denen sowohl Gesetzgeber [24] als auch Rechtsprechung [25] eher skeptisch gegenüber stehen, vom OGH in gewissem Umfang als zulässig angesehen werden [26].

Auch die Entscheidung des Höchstgerichts vom 30.9.2009 [27] steht der hier geäußerten Ansicht nicht entgegen. Die dort als unzulässig beurteilte Klausel unterscheidet sich vom hier diskutierten Änderungsprozedere nämlich in einem wesentlichen Punkt: Die vom OGH geprüfte Klausel ermöglichte die Änderung der Emissionsbedingungen in Gläubigerversammlungen auf Vorschlag der Geschäftsführung der Emittentin mit einer Mehrheit von (nur) 75% des anwesenden oder vertretenen Nominales. Es war also eine Änderung gegen den Willen einer Minderheit möglich. Der hier erörterte Änderungsvorbehalt gibt jedoch jedem einzelnen Anleger die Möglichkeit zu widersprechen.

4.3. Sachliche Rechtfertigung

Viele Finanzinstrumente haben mehrjährige Laufzeiten. Beispielsweise sind bei Schuldverschreibungen Laufzeiten von fünf Jahren und mehr keine Seltenheit. Substanzgenussscheine müssen sogar – um bilanziell als Eigenkapital angesehen zu werden – noch wesentlich längere Laufzeiten haben oder (bei Genussscheinen mit unbestimmter Laufzeit) langjährige Kündigungsverzichte enthalten. Gerade der Kapitalmarkt ist jedoch schnelllebig. Wirtschaftliche, rechtliche oder technische Rahmenbedingungen können sich in kurzer Zeit ändern. Daher besteht ein Bedürfnis von Emittenten, einen Mechanismus zur Hand zu haben, um Emissionsbedingungen anpassen zu können. All dies rechtfertigt die Verwendung von Änderungsklauseln, zumal hier auch ein Ausgleich der unterschiedlichen Interessen hergestellt wird. Jeder einzelne Anleger hat es nämlich in der Hand, zumindest in Bezug auf seine Vertragsbeziehung, vom Emittenten vorgeschlagene Änderungen durch Widerspruch zu verhindern.

Überdies stehen dem Emittenten in der Regel eine Vielzahl von Investoren gegenüber, die er nicht persönlich kennt. Daher ist es ihm nicht möglich, immer dann, wenn Änderungen notwendig werden, mit jedem Investor schriftlich oder allenfalls auch mündlich eine Änderung zu vereinbaren. Auch dies ist eine sachliche Rechtfertigung für die Verwendung eines standardisierten Änderungsprozederes.

4.4. Das Ausmaß an verdünnter Willensfreiheit ist gering

Am Kapitalmarkt gibt es unzählige Investitionsmöglichkeiten. Potentielle Investoren können daher aus einer großen Fülle an Produkten wählen. Ist der Anleger nicht gewillt, eine Änderungsklausel zu akzeptieren, kann er eine Anlage wählen, bei der er sich keinen Emissionsbedingungen unterwerfen muss. Er ist daher nicht in einer Zwangslage, die eine verdünnte Willensfreiheit bewirkt, wie beispielsweise ein Konsument, der Facebook nutzen will, aber mit dessen AGB nicht einverstanden ist.

5. Zwischenergebnis

Eine Bestimmung in Emissionsbedingungen, die vorsieht, dass Schweigen eines Anlegers auf einen Änderungsvorschlag des Emittenten als Zustimmung gilt, hält der Geltungskontrolle nach § 864a ABGB stand, weicht nur geringfügig von dispositivem Recht ab und ist nicht gröblich benachteiligend im Sinne von § 879 Abs 3 ABGB. Überdies besteht eine sachliche Rechtfertigung. Zuletzt ist bei der Zeichnung von Finanzinstrumenten auch das Ausmaß der verdünnten Willensfreiheit gering.

6. Kein Verstoß gegen verpönte Klauseln des § 6 KSchG

6.1. Allgemeines

Bei der Gestaltung von Emissionsbedingungen hat ein Emittent, der sich mit seinen Finanzinstrumenten auch an Konsumenten wendet, § 6 KSchG zu beachten. Demnach müssen – wie § 6 Abs 3 KSchG festlegt – Bestimmungen klar und verständlich abgefasst werden. Sie dürfen überdies nicht mehrdeutig oder undifferenziert sein, sondern müssen das Gewollte richtig und vollständig wiedergeben [28].

[20] Vgl zB OGH 10.12.1997, 9 Ob 331/97k.

[21] *Kozjol/Welser*, Bürgerliches Recht I¹³ 103 mWn.

[22] OGH 9.5.1985, 6 Ob 563/85.

[23] *Kalss*, Anlegerinteressen 154.

[24] Vgl zB § 6 Abs 1 Z 9 KSchG.

[25] Vgl zB OGH 25.4.1995, 4 Ob 522/95.

[26] Vgl zB OGH 4.6.1985, 5 Ob 541/85

mwN.

[27] OGH 30.9.2009, 9 Ob 81/08i.

[28] *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 31 Rz 6.

Außerdem sind im KSchG verschiedene Bestimmungen aufgelistet, die mit Konsumenten nicht wirksam vereinbart werden können (§ 6 Abs 1 KSchG) oder nur dann wirksam sind, wenn sie mit dem Verbraucher im Einzelnen ausgehandelt wurden (§ 6 Abs 2 KSchG). Wie im Folgenden gezeigt wird, stehen aber auch diese Einschränkungen der Vereinbarung einer Änderungsklausel nicht entgegen.

6.2. Vertragliche Erklärungs-fiktionen

Gemäß § 6 Abs 1 Z 2 KSchG sind Vertragsbestimmungen für einen Konsumenten nicht verbindlich, nach denen ein bestimmtes Verhalten des Verbrauchers als Abgabe oder Nichtabgabe einer Erklärung gilt, es sei denn der Verbraucher wird bei Beginn der hierfür vorgesehenen Frist auf die Bedeutung seines Verhaltens besonders hingewiesen und hat zur Abgabe einer ausdrücklichen Erklärung eine angemessene Frist.

Gemäß der hier zu beurteilenden Änderungsklausel ist das Schweigen eines Anlegers auf einen Änderungsvorschlag des Emittenten als Zustimmung zu werten, wenn er nicht binnen einer bestimmten Frist widerspricht. Wie oben gezeigt, käme dem Schweigen ohne diese Bestimmung eine andere (bzw keine) Bedeutung zu. Damit die Änderungsklausel auch gegenüber Konsumenten im Sinne des KSchG wirksam ist, müssen daher die Vorgaben von § 6 Abs 1 Z 2 KSchG eingehalten werden.

Der Emittent muss also bei Veröffentlichung des Änderungsvorschlags darauf hinweisen, dass der Anleger binnen einer bestimmten Frist widersprechen und damit die Wirksamkeit der Änderung verhindern kann. Die dem Anleger dazu zur Verfügung stehende Frist muss angemessen sein, wobei nicht gesetzlich geregelt ist, was in diesem Zusammenhang eine „angemessene“ Frist ist. In seiner – insofern vergleichbaren – Entscheidung vom 21.12.2005 [29] bezeichnete der OGH eine Frist von vier Wochen als unangemessen kurz. Daher ist es ratsam, längere Widerspruchsfristen zu vereinbaren. Die Frist muss bereits in den Emissionsbedingungen angegeben sein. Es ist zwar ratsam, uE aber nicht erforderlich, dass sich der Emittent bereits in der Änderungsklausel dazu verpflichtet, den Anleger im Falle der Inanspruchnahme der Klausel auf die Bedeutung seines Verhaltens und die Frist zur Abgabe einer ausdrücklichen Erklärung hinzuweisen [30].

6.3. Vertragliche Zugangsfiktionen

§ 6 Abs 1 Z 3 KSchG besagt, dass eine Vertragsbestimmung unverbindlich ist, nach der eine für den Verbraucher rechtlich bedeutsame Erklärung des Unternehmers, die jenem nicht zugegangen ist, als ihm zugegangen gilt, sofern es sich nicht um die Wirksamkeit einer an die zuletzt bekanntgegebene Anschrift des Verbrauchers gesendeten Erklärung für den Fall handelt, dass der Verbraucher dem Unternehmer eine Änderung seiner Anschrift nicht bekannt gegeben hat.

Mit der Änderungsklausel kann der Emittent einen Änderungsvorschlag durch Veröffentlichung in einem der Allgemeinheit zugänglichen Medium machen. Um eine nach § 6 Abs 1 Z 3 KSchG verpönte Zugangsfiktion handelt es sich dabei jedoch nicht. Diese Regelung verbietet nämlich nur solche Zugangsfiktionen, die an die Stelle eines tatsächlichen Zugangs treten, wenn der Zugang an sich möglich und praktikabel wäre [31]. In diesem Sinne ist auch die Entscheidung des OGH vom 21.12.2005 [32] zu verstehen. Dort ging es um eine Klausel einer Bank, gemäß der sie ihre AGB durch Schalteraushang ändern kann, wobei Änderungen gegenüber Kunden wirksam werden, wenn diese der Änderung nicht binnen vier Wochen widersprechen. Der OGH nahm hier zwar eine Verletzung von § 6 Abs 1 Z 3 KSchG an, allerdings nur, weil eine persönliche Verständigung der Kunden möglich gewesen wäre. Genau daran scheitert es aber in unserem Fall: Ein Emittent von Finanzinstrumenten steht in der Regel einer Vielzahl an Anlegern gegenüber, die er nicht namentlich kennt und von denen er keine Kontaktdaten hat. Eine persönliche Verständigung der Anleger ist daher nicht möglich.

6.4. Einseitige Leistungs-änderungen

Auf den ersten Blick könnte schließlich § 6 Abs 2 Z 3 KSchG einschlägig sein, der besagt, dass Bestimmungen unwirksam sind, nach denen ein Unternehmer eine von ihm zu erbringende Leistung einseitig ändern oder von ihr abweichen kann. Bei genauerer Betrachtung ist dies hier jedoch nicht der Fall. Es hat nämlich jeder einzelne Anleger in der Hand, durch Widerspruch zur vorgeschlagenen Änderung der Emissionsbedingungen deren Wirksamkeit zu verhindern. Der Emittent kann also gerade nicht einseitig Änderungen beschließen.

7. Zusammenfassung

Bestimmungen in Emissionsbedingungen, wonach Änderungsvorschläge in einem der Allgemeinheit zugänglichen Medium (zB im Amtsblatt der Wiener Zeitung oder auf der Internetseite der Emittentin) als vom Anleger angenommen gelten, wenn dieser nicht binnen einer angemessenen Frist widerspricht, sind rechtswirksam. Solche Änderungsklauseln halten der Geltungskontrolle nach § 864a ABGB und der Inhaltskontrolle gemäß § 879 Abs 3 ABGB stand und verstoßen nicht gegen die guten Sitten. Sie stehen auch im Einklang mit § 6 KSchG, wobei es aufgrund der Vorgaben des § 6 Abs 1 Z 2 KSchG gegenüber Anlegern, die als Konsumenten einzustufen sind, geboten ist, eine angemessene lange Frist für den Widerspruch zu vereinbaren und bei der Veröffentlichung des Änderungsvorschlags darauf hinzuweisen, welche Folgen mit dem Schweigen verbunden sind und bis wann der Anleger widersprechen muss. ♦

Literaturverzeichnis

Aicher/Holoubek, Der Schutz von Verbraucherinteressen – Ausgestaltung im öffentlichen Recht und im Privatrecht (2000).

Apathy/Iro/Koziol (Hrsg), Österreichisches Bankvertragsrecht² VI (2007).

Avancini/Iro/Koziol, Österreichisches Bankvertragsrecht I (1987).

Dittrich/Tades, ABGB und alle wichtigen Nebengesetze I³⁶ (2003).

Kalss, Anlegerinteressen (2000).

Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht Band I (2005).

Kosesnik-Wehrle, KSchG³ (2010).

Koziol/Bydlinski/Bollenberger (Hrsg), Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch² (2007).

Koziol/Welser, Bürgerliches Recht I¹³ (2006).

Rummel (Hrsg), Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch³ I (2000); II (2002).

Schwimann (Hrsg), ABGB-Praxis-Kommentar³ IV (2006).

Welser, Die Beschränkung der Vertragsfreiheit beim Konsumentengeschäft, JBl 1980, 73 f.

[29] OGH 21.12.2005, 3 Ob 238/05d.

[30] HG Wien 38 Cg 109/94d und 20 R 29/99x; *Langer* in *Kosesnik-Wehrle*, KSchG³ § 6 Rz 16; grundsätzlich in diesem

Sinne auch *Krejci* in *Rummel*, ABGB II³ § 6 KSchG Rz 44; aA *Feil*, KSchG § 6 Rz 6; *Welser*, Die Beschränkung der Vertragsfreiheit beim Konsumentengeschäft, JBl 1980, 73 f.

Iro in *Avancini/Iro/Koziol*, Österreichisches Bankvertragsrecht I Rz 4/142.

[31] *Kalss*, Anlegerinteressen 156.

[32] OGH 21.12.2005, 3 Ob 238/05d.