

Zeitschrift für

# VERBRAUCHER- RECHT

*Chefredakteur* **Peter Kolba**  
*Redaktionsleitung* **Petra Leupold**  
*Redaktion* **Raimund Bollenberger, Wilma Dehn, Alexander Klausner,  
 Petra Leupold, Paul Oberhammer, Christian Rabl**

Mai 2015

03

69 – 100

VRUG spezial

**Der Einfluss des FAGG auf das Energierecht (Teil II)**  
*Sebastian Reiter* ➔ 72

Beiträge

## Von Amis zu AvW – die Anleger- entschädigung gem §§ 75 ff WAG

*Florian Linder* ➔ 77

**Empfehlung zum „Salzamt“?** *Peter Kolba* ➔ 75

**Negativzinsen beim Kreditvertrag** *Petra Leupold* ➔ 82

Rechtsprechung

**Produkthaftung: Explantation eines potenziell  
fehlerhaften Herzschrittmachers** ➔ 89

**Reiseveranstalter „kraft Anscheins“** ➔ 95

**Rechtsschutzdeckung für Fremdwährungskredit** ➔ 96

**„Unlimitiertes Surfen“ mit Limit** ➔ 97

# Von Amis zu AvW – die Anlegerentschädigung gem §§ 75 ff WAG

Im Zuge größerer Insolvenzen im Finanzdienstleistungsbereich wie Amis oder AvW stand die Anlegerentschädigung gem §§ 75 ff WAG 2007 auf dem Prüfstand der (Höchst-)Gerichte. Im Folgenden soll ein aktueller Überblick über das Regime der Anlegerentschädigung aus der Sicht geschädigter Anleger gegeben werden.

Von Florian Linder

## A. Anwendungsbereich

Die Regelungen über die Anlegerentschädigung gem §§ 75 ff WAG erfassen nur **Wertpapierfirmen (WPF)** gem § 3 WAG,<sup>1)</sup> nicht jedoch Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) iSd § 4 WAG.<sup>2)</sup>

Den Vorschriften über die Anlegerentschädigung unterliegen nur WPF, die die Dienstleistungen **Portfolioverwaltung** (§ 3 Abs 2 Z 2 WAG), **Annahme und Übermittlung von Aufträgen** (§ 3 Abs 2 Z 3 WAG) oder beide erbringen. WPF, die ausschließlich die Dienstleistungen Anlageberatung (§ 3 Abs 2 Z 1 WAG) und/oder Betrieb eines multilateralen Handelssystems (§ 3 Abs 2 Z 4 WAG) erbringen, fallen nicht darunter.<sup>3)</sup>

## B. Voraussetzungen der Entschädigung

1. Voraussetzung für die Anlegerentschädigung ist der Eintritt eines **Entschädigungsfalls**. Dies ist entweder (i) die **Eröffnung eines Konkurses** über ein Mitgliedsinstitut oder (ii) die Mitteilung der zuständigen (ausländischen) Behörde gem Anh II lit b Anlegerentschädigungs-RL 97/9/EG (AERL), dass die WPF ihren Verpflichtungen gegenüber den Anlegern nicht nachkommen kann.

2. Ein Entschädigungsfall, der zur Entschädigungspflicht iSd §§ 75 ff WAG führt, setzt voraus, dass ein **Mitglied der Entschädigungseinrichtung** betroffen

ist (vgl § 75 Abs 2 Satz 2 WAG). Der OGH hat die Entschädigungspflicht ohne zeitliche Befristung auch für **ehemalige Mitglieder** bejaht, wenn die WPF zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses über die Wertpapierdienstleistung (WPDL) Mitglied der Entschädigungseinrichtung war und erst nach dem Ausscheiden aus der Entschädigungseinrichtung der Konkurs eröffnet wurde.<sup>4)</sup>

3. Gem § 75 Abs 2 Satz 2 WAG berechtigen Forderungen eines Anlegers aus WPDL „gemäß § 93 Abs 2 a BWG“ zu einer Entschädigung. Der Verweis auf das BWG geht allerdings fehl, weil dort WPDL genannt sind, die WPF gar nicht erbringen dürfen, sondern die Banken vorbehalten sind (zB Depotgeschäft).<sup>5)</sup>

1) Sowie natürliche und juristische Personen, die in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zur Erbringung von WPDL oder Anlagetätigkeiten als WPF iS der MiFID (RL 2004/39/EG) zugelassen sind.

2) *Linder* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 75 Rz 5.

3) Zum Hintergrund dieser Differenzierung s *Linder* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 75 Rz 6.

4) 10 Ob 50/12 v ZFR 2013, 144; 7 Ob 220/12 x ZFR 2013, 281; 8 Ob 45/13 w ZFR 2013, 230; 4 Ob 89/13 m VbR 2013, 57; 6 Ob 98/13 z unter Ablehnung der von *Linder* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 75 Rz 21 vorgeschlagenen Begrenzung der Haftung mit einem Jahr ab Ausscheiden der WPF aus der Entschädigungseinrichtung; krit *Wolffbauer*, ZFR 2013, 101.

5) *Zutr Rabl/Foglar-Deinhardstein*, Anlegerentschädigung gemäß § 75 WAG für geschädigte AvW-Genussscheininhaber, ÖBA 2014, 838 (840 f).

VbR 2015/52

§§ 1, 3, 75 ff WAG;  
§§ 93, 93 a BWG

Anleger-  
entschädigung;  
Wertpapierfirma;  
AvW;  
Genussscheine

Der Wortlaut ist daher dahingehend zu reduzieren, dass es sich um eine **Forderung aus einer WPDL** handeln muss. Aus § 75 Abs 1 WAG ergibt sich (wie ausgeführt), dass es sich um eine Forderung aus einer bestimmten WPDL handeln muss, nämlich Portfolioverwaltung oder Annahme und Übermittlung von Aufträgen.

4. Gem § 75 Abs 3 WAG muss es sich um eine Forderung aus einer WPDL handeln, die dadurch entstanden ist, dass eine WPF nicht in der Lage war,

→ Gelder zurückzahlen, die Anlegern iZm WPDL geschuldet werden, oder

→ den Anlegern Instrumente zurückzugeben, die diesen gehören und für deren Rechnung iZm Wertpapiergeschäften verwaltet werden.

Dieser Tatbestand bedarf der Erläuterung. Geschäfte, die das Halten von Geld und Wertpapieren von Kunden umfassen, sind Bankgeschäfte iS des BWG, deren Erbringung WPF ausdrücklich untersagt ist (§ 3 Abs 5 Z 4 WAG). Der die Entschädigungspflicht auslösende Fall darf nach der gesetzlichen Konzeption daher eigentlich gar nicht eintreten, sofern die WPF im Rahmen ihrer Konzession tätig ist. Als Anwendungsbeispiel verbleibt damit nur der Fall, dass WPF in **Überschreitung ihrer Konzession Kundengeld oder Instrumente halten**.<sup>6)</sup> Es kommt dabei nicht darauf an, ob das Geld oder die Wertpapiere schon zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses (konzessionswidrig) entgegengenommen werden oder die WPF sich das dem Kunden gehörende Geld oder die Wertpapiere (konzessionswidrig) erst zu einem späteren Zeitpunkt aneignet.<sup>7)</sup> Es ist daher auch ein Fall der Anlegerentschädigung, wenn die WPF einen Erlös aus dem Verkauf von Wertpapieren nicht dem Verrechnungskonto des Kunden gutbucht, sondern sich selbst zueignet.<sup>8)</sup> Andere Ansprüche, etwa aus Verletzung von Beratungs-, Verwaltungs- oder Offenlegungspflichten, unterliegen nicht der Anlegerentschädigung.<sup>9)</sup>

Die Rsp hat die Entschädigungspflicht über das unmittelbare Halten durch die WPF selbst auch auf **mittelbares Halten** ausgedehnt. Dies sei dann der Fall, wenn die WPF bzw ihre Organe so Einfluss auf einen Dritten nehmen, dass Zahlungen nicht widmungsgemäß dem Anleger gutgeschrieben oder an diesen abgeführt, sondern einem Dritten gutgeschrieben werden.<sup>10)</sup> Nach dieser weiten Auffassung genügt **jede Möglichkeit der Einflussnahme**, die zu einer widmungswidrigen Verwendung des Kundengelds oder der Wertpapiere führt.<sup>11)</sup> In neueren Entscheidungen stellt der OGH hingegen darauf ab, dass sich nicht die WPF selbst, sondern eine Tochtergesellschaft oder ein mit der WPF sonst rechtlich oder wirtschaftlich verbundener Rechtsträger die Kundengelder oder die Finanzinstrumente aneignet, wobei die Verflechtung der Rechtsträger iS einer **Beherrschung** oder einer **weitgehenden Identität der Eigentümer** in Betracht kommt (enge Auffassung).<sup>12)</sup> Tatsächlich handelt es sich dabei um zwei verschiedene Maßstäbe.<sup>13)</sup> Eine Klarstellung durch die Rsp erscheint wünschenswert. Eine Mittellösung könnte darin liegen, auf die Kontrolltatbestände von § 244 Abs 1 iVm § 228 sowie § 244 Abs 2 UGB abzustellen.<sup>14)</sup>

### C. Entschädigungspflicht bei Eigenprodukten bzw Eigenemissionen?

Fraglich ist die Entschädigungspflicht, wenn der Kunde von der WPF selbst emittierte Finanzinstrumente bezieht. Eine solche Konstellation liegt den in jüngster Zeit die Gerichte beschäftigenden AvW-Fällen zugrunde, in denen die Anleger von einer WPF selbst emittierte Genussscheine direkt von der WPF erworben.<sup>15)</sup> Die Genussscheine wurden dabei unmittelbar von der WPF ohne Einschaltung eines Intermediärs vertrieben.<sup>16)</sup> Der erworbene Genussschein wurde bei einer Depotbank verwahrt; der Erwerbspreis wurde direkt an die Emittentin bezahlt. In der Folge ging die WPF in Konkurs, wodurch die Genussscheine wertlos wurden. Geschädigte Anleger stellten daraufhin Ansprüche an die Entschädigungseinrichtung (AeW). Der OGH nahm in einer Reihe von Entscheidungen die grundsätzliche Entschädigungspflicht der AeW nach § 75 WAG an,<sup>17)</sup> nur in einer Entscheidung des 1. Senats wurde die Entschädigungspflicht schon dem Grunde nach verneint.<sup>18)</sup>

Tatsächlich kann die Leistungspflicht der Entschädigungseinrichtung in diesen Konstellationen kritisch hinterfragt werden (zur Ausnahmebestimmung des § 75 Abs 3 letzter Subabs WAG s unten D.). Allgemein formuliert ist es fraglich, ob bei Erwerb eines von einer WPF emittierten Finanzinstruments direkt von der WPF ein Entschädigungsfall dadurch eintreten kann, dass infolge Konkurses der WPF das Finanzinstrument wertlos wird.

Es könnte zunächst argumentiert werden, dass die WPF in einer solchen Konstellation gar keine (Wertpapier-)Dienstleistung erbringt, sondern mit dem Kunden vielmehr einen Kaufvertrag über das Wertpapier oder einen Darlehensvertrag abschließt.<sup>19)</sup> Die WPF tritt nicht als (Wertpapier-)Dienstleister, sondern vielmehr als Emittentin des Wertpapiers auf. Zur Klärung dieser Frage ist auf den dem WAG zugrunde liegenden Begriff der „Wertpapierdienstleistung“ zu rekurrieren. Aus § 1 Z 2 WAG ergibt sich, dass die dort genannten

6) 9 Ob 50/09g ZFR 2010/170 (Graf); 6 Ob 235/09s ZFR 2011/41; Linder in Gruber/Raschauer, WAG § 75 Rz 10; Kalss/Linder, Ausgewählte Fragen zur Anlegerentschädigung gem §§ 23b ff WAG, ÖBA 2006, 824 (828); Rapani in Brandl/Saria, WAG § 75 Rz 24.

7) IE so wohl auch Graf, Unter welchen Voraussetzungen trifft die Entschädigungseinrichtung gem § 23b WAG 1997 eine Zahlungspflicht gegenüber geschädigten Anlegern? ZFR 2008, 84 (87 ff).

8) Kalss/Linder, ÖBA 2006, 828.

9) 9 Ob 50/09g ZFR 2010/170; 6 Ob 235/09s ZFR 2011/41; Kalss, ÖBA 2008, 286 (290); Graf, ZFR 2008, 87; Rapani in Brandl/Saria, WAG § 75 Rz 24; aA Diwok in Diwok/Göth, BWG § 1 Rz 112; Wilhelm, Zur Anlegerentschädigung nach dem Wertpapieraufsichtsgesetz, eolex 2007, 422 (424 f).

10) 9 Ob 50/09g ZFR 2010/170; 6 Ob 235/09s ZFR 2011/41.

11) Graf, ZFR 2008, 90.

12) 8 Ob 45/13w ZFR 2013, 230; 4 Ob 89/13m VbR 2013, 57; 6 Ob 98/13z.

13) Vgl zur „engen“ Auffassung Kalss, ÖBA 2008, 290; Linder in Gruber/Raschauer, WAG § 75 Rz 14; zur „weiten“ Auffassung Graf, ZFR 2008, 90.

14) Linder in Gruber/Raschauer, WAG<sup>101</sup> § 75 Rz 14 d.

15) Zur Sachverhaltskonstellation s nur Rabl/Foglar-Deinhardstein, ÖBA 2014, 838 f.

16) Daneben vertrieb die WPF auch Genussscheine eines verbundenen Unternehmens; auf diese zweite Konstellation wird hier nicht gesondert eingegangen.

17) 10 Ob 50/12v ZFR 2013, 144; 7 Ob 220/12x ZFR 2013, 281; 8 Ob 45/13w ZFR 2013, 230; 4 Ob 89/13m VbR 2013, 57; 6 Ob 98/13z.

18) 1 Ob 242/12p ZFR 2013, 136.

19) Rabl/Foglar-Deinhardstein, ÖBA 2014, 845.

Dienstleistungen unter den Sammelbegriff der WPDL fallen. Wird eine der genannten Dienstleistungen erbracht, dann liegt eine WPDL vor. Die Unterscheidung in § 1 Z 2 WAG, dass eine Dienstleistung nur vorliegt, wenn diese Tätigkeiten für Dritte erbracht werden, ansonsten sog „Anlagetätigkeiten“ vorliegen, ist im vorliegenden Zusammenhang nicht weiterführend, weil damit der Dienstleistungsbegriff selbst nicht erhellt wird.<sup>20)</sup> Es wird durchaus eine Tätigkeit (Leistung) für einen Dritten (nämlich den Anleger) erbracht, fraglich ist nur, ob es eine Dienstleistung ist.<sup>21)</sup> Es ist mE auch nicht auf die zivilrechtliche Abgrenzung eines Kaufvertrags nach ABGB von einem anderen Vertragstyp abzustellen,<sup>22)</sup> denn dem WAG – als stark öffentlich-rechtlich geprägter Querschnittsmaterie – liegt durchwegs eine eigene, von den europarechtlichen Grundlagen determinierte Begrifflichkeit zugrunde, die von allgemein-zivilrechtlichen Definitionen abweichen kann.<sup>23)</sup> Es ist nicht per se ausgeschlossen, dass zivilrechtlich ein Kauf- oder Darlehensvertrag vorliegt und zugleich aus wertpapieraufsichtlicher Sicht eine WPDL erbracht wird.

Es ist daher der Begriff der „Wertpapierdienstleistung“ anhand der konkret erfassten Tätigkeiten im Rahmen des WAG „autonom“ iS einer eigenständigen wertpapieraufsichtlichen Begriffsbestimmung auszulegen. Der Begriff ist dabei (entsprechend der gesetzlichen Systematik) an den in § 1 Z 2 WAG vertypten konkreten WPDL festzumachen und zu konkretisieren. Wie erwähnt, unterliegen nur zwei der in § 1 Z 2 und § 3 Abs 2 WAG genannten Tätigkeiten den Regeln der Anlegerentschädigung, die beide in Frage kommen:

**Annahme und Übermittlung von Aufträgen**, sofern diese Tätigkeit Finanzinstrumente zum Gegenstand hat (§ 1 Z 2 lit a, § 3 Abs 2 Z 3 WAG). Dieser Tatbestand ist im Gesetz nicht näher konkretisiert. Er entspricht dem der „Vermittlung“ iS der alten Rechtslage gem § 19 Abs 1 Z 1 WAG 1997 iVm § 1 Abs 1 Z 19 lit c BWG (aF). Nach hA ist darunter die Anbahnung einer Geschäftsgelegenheit mit einem Dritten zum Erwerb oder der Veräußerung von Finanzinstrumenten aufgrund einer privatrechtlichen Vereinbarung mit einem Auftraggeber zu verstehen.<sup>24)</sup> Eine andere Definition stellt auf das Zusammenführen von zwei potenziellen Geschäftspartnern ab, die unmittelbar miteinander ein konkretes Geschäft abschließen.<sup>25)</sup> Fraglich ist, ob eine WPF ein selbst emittiertes Finanzinstrument dem Anleger „vermitteln“ kann. Ausgehend von der im WAG verwendeten Terminologie nimmt die WPF dabei durchaus einen „Auftrag“ an, nämlich auf Erwerb des Wertpapiers. Dieser wird allerdings nicht an einen Dritten übermittelt, sondern die WPF kommt dem Auftrag durch Eigenverkauf des gewünschten (selbst emittierten) Wertpapiers selbst nach. Der Vermittlungsbegriff müsste für diesen Fall somit um die „Übermittlung“ des Auftrags teleologisch reduziert werden. Voraussetzung dafür wäre nach allgemeinen Regeln ein überschüssender Gesetzeswortlaut. Ein Anhaltspunkt dafür, dass der Gesetzgeber des WAG auch die „Vermittlung“ eines selbst emittierten Finanzinstruments als WPDL erfassen wollte, könnte in § 75 Abs 6 WAG erblickt werden. Demnach ist gesetzlich anerkannt, dass **WPF in ihre Geschäftstätigkeit mit dem Kunden sog „Eigenpro-**

**dukte“ einbeziehen können.** Als Eigenprodukte gelten alle Finanzinstrumente, deren Vertrieb für die WPF, für ein mit dieser verbundenes Unternehmen oder für eine relevante Person (§ 1 Z 29 WAG) dieser WPF einen über das Entgelt für die WPDL hinausgehenden direkten oder indirekten wirtschaftlichen Vorteil zur Folge hat. Gem § 75 Abs 6 WAG trifft die WPF gegenüber dem Kunden eine entsprechende Informationspflicht über die Einbeziehung von Eigenprodukten.

Der Wortlaut des § 75 Abs 6 WAG wirft Auslegungsfragen auf. So ist unklar, weshalb die Bestimmung von Einbeziehung in die „Geschäftstätigkeit“ spricht und nicht explizit auf die Erbringung einer WPDL abstellt. Auch ist unklar, weshalb die Informationspflicht gerade im Rahmen der Bestimmungen über die Anlegerentschädigung normiert ist. Für den vorliegenden Zusammenhang könnte der Bestimmung aber durchaus die Bedeutung unterstellt werden, dass WPF zulässigerweise im Rahmen einer Vermittlungstätigkeit (oder einer Portfolioverwaltung) Eigenprodukte einbeziehen dürfen. Dies würde dafür sprechen, dass der „Verkauf“ eines Eigenprodukts an den Kunden im Rahmen einer Vermittlungstätigkeit sehr wohl eine WPDL iS des WAG darstellt.

**Portfolioverwaltung** (§ 1 Z 2 lit d, § 3 Abs 2 Z 2 WAG). Der Begriff ist ebenfalls gesetzlich nicht definiert. Nach hA ist darunter die mit einer Vollmacht gekoppelte Erteilung eines Auftrags durch einen Kunden an seinen Vertragspartner zu verstehen, einen Teil seines Vermögens entsprechend den vom Kunden vorgegebenen Anlagerichtlinien im Namen und auf Rechnung des Kunden zu verwalten. Der Verwalter hat dabei einen Ermessensspielraum und trifft die Verfügungen, nämlich Auswahl, Kauf und Verkauf der Finanzinstrumente, im Regelfall ohne vorhergehende Rücksprachepflicht („diskretionäre Vermögensverwaltung“).<sup>26)</sup>

ME spricht schon vom Wortlaut her nichts dagegen, die Einbeziehung eines Eigenprodukts in die Portfolioverwaltung unter den Begriff der „Wertpapierdienstleistung“ zu subsumieren. Die WPF mag hier zwar auch als Emittentin auftreten und den Kaufvertrag (mit sich selbst in Form eines In-sich-Geschäfts) abschließen. Im größeren Zusammenhang mit der Verwaltungstätigkeit des Portfolios, die regelmäßig auch viele andere Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten beinhalten wird, kann mE allerdings kein Zweifel daran bestehen, dass insgesamt eine WPDL (eben unter Einbeziehung eines Eigenprodukts) erbracht wird. Die Zulässigkeit des In-sich-Geschäfts ergibt sich aus der vorherigen Offenlegung gem § 75 Abs 6 WAG und der (ausdrücklichen oder konkludenten) Zustimmung des Kunden bei Auftragserteilung. Zudem ergibt sich auch hier

20) AA *Rabl/Foglar-Deinhardstein*, ÖBA 2014, 845.

21) iÜ ist diese Unterscheidung (nur) für die Konzessionspflicht relevant; *Heidinger* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 1 Rz 15.

22) So aber *Rabl/Foglar-Deinhardstein*, ÖBA 2014, 845.

23) Man denke nur an den Begriff der Wertpapier-„Firma“, der im Vergleich zum dem UGB zugrunde liegenden Firmenbegriff eine völlig abweichende Bedeutung hat.

24) *Heidinger* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 1 Rz 19; *Karas/Traxler/Waldherr* in *Dellinger*, BWG § 1 Rz 180.

25) *Zahradnik* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 3 Rz 8.

26) Siehe nur *Heidinger* in *Gruber/Raschauer*, WAG § 1 Rz 35 f.

aus § 75 Abs 6 WAG, dass bei Einbeziehung eines Eigenprodukts in die Portfolioverwaltung eine zulässige Ausgestaltung der Erbringung einer WPDL vorliegt.

Der Begriff der WPDL könnte bei „Eigenvertrieb“ eines Finanzinstruments daher insgesamt erfüllt sein, wenn die WPF einen entsprechenden Auftrag des Kunden entgegennimmt oder das Eigenprodukt im Rahmen der Portfolioverwaltung an den Kunden veräußert.<sup>27)</sup>

Gegen eine Entschädigungspflicht nach § 75 WAG spricht allerdings, dass in den hier untersuchten Konstellationen **keine Wertpapiere oder Kundengeld konzessionswidrig gehalten werden**. Das Wertpapier befindet sich vielmehr bei der Depotbank außerhalb der Sphäre der WPF. Die WPF hält auch kein Kundengeld iSd § 3 Abs 5 Z 4 WAG, weil der Erwerbspreis für das Instrument kein „Kundengeld“ darstellt, sondern in ihr Eigentum übergegangen ist.

Anders könnte dies nur dann gesehen werden, wenn man die von der hA und Rsp vorgenommene Auslegung von § 75 Abs 3 Z 1 WAG in dieser Konstellation hinterfragt. Nach dem Wortlaut greift die Entschädigungspflicht, wenn die WPF nicht in der Lage ist, **Geld zurückzuzahlen, die Anlegern iZm WPDL geschuldet werden**. Es könnte argumentiert werden, dass auch der **Rückzahlungsanspruch des Anlegers, den er gegen die WPF in ihrer Eigenschaft als Emittentin aus dem konkreten Finanzinstrument** (im AvW-Anlassfall: Genussschein) hat, unter diesen Tatbestand fällt. Vom Wortlaut des § 75 Abs 3 Z 1 WAG wäre dieser Anspruch grundsätzlich gedeckt. Die WPF kann den Rückzahlungsanspruch des Anlegers insolvenzbedingt eben nicht erfüllen und damit dem Anleger das Geld nicht zurückbezahlen, das sie ihm iZm der vorher erbrachten WPDL (unter Einbeziehung des Eigenprodukts) schuldet. Dies würde allerdings zunächst einen **vertraglichen Anspruch auf Rückzahlung eines bestimmten Geldbetrags** aus dem Finanzinstrument gegenüber der WPF voraussetzen. Ferner müsste nach der konkreten vertraglichen Ausgestaltung des Finanzinstruments differenziert werden. Diese Argumentation käme von vornherein nur bei einer Ausgestaltung in Frage, die dem Anleger einen **unbedingten Rückzahlungsanspruch** einräumt, etwa auf Rückzahlung des Erwerbspreises bei Laufzeitende eines befristeten Genussrechts (fremdkapitalähnliche Ausgestaltung). Bei einer **eigenkapitalähnlichen Gestaltung**, bei welcher der Zahlungsanspruch des Anlegers hingegen mit dem Vorliegen eines Gewinns (oder eines Liquidationserlöses) bedingt ist, greift dieses Argument nicht. Die Bedingung ist bei Insolvenzeintritt eben nicht erfüllt und die WPF schuldet dem Anleger nicht die Rückzahlung von Geld iZm einer WPDL.

Letztlich ist diese Interpretation aber insgesamt abzulehnen, weil sich aus der AERL klar ergibt, dass diese Fälle nicht der Anlegerentschädigung unterliegen sollen.<sup>28)</sup> Gem ErwGr 8 der AERL soll das Entschädigungssystem Gelder oder Instrumente abdecken, die von einer WPF **im Rahmen der Wertpapiergeschäfte eines Anlegers gehalten werden** und die in dem Fall, dass eine WPF nicht in der Lage ist, ihren Verpflichtungen gegenüber ihren Anlegerkunden nachzukommen, **nicht an den Anleger zurückgegeben werden können**.

Im Gegensatz zur eher offenen Formulierung des § 75 Abs 3 Z 1 WAG ist aus dieser textlich klaren Passage abzuleiten, dass durch die Anlegerentschädigung jenes Risiko getragen werden sollte, das sich spezifisch aus dem Halten von Kundengeld ergibt.<sup>29)</sup> Voraussetzung der Entschädigungspflicht ist somit in jedem Fall, dass sich das Kundengeld in der Innehabung der WPF befindet. Kein Entschädigungsfall wird hingegen dadurch ausgelöst, dass der Anleger einen bloß schuldrechtlichen Anspruch auf Bezahlung eines Geldbetrags iZm der WPDL hat.

Dieses Ergebnis korreliert mit den Grundwertungen der Anlegerentschädigung. Diese soll das Veruntreuungsrisiko abdecken, das aus der Verfügungsvollmacht oder der Zugriffsmöglichkeit der WPF resultiert, wenn sich diese (konzessionswidrig und eigenmächtig) Kundengeld oder Wertpapiere aneignet. Dem Anleger soll hingegen nicht das bloß allgemeine Insolvenzrisiko des Emittenten und der damit einhergehende Wertverlust der Finanzinstrumente abgenommen werden.

#### D. Ausgenommene Forderungen

Bestimmte Forderungen sind von der Entschädigungspflicht ausgenommen, nämlich Forderungen iSv § 93 Abs 5 Z 1 a bis 12 BWG (zB Forderungen anderer WPF oder iZm Geldwäscherei oder Schuldverschreibungen der WPF). § 75 Abs 3 letzter Absatz WAG nimmt darüber hinaus Bestandteile des Eigenkapitals der Wertpapierfirma aus.<sup>30)</sup> Der OGH hat in einer Reihe von Entscheidungen angenommen, dass die Ausnahmen von Forderungen aus Schuldverschreibungen und Eigenkapital der AERL widersprechen.<sup>31)</sup> Es sei daher die Ausnahmebestimmung des Art 4 Abs 2 iVm Anh I AERL unmittelbar anzuwenden, woraus sich ergebe, dass Schuldverschreibungen von der Anlegerentschädigung nicht ausgenommen seien. Dieser Ansicht wurde zu Recht entgegnet, dass die AERL keine hinreichend bestimmten und unbedingten Ansprüche einräumt, die eine unmittelbare Anwendbarkeit rechtfertigen würden; jedenfalls ist die isolierte Anwendbarkeit einer einzelnen Ausnahmebestimmung unzulässig, die zudem nur eine Ermächtigung an die Mitgliedstaaten darstellt.<sup>32)</sup>

#### E. Haftungshöchstbetrag

Bei Eintritt eines Entschädigungsfalls sind Forderungen eines Anlegers aus WPDL bis zu einem Höchstbetrag von € 20.000,- gesichert (§ 75 Abs 3 WAG). Der Höchstbetrag gilt pro Anleger.<sup>33)</sup> Die Regelung von

27) Im Rahmen der MiFID II (RL 2014/65/EU) wird dies ausdrücklich als WPDL normiert, und zwar als „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“; ErwGr 45, Art 4 Abs 1 Z 5.

28) Zur gebotenen europarechtskonformen Interpretation der §§ 75 ff WAG s nur *Linder in Gruber/Raschauer*, WAG § 75 Rz 16; *Kalss/Linder*, ÖBA 2006, 829.

29) *Graf*, ZFR 2008, 87.

30) Siehe dazu *Borns in Laurer/Borns/Strobl/M. Schütz/O. Schütz*, BWG<sup>3</sup> § 93 Rz 5; *Johler/Schroth in Dellinger*, BWG § 93 Rz 126 ff.

31) 8 Ob 45/13 w ZFR 2013, 230; 4 Ob 89/13 m VbR 2013, 57; 6 Ob 98/13 z.

32) *B. Raschauer/N. Raschauer*, Unmittelbare Anwendbarkeit der Anlegerentschädigungsrichtlinie? ÖZW 2014, 2 (7 ff).

33) Vgl zur Einlagensicherung 7 Ob 246/99 y ÖBA 2000, 536; 5 Ob 281/02 p ZIK 2003/181; *Schroth*, Einlagensicherung (2004) 141.

§ 93 Abs 4 a BWG über Mehrfachauszahlungen ist nach Ansicht des OGH im WAG nicht analog anzuwenden, dh dass die Entschädigungspflicht nicht auch gegenüber einem bloß „wirtschaftlichen Eigentümer“, aus dessen Vermögen das Geld stammt, besteht.<sup>34)</sup> Die Entschädigungspflicht gilt somit nur gegenüber Personen, die direkt mit der WPF kontrahiert haben und dort als Anleger aufscheinen.<sup>35)</sup> Die Leistungspflicht der Entschädigungseinrichtung ist für Forderungen von Gläubigern, die keine natürlichen Personen sind, darüber hinaus auf 90% der Forderung begrenzt (§ 75 Abs 4 WAG iVm § 93 Abs 4 BWG).

## F. Auszahlung der Entschädigungsleistung

Die Entschädigungseinrichtung hat **nur auf Verlangen** des Anlegers zu leisten. Anleger haben während eines Zeitraums von **einem Jahr** ab Eintritt des Entschädigungsfalls ihre Ansprüche bei der Entschädigungseinrichtung **anzumelden und ihre Forderung zu legitimieren** (§ 75 Abs 2 Satz 3, § 76 Abs 2 und 4 Satz 1 WAG).<sup>36)</sup> Für die Legitimierung reicht die Bekanntgabe des Namens, der Depotnummer und der Forderungshöhe nicht aus. Der Anleger hat vielmehr nachzuweisen, welche Gesellschaft seine Vertragspartnerin war, welchen Betrag er tatsächlich investiert hat, wann und auf welches Konto er Überweisungen vorgenommen hat und gegebenenfalls ob und in welchem Ausmaß er aus einem Fondsvermögen bereits Befriedigung erlangt hat.<sup>37)</sup> Mit welchen Mitteln der Nachweis zu führen ist, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab. Nach dem OGH ist beispielsweise die Vorlage eines Anlegerzertifikats, in dem Anlegergesellschaft, Anleger, Depotnummer und Verrechnungskonto sowie die Bestätigung über den Einmalantrag ausgewiesen ist, und die spätere Mitteilung über die ein- und ausgezahlten Beträge (oder von Zahlungsbelegen)<sup>38)</sup> ausreichend.<sup>39)</sup>

Daraufhin hat die Entschädigungseinrichtung die Anmeldungen unverzüglich zu prüfen und festzustellen. Dafür steht ihr je nach Komplexität des Falls eine **angemessene Prüfungsfrist** zu.<sup>40)</sup> Der OGH geht in nunmehr gefestigter Rsp davon aus, dass ohne das Vorliegen eines besonders komplexen Sachverhalts eine Prüfungsfrist von **drei Monaten** angemessen und ausreichend ist.<sup>41)</sup>

Die Auszahlungsfrist für die Entschädigung beträgt **drei Monate** (§ 75 Abs 2 Satz 3, § 76 Abs 4 Satz 1 WAG).<sup>42)</sup> Mit Ablauf der Auszahlungsfrist ist der Anspruch des Anlegers fällig. Sie läuft ab Feststellung der

Forderung durch die Entschädigungseinrichtung oder, wenn diese untätig bleibt, nach Ablauf der angemessenen Prüfungsfrist.<sup>43)</sup> Hat die Entschädigungseinrichtung die Feststellung der Forderung schon davor zu Unrecht abgelehnt, so ist die angemessene Prüfungsfrist abgelaufen und Fälligkeit tritt nach Ablauf der Auszahlungsfrist ein. Ansprüche des Anlegers gegen die Entschädigungseinrichtung verjähren in 30 Jahren.<sup>44)</sup>

Hat der Anleger seine Ansprüche auch im Konkursverfahren der WPF angemeldet, dann berührt dies seinen Entschädigungsanspruch zunächst nicht.<sup>45)</sup> Hat der Anleger die Konkursquote jedoch ausbezahlt erhalten, dann ist der Anspruch gegen die Entschädigungseinrichtung aliquot im Verhältnis des zurückgeflossenen Geldes zum ursprünglichen Schaden zu kürzen.<sup>46)</sup> Wird umgekehrt zuerst die Entschädigungsleistung ausbezahlt, so verringert dies die Forderung des Anlegers gegen den insolventen Schuldner entsprechend.<sup>47)</sup>

Wenn der zur Verfügung stehende Entschädigungsfonds,<sup>48)</sup> den die Entschädigungseinrichtung (treuhändig) zu verwalten hat, nicht ausreicht, um in einem Entschädigungsfall sämtliche berechnete angemeldeten Forderungen von Anlegern zu entschädigen, dann gilt das **Prioritätsprinzip**; eine quotenmäßige Aufteilung des Haftungsvermögens kommt nach dem OGH nicht in Betracht.<sup>49)</sup>

34) 1 Ob 215/13 v ZFR 2014, 288 (Wolfbauer); eine Analogie erwägend Linder in Gruber/Raschauer, WAG § 75 Rz 25.

35) Wolfbauer, ZFR 2014, 289.

36) Wird die Frist versäumt, besteht kein Entschädigungsanspruch, außer der Anleger kann nachweisen, dass ihm aufgrund besonderer Umstände eine fristgerechte Anmeldung nicht möglich war (§ 76 Abs 2 WAG iVm § 93 Abs 3 c letzter Satz BWG; vgl ErwGr 19 AERL).

37) StRsp; 9 Ob 51/13k; 1 Ob 240/11 t RdW 2012, 470; 8 Ob 110/11 a ÖBA 2013/1883 ua.

38) 7 Ob 74/13 b ZIK 2013, 239; 9 Ob 37/13 a ZFR 2014, 181.

39) 2 Ob 77/13 g; 9 Ob 55/12 x ZFR 2013, 280.

40) Wilhelm, ecolex 2007, 426; Winternitz/Aigner, Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (2007) 61.

41) 4 Ob 159/13 f; 2 Ob 171/12 d ZFR 2013, 139 (Wolfbauer); 6 Ob 49/13 v ua; die ältere Rsp ging noch von einer Prüfungsfrist von sechs Monaten aus; 9 Ob 50/09 g ZFR 2010/170; 6 Ob 235/09 s ZFR 2011/41; Winternitz/Aigner, WAG 61.

42) Zur Möglichkeit einer Fristverlängerung s § 76 Abs 5 WAG.

43) Wilhelm, ecolex 2007, 426; vgl auch OLG Wien 4 R 9/07 h ÖBA 2008, 286 (288 f).

44) 10 Ob 33/14 x VbR 2014, 195; Linder in Gruber/Raschauer, WAG § 75 Rz 30; Winternitz/Aigner, WAG 61 f.

45) Zur Einlagensicherung 7 Ob 106/02 t ZIK 2003/181; Schroth, Einlagensicherung 143.

46) 4 Ob 159/13 f; RIS-Justiz RS0128925; RS0116893.

47) 6 Ob 49/13 v; Linder in Gruber/Raschauer, WAG § 75 Rz 35.

48) Zur Mittelaufbringung gem § 76 WAG s nur Linder in Gruber/Raschauer, WAG § 76 Rz 10 ff.

49) 2 Ob 171/12 d ZFR 2013, 139 (krit Wolfbauer).

### → In Kürze

Die Reichweite des Grundtatbestands der WAG-Anlegerentschädigung ist immer noch nicht restlos geklärt, was sich an den aktuellen AvW-Fällen zeigt und letztlich auf die unglückliche gesetzliche Konzeption insgesamt zurückzuführen ist. Obwohl die Rechtsprechung viele Einzelfragen geklärt hat, bleibt für Anleger in manchen Konstellationen die Rechtsunsicherheit, ob sie Anspruch auf eine Entschädigungsleistung haben.

### → Zum Thema

#### Über den Autor:

Dr. Florian Linder ist Rechtsanwalt und Partner der Kanzlei Viehböck Breiter Schenk & Nau Rechtsanwälte OG in Mödling/Wien. Kontaktadresse: Bahnhofplatz 1 a/1/5, 2340 Mödling. E-Mail: florian.linder@vbsn.at, Internet: www.vbsn.at

#### Vom selben Autor erschienen:

Insolvenzrecht in Österreich, ZVglRWiss 2014, 394; Kommentierung der §§ 75–78 WAG, in Gruber/Raschauer, WAG (2010).

