

# Kapitalaufbringung und -erhaltung bei der Abgabe von Gewährleistungen durch die Gesellschaft iZm Kapitalerhöhungen

von MMag. Roman Rericha, Wien und Mag. Stephan Strass, Wien<sup>1)</sup>

*Zeichnet ein Investor anlässlich einer Kapitalerhöhung neu geschaffene Anteile an einer Kapitalgesellschaft, so setzt er für gewöhnlich einen bestimmten Zustand der Gesellschaft voraus. Diesen legt er seiner Investitionsentscheidung zugrunde. Eine dahingehende Gewährleistungsabgabe und (persönliche) Haftungsübernahme durch die Altgesellschafter ist oft nicht geeignet, einen sachgerechten Interessenausgleich zu schaffen. Aus diesem Grund untersucht gegenständlicher Beitrag die Zulässigkeit der Gewährleistungsabgabe durch die Zielgesellschaft selbst. Ein derartiges Gewährleistungsregime löst – in der Praxis angewandt – aufgrund der in der Rsp und Lit vertretenen strengen Auslegung der Kapitalaufbringungs- und -erhaltungsregeln regelmäßig Unbehagen aus. Dies insb, weil eine allfällige Gewährleistungsverletzung eine Zahlung der Gesellschaft zugunsten eines Gesellschafters bewirkt, der auf den ersten Blick keine Gegenleistung gegenübersteht. Im Folgenden werden die gesellschaftsrechtlichen Rahmenbedingungen der Gewährleistungsabgabe durch die Zielgesellschaft iZm Kapitalerhöhungen diskutiert und gezeigt, dass diese grds zulässig ist.*

**Deskriptoren:** Garantien; Gewährleistungen; Kapitalerhaltung, Kapitalaufbringung, Kapitalerhöhung, Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft; Verbot der Einlagenrückgewähr.  
ABGB: §§ 871 ff, 880a, 922 ff; AktG: §§ 28, 51, 52, 152, 155; dAktG: §§ 56, 57; dGmbHG: § 30; GmbHG: §§ 10, 52, 82; KMG: § 11.

- I. Ausgangssituation
- II. Meinungsstand
  - 1. Deutschland
  - 2. Österreich
- III. Stellungnahme
  - 1. Kapitalaufbringung
    - a) Grundlagen
    - b) Stellungnahme
  - 2. Lehre vom fehlerhaften Verband
    - a) Grundlagen
    - b) Stellungnahme
  - 3. Zwischenergebnis
  - 4. Kapitalerhaltung
    - a) Grundlagen
    - b) Stellungnahme
- IV. Zusammenfassung

## I. Ausgangssituation

Beim **Erwerb von Anteilen an privaten Gesellschaften** (*Share Deal*) werden in den relevanten Transaktionsdokumenten regelmäßig umfangreiche Gewährleistungen<sup>2)</sup> in Bezug auf die Zielgesellschaft und deren Geschäftsgebaren vereinbart.<sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> MMag. Roman Rericha ist Partner, Mag. Stephan Strass ist Rechtsanwaltsanwärter bei Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH. Unser besonderer Dank gilt Mag. Markus Arzt, dessen gewohnt kritischen und damit hilfreichen Anmerkungen in diesen Beitrag eingeflossen sind.

<sup>2)</sup> Für Zwecke dieses Beitrags ist eine Differenzierung zwischen Gewährleistungen und damit Eigenschaftszusagen gem § 922 ABGB und echten Garantieverprechen bzw Erfolgsszusagen iSd § 880a 2. HS ABGB unbeachtlich, weshalb nachfolgende Schlussfolgerungen für beide Formen von Zusagen entsprechend gültig sind.

<sup>3)</sup> Inhaltlich werden oft Zusagen zu (i) der gesellschaftsrechtlichen Struktur, (ii) den Vermögenswerten, (iii) der finanziellen Situation (etwa Bilanzgarantien und laufende Geschäftsgebarung), (iv) den wesentlichen Ver-

Hintergrund der Gewährleistungen ist, dass dem Kaufpreis eine – intensiv verhandelte – Bewertung der Zielgesellschaft zugrunde liegt, welche zwar oftmals durch eine Sorgfältigkeitsprüfung (*due diligence*) plausibilisiert ist, jedoch einen bestimmten – eben den durch die Gewährleistungen abgesicherten – Zustand der Gesellschaft voraussetzt. Durch die Gewährleistungen soll somit auch die vor Abschluss der Transaktion bestehende Informationsasymmetrie<sup>4)</sup> entsprechend ausgeglichen werden. Das Risiko, dass die Gesellschaft zum Zeitpunkt des Vollzugs der Transaktion nicht dem vereinbarten Zustand entspricht, trägt – vereinfacht gesagt<sup>5)</sup> – grds der Verkäufer. Die Parteien streben zumeist danach, ein auf die Besonderheiten der jeweiligen Transaktion zugeschnittenes, möglichst abschließendes Gewährleistungsregime zu schaffen, wodurch die gesetzlichen Vorgaben der §§ 922 ff ABGB sowie §§ 1397 ff ABGB entsprechend modifiziert und Rückgriffe auf das dispositives Recht so weit wie möglich vermieden werden sollen.<sup>6)</sup> Als

tragen, (v) den anhängigen Rechtsstreitigkeiten, (vi) den gewerblichen Schutzrechten, (vii) den liegenschaftsrechtlichen Angelegenheiten, (viii) der arbeitsrechtlichen Situation sowie (ix) der sonstigen rechtlichen Verfassung der Zielgesellschaft abgeben.

<sup>4)</sup> Vgl Kiefner, Investorenvereinbarungen zwischen Aktien- und Vertragsrecht, ZHR 2014, 547 (560 f).

<sup>5)</sup> Freilich sind Art, Umfang und Beschränkungen der Gewährleistungen ebenso wie die Personen, die das Risiko einer Gewährleistungsverletzung wirtschaftlich tragen sollen, regelmäßig Gegenstand von Verhandlungen. So werden Minderheitsgesellschafter/Finanzinvestoren oft nicht demselben Regime unterliegen wie die Gesellschafter-Geschäftsführer/Gründer einer Zielgesellschaft.

<sup>6)</sup> Vgl Thierrichter, Haftung des Verkäufers beim Anteilskauf, RdW 2012, 319 mwN.

primäre Rechtsfolge von Gewährleistungsverletzungen wird oftmals Naturalrestitution vereinbart; für den Fall der Unmöglichkeit, Unzulässigkeit oder Verweigerung der Naturalrestitution wird idR ein (uU verschuldensunabhängiger) Ersatzanspruch des Käufers gegenüber dem Verkäufer vereinbart. Auf diese Weise wird – vereinfacht gesagt – die dem Kauf zugrundeliegende Bewertung der Zielgesellschaft durch eine Kaufpreisreduktion an die tatsächlichen Umstände angepasst.

Anders ist die Ausgangssituation, wenn ein Investor anlässlich einer **Kapitalerhöhung** neue Anteile an einer Gesellschaft zeichnet. Diesfalls stellt der Kapitalgeber auf Basis einer vorab festgelegten Bewertung der Zielgesellschaft entsprechende Mittel zur Verfügung, sodass diese (und – anders als beim *Share Deal* – nicht die Altgesellschafter) unmittelbar finanziell von der Kapitalerhöhung profitiert. Auch der **Investor** hat ein (**legitimes**) Interesse daran, dass die Gesellschaft einen bestimmten – letztlich auch **gewährleisteten** – **Zustand** aufweist. Demgegenüber steht das Bedürfnis der **bestehenden Gesellschafter, kein persönliches Haftungsrisiko** in einer derartigen Transaktion einzugehen. Dies ist verständlich, weil den Altgesellschaftern – anders als bei Unternehmenskauftransaktionen – keine finanziellen Mittel zufließen. Durch die Kapitalzufuhr erhöht sich lediglich der Wert der Gesellschaft, während sich die gesellschaftsrechtliche Beteiligung der Altgesellschafter entsprechend verringert.<sup>7)</sup> Ferner ist der ökonomische Nutzen einer Gewährleistungsabgabe durch die Altgesellschafter auf deren Vermögen und somit zumeist stark (oftmals iW auf die Anteile an der Zielgesellschaft) eingeschränkt. **Die Abgabe von Gewährleistungen kann daher aus Sicht der Altgesellschafter existenzbedrohend und für den Investor gleichzeitig wirtschaftlich unbefriedigend sein.** Das – va aus der anglo-amerikanischen Rechtspraxis stammende<sup>8)</sup> Haftungsregime, wonach die Gesellschaft selbst anstatt der Altgesellschafter **für ihren Zustand gewährleistet**, ist geeignet, diesen Interessensgegensatz aufzulösen. Wirtschaftlich erscheint dies **sinnvoll**, weil die Gesellschaft durch die Kapitalzufuhr in einem ersten Schritt von der auf ursprünglich falschen Annahmen beruhenden und insofern „überhöhten“ Bewertung profitiert und durch das Gewährleistungsregime lediglich gezwungen wird, den überzahlten Mehrbetrag an den Investor herauszugeben. Wirtschaftlich wird freilich auch in diesem Fall die Wertminderung – wengleich von der Gesellschaft ausgeglichen – von den Altgesellschaftern getragen, weil deren Beteiligung durch den Mittelabfluss aus der Gesellschaft im Wert entsprechend vermindert wird.<sup>9)</sup>

<sup>7)</sup> Erfolgt die Kapitalzufuhr zum Marktwert der Zielgesellschaft, bleibt nach Kapitalerhöhung der Wert der Beteiligung der Altgesellschafter unverändert; freilich werden sich idR die zukünftigen Ertragsersparungen entsprechend erhöhen.

<sup>8)</sup> Vgl *Inhester* in Jesch/Striegel/Boxberger, *Rechtshandbuch Private Equity* (2010), 243.

<sup>9)</sup> Dabei darf nicht übersehen werden, dass eine derartige Ausgleichszahlung die liquiden Mittel in der Gesellschaft, die aufgrund des die Gewährleistungsver-

Der gegenständliche Beitrag befasst sich mit der Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen die Abgabe von Gewährleistungen durch nicht-öffentliche Gesellschaften bei Kapitalerhöhungen zugunsten eines neu beitretenden Investors zulässig ist. IdZ werden insb Fragen der Kapitalaufbringung und der Kapitalerhaltung sowie die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft diskutiert. Aufgrund der in § 11 KMG normierten Prospekthftung und der idZ ergangenen höchstgerichtlichen Rsp<sup>10)</sup> sind öffentliche Gesellschaften nicht Gegenstand nachstehender Untersuchung.

## II. Meinungsstand

Die Frage der Zulässigkeit der Abgabe von Gewährleistungen durch die Gesellschaft im Rahmen von Kapitalerhöhungen wird in Österreich – soweit ersichtlich – detailliert nur iZm Publikumsgesellschaften und Kapitalmarktinformationshaftungsansprüchen diskutiert. In Deutschland findet hingegen eine breitere – sich auch auf nicht-öffentliche Gesellschaften erstreckende – Diskussion zu diesem Thema statt. Diese beschränkt sich aufgrund der deutschen Kapitalerhaltungsregeln, die für AG strenger sind als für GmbH<sup>11)</sup>, jedoch weitgehend auf AG.

### 1. Deutschland

Die zur gegenständlichen Frage vorliegenden Stellungnahmen in der deutschen Lit zeichnen ein uneinheitliches Bild. Die wohl **hA** misst Gewährleistungszusagen, die von AG anlässlich von Aktienzeichnungen abgegeben werden, am Grundsatz der **Kapitalerhaltung** und qualifiziert diese überwiegend als Verstöße gegen das in § 57 dAktG<sup>12)</sup> normierte Verbot der Einlagenrückgewähr.<sup>13)</sup> Vertreten wird zT, dass eine Ersatz-

zung auslösenden Ereignisses (etwa eine Steuernachzahlung) uU ohnehin bereits reduziert sind, weiter verringert.

<sup>10)</sup> OGH 30.3.2011, 7 Ob 77/10i; OGH 15.3.2012, 6 Ob 28/12d; siehe dazu Abschnitt II.2.

<sup>11)</sup> Siehe dazu FN 61.

<sup>12)</sup> § 57 Abs 1 dAktG lautet: „Den Aktionären dürfen die Einlagen nicht zurückgewährt werden. Als Rückgewähr gilt nicht die Zahlung des Erwerbspreises beim zulässigen Erwerb eigener Aktien. Satz 1 gilt nicht bei Leistungen, die bei Bestehen eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags (§ 291) erfolgen oder durch einen vollwertigen Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruch gegen den Aktionär gedeckt sind. Satz 1 ist zudem nicht anzuwenden auf die Rückgewähr eines Aktionärsdarlehens und Leistungen auf Forderungen aus Rechts-handlungen, die einem Aktionärsdarlehen wirtschaftlich entsprechen.“ § 57 Abs 2 dAktG normiert: „Den Aktionären dürfen Zinsen weder zugesagt noch ausgezahlt werden.“ § 57 Abs 3 dAktG lautet: „Vor Auflösung der Gesellschaft darf unter die Aktionäre nur der Bilanzgewinn verteilt werden.“

<sup>13)</sup> Vgl *Koch* in Hüffer, *AktG*<sup>12</sup> § 57 Rz 7 mwN; *Servatius* in Spindler/Stilz, *AktG* § 185 Rz 18 mwN; *Sickinger/Kuthe* in Schüppen/Schaub, *MAH Aktienrecht*<sup>2</sup>, Rz 140; *Hippeli*, *Garantieversprechen* in der Unternehmensfinanzierung im Licht der aktienrechtlichen Kapitalerhaltungsvorschriften nach dem MoMiG, *NJOZ* 2009, 2197 (2199 ff); *Sieger/Hasselbach*, *Die Übernahme von Gewährleistungen durch die Aktiengesellschaft bei*

pflicht der Gesellschaft für die mangelnde Werthaltigkeit ihrer Anteile nur für gesetzliche (deliktische) Ansprüche auf Schadenersatz anzuerkennen sei, nicht jedoch für individualvertraglich vereinbarte Gewährleistungen.<sup>14)</sup> Nach vermittelnden Ansichten sind Gewährleistungsübernahmen aus Kapitalerhaltungsgesichtspunkten nicht *a priori* unzulässig, sofern die Gewährleistungsübernahme und der vom Investor geleistete Aufschlag wertmäßig in einem äquivalenten Verhältnis zueinander stehen<sup>15)</sup> oder es sich dabei um grundlegende Zusicherungen der Emittentin handelt.<sup>16)</sup> Der Gegenmeinung zufolge sind Gewährleistungen durch die Gesellschaft, welche die Entscheidung des Investors zur Zufuhr von Eigenkapital absichern, grds zulässig.<sup>17)</sup>

Nach einem **anderen Teil der Lit** sind Zusicherungen einer AG zugunsten von Inferenten nicht an den Normen der Kapitalerhaltung, sondern am Grundsatz der effektiven **Kapitalaufbringung** zu messen. Berührt sei insb § 56 Abs 3 dAktG,<sup>18)</sup> zumal die besagten Gewährleistungen der Gesellschaft das wirtschaftliche Risiko aus der Aktienzeichnung aufbürden würden.<sup>19)</sup> Einige Autoren führen ferner

Kapitalerhöhung und Aktientausch, BB 2004, 60; *Brandi*, Gewährleistungen durch die Aktiengesellschaft bei Anteilserwerb durch Kapitalerhöhung, NZG 2004, 600 (605); *Maidl/Kreifels*, Beteiligungsverträge und ergänzende Vereinbarungen, NZG 2003, 1091 (1093 f); *Inhester* in Jesch/Striegel/Boxberger, Rechtshandbuch Private Equity, 243; vgl ferner *Bayer* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 57 Rz 61. Zur GmbH vgl *Zöllner/Fastrich* in Baumbach/Hueck, GmbHG<sup>20</sup> § 57 Rz 41 sowie *Roth* in Roth/Altmeppen, GmbHG<sup>8</sup> § 57 Rz 11 mwN.

<sup>14)</sup> Vgl *Servatius* in Spindler/Stilz, AktG § 185 Rz 18 mwN.

<sup>15)</sup> Vgl *Schaefer/Grützediek*, Haftung der Gesellschaft für „mangelhafte“ Gesellschaftsanteile bei Kapitalerhöhungen, NZG 2006, 204 (205 ff); Maßgebliche Schwelle sei das Verbot der Unterpariemission.

<sup>16)</sup> Vgl *Wieneke*, NZG 2004, 61 (68 mwN), jedoch offenlassend, welche Zusicherungen als „grundlegend“ anzusehen wären.

<sup>17)</sup> *Kiefner*, ZHR 2014, 547 (583 ff), begründet dies damit, dass insofern an die Investoreneigenschaft, und nicht – wie für die Anwendbarkeit des Verbots der Einlagenrückgewähr erforderlich – an die Aktionärs-eigenschaft anzuknüpfen sei. Nach *Weitnauer*, Handbuch Venture Capital<sup>5</sup>, Rz 144, sei der Investor nur zur Erbringung der um etwaige Garantiesprüche gekürzten Einlage verpflichtet, weshalb in einem nachträglichen Schadensausgleich keine unberechtigte Entnahme von Gesellschaftsvermögen gesehen werden kann.

<sup>18)</sup> § 56 Abs 3 dAktG lautet: „Wer als Gründer oder Zeichner oder in Ausübung eines bei einer bedingten Kapitalerhöhung eingeräumten Umtausch- oder Bezugsrechts eine Aktie für Rechnung der Gesellschaft oder eines abhängigen oder in Mehrheitsbesitz stehenden Unternehmens übernommen hat, kann sich nicht darauf berufen, daß er die Aktie nicht für eigene Rechnung übernommen hat. Er haftet ohne Rücksicht auf Vereinbarungen mit der Gesellschaft oder dem abhängigen oder in Mehrheitsbesitz stehenden Unternehmen auf die volle Einlage. Bevor er die Aktie für eigene Rechnung übernommen hat, stehen ihm keine Rechte aus der Aktie zu.“

<sup>19)</sup> Vgl *Bayer* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 57 Rz 61; *Scholz* in Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV<sup>4</sup>, § 57 Rz 54 mwN; *Winter* in FS Röhrich (2005), Gesellschafts-

aus, dass der Ersatzpflicht der Gesellschaft die **Bestandskraft des Zeichnungsscheins** entgegenstünde.<sup>20)</sup> Da mit Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister der Zeichner das Recht verliert, sich auf etwaige Willensmängel zu berufen und den Zeichnungsvertrag deswegen anzufechten, käme eine Schadenersatzleistung der Gesellschaft grds einer Rückabwicklung des Zeichnungsvertrags gleich und würde folglich gegen dessen Bestandskraft verstoßen.<sup>21)</sup>

## 2. Österreich

In Österreich wird vertreten, dass Schadenersatzansprüche der Gesellschafter gegen die Gesellschaft – etwa aus § 874 ABGB – nach Wirksamwerden einer Kapitalerhöhung mangels Vereinbarkeit mit dem **Grundsatz der Kapitalaufbringung** ausscheiden würden.<sup>22)</sup> Auch Gewährleistungszusagen der Zielgesellschaft sind nach einer Ansicht in der Lit unzulässig, wobei dies insb mit den strengen förmlichen und inhaltlichen Anforderungen an den Zeichnungsschein sowie mit Kapitalaufbringungs-erwägungen begründet wird.<sup>23)</sup>

In den 1990er-Jahren hat der OGH unter Hinweis auf Gläubigerschutzerwägungen entschieden, dass Kommanditisten und atypisch stille Gesellschafter allgemein-zivilrechtliche (Prospekt-) Haftungsansprüche gegen ihre Anlagegesellschaft (GmbH & Co KG) *nicht* geltend machen können.<sup>24)</sup> In Österreich wurde seither insb die thematisch

rechtliche Schranken für „Wertgarantien“ der AG auf eigene Aktien, 709 (712); *Schürnbrand* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 185 Rz 51; vgl ferner *Wieneke*, NZG 2004, 61 (68 f), der die Zuweisung von Gewährleistungen zum Bereich der Kapitalaufbringung für gerechtfertigt und grundlegende Zusicherungen für zulässig hält.

<sup>20)</sup> *Servatius* in Spindler/Stilz, AktG § 185 Rz 18 mwN; *Brandi*, NZG 2004, 600 (602); aA wohl *Maidl/Kreifels*, NZG 2003, 1091; *Schaefer/Grützediek*, NZG 2006, 204. Zur GmbH vgl *Zöllner/Fastrich* in Baumbach/Hueck, GmbHG<sup>20</sup> § 57 Rz 41.

<sup>21)</sup> Vgl *Brandi*, NZG 2004, 600 (602), der idZ auf § 185 Abs 3 dAktG abstellt. Demnach kann sich der Zeichner auf die Nichtigkeit oder Unverbindlichkeit des Zeichnungsscheins nicht berufen, wenn die Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals eingetragen ist und er aufgrund des Zeichnungsscheins als Aktionär Rechte ausgeübt oder Verpflichtungen erfüllt hat; vgl zur Abgrenzung zwischen positiviertem und ungeregeltem Bestandschutz von Kapitalerhöhungen jedoch *Schürnbrand*, Geschriebener und ungeschriebener Bestandschutz beim aktienrechtlichen Zeichnungsvertrag, AG 2014, 73; vgl ferner *Koch* in Hüffer, AktG<sup>12</sup> § 185 Rz 28 mwN.

<sup>22)</sup> Vgl *Winner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 152 Rz 50 mwN; vgl ferner *Nagele/Lux* in Jabornegg/Strasser, AktG<sup>1</sup> § 152 Rz 24.

<sup>23)</sup> Vgl *Wenger*, Zur praktischen Bedeutung von Zuschüssen im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen und Anmerkungen zu Gesellschafterzuschüssen und Großmütterzuschüssen aus zivil- und gesellschaftsrechtlicher Sicht, RWZ 2002, 65 (67), mit dem Hinweis, dass Nominale und allenfalls festgelegtes Agio in die freie Verfügung der Gesellschaft übertragen werden müssen.

<sup>24)</sup> Etwa OGH 16.9.1993, 8 Ob 12/93; OGH 21.12.1995, 8 Ob 7/95; OGH 8.2.1996, 8 Ob 39/95; OGH 24.7.1996, 8 Ob 2124/96b; OGH 24.10.2000, 4 Ob 233/00v; vgl dazu im Detail *Eckert*, GesRZ 2010, 88 (89); vgl auch *Schmidt*

verwandte Frage nach dem Verhältnis zwischen **kapitalmarktrechtlicher Informationshaftung** und den gesellschaftsrechtlichen **Kapitalerhaltungsregeln** lange **kontrovers diskutiert**.<sup>25)</sup> In seiner E vom 30. März 2011 hat der 7. Senat des OGH den Meinungsstreit dahingehend entschieden, dass der kapitalmarktrechtlichen Prospekthaftung gem § 11 KMG Vorrang gegenüber dem Grundsatz der Kapitalerhaltung einzuräumen ist.<sup>26)</sup> Ein Jahr später hat der 6. Senat des Höchstgerichts die dabei aufgestellten Rechtsgrundsätze in seiner E vom 15. März 2012 bestätigt und festgehalten, dass diese auch für den Aktienwerb am Sekundärmarkt gelten.<sup>27)</sup> Demnach verstößt die Erfüllung von Kapitalmarktinformati- ansprüchen durch die Gesellschaft gegenüber geschädigten Gesellschaftern – gleichgültig, ob diese die Aktien am Primär- oder Sekundärmarkt erworben haben – nicht gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr. Ausschlaggebend dafür sind nach Ansicht des OGH primär die Wertungen der maßgeblichen Normen: Die Vorschriften des KMG sowie des BörseG schaffen – so die höchstgerichtliche Beurteilung – ein Recht, das Gläubigerrechten näher steht als Aktionärsrechten, weshalb die Befriedigung etwaiger Prospekthaftungsansprüche nicht *causa societatis* erfolgt und nicht den Tatbestand der Einlagenrückgewähr nach

§ 52 AktG erfüllt.<sup>28)</sup> Auch die Lehre vom fehlerhaften Verband steht aus diesem Grund kapitalmarktrechtlichen Schadenersatzansprüchen nicht entgegen.<sup>29)</sup>

### III. Stellungnahme

Die Frage, ob die Gewährleistungsabgabe durch (nicht-öffentliche) Gesellschaften iZm Kapitalerhöhungen zulässig ist, stellt **stets** darauf ab, **in welchem Ausmaß die Gesellschaft die Verantwortung** für etwaige Verletzungen der Zusagen übernehmen kann (dh gegenüber dem Investor und zukünftigen Gesellschafter **ersatzpflichtig** werden kann).<sup>30)</sup> Unstrittig kann die Gesellschaft Zusicherungen jedweder Art gegenüber einem Investor abgeben; fraglich ist einzig, in welchem Ausmaß sie für die Richtigkeit der Zusagen haften kann.

Vor diesem Hintergrund soll nachfolgend untersucht werden, inwieweit auf Gewährleistungsverstößen basierende Ansprüche des Investors gegen die Gesellschaft im Hinblick auf die anwendbaren Kapitalaufbringungsregeln (III. 1), die Lehre vom fehlerhaften Verband (III. 2) sowie die Regeln zur Kapitalerhaltung (III. 4) gültig und durchsetzbar sind.

in Kalss/Torggler, Einlagenrückgewähr (2013), Grundlagen und Zukunft der Ausschüttungsverbote, 17.

<sup>25)</sup> Vgl insb die Stellungnahmen von *Rüffler*, Gesellschaftsrecht und Kapitalmarktrecht – über eine schwierige Beziehung, ÖBA 2011, 699; *Karollus*, Neues zur Prospekthaftung (Konkurrenz zum Verbot der Einlagenrückgewähr und zur „fehlerhaften Gesellschaft“, Kausalität des Prospektfehlers für die Disposition des Anlegers, Schadensberechnung und Schadensnachweis), ÖBA 2011, 450; *Harrer*, Zivilrechtliche Irritationen im Kapitalmarktrecht, ZFR 2011, 9; *U. Torggler*, Emittentenhaftung: roma locuta und alle Fragen offen, ecolo 2011, 1121; *Krejci*, Anlegerschutz des Aktionärs, Kapitalerhaltung und fehlerhafte AG, GesRZ 2011, 193; *Gruber*, Prospekthaftung der AG versus Kapitalerhaltung, GesRZ 2010, 73; *Karollus*, Nochmals: Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformati- on und Kapitalerhaltung in der AG, ZFR 2010, 50; *Eckert*, Emittentenhaftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformati- on und aktienrechtliche Kapitalerhaltung, GesRZ 2010, 88; *Rüffler*, Kapitalmarkthaftung und Verbot der Einlagenrückgewähr – eine Replik, GES 2010, 4; *Gruber*, Kapitalmarktinformati- onshaftung der Aktiengesellschaft und Kapitalerhaltungsgrundsatz, JBl 2007, 2 u 90; *Rüffler* in FS Straube (2009), Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformati- on und Kapitalerhaltung in der AG, 113; *Reich-Rohrwig*, Grundfragen der Kapitalerhaltung, 362 ff; *Kalss/Schauer*, Anlegerschutz und nachrangiges Kapital, ÖBA 2002, 347; *Kalss*, Anlegerinteressen – Der Anleger im Handlungs- dreieck von Vertrag, Verband und Markt (2000), 214 ff.

<sup>26)</sup> OGH 30.3.2011, 7 Ob 77/10i; vgl *Diregger*, Prospekthaftung, GesRZ 2011, 251; *Völkl*, Anlegerschutz: OGH macht's einfach(er); wbl 2011, 474.

<sup>27)</sup> OGH 15.3.2012, 6 Ob 28/12d; vgl *F. Schuhmacher*, Vorrang kapitalmarktrechtlicher Ansprüche gegenüber Kapitalerhaltung (durch Verbot der Einlagenrückgewähr), GesRZ 2012, 252; *Told*, Noch offene Fragen zur Geltendmachung von Prospekthaftungsansprüchen nach 6 Ob 28/12d? GES 2012, 333.

<sup>28)</sup> OGH 30.3.2011, 7 Ob 77/10i; vgl ferner BGH 9.5.2005, II ZR 287/02, wonach Ersatzforderungen der Anleger nicht auf ihrer mitgliedschaftlichen Sonderrechtsbeziehung als Aktionäre, sondern auf ihrer Stellung als Drittgläubiger beruhen. Der 6. Senat hat in 6 Ob 28/12d ferner betont, dass der Vorrang von Prospekthaftungsansprüchen auch aufgrund der *lex posterior*-Regel zu bejahen sei, weil es sich bei § 11 KMG um die spätere Norm handle.

<sup>29)</sup> In 6 Ob 28/12d hat der OGH *obiter dictum* angemerkt, dass Kapitalmarktinformati- onshaftungsansprüche in der Insolvenz der Gesellschaft uU gegenüber Forderungen der Fremdgäubiger nachrangig zu behandeln sein könnten, sich jedoch im Detail nicht mit dieser Frage auseinandergesetzt; vgl *Trenker*, Nachrangigkeit kapitalmarktrechtlicher Ansprüche in der Insolvenz der emittierenden AG, ÖBA 2013, 187 (188).

<sup>30)</sup> Unbedenklich ist hingegen die Abgabe von Gewährleistungen durch die Gesellschaft, wenn ein – durch eine allfällige Gewährleistungsverletzung – beim Investor entstehender Schaden ausschließlich durch (i) Ausgabe **neuer Anteile** an der Gesellschaft, welche der Investor zum Nominale übernehmen darf, (ii) **Übertragung** von Anteilen durch die Altgesellschafter, die dem Wert des Schadens entsprechen, oder (iii) **asymmetrische Gewinnausschüttungen** (vgl zu (iii) etwa *Hippeli*, NJOZ 2009, 2197 (2203) mwN; *Schaefer/Grützediek*, NZG 2006, 204 (205); *Sieger/Hasselbach*, BB 2004, 60) kompensiert wird. Dies natürlich stets unter der Annahme, dass die Gesellschaft auch **keine sonstigen Nachteile** aus der Gewährleistungsabgabe trägt (etwa Rechtsberatungskosten iZm einer allfälligen Prozessführung) und es keinen Rückgriff der Altgesellschafter auf die Gesellschaft gibt. Im Ergebnis wird bei diesen Varianten der Investor so gestellt, wie er stünde, wenn seiner ursprünglichen Investition jene Bewertung zugrunde gelegt worden wäre, die sich aufgrund der Unrichtigkeit der Gewährleistung bzw des die Gewährleistungsverletzung auslösenden schädigenden Ereignisses ergibt.

## 1. Kapitalaufbringung

### a) Grundlagen

Die Normen des Kapitalaufbringungsrechts sind Vorstufe des nach der Aufbringung des Kapitals einsetzenden Gebots der Kapitalerhaltung. Ihr Zweck ist – durch Gewährleistung *realer* Kapitalaufbringung – der Gläubigerschutz.<sup>31)</sup> Geschützt wird lediglich das Stamm- bzw Grundkapital sowie bei AG das gesellschaftsrechtliche Aufgeld. Bei GmbH ist strittig, ob die Kapitalaufbringungsregeln auch ein allfälliges korporatives Agio umfassen.<sup>32)</sup> Gem § 28 Abs 2 Z 1 AktG (iVm § 155 Abs 2 AktG) müssen geleistete korporative Bareinlagen sowohl bei Gesellschaftsgründung als auch bei Kapitalerhöhungen zum Zeitpunkt der Anmeldung des jeweiligen Vorgangs zum Firmenbuch endgültig zur freien Verfügung des Vorstands stehen.<sup>33)</sup> Dies gilt – trotz des abweichenden Wortlauts des § 10 Abs 2 GmbHG (iVm § 52 Abs 6 GmbHG) – inhaltsgleich für die GmbH.<sup>34)</sup> Sowohl im Aktienrecht als auch im Recht der GmbH ist davon auszugehen, dass eine Leistung zur freien Verfügung nur dann vorliegt, wenn diese aus dem Herrschaftsbereich des Leistenden endgültig und vorbehaltlos ausgeschieden ist und Vorstand bzw Geschäftsführer über den Betrag nach eigenem (pflichtgemäßem) Ermessen frei verfügen können.<sup>35)</sup> Die Frage, ob ein effektiver Kapitalzufluss vom Leistenden an die Gesellschaft erfolgt ist, muss iS einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung beurteilt werden.<sup>36)</sup> Keine freie Verfügbarkeit liegt vor, wenn die Einlageleistung nur zum Schein erbracht wird, mit Forderungen des Einlegers aufgerechnet wird oder deren Rückzahlung an den Inferenten vereinbart ist, wobei die hierzu einschlägige Rsp stark einzelfallbezogen und somit im Ergebnis unübersichtlich und umfangreich ist.<sup>37)</sup> Entgegen dieser Voraussetzung geleisteten Einlagen fehlt die Erfüllungswirkung,

weshalb der Leistungsverpflichtete nicht von seiner Einlagepflicht befreit wird.<sup>38)</sup>

In der deutschen Lit wird zT auch vertreten, dass Gewährleistungen von AG, die im Rahmen von Kapitalerhöhungen abgegeben werden, gegen § 56 Abs 3 dAktG verstoßen würden.<sup>39)</sup> Die iW gleichlautende österreichische Parallelbestimmung in § 51 Abs 3 AktG<sup>40)</sup> ist ebenfalls Bestandteil des Gebots der realen Kapitalaufbringung und sichert das in Abs 1 leg cit statuierte Verbot der Gesellschaft, eigene Aktien zu zeichnen, entsprechend ab.<sup>41)</sup> Die Norm soll den originären Erwerb von Aktien durch – formalrechtlich gesehen – Dritte verhindern, wenn aus wirtschaftlicher Sicht eine Selbstzeichnung oder eine Risikoübernahme durch die AG vorliegt.<sup>42)</sup> Die originäre Aktienübernahme erfolgt für Rechnung der AG, wenn diese hierfür (teilweise) aufzukommen oder das wirtschaftliche Risiko aus der Verwertung zu tragen hat.<sup>43)</sup> Als Beispiele werden in der Lit etwa Vereinbarungen zwischen der AG und dem Dritten, die vom Dritten originär übernommenen Aktien gegen Leistung des Einlagebetrags zu erwerben, oder Kursgarantien genannt.<sup>44)</sup> Erfolgt die Aktienübernahme auf Rechnung der Gesellschaft iSd § 51 Abs 3 AktG, ist diese zwar wirksam. Dem betroffenen Aktionär werden allerdings bei voller mitgliederschaftlicher Beitrags- und Leistungspflicht die Aktionärsrechte versagt. Er muss die volle Einlage leisten und hat auch allenfalls bestehende Nebenleistungspflichten zu erfüllen. Stimm-, Dividenden- oder sonstige Herrschafts- und Vermögensrechte stehen ihm, solange

<sup>31)</sup> Vgl *Koppensteiner*, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung, GesRz 2014, 3 mwN.

<sup>32)</sup> Siehe dazu Abschnitt III.1.b.

<sup>33)</sup> Vgl *Winner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 155 Rz 14 ff mwN; *Heidinger/Schneider* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 28 Rz 16 mwN.

<sup>34)</sup> Vgl *Zollner* in Gruber/Harrer, GmbHG § 10 Rz 19.

<sup>35)</sup> Vgl *Zollner* in Gruber/Harrer, GmbHG § 10 Rz 19 mwN; *ders* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 28 Rz 26 mwN; *Heidinger/Schneider* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 28 Rz 16 mwN; *Winner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 155 Rz 14 ff mwN.

<sup>36)</sup> Vgl *Zollner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 28 Rz 28 mwN; *Heidinger/Schneider* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 28 Rz 16 mwN.

<sup>37)</sup> Vgl *Zollner* in Gruber/Harrer, GmbHG § 10 Rz 19 mwN; *Van Husen* in Straube, GmbHG § 10 Rz 274 mwN; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 10 Rz 15 mwN; *Zollner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 28 Rz 27 und 30 mwN; *Heidinger/Schneider* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 28 Rz 17 mwN; vgl etwa OGH 22.10.1991, SZ 64/143; OGH 23.11.1999, 4 Ob 284/99i; OGH 14.12.2000, 6 Ob 76/00w; für weitere Beispiele vgl *Fellner/Kaindl*, Zur Bankbestätigung gemäß § 29 Abs 1 AktG und § 10 Abs 3 GmbHG, ÖBA 2006, 103 (110 f).

<sup>38)</sup> Vgl *Zollner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 28 Rz 22 mwN; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 10 Rz 15 ff.

<sup>39)</sup> Vgl die Nachweise in FN 19.

<sup>40)</sup> § 51 Abs 3 AktG, StF BGBl 98/1965 idF BGBl I Nr 22/2015, lautet: „Wer als Gründer oder Zeichner oder in Ausübung eines Bezugsrechts gemäß § 165 eine Aktie für Rechnung der Gesellschaft oder eines Tochterunternehmens (§ 189a Z 7 UGB) übernommen hat, kann sich nicht darauf berufen, daß er die Aktie nicht für eigene Rechnung übernommen hat. Er haftet ohne Rücksicht auf Vereinbarungen mit der Gesellschaft oder dem Tochterunternehmen (§ 189a Z 7 UGB) auf die volle Einlage. Bevor er die Aktie für eigene Rechnung übernommen hat, stehen ihm keine Rechte aus der Aktie zu.“

<sup>41)</sup> Vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 51 Rz 1 und 6; *Schopper* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 51 Rz 1.

<sup>42)</sup> Vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 51 Rz 36.

<sup>43)</sup> Vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 51 Rz 38 f; *Schopper* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 51 Rz 38; *Koch* in Hüffer, AktG<sup>12</sup> § 56 Rz 12; *Bungeroth* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 56 Rz 57.

<sup>44)</sup> Vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 51 Rz 38 f; *Schopper* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 51 Rz 39; *Koch* in Hüffer, AktG<sup>12</sup> § 56 Rz 12; *Bungeroth* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 56 Rz 57; *Grigoleit/Rachlitz* in Grigoleit, AktG § 56 Rz 10. Kursgarantien sind Verpflichtungen der AG, dem Begünstigten allfällige, in der Zukunft auftretende Kursverluste entweder bereits während aufrechter Aktionärsstellung oder erst bei Veräußerungen auszugleichen: vgl *Winter* in FS Röhrich (2005), 709 (711).

er die Aktien nicht auf eigene Rechnung übernimmt, jedoch nicht zu.<sup>45)</sup>

### b) Stellungnahme

In Anbetracht des zeitlichen und sachlichen Zusammenhangs mit der Kapitalerhöhung ist es naheliegend, etwaige von der Zielgesellschaft abgegebene Gewährleistungen thematisch dem Bereich der Kapitalaufbringung zuzuordnen. Nach einhelliger Auffassung stehen – zu Recht – Abreden welcher Art auch immer, die auf Rückführung der Einlageleistung an den Inferenten abzielen, der kapitalaufbringungsrechtlich erforderlichen freien Verfügung der Geschäftsleiter entgegen.<sup>46)</sup>

Bestandteil der Einlageverpflichtung gem § 28 Abs 2 Z 1 AktG (iVm § 155 Abs 2 AktG) und damit der aktienrechtlichen Kapitalaufbringung ist der Nennwert der Aktien sowie – nach heute hA – ein allfälliges korporatives Agio in Höhe der Differenz zwischen dem Nennwert und dem Ausgabebetrag.<sup>47)</sup> Demgegenüber findet nach wohl (noch) hM der GmbH-rechtliche Kapitalaufbringungsschutz nur auf die Stammeinlage, nicht aber auf ein allfälliges gesellschaftsrechtliches Aufgeld Anwendung.<sup>48)</sup> Jedenfalls nicht Gegenstand der Einlageverpflichtung und damit des Kapitalaufbringungsrechts sind hingegen **schuldrechtliche Aufgelder**, die auf Vereinbarungen unter Gesellschaftern beruhen und als „Gesellschafterzuschüsse“ zulässig sind.<sup>49)</sup> In der Praxis werden iZm Kapitalerhöhungen regelmäßig schuldrechtliche Zuschüsse anstatt eines korporativen Agios vereinbart, weil auf diese Weise die zugrundeliegende Bewertung nicht offengelegt werden muss (über den in der Urkundensammlung des Firmenbuchs einsehbaren Gesellschafterbeschluss). Wird anlässlich einer Finanzierungsrunde die über die Stammeinlage bzw den Nennwert der Aktien hinausgehende Mehrleistungspflicht des Investors (teilweise) auf schuldrechtlicher Basis vereinbart und die allfällige Ersatzpflicht der Gesellschaft aufgrund unzutreffender Gewährleistungen auf die derart aufgebrauchten Mittel beschränkt (sodass Stammeinlage bzw Nominalbetrag der Aktien sowie – soweit anwendbar – korporatives Aufgeld nicht Gegenstand von Gewährleistungsansprüchen sein können), kollidieren Gewährleistungen und etwaige Ersatzleistungen

<sup>45)</sup> Vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 51 Rz 45 ff; *Schopper* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 51 Rz 47 ff; *Koch* in Hüffer, AktG<sup>12</sup> § 56 Rz 14 ff; *Bungeroth* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 56 Rz 65 ff; *Grigoleit/Rachlitz* in Grigoleit, AktG § 56 Rz 12 ff.

<sup>46)</sup> Vgl die Nachweise in FN 37.

<sup>47)</sup> Vgl *Koppensteiner*, Agio und Kapitalaufbringung, GesRZ 2015, 6 mwN.

<sup>48)</sup> Vgl die Zusammenfassung des Meinungsstands bei *Eckert* in FS Nowotny (2015), Kapitalaufbringung und Agio, 275 (276) sowie *Koppensteiner*, GesRZ 2015, 6.

<sup>49)</sup> Vgl *Zollner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 28a Rz 13 mwN; *Winner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 149 Rz 26a mwN; *Koppensteiner*, GesRZ 2015, FN 5. Schuldrechtliche Aufgelder sind grds in die freie Kapitalrücklage nach § 229 Abs 2 Z 5 UGB einzustellen, vgl jedoch *Foglar-Deinhardstein/Trettnak*, Agio oder Gesellschafterzuschuss? RdW 2010, 500.

der Zielgesellschaft an den Investor uE **nicht mit dem Prinzip der realen Kapitalaufbringung**.<sup>50)</sup> Auch etwaige, aus dem Schutzzweck der Kapitalaufbringung resultierende Gläubigerschutzwägungen stehen dem nicht entgegen, denn **Gläubiger haben keinen Anspruch** auf Festsetzung eines angemessenen **Agios** iZm Kapitalerhöhungen.<sup>51)</sup>

## 2. Lehre vom fehlerhaften Verband

### a) Grundlagen

Die Lehre vom fehlerhaften Verband ist heute in Lehre und Rsp sowohl für Kapital- als auch für Personengesellschaften allgemein anerkannt.<sup>52)</sup> Sie besagt iW, dass Mängel der Satzung bzw des Gesellschaftsvertrags im Interesse des Verkehrsschutzes und der Anleger sowie im Hinblick auf den besonderen Charakter der Satzung als Organisationsstatut und Dauerrechtsverhältnis ab dem In-Vollzug-Setzen der Gesellschaft nicht mehr nach den allgemeinen zivilrechtlichen Regeln über Nichtigkeit oder Willensmängel mit Wirkung *ex tunc* geltend gemacht werden können.<sup>53)</sup> Dies gilt auch für Beitrittsmängel einzelner Gesellschafter, deren Willenserklärung mit einem Wurzelmangel behaftet ist. Nach Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung können beitretende Gesellschafter etwaige Willensmängel ihrer Beitritts- bzw Übernahmeerklärung nicht mehr mit Wirkung *ex tunc* geltend machen, womit etwa Irrtumsanfechtungen oder Vertragsanpassungen gem §§ 871 f ABGB ausscheiden würden (Lehre vom fehlerhaften Beitritt).<sup>54)</sup>

<sup>50)</sup> So auch *Scholz* in Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV<sup>4</sup>, § 57 Rz 54 mwN.

<sup>51)</sup> Vgl *Winner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 149 Rz 26a mwN. Diesfalls ist auch der Eintritt eines Kapitalverwässerungseffekts – der Investor führt der AG die Einlage nicht in voller Höhe des Ausgabebetrags neu zu, sondern es wird (teilweise) bereits vorhandenes Kapital der Gesellschaft umgeschichtet – ausgeschlossen: vgl *Schopper* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 51 Rz 1. Zur Pflicht, einen angemessenen Ausgabebetrag beim (faktischen) Bezugsrechtsausschluss festzusetzen, vgl OGH 19.12.2012, 6 Ob 155/12f; vgl dazu *Nowotny*, GesRZ 2013, Anfechtung der Beschlussfassung über die Erhöhung des Stammkapitals, 160; *Steinhart*, Angemessenheit des Ausgabepreises bei Kapitalerhöhungen, RdW 2013, 715.

<sup>52)</sup> Vgl etwa OGH 24.10.2000, 4 Ob 233/00v; *Bydlinski/Ibler*, Die Wirkungen der Anfechtung von Dauerschuldverhältnissen wegen eines Willensmangels, JBl 2016, 2 (12). Zum Ursprung der Lehre vom fehlerhaften Verband vgl ferner *Oechsler*, Die Geschichte der Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft und ihre Stellung im europäischen Gesellschaftsrecht, NJW 2008, 2471; *Schauer* in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008), Rz 1/71 f.

<sup>53)</sup> Vgl *Diregger* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 216 Rz 44; *Bydlinski/Ibler*, JBl 2016, 2 (12); *Gruber*, JBl 2007, 90 f; *ders*, GesRZ 2010, 73 (81 ff).

<sup>54)</sup> Vgl *Nagele/Lux* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 152 Rz 24; *Gruber*, JBl 2007, 90 f; *ders*, GesRZ 2010, 73 (81 ff); *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 53 Rz 8 mwN. Nach *Winner* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 152 Rz 49 f, sei die Herleitung der eingeschränkten Berufung auf Wurzelmängel nach Eintragung der Kapitalerhöhung strittig, jedoch mit dem Grundsatz der Kapitalaufbrin-

Anlässlich der Diskussion über die gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit von Prospekthaftungsansprüchen gegen die AG als Emittentin ist in der Lit das Spannungsverhältnis zwischen kapitalmarktrechtlicher Haftung und der Lehre vom fehlerhaften Verband aufgezeigt worden. Insb *Gruber*<sup>55)</sup> hat wiederholt darauf hingewiesen, dass Prospekthaftungsansprüche von Gesellschaftern gegen die AG ihrem Wesen nach Ansprüche wegen Verletzung vorvertraglicher Pflichten seien und einer Irrtumsanfechtung sehr nahe stünden. Ein Aktionär, dessen Beitrittserklärung mit einem Irrtum behaftet wäre, würde durch einen Prospekthaftungsanspruch genau jenes Ergebnis erzielen, das nach der Lehre vom fehlerhaften Verband/Beitritt unzulässig sei. Bei Geltendmachen der Prospekthaftung bekommt der Anleger den für die Aktien bezahlten Erwerbspreis inkl Spesen und Zinsen gegen Rückgabe der Aktien zurück. Genau dazu würden idR auch Irrtumsanfechtung sowie der Bereicherungsanspruch gem § 877 ABGB führen. Auch im Hinblick auf Gewährleistungen der Zielgesellschaft wird zT vertreten, dass eine Ersatzleistung der Gesellschaft grds einer Rückabwicklung des Zeichnungsvertrags gleich käme und folglich gegen dessen Bestandskraft verstoßen würde.<sup>56)</sup>

#### b) Stellungnahme

Die Lehre vom fehlerhaften Beitritt verbietet, dass Wurzelmängel der Beitritts- bzw Übernahmeerklärungen nach Wirksamwerden der Kapitalerhöhung mit *ex tunc*-Wirkung geltend gemacht werden können. Das Erheben von Ersatzansprüchen aufgrund von Gewährleistungsverletzungen im hier untersuchten Umfang führt hingegen – jedenfalls formal betrachtet – nicht zur Rückabwicklung des Zeichnungsvertrags, sondern lediglich zum Ausgleich des dem Investor aufgrund von Verletzungen privatautonomer Zusagen entstandenen Schadens.<sup>57)</sup> Es soll lediglich die auf ursprünglich falschen Annahmen beruhende Bewertung der Gesellschaft entsprechend angepasst werden. Dementsprechend sehen die in der Praxis für derartige Transaktionen eigens vertraglich vereinbarten Gewährleistungsregime regelmäßig vor, dass ein Ausgleich des beim Investor entstandenen Schadens nicht zur Rückabwicklung des Anteilerwerbs führen kann, sodass die **Gesellschafterstellung des In-**

gung zu begründen. Vgl ferner *Koch* in Hüffer, AktG<sup>12</sup> § 185 Rz 28 mwN; *Schürnbrand* in MünchKomm AktG<sup>4</sup>, § 185 Rz 69 ff; *Scholz* in Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV<sup>4</sup>, § 57 Rz 198 f; *Michalski/Hermanns*, GmbHG § 57 Rz 59 ff; *Roth* in Roth/Altmeyden, GmbHG<sup>5</sup> § 57 Rz 11 ff; *Lieder* in MünchKomm GmbHG, § 57 Rz 75 ff; *Schürnbrand*, AG 2014, 73.

<sup>55)</sup> Vgl *Gruber*, JBl 2007, 90 (91); *ders*, GesRZ 2010, 73 (81 ff).

<sup>56)</sup> Vgl etwa *Brandi*, NZG 2004, 600 (602); *Servatius* in Spindler/Stilz, AktG § 185 Rz 18 mwN.

<sup>57)</sup> Vgl idZ auch *Kalss*, Anlegerinteressen, 222 mwN, nach der aus diesem Grund kein Widerspruch zwischen einem Prospekthaftungsanspruch des Aktionärs gegen die AG und der Lehre vom fehlerhaften Verband besteht; aA *Gruber*, JBl 2007, 90 (91), der diese Argumentation als formal und widersprüchlich qualifiziert.

**vestors stets aufrecht** bleibt. Bereits aus diesem Grund ist uE davon auszugehen, dass die Grundsätze der Lehre vom fehlerhaften Beitritt der hier untersuchten Gewährleistungs- bzw Haftungskonstruktion nicht entgegenstehen.

Darüber hinaus knüpft der durch die Lehre vom fehlerhaften Verband/Beitritt gewährleistete Bestandschutz für Kapitalerhöhungen uE nur an jene Einlageverpflichtung an, die in der körperschaftsrechtlichen Zeichnungs- bzw Übernahmeerklärung des Investors explizit beziffert ist, und umfasst damit den Nennwert der Aktien bzw die Stammeinlage sowie ein allenfalls vereinbartes korporatives Agio.<sup>58)</sup> Jedenfalls dann, wenn die Ersatzansprüche des Investors gegenüber der Gesellschaft aufgrund von Gewährleistungsverletzungen auf etwaige **schuldrechtliche Aufgelder beschränkt** werden, sodass der Gesellschaft Nominale und korporatives Agio stets erhalten bleiben, steht auch die Lehre vom fehlerhaften Verband der Haftung der Zielgesellschaft für Gewährleistungsverletzungen iZm Kapitalerhöhungen nicht entgegen.<sup>59)</sup>

### 3. Zwischenergebnis

Die Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Gesellschaft gegenüber einem Investor iZm Kapitalerhöhungen ist daher uE aus kapitalaufbringungsrechtlicher Sicht sowie nach der Lehre vom fehlerhaften Verband jedenfalls insoweit zulässig, als Nominale und ein allfälliges korporatives Agio von Ersatzansprüchen unberührt bleiben. Im Ergebnis kommt somit unter den genannten Regimen eine Haftung der Gesellschaft bis zur Höhe des zur Verfügung gestellten schuldrechtlichen Aufgelds in Betracht (dies entspricht der gesamten Investitionssumme abzüglich Stammeinlage/Nominale und korporativem Aufgeld).

### 4. Kapitalerhaltung

#### a) Grundlagen

Als zentrale Normen des Kapitalerhaltungsgrundsatzes statuieren die §§ 82 GmbHG und 52 AktG nach hA einen umfassenden Vermögensschutz. Unzulässig ist demnach – über die direkte Rückgewähr der Einlagen hinaus – jede **Leistung aus dem Gesellschaftsvermögen an Gesellschafter**, bei der es sich nicht um die ordnungsgemäße Verteilung von Bilanzgewinn, eine ausdrücklich gesetzlich vorgesehene Ausnahme oder ein drittübliches Austauschgeschäft handelt.<sup>60)</sup> Das kapitalerhaltungsrechtliche Leistungsverbot erfasst nach hA – anders als die deutsche Parallelbestimmung in § 30 dGmbHG<sup>61)</sup> – nicht nur das zur Erhaltung des

<sup>58)</sup> Vgl *Kiefner*, ZHR 2014, 547 (584) mwN; *Servatius* in Spindler/Stilz, AktG § 185 Rz 18 mwN; *Brandi*, NZG 2004, 600 (602).

<sup>59)</sup> So auch *Brandi*, NZG 2004, 600 (602); *Servatius* in Spindler/Stilz, AktG § 185 Rz 18; vgl dazu auch *Wieneke*, NZG 2004, 61 (68 f).

<sup>60)</sup> Vgl *Reich-Rohrwig*, Kapitalerhaltung 96. Für eine Aufzählung zulässiger Leistungen bei der GmbH vgl etwa *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 17 mwN.

<sup>61)</sup> Während § 57 dAktG das gesamte Gesellschaftsvermögen von AG erfasst, schützt § 30 dGmbHG nur

nominellen Stamm- bzw Grundkapitals erforderliche Vermögen, sondern das gesamte Gesellschaftsvermögen einschließlich bilanzieller Rücklagen (und damit auch den Gegenwert freier Rücklagen), Gewinnvortrag und stiller Reserven und statuiert somit einen strikten Grundsatz der Vermögensbindung.<sup>62)</sup> Zweck des Einlagenrückgewährverbots ist der Schutz der Gläubiger, zu deren Gunsten das Gesellschaftsvermögen als Haftungsfonds abgesichert werden soll. Ob darüber hinaus weitere – dem Gläubigerschutz untergeordnete – Schutzzwecke existieren, ist strittig,<sup>63)</sup> für Zwecke des gegenständlichen Beitrags jedoch nicht von maßgeblicher Relevanz.

Der Kapitalerhaltungsgrundsatz verbietet Gesellschaften nicht generell den Abschluss von Rechtsgeschäften mit ihren Gesellschaftern. Solange Leistungen der Gesellschaft eine **äquivalente, fremdübliche Gegenleistung** des Gesellschafters gegenübersteht, sind diese aus kapitalerhaltungsrechtlicher Sicht unbedenklich.<sup>64)</sup> Für Zwecke der Beurteilung der kapitalerhaltungsrechtlichen Zulässigkeit von Geschäften mit Gesellschaftern sind nach der umfangreichen und stark einzelfallbezogenen Lit und Rsp Kriterien wie etwa der Dritt- oder Fremdvergleich, die betriebliche Rechtfertigung, die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsleiters oder die *causa societatis* beachtlich.<sup>65)</sup> Wenngleich der Tatbestand des Einlagenrückgewährverbots, insb durch die Rsp des OGH, zunehmend an Kontur gewinnt,<sup>66)</sup> sind im Hinblick auf die korrekte Anwendung und Reichweite dieser Voraussetzungen noch wesentliche Fragen ungeklärt sowie – va auch – die Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen das Einlagenrückgewährverbot nach wie vor strittig. Nach hL und Rsp zieht ein Verstoß gegen die

das zur Erhaltung des nominellen Stammkapitals erforderliche Gesellschaftsvermögen: vgl etwa *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 15; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 82 Rz 1; *Heidinger* in Ziemons/Jaeger, GmbHG<sup>23</sup> § 30 Rz 16 ff; *Schmidt* in Kalss/Torggler, Einlagenrückgewähr, 5 f.

<sup>62)</sup> Vgl RS0105518, RS0105532; *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 1 mwN; *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 14 mwN; *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 2 mwN; *Auer* in Gruber/Harrer, GmbHG § 82 Rz 1; *Reich-Rohrwig*, Verbotene Einlagenrückgewähr bei Kapitalgesellschaften, *ecolex* 2013, 152 mwN.

<sup>63)</sup> Nach *Koppensteiner*, *GesRZ* 2014, 3 (4); *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 82 Rz 2 und *Auer* in Gruber/Harrer, GmbHG § 82 Rz 3 ff, liegt der einzige Normzweck des Verbots der Einlagenrückgewähr im Gläubigerschutz. In der Lit werden ua auch die Durchsetzung des Gleichbehandlungsgrundsatzes, der Minderheitenschutz sowie die Wahrung von Organkompetenzen als weitere Schutzzwecke des kapitalerhaltungsrechtlichen Regimes identifiziert; vgl dazu etwa *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 2 mwN; *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 3 ff mwN; *Reich-Rohrwig*, *ecolex* 2003, 152; *ders*, Kapitalerhaltung 99.

<sup>64)</sup> Vgl *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 11 mwN; *Auer* in Gruber/Harrer, GmbHG § 82 Rz 36.

<sup>65)</sup> Vgl *Koppensteiner*, *GesRZ* 2014, 3 (3).

<sup>66)</sup> Vgl *U. Torggler* in Kalss/Torggler, Einlagenrückgewähr, Rechtsfolgen verbotener Vermögensverlagerungen, 89 mwN.

§§ 82 GmbHG bzw 52 AktG absolute,<sup>67)</sup> von Amts wegen wahrzunehmende Nichtigkeit<sup>68)</sup> des Rechtsgeschäfts nach sich,<sup>69)</sup> ob bei verdeckten Verstößen Gesamt- oder Teilnichtigkeit anzunehmen ist, entscheidet nach hA der Verbotszweck.<sup>70)</sup>

#### b) Stellungnahme

Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden untersucht, ob und unter welchen Voraussetzungen die Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Gesellschaft iZm Kapitalerhöhungen zugunsten eines Investors (und damit eines zukünftigen Gesellschafters) aus kapitalerhaltungsrechtlicher Sicht zulässig ist.

##### aa) Zeitpunkt der Gewährleistungsabgabe

Gibt eine Gesellschaft Gewährleistungen ab, so beziehen sich die Zusicherungen im Hinblick auf den Zustand der Gesellschaft regelmäßig auf den Zeitpunkt der Unterfertigung der relevanten Transaktionsdokumente und der Beschlussfassung über die entsprechende Kapitalerhöhung. Die für die Gewährleistungen maßgeblichen Zeitpunkte liegen diesfalls vor dem tatsächlichen Erlangen der Gesellschafterstellung des Investors (das ist der Zeitpunkt der Eintragung der Kapitalerhöhung im Firmenbuch).<sup>71)</sup> Demgegenüber werden idR allfällige Zahlungsansprüche des Investors gegenüber der Gesellschaft wegen Gewährleistungsverletzungen erst zu einem Zeitpunkt fällig, zu dem der Investor bereits Gesellschafter der Gesellschaft ist. Die Frage der Zulässigkeit der Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme ist aus kapitalerhaltungsrechtlicher Sicht im Zeitpunkt des Abschlusses des – die Gewährleistungen statuierenden – Verpflichtungsgeschäfts (und somit bevor der Investor Gesellschafter wird) zu prüfen. Der Umstand, dass der Investor zu diesem Zeitpunkt (noch) nicht Gesellschafter der gewährleistenden Gesellschaft ist, schließt die Anwendbarkeit des Einlagenrückgewährregimes jedoch uE nicht *per se* aus. Dies, weil die §§ 82 GmbHG und 52 AktG bei engem zeitlichen oder sachlichen Zusammenhang auch Leistungen an zukünftige Gesellschafter erfassen, sofern die jeweilige Leistung im Hinblick auf die künftige Mitgliedschaft erfolgt.<sup>72)</sup> Da das gegen-

<sup>67)</sup> OGH 15.12.2014, 6 Ob 14/14y; OGH 17.7.2013, 3 Ob 50/13v; OGH 14.9.2011, 6 Ob 29/11z.

<sup>68)</sup> OGH 1.9.2010, 6 Ob 132/10w; vgl RS0117033.

<sup>69)</sup> Vgl *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 71 ff mwN; *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 72 mwN; *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 115 ff. Zur Wirkung von Verstößen gegenüber Dritten vgl *U. Torggler* in Kalss/Torggler, Einlagenrückgewähr, 89 (99 ff).

<sup>70)</sup> Vgl *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 72 mwN; *Auer* in Gruber/Harrer, GmbHG § 82 Rz 62 ff; *U. Torggler* in Kalss/Torggler, Einlagenrückgewähr, 89 ff.

<sup>71)</sup> Anders fällt die Beurteilung freilich aus, wenn die Gewährleistungen auch zum Zeitpunkt der Eintragung der Kapitalerhöhung im Firmenbuch „wiederholt“ werden.

<sup>72)</sup> Vgl *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 30; *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52

ständige Geschäft (Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Gesellschaft) unstrittig. Im der Begründung der Verbandsmitgliedschaft des Investors steht, ist dieses anhand kapitalerhaltungsrechtlicher Grundsätze zu messen.

bb) Die Rsp des OGH zur Kapitalmarktinformationshaftung

Zu überlegen ist, ob mit der Rsp des OGH zum Verhältnis von Kapitalmarktinformationshaftung und Kapitalerhaltung auch der **Investor als Drittgläubiger** qualifiziert und damit die (kapitalerhaltungsrechtliche) Zulässigkeit der untersuchten Gewährleistungen begründet werden könnte. Bejahendenfalls wären diese sowie etwaige Ersatzansprüche gegen die Gesellschaft dem Einlagenrückgewährverbot generell entzogen und nicht an den §§ 82 GmbHG bzw 52 AktG zu messen.<sup>73)</sup> Der OGH hat in seiner E 6 Ob 28/12d<sup>74)</sup> für Publikumsgesellschaften unter Hinweis auf die deutsche Rsp<sup>75)</sup> ausdrücklich festgehalten, dass nicht einzusehen sei, warum Teilnehmer des Kapitalmarkts bei unrichtigen Angaben einer AG weniger schützenswert sein sollten als Teilnehmer am Verkehr von Waren und Dienstleistungen mit derselben Gesellschaft bzw aus welchen Gründen sie anders behandelt werden sollten als außenstehende Dritte, die unabhängig von ihrer Aktionärsstellung geschädigt wurden. Daran anknüpfend könnte argumentiert werden, dass Investoren, die GmbH-Geschäftsanteile oder Aktien auf Grundlage unrichtiger Zusagen erwerben, im Hinblick auf daraus resultierende Ersatzansprüche nicht schlechter gestellt werden dürfen als jene Anleger, die Aktien aufgrund unrichtiger Angaben in einem Kapitalmarktprospekt zeichnen.<sup>76)</sup> Nach Ansicht des OGH begründet jedoch nicht jede Gläubigerstellung als solche bereits den Vorrang gegenüber kapitalerhaltungsrechtlicher Grundsätze. Vielmehr seien die verletzten Normen bzw Verhaltenspflichten, auf denen die Ersatzansprüche beruhen, dahingehend zu prüfen, ob diese den Aktionär eher als Drittgläubiger denn als Verbandsmitglied sehen.<sup>77)</sup> Nach dem Höchstgericht käme etwa auch eine Schadenersatzpflicht der AG wegen betrügerischer Handlungen iSd § 146 StGB oder bei vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung gem § 1295 Abs 2 ABGB in Betracht.

Zu überlegen ist, ob die Gleichbehandlung von Anlegern, die auf Basis unrichtiger Prospektangaben zu Gesellschaftern werden, mit Investoren, die aufgrund unzutreffender individualvertraglicher Gewährleistungen der Gesellschaft Anteile an Kapitalgesellschaften erwerben, nicht nur sachge-

recht, sondern auch zur Vermeidung von Wertungswidersprüchen erforderlich ist.<sup>78)</sup> Im Ergebnis wäre dann auch der Investor einer privaten Gesellschaft im Hinblick auf das hier untersuchte Rechtsgeschäft als Drittgläubiger zu qualifizieren, weshalb die kapitalerhaltungsrechtlichen Grundsätze diesfalls keine Anwendung finden würden. Anders als die entscheidungsgegenständlichen Schadenersatzansprüche beruhen die hier untersuchten Gewährleistungen auf individualvertraglichen, privatautonomen Vereinbarungen. Eine sondergesetzliche Anordnung (zur Abgabe) derartiger Gewährleistungen – vergleichbar § 11 KMG, der die Haftung des Emittenten für Schäden, die Anlegern im Vertrauen auf Kapitalmarktprospektangaben entstanden sind, vorsieht – besteht im hier untersuchten Sachverhalt nicht. Aufgrund des Fehlens sondergesetzlicher Regeln, die entsprechende Haftungen/Informationspflichten der Zielgesellschaft auch außerhalb des Kapitalmarktrechts anordnen, wird es im Ergebnis schwierig sein, die Zulässigkeit der Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch private Gesellschaften ausschließlich auf die bestehende – explizit auf kapitalmarktrechtliche Verhaltensnormen und öffentliche Gesellschaften abzielende<sup>79)</sup> – Rsp des OGH zu stützen.

cc) Drittgeschäft und Fremdvergleich

Es ist somit von der Anwendbarkeit der Bestimmungen zur Kapitalerhaltung auf den untersuchten Sachverhalt auszugehen. Hat die Zielgesellschaft bei Eintritt einer Gewährleistungsverletzung Ersatz an den Investor zu leisten, ist das Spannungsverhältnis zum Verbot der Einlagenrückgewähr evident. Der Investor erhält als Gesellschafter die anlässlich der Finanzierungsrunde zur Verfügung gestellten Mittel von der Gesellschaft (teilweise) zurück.

Dabei darf jedoch nicht übersehen werden, dass der – durch die Gewährleistungen abgesicherte – Zustand der Gesellschaft für die der Kapitalerhöhung zugrundeliegende Unternehmensbewertung maßgeblich ist. Insofern stehen Gewährleistungsabgabe und Ausgabe neuer Anteile durch die Gesellschaft der Zahlung der Investitionssumme in der vereinbarten Höhe durch den Investor synallagmatisch gegenüber,<sup>80)</sup> weshalb die Qualifikation des hier untersuchten Rechtsgeschäfts als „offe-

Rz 42 ff; Bauer/Zehetner in Straube, GmbHG § 82 Rz 78; Koppensteiner/Rüffler, GmbHG<sup>3</sup> § 82 Rz 18.

<sup>73)</sup> So Kiefner, ZHR 2014, 547 (586 ff), nach dem insofern an die Investoren- und nicht an die Aktionärseigenschaft anzuknüpfen sei.

<sup>74)</sup> Siehe dazu Abschnitt II.2.

<sup>75)</sup> Vgl OLG München, 23 U 4675/04 = ZIP 2005, 1241.

<sup>76)</sup> So auch Weitnauer, Handbuch Venture Capital<sup>3</sup>, Rz 144.

<sup>77)</sup> OGH 15.3.2012, 6 Ob 28/12d; vgl ferner Rüffler, GeS 2010, 4.

<sup>78)</sup> Auch nach Krejci, GesRZ 2011, 193 (195), löst eine derartige Differenzierung einen störenden Wertungswiderspruch aus.

<sup>79)</sup> Vgl OGH 30.3.2011, 7 Ob 77/10i; OGH 15.3.2012, 6 Ob 28/12d. Neben der Prospekthaftung gem § 11 KMG nennt der OGH in 6 Ob 28/12d auch die sekundärrechtliche Ad-hoc Publizitätspflicht gem § 48d Abs 1 BörseG aF (nunmehr Art 17 der Verordnung (EU) Nr 596/2014 [„Marktmissbrauchsverordnung“]) und das Verbot der Marktmanipulation gem § 48a Abs 1 Z 2 BörseG aF (nunmehr Art 15 Marktmissbrauchsverordnung), die nach überwiegender Auffassung als Schutzgesetze zu qualifizieren seien.

<sup>80)</sup> Vgl dazu auch Maidl/Kreifels, NZG 2003, 1091 (1093); aA wohl Sieger/Hasselbach, BB 2004, 60 (61) und Hippeli, NJOZ 2009, 2197 (2199 f).

ne<sup>81)</sup> Einlagenrückgewähr ausscheidet. Die Bewertung der Gesellschaft, welche letztlich die Beteiligungshöhe für den erforderlichen Mittelzufluss an die Gesellschaft bestimmt, wird somit – vereinfacht gesagt – durch die Abgabe von Gewährleistungen entsprechend gesichert oder gar erhöht.<sup>82)</sup> Stellt sich idF eine Gewährleistung als unzutreffend heraus, ist die Zielgesellschaft nach dem gegenständlichen Haftungsregime verpflichtet, den beim Investor dadurch entstehenden Schaden entsprechend auszugleichen – vereinfacht gesagt kommt es zu einer Bewertungsanpassung.

Unstrittig verstoßen Geschäfte zwischen der Gesellschaft und einem (künftigen) Gesellschafter nicht gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr, wenn die Gesellschaft das Geschäft auch mit einem gesellschaftsfremden Dritten in dieser Form geschlossen hätte (**Dritt- oder Fremdvergleich**).<sup>83)</sup> Dadurch werden dem Einlagenrückgewährverbot jene – auch für die Gesellschaft *prima facie* ungünstigen<sup>84)</sup> – Geschäfte entzogen, für deren Abschluss betriebliche Umstände und nicht die Doppelrolle des Vertragspartners als Gesellschafter ausschlaggebend waren.<sup>85)</sup> Hätte die Gesellschaft das Geschäft nicht mit einem außenstehenden Dritten geschlossen, so erfolgt das Rechtsgeschäft tatsächlich *causa societatis* und verstößt gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr.<sup>86)</sup> Besonderheit des hier untersuchten Geschäfts ist, dass die Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme iZm Kapitalerhö-

hungen durch die Gesellschaft **stets zugunsten künftiger Gesellschafter** erfolgt;<sup>87)</sup> anders als „klassische“ Umsatzgeschäfte (etwa Kauf- oder Bestandverträge zwischen Gesellschaft und Gesellschafter) weist das Geschäft aufgrund der avisierten Zeichnung der neuen Anteile *per se* ein gesellschaftsrechtliches Element auf. Der Grundsatz, wonach beim **Drittvergleich** zu prüfen ist, ob die Gesellschaft das Geschäft auch mit einem gesellschaftsfremden Dritten abgeschlossen hätte,<sup>88)</sup> ist uE daher in entsprechend **angepasster Form anzuwenden**.

Zu fragen ist uE, ob die Gesellschaft das Geschäft auch mit einem **anderen**<sup>89)</sup> **gesellschaftsfremden Dritten im Hinblick auf den Erwerb der Gesellschafterstellung** dieser Person in dieser Form abgeschlossen hätte. Dies wird – sofern für die Auswahl des jeweiligen Investors keine unsachlichen Gründe maßgeblich waren – idR zu bejahen sein. Die Interessenlage bei den Verhandlungen über die Modalitäten der Kapitalerhöhung (insb über die wirtschaftlichen Konditionen sowie den Inhalt der maßgeblichen Verträge) ist von Gegensätzen geprägt.<sup>90)</sup> Der (in diesem Zeitpunkt noch gesellschaftsfremde) Investor einerseits und Zielgesellschaft sowie Altgesellschafter andererseits werden jeweils danach trachten, das bestmögliche wirtschaftliche Verhandlungsergebnis zu erzielen. Die Tatsache, dass der Investor der Gesellschaft sowie den Altgesellschaftern im maßgeblichen Zeitpunkt nicht nur **formalrechtlich**, sondern auch aus **wirtschaftlicher Sicht als gesellschaftsfremder Dritter** gegenübersteht, begründet uE die Vermutung, dass das im Ergebnis abgeschlossene Rechtsgeschäft als **drittüblich** iSd Kapitalerhaltungsgrundsatzes zu qualifizieren ist. **Keineswegs** kann nämlich der Zielgesellschaft bzw den auf die Gesellschaft Einfluss nehmenden Altgesellschaftern unterstellt werden, dem Investor durch weitreichende Gewährleistungen oder auf sonstige Weise **im Hinblick auf dessen künftige Gesellschafterstellung einen (unzulässigen) Vorteil verschaffen zu wollen**. Die künftige Verbandsmitgliedschaft des Investors ist bei Verhandlung und Festlegung der wirtschaftlichen Konditionen der Kapitalerhöhung, zu denen auch Art und Umfang der Gewährleistungen zählen, idR nicht relevant. Dies zeigt sich bereits dar-

<sup>81)</sup> Offene Einlagenrückgewähr liegt vor, wenn der Leistung der Gesellschaft keine Gegenleistung des Gesellschafters gegenübersteht. Darunter fallen etwa Gewinnausschüttungen aufgrund eines nichtigen Gewinnverwendungsbeschlusses oder Rückzahlungen auf Basis eines nichtigen Kapitalherabsetzungsbeschlusses (vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 22; *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 52 Rz 9; *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 48 ff).

<sup>82)</sup> So auch *Maidl/Kreifels*, NZG 2003, 1091 (1093).

<sup>83)</sup> Vgl etwa OGH 16.11.2012, 6 Ob 153/12m; OGH 13.9.2012, 6 Ob 110/12p; OGH 1.12.2005, 6 Ob 271/05; RS0105540; vgl ferner *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 52 Rz 11 mwN; *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 24 mwN; *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 61 mwN; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 82 Rz 16 mwN; *Flume*, Marktkonformität? Überlegungen zur Durchführung des kapitalerhaltungsrechtlichen Fremdvergleichs, Ges 2012, 71.

<sup>84)</sup> Zentrale Voraussetzung für einen Verbotsverstoß ist nach hM das Vorliegen eines objektiven Missverhältnisses zwischen Leistung und Gegenleistung, wobei dieses etwa durch eine selbständige Angemessenheitsprüfung der Leistungen (bei der etwa auf den Marktpreis abgestellt wird) oder durch einen Fremdvergleich festgestellt werden kann: vgl *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 52 Rz 11; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 82 Rz 16; *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 24. Nach *Auer* in Gruber/Harrer, GmbHG § 82 Rz 36, sowie *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 61, sei der Fremdvergleich der Feststellung eines objektiven Missverhältnisses nachgelagert. Zur Abbildung des Meinungsstands vgl im Detail *Zehetner*, Verbot der Einlagenrückgewähr – Betriebliche Rechtfertigung stets erforderlich? GesRZ 2016, 167 (168) mwN.

<sup>85)</sup> Vgl *Reich-Rohrwig*, *ecolex* 2003, 152.

<sup>86)</sup> Vgl *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 61.

<sup>87)</sup> Daraus folgt nicht, dass die Abgabe von Gewährleistungen durch die Zielgesellschaft *per se* unzulässig ist, denn auch Rechtsgeschäfte, die nur mit Gesellschaftern abgeschlossen werden können (etwa Steuerausgleichsvereinbarungen), können unter dem Gesichtspunkt der Kapitalerhaltung zulässig sein (vgl *Koppensteiner*, GesRZ 2014, 3 (7), *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 35 und *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>3</sup> § 65 Rz 86; *Auer* in Gruber/Harrer, GmbHG § 82 Rz 54 ff).

<sup>88)</sup> Vgl die Nachweise in FN 83.

<sup>89)</sup> So auch die Diktion des OGH, der in OGH 13.9.2012, 6 Ob 110/12p, darauf abstellt, „[...] ob das Geschäft auch mit einem anderen, unbeteiligten Dritten und bejahendenfalls auch zu diesen Bedingungen geschlossen worden wäre“ (eigene Hervorhebungen).

<sup>90)</sup> So auch *Kiefner*, ZHR 2014, 547 (560 ff). In dieser Phase steht neben dem Informationsinteresse des Investors auch dessen Interesse an der Absicherung der Transaktion im Vordergrund.

an, dass Zielgesellschaft und Altgesellschafter bei Vorhandensein mehrerer Interessenten freilich jenen Investor zum Zug kommen lassen werden, der im Rahmen einer Gesamtbetrachtung – bei der ua die Höhe der Unternehmensbewertung sowie das Ausmaß der vom Investor verlangten Zusicherungen eine bedeutende Rolle spielen – das attraktivste Angebot unterbreitet.

Stellt man in Übereinstimmung mit der Rsp des OGH zur Sicherheitenbestellung<sup>91)</sup> iS einer **wirtschaftlichen Betrachtungsweise** auf den „**Gesamtplan**“ der untersuchten Gewährleistungs- und Haftungskonstruktion ab, so zeigt sich, dass diese – anders als zukunftsgerichtete Kurs- oder Dividenden Garantien<sup>92)</sup> – lediglich das dem Rechtsgeschäft inhärente Austauschverhältnis zwischen der Höhe der vom Investor „bezahlten“ Bewertung und dem Wert der von diesem übernommenen Anteile an der Gesellschaft sichern sollen. Insb steht der Investor bei Festlegung von Art und Umfang der Gewährleistungen der Gesellschaft nicht – wie bei verdeckten Verstößen gegen das Einlagenrückgewährverbot – als (künftiger) Gesellschafter, sondern als **(noch) gesellschaftsfremder Dritter iSd Kapitalerhaltungsrechts** gegenüber. Durch die Gewährleistungsabgabe soll dem Investor kein vermögenswerter Vorteil „[...] aufgrund des Gesellschaftsverhältnisses zu Lasten des gemeinsamen Sondervermögens“<sup>93)</sup> verschafft, sondern lediglich der im Verhältnis zum gewährleisteten Zustand der Gesellschaft verminderte Wert der Anteile ausgeglichen werden.

Im Ergebnis ist uE daher – bei Zugrundlegen des hier angenommenen Sachverhalts – die Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Zielgesellschaft **gegenüber dem Investor** grds als **drittübliches Rechtsgeschäft** zu qualifizieren und insoweit aus kapitalerhaltungsrechtlicher Sicht zulässig.<sup>94)</sup> Aus diesem Grund kommt es uE

<sup>91)</sup> OGH 15.12.2014, 6 Ob 14/14y; vgl dazu *Karolus*, Verstoß gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr, GesRZ 2015, 130; OGH 24.11.2015, 1 Ob 28/15x; vgl dazu *Mitterecker*, Management-Buy-Out und Verbot der Einlagenrückgewähr, die Zweite, GES 2016, 150 (Kneisz II); vgl ferner *Karollus*, 6 Ob 48/12w: Das Ende der bisherigen LBO-/MBO-Finanzierungspraxis? GES 2013, 283.

<sup>92)</sup> Vgl OGH 18.7.2011, 6 Ob 33/11p = *Hügel*, GesRZ 2011, 361; vgl ferner *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 56 mwN.

<sup>93)</sup> OGH 23.2.2016, 6 Ob 171/15p; OGH 29.9.2010, 7 Ob 35/10p; OGH 1.12.2005, 6 Ob 271/05d = SZ 2005/178; OGH 22.10.2003, 3 Ob 287/02f; OGH 20.1.2000; 6 Ob 288/99t.

<sup>94)</sup> Auch in der deutschen Lit wird vertreten, dass Gewährleistungen von AG zugunsten von Inferenten iZm Kapitalerhöhungen unter bestimmten Voraussetzungen als Drittgeschäfte zulässig sind: Während *Koch* in Hüffer, AktG<sup>2</sup> § 57 Rz 7, eine „genügende betriebliche Veranlassung“ voraussetzt, verlangt *Brandi*, NZG 2004, 600 (605 f), eine „betriebliche Rechtfertigung“, welche sowohl in monetären als auch in nicht-monetären Vorteilen für die Gesellschaft begründet sein kann. *Maidl/Kreifels*, NZG 2003, 1091 (1094), schlagen vor, im Beteiligungsvertrag ausdrücklich festzuhalten, dass eine Investition in der konkreten Höhe nur erfolgt, weil entsprechende Garantien durch die Gesellschaft abgegeben werden. Nach *Schaefer/Grützediek*, NZG 2006, 204 (206), soll wiederum ein besonderes betriebliches Eigeninteresse nicht er-

auch nicht auf das Vorliegen besonderer „betrieblicher Gründe im Interesse der Gesellschaft“<sup>95)</sup> an. Anders fällt die Beurteilung freilich aus, wenn der Investor bei Durchführung der Kapitalerhöhung bereits Gesellschafter der Zielgesellschaft ist oder andere Umstände hinzutreten, welche die Fremdüblichkeit des Rechtsgeschäfts in Frage stellen. Zu denken ist uE etwa an ein wirtschaftliches oder verwandtschaftliches Naheverhältnis zwischen Investor und Altgesellschaftern, wobei auch in diesen Fällen der Nachweis erbracht werden könnte, dass das Naheverhältnis nicht ursächlich für die Haftungsübernahme war.<sup>96)</sup> Vor dem Hintergrund der **umfangreichen und kasuistischen Kapitalerhaltungsjudikatur des OGH** ist eine **Einzelfallbeurteilung** der konkreten Gewährleistungs- und Haftungskonstruktion jedoch **unumgänglich**.

#### dd) Einlagenrückgewähr zugunsten der Altgesellschafter?

Der Problemkreis der Einlagenrückgewähr erfasst nach stRsp des OGH sämtliche **unmittelbaren oder mittelbaren Leistungen** der Gesellschaft an ihre Gesellschafter, denen keine gleichwertige Gegenleistung gegenübersteht.<sup>97)</sup> Auch die (freiwillige) Übernahme der Haftung für ein Risiko, das wirtschaftlich einen anderen trifft, ist als vermögenswerte Leistung an den Begünstigten zu qualifizieren.<sup>98)</sup> Vor diesem Hintergrund könnte behauptet werden, die Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Zielgesellschaft sei eine **mittelbare, kapitalerhaltungsrechtlich unzulässige Leistung an die Altgesellschafter**. Diese seien idR selbst am Beitritt des Investors interessiert und würden, sofern die Zusagen nicht durch die Gesellschaft abgegeben werden (können), den Investor selbst mit Zusicherungen ausstatten. Diesfalls seien die Altgesellschafter als mittelbare Nutznießer der Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Gesellschaft zu qualifizieren und hätten sich insoweit die Abgabe entsprechender Zusicherungen gegenüber dem Investor erspart.<sup>99)</sup>

forderlich sein; ausreichend sei ein marktüblicher Aufschlag, der im Kapitalerhöhungsbeschluss konkret zu beziffern wäre. Nach *Kiefner*, ZHR 2014, 547 (588), sind Garantien der Zielgesellschaft aufgrund der erforderlichen Anknüpfung an die Drittglaubigereigenschaft des Investors zulässig.

<sup>95)</sup> Vgl nur OGH 1.12.2005, 6 Ob 271/05d; zur betrieblichen Rechtfertigung als zusätzliches Kriterium vgl *Zehetner*, GesRZ 2016, 167.

<sup>96)</sup> Vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 50 mwN; *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG<sup>1</sup> § 52 Rz 31; *Bauer/Zehetner* in Straube, GmbHG § 82 Rz 82; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG<sup>3</sup> § 82 Rz 18; *Reich-Rohr-wig*, Kapitalerhaltung 167.

<sup>97)</sup> Vgl RS0105532; so etwa OGH 23.2.2016, 6 Ob 171/15p; OGH 29.9.2010, 7 Ob 35/10p.

<sup>98)</sup> Vgl *Hlawati/Thaler* in Grünwald/Zollner/Schummer, FS W. Jud (2012), Secondary Offering – Haftungs-freistellung bei der Umplazierung von Aktien aus der Sicht der Praxis, 249 (261).

<sup>99)</sup> So die Argumentation des OGH in OGH 20.3.2013, 6 Ob 48/12w (Kneisz I), welche in der Lit – zu Recht – stark kritisiert wurde: vgl dazu *Brugger*, Ende des Special Purpose Vehicle (SPV) durch 6 Ob 48/12w? NZ 2013,

Wie in der Lit zutreffend aufgezeigt,<sup>100)</sup> greift diese Argumentation zu kurz. Dies, weil – vereinfacht gesagt – die Vor- oder Nachteile von Handlungen der Gesellschaft **wirtschaftlich stets mittelbar von den dahinterstehenden wirtschaftlichen Eigentümern** getragen werden.<sup>101)</sup> Würde man ausschließlich mit der oben genannten Begründung einen Verstoß gegen das Einlagenrückgewährverbot zugunsten der Altgesellschafter annehmen, müssten die Gesellschafter im Hinblick auf jede Leistung der Gesellschaft als „Begünstigte“ angesehen werden, die sich insoweit die Aufwendung eigener Mittel ersparen.<sup>102)</sup> In anderen Worten: Die hier untersuchte Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Zielgesellschaft iZm dem Beitritt eines Investors kann **nicht allein deswegen** aus kapitalerhaltungsrechtlicher Sicht unzulässig sein, weil neben der Gesellschaft auch die bestehenden Gesellschafter Zusicherungen zugunsten des Investors abgeben hätten können.<sup>103)</sup> Ein anderes Ergebnis würde – wie in der Lit<sup>104)</sup> treffend aufgezeigt – die „Eigenpersönlichkeit“ der Gesellschaft verneinen.

Anders als beim *Share Deal*, bei dem die Abgabe von Gewährleistungen zweifelsohne in die Sphäre der verkaufenden Altgesellschafter fällt, erhalten diese iZm der hier untersuchten Kapitalerhöhung keinen Kaufpreis vom Investor. Die von diesem geleistete Investitionssumme fließt ausschließlich in

die Gesellschaft. Während sich dadurch das **Gesellschaftsvermögen erhöht**, wird die gesellschaftsrechtliche Beteiligung der bestehenden Gesellschafter im Ausmaß der Beteiligungsquote des Investors entsprechend verringert, sodass die **Altgesellschafter nicht unmittelbar**, sondern lediglich indirekt – etwa aufgrund des gesteigerten Zukunftspotenzials der Gesellschaft – von der Kapitalzufuhr **profitieren**. Unter der Annahme einer Zeichnung der neuen Anteile zum Marktwert, bleibt der Wert der Beteiligung der Altgesellschafter nach Kapitalerhöhung unverändert. **Unmittelbarer Profiteur der Kapitalerhöhung ist alleine die Gesellschaft**, welcher die **vom Investor bereit gestellten Mittel zufließen**. In der Abgabe der Gewährleistungen durch die Gesellschaft kann daher – für den untersuchten Sachverhalt – **kein Abwälzen** einer in die Sphäre der **Altgesellschafter** fallenden **Verpflichtung** gesehen werden. Vor diesem Hintergrund zeigt sich uE, dass die gegenständliche Gewährleistungs- und Haftungskonstruktion – wenngleich diese auch im Interesse der Altgesellschafter liegt – **nicht als kapitalerhaltungsrechtlich verpönte Leistung zugunsten der Altgesellschafter** zu qualifizieren ist.<sup>105)</sup>

#### IV. Zusammenfassung

Zusammenfassend ist daher festzuhalten, dass uE die Gewährleistungsabgabe und Haftungsübernahme durch die Gesellschaft zugunsten gesellschaftsfremder Investoren iZm Kapitalerhöhungen unter den Gesichtspunkten der Kapitalaufbringung, Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft sowie Kapitalerhaltung zulässig ist, sofern Nominale (Stammeinlage bzw Nennbetrag der jungen Aktien) und allfälliges korporatives Agio von Ersatzzsprüchen unberührt bleiben. Eine Haftung der Gesellschaft aus Gewährleistungsverletzungen kommt uE damit bis zur Höhe des vom Investor geleisteten schuldrechtlichen Aufgelds in Betracht.

208; *Karollus*, GES 2013, 283; *Thurnher*, Einlagenrückgewähr iZm Upstream-Merger, GesRZ 2013, 230; *Hörlsberger/Rieder*, Kreditaufnahme der Ges zur Finanzierung des Kaufs der eigenen Anteile: Verstoß gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr, *ecolex* 2013, 638; *Wolkerstorfer/Gebetsberger*, Verbotene Einlagenrückgewähr beim Up-Stream-Merger? ÖBA 2013, 601; *Umlauf*, Das Verbot der Einlagenrückgewähr im Lichte der jüngsten OGH-Rechtsprechung, NZ 2014, 109; *Grossmayer*, Einlagenrückgewähr – drei aktuelle Entscheidungen, *ecolex* 2013, 951; *Reich-Rohrwig*, Unzulässige Einlagenrückgewähr im Spiegel der Rechtsprechung 2003 bis 2013, *ecolex* 2013, 940; *Gall/Kainberger*, Aktuelle Fragen der Transaktionsstrukturierung im Lichte der Judikatur des OGH zur Einlagenrückgewähr, GesRZ 2014, 217.

<sup>100)</sup> Vgl die Nachweise in FN 99.

<sup>101)</sup> Vgl zur Kreditaufnahme und zum Erwerb einer Beteiligung durch die Gesellschaft anstatt im Ergebnis vieler *Brugger*, NZ 2013, 208 (211).

<sup>102)</sup> Vgl etwa *Brugger*, NZ 2013, 208 (211); *Wolkerstorfer/Gebetsberger*, ÖBA 2013, 601 (605).

<sup>103)</sup> Vgl *Karollus*, GES 2013, 283 (285 f).

<sup>104)</sup> Vgl *Karollus*, GES 2013, 283 (285); *Brugger*, NZ 2013, 208 (210 f).

<sup>105)</sup> In bestimmten Konstellationen soll auch die (Prospekt-) Haftungsübernahme durch die Gesellschaft für die verkaufenden Aktionäre anlässlich der (öffentlichen) Umplatzierung von Aktien (*Secondary Public Offering*) durch besondere betriebliche Eigeninteressen der Gesellschaft gerechtfertigt und damit aus kapitalerhaltungsrechtlicher Sicht zulässig sein: vgl *Saurer* in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG<sup>2</sup> § 52 Rz 56; *Artmann* in Jabornegg/Strasser, AktG I<sup>5</sup> § 52 Rz 17a; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht<sup>2</sup> (2015), § 12 Rz 61; *Kalss*, CFL 2011, 386; *Hlawati/Thaler* in FS W. Jud (2012), 249 (267).