

1902 der Beilagen zu den Stenographischen Protokollen des Nationalrates XX. GP

Nachdruck vom 2. 7. 1999

Regierungsvorlage

Bundesgesetz über Änderungen des Aktiengesetzes, des Handelsgesetzbuchs und des Börsegesetzes zur Erleichterung des Rückerwerbs eigener Aktien – Aktienrückerwerbsgesetz (AREG)

Der Nationalrat hat beschlossen:

Artikel I

Änderungen des Aktiengesetzes

Das Aktiengesetz 1965, BGBl. Nr. 98, zuletzt geändert durch das Bundesgesetz BGBl. I Nr. 125/1998, wird wie folgt geändert:

1. § 65 wird wie folgt geändert:

a) in Abs. 1 wird am Ende der Z 8 der Punkt durch einen Strichpunkt ersetzt und folgende Z 9 angefügt:

“9. auf Grund einer höchstens 18 Monate geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung, wenn die Aktien der Gesellschaft an einer Wertpapierbörse im Inland, in einem Vertragsstaat oder sonstigen Vollmitgliedstaat der OECD amtlich notieren oder an einem anderen anerkannten, geregelten, für das Publikum offenen und ordnungsgemäß funktionierenden Wertpapiermarkt in einem dieser Staaten gehandelt werden.”;

b) folgender Abs. 1a wird eingefügt:

“(1a) Der zu veröffentlichende Beschluß der Hauptversammlung nach Abs. 1 Z 9 hat den Anteil der zu erwerbenden Aktien am Grundkapital, der zehn vom Hundert nicht übersteigen darf, die Geltungsdauer der Ermächtigung sowie den niedrigsten und den höchsten Gegenwert festzulegen, weiters die Pflicht zur Veröffentlichung des jeweiligen Rückkaufprogramms und insbesondere dessen Dauer. Auf Erwerb und Veräußerung ist § 47a anzuwenden, wobei Erwerb und Veräußerung über die Börse oder durch ein öffentliches Angebot diesem Erfordernis genügen. Die Hauptversammlung kann eine andere Art der Veräußerung beschließen; § 153 Abs. 3 und 4 ist in diesem Fall sinngemäß anzuwenden. Die Hauptversammlung kann den Vorstand auch ermächtigen, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluß einzuziehen. Der Handel in eigenen Aktien ist als Zweck des Erwerbs eigener Aktien ausgeschlossen.”;

c) in Abs. 2 wird das Zitat “Abs. 1 Z 1, 4, 5 und 8” durch das Zitat “Abs. 1 Z 1, 4, 5, 8 und 9”, das Zitat “Abs. 1 Z 1, 4, 5, 6 und 8” durch das Zitat “Abs. 1 Z 1, 4, 5, 6, 8 und 9” und das Zitat “Abs. 1 Z 1, 2, 4, 5, 6 und 8” durch das Zitat “Abs. 1 Z 1, 2, 4, 5, 6, 8 und 9” ersetzt;

d) in Abs. 3 wird das Zitat “Abs. 1 Z 1” durch das Zitat “Abs. 1 Z 1 und 9” ersetzt;

e) in Abs. 4 werden die Zitate “Abs. 1 oder 2” jeweils durch die Zitate “Abs. 1, 1a oder 2” ersetzt.

2. In § 65a Abs. 1 wird das Zitat “§ 65 Abs. 1 oder 2” durch das Zitat “§ 65 Abs. 1, 1a oder 2” ersetzt.

3. In § 66 Abs. 2 wird das Zitat “§ 65 Abs. 1 oder 2” durch das Zitat “§ 65 Abs. 1, 1a oder 2” ersetzt.

4. In § 192 Abs. 3 hat die Z 2 zu lauten:

“2. zu Lasten des aus der Jahresbilanz sich ergebenden Bilanzgewinns, einer freien Rücklage oder einer Rücklage gemäß § 225 Abs. 5 zweiter Satz HGB eingezogen werden.”

Artikel II

Änderung des Handelsgesetzbuchs

Das Handelsgesetzbuch, dRGBL. S. 219/1897, zuletzt geändert durch das Bundesgesetz BGBl. I Nr. 49/1999, wird wie folgt geändert:

Dem § 229 Abs. 1 sind folgende Sätze anzufügen:

“Werden Aktien zur Einziehung gemäß § 65 Abs. 1 Z 7 oder 9 AktG erworben, so kann der Nennbetrag oder, falls ein solcher nicht vorhanden ist, der rechnerische Wert dieser Aktien in der Vorspalte offen von dem Posten Nennkapital abgesetzt werden. Dies gilt auch dann, wenn der Erwerb nicht zur Einziehung erfolgt ist, aber in dem Beschluß über den Rückkauf die spätere Veräußerung von einem Beschluß der Hauptversammlung abhängig gemacht worden ist. Im Falle der Absetzung des Nennbetrags oder des rechnerischen Wertes vom Nennkapital ist der Unterschiedsbetrag zwischen dem Nennbetrag oder dem rechnerischen Wert dieser Aktien und ihren Anschaffungskosten mit den nicht gebundenen Kapitalrücklagen und den freien Gewinnrücklagen (§ 224 Abs. 3 A. II Z 2 und III Z 3) zu verrechnen. § 192 Abs. 5 AktG ist anzuwenden.”

Artikel III

Änderungen des Börsegesetzes 1989

Das Börsegesetz 1989, BGBl. Nr. 555, zuletzt geändert durch das Bundesgesetz BGBl. I Nr. xxx/1999, wird wie folgt geändert:

1. In § 48 Abs. 1 Z 6a wird das Zitat “§§ 82 Abs. 4 und 6 bis 8” durch das Zitat “§§ 82 Abs. 4 und 6 bis 9” ersetzt.

2. Nach § 82 Abs. 8 wird folgender Abs. 9 angefügt:

“(9) Jeder Emittent von Aktien, die zum amtlichen Handel oder zum geregelten Freiverkehr zugelassen sind, hat das Rückkaufprogramm gemäß § 65 Abs. 1a AktG sowie dessen Dauer und einen allfälligen Wiederverkaufplan, jeweils unmittelbar vor deren Durchführung, gemäß Abs. 8 zu veröffentlichen. Ebenso hat der Emittent die auf Grund dessen durchgeführten Transaktionen an der Börse und außerhalb der Börse gemäß Abs. 8 zu veröffentlichen. Der Bundesminister für Finanzen ist ermächtigt, im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Justiz und nach Anhörung der Bundes-Wertpapieraufsicht durch Verordnung festzusetzen, wie oft die Veröffentlichungen über die durchgeführten Transaktionen stattzufinden haben; dabei sind die berechtigten Interessen der Anleger zu beachten.”

Artikel IV

Verweisungen

(1) Soweit in diesem Bundesgesetz auf Bestimmungen anderer Bundesgesetze verwiesen wird, sind diese in ihrer jeweils geltenden Fassung anzuwenden.

(2) Soweit in anderen Bundesgesetzen und Verordnungen auf Bestimmungen verwiesen wird, die durch dieses Bundesgesetz geändert werden, erhält die Verweisung ihren Inhalt aus den entsprechenden Bestimmungen dieses Bundesgesetzes.

Artikel V

Übergangsbestimmung und Vollziehungsklausel

(1) Die Gesellschaft darf eigene Aktien auch auf Grund eines Hauptversammlungsbeschlusses im Sinne des § 65 Abs. 1 Z 9 AktG erwerben, der vor Inkrafttreten dieses Bundesgesetzes gefaßt wurde, sofern der Beschluß veröffentlicht worden ist.

(2) Mit der Vollziehung dieses Bundesgesetzes sind hinsichtlich der Art. I und II der Bundesminister für Justiz, hinsichtlich des Art. III der Bundesminister für Finanzen und hinsichtlich des Art. V der Bundesminister für Justiz und der Bundesminister für Finanzen betraut.

6

Vorblatt

Problem:

Derzeit ist der Rückkauf eigener Aktien nur in bestimmten Fällen – so etwa zur Abwehr eines schweren Schadens von der Gesellschaft – möglich. Österreichische Aktiengesellschaften können nicht – wie international verbreitet – den Rückkauf eigener Aktien als Finanzierungsinstrumentarium und als Mittel zur Erhöhung des Kurswertes einsetzen.

Ziel:

Eine liberalere Regelung des Rückkaufs eigener Aktien, unabhängig von einem bestimmten Zweck oder einer bestimmten Erwerbsart, kann zur Belebung des Börsehandels, zur Steigerung der Akzeptanz der Aktie als Anlageform und damit letztlich zu einer erhöhten Emissionsneigung führen. Börsennotierten österreichischen Aktiengesellschaften soll ein in der internationalen Praxis anerkanntes Instrumentarium zur Steuerung ihrer Kapitalstruktur zur Verfügung gestellt werden.

Inhalt:

Aufgrund einer Ermächtigung der Hauptversammlung soll in Zukunft der Rückkauf eigener Aktien bis zu einem Anteil von 10% des Grundkapitals ohne bestimmte Zweckvorgabe möglich sein. Ausgeschlossen soll aber der Zweck des Handels in eigenen Aktien sein, um eine kontinuierliche Kursbeeinflussung oder Spekulationsgeschäfte zu unterbinden.

Alternativen:

Beibehaltung der geltenden – als zu restriktiv empfundenen – Rechtslage oder Erleichterung des Rückerwerbs.

EU-Konformität:

Der Entwurf hält sich an die Vorgaben der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie.

Kosten:

Dem Bund entstehen keine Kosten.

Auswirkungen auf die Beschäftigungslage in Österreich im Sinne des Ministerratsbeschlusses vom 22. Jänner 1999:

Keine.

Erläuterungen

Allgemeiner Teil

1. Einleitung

Der Erwerb eigener Aktien wurde in Österreich durch das EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (EU-GesRÄG, BGBl. Nr. 304/1996) entsprechend den Vorgaben der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie (sog. Kapitalrichtlinie vom 13. Dezember 1976, 77/91/EWG) neu geregelt. Schon vor dieser Neuregelung war der Erwerb eigener Aktien zur Abwehr eines schweren Schadens von der Gesellschaft, der unentgeltliche Erwerb sowie der Erwerb zur Ausführung einer Einkaufskommission oder zur Einziehung erlaubt. Beim Erwerb zur Abwehr eines schweren Schadens galt eine Höchstgrenze von 10% des Grundkapitals. Diese Regelung stammte aus dem deutschen AktG 1937. Detailliertere Voraussetzungen für den Rückerwerb eigener Aktien hat erst das EU-GesRÄG 1996 festgelegt (vgl. unten Punkt 4).

Mittlerweile hat das deutsche Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998, dBGBl. I Nr. 24, den Erwerb eigener Aktien freier geregelt als bisher. Durch diese Liberalisierung sollte der deutsche Kapitalmarkt weiter belebt und gestärkt werden. In Österreich wird nun ein möglichst rasches Gleichziehen mit der deutschen Regelung gefordert. Damit soll großen österreichischen Aktiengesellschaften die Möglichkeit geboten werden, durch Optimierung ihrer Kapitalstruktur Kosten zu sparen und insbesondere einer Unterbewertung ihrer Aktien entgegenzusteuern. Das Finanzierungsinstrumentarium der Aktiengesellschaften soll weiter an die internationale Praxis angeglichen und der Börseplatz Wien gestärkt werden.

2. Gesellschaftsrechtliche, kapitalmarktrechtliche und wirtschaftliche Bedeutung des Erwerbs eigener Aktien

Die Überlegungen zur Regelung des Erwerbs eigener Aktien haben davon auszugehen, daß das Haftungsprivileg bei Kapitalgesellschaften die gesicherte Aufbringung eines Eigenkapitals in der Form des Grund- bzw. Stammkapitals verlangt. Gläubiger einer Kapitalgesellschaft sollen sich darauf verlassen können, daß das in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapital tatsächlich vorhanden ist. Durch den Rückkauf eigener Aktien vermindert die Gesellschaft ihr Eigenkapital. Im Interesse des Gläubigerschutzes sind daher Kautelen erforderlich, damit das Haftungspotential nicht willkürlich und über Gebühr geschmälert werden kann.

Beim Rückkauf eigener Aktien ist aber auch der Gleichbehandlungsgrundsatz zu beachten, da dabei unter Umständen einzelnen Aktionären durch günstigere Preise oder durch die nur bestimmten Aktionären gewährte Möglichkeit des Verkaufs ihrer Aktien Vorteile gewährt werden könnten. Ähnliche Überlegungen gelten auch für die Wiederveräußerung eigener Aktien.

Aktiengesellschaften können Rück- und Wiederverkaufsaktionen gezielt zur Beeinflussung des Aktienkurses einsetzen. Solche Maßnahmen zur Stabilisierung des Kurses sind grundsätzlich positiv zu bewerten, es müssen dabei aber die Gefahren des Insiderhandels bedacht werden, denen durch Publizitätsregelungen zu begegnen ist. Weiters kann durch die Möglichkeit des Rückerwerbs eine erhöhte Emissionsneigung erreicht werden, da der "contrarius actus", also das "going-private" erleichtert wird. Aus kapitalmarktpolitischer Sicht ist aber zu betonen, daß der erweiterte Steuerungsspielraum der Gesellschaften klare Publizitäts- und Transparenzregelungen verlangt.

Wirtschaftliches Motiv für einen Aktienrückkauf ist oft das Anliegen, nicht benötigte Liquidität abzubauen und an die Aktionäre auszuschütten. Dieser Vorgang wird vom Markt – durch Kurssteigerungen – regelmäßig positiv bewertet (vgl. *Escher-Weingart/Kübler*, Erwerb eigener Aktien, Deutsche Reformbedürfnisse und europäische Fesseln?, ZHR 1998, 556 f). Es kann dadurch auch die Eigenkapitalrendite auf den verbleibenden Aktien erhöht oder einem dauerhaft oder mittelfristig zu hohen Eigenkapital des Unternehmens gegengesteuert werden. Weiters könnte der Rückerwerb die Einführung der Aktien an Auslandsbörsen vorbereiten.

Da der Rückkauf in aller Regel zu einem Kursanstieg führt, kann die Gesellschaft dadurch ihre Attraktivität für feindliche Übernahmeangebote herabsetzen.

3. Vorgaben der Zweiten Richtlinie

Um den Gefahren des Rückerwerbs eigener Aktien zu begegnen, gibt die Kapitalrichtlinie eine Reihe von formellen und inhaltlichen Rahmenbedingungen vor. Die Art. 19 ff verpflichten die Mitgliedstaaten zur Einhaltung folgender Eckpunkte in ihrem Aktienrecht:

6

- Die Hauptversammlung muß den Erwerb genehmigen; sie legt dabei Einzelheiten wie die Höchstzahl der zu erwerbenden Aktien, die Geltungsdauer der Genehmigung sowie den niedrigsten und den höchsten Gegenwert fest. Eine Zweckbestimmung für den Rückerwerb ist nicht erforderlich.
- Der Nennbetrag der Aktien (oder deren rechnerischer Wert) darf einschließlich derer, die die Gesellschaft bereits hält, 10% des Grundkapitals nicht übersteigen.
- Der Erwerb darf nicht zu einer Unterschreitung des Nennkapitals und der durch Gesetz oder Satzung gebundenen Rücklagen führen; ein Rückerwerb ist also grundsätzlich nur aus Mitteln möglich, die auch als Dividende ausgeschüttet werden könnten. Weiters dürfen nur voll eingezahlte Aktien gekauft werden.
- Erleichtert ist der Erwerb eigener Aktien zB in den Fällen eines schweren, unmittelbar bevorstehenden Schadens (Art. 19 Abs. 2) und bei Arbeitnehmeraktien (Art. 19 Abs. 3). Weitere Erleichterungen enthält Art. 20 bei Kapitalherabsetzung sowie bei rückerwerbzbaren Aktien, bei Vermögensübertragung im Weg der Gesamtrechtsnachfolge, bei unentgeltlichem Erwerb sowie bei einer Einkaufskommission; weiters zB bei gesetzlicher Verpflichtung und bei der Entschädigung von Minderheitsaktionären.

4. Regelung durch das EU-GesRÄG

Den durch die Zweite Richtlinie vorgegebenen Spielraum hat der Gesetzgeber des EU-GesRÄG – zum Teil den damals geltenden deutschen Bestimmungen folgend – nicht voll ausgenutzt (vgl. eingehend *Kalss*, Der Erwerb eigener Aktien im österreichischen Recht, AG 1996, 550 ff).

So wurde der Rückkauf eigener Aktien nur für bestimmte Erwerbsgründe oder Erwerbsarten zugelassen:

Die Gesellschaft darf nach § 65 Abs. 1 AktG eigene Aktien nur zur Abwendung eines schweren, unmittelbar bevorstehenden Schadens erwerben (Z 1), unentgeltlich oder in Ausführung einer Einkaufskommission durch ein Kreditinstitut (Z 2) oder durch Gesamtrechtsnachfolge (Z 3). In den Z 4 und 5 des § 65 Abs. 1 AktG sind weitere Ausnahmetatbestände für das Angebot von Aktien an Arbeitnehmer und an das Management normiert. Z 6 betrifft die Entschädigung von Minderheitsaktionären, soweit dies gesetzlich vorgesehen ist, nach Z 7 ist eine Einziehung nach den Bestimmungen über die Kapitalherabsetzung auf Grund eines Hauptversammlungsbeschlusses möglich. Gemäß Z 8 schließlich kann ein Kreditinstitut mit Genehmigung der Hauptversammlung eigene Aktien in maximaler Höhe von 5% des Grundkapitals erwerben; Zweck muß der Wertpapierhandel sein.

Entsprechend den Vorgaben der Richtlinie dürfen die eigenen Aktien nach § 65 Abs. 2 AktG 10% des Grundkapitals nicht übersteigen, dies gilt nicht für die Fälle des unentgeltlichen Erwerbs, der Gesamtrechtsnachfolge, der Entschädigung von Minderheitsaktionären nach Z 6 und bei geplanter Einziehung nach Z 7. In den meisten Fällen (Z 1, 4, 6 und 8 sowie bei der hier vorgeschlagenen Z 9) ist der Erwerb nur zulässig, wenn die Gesellschaft die gemäß § 225 Abs. 5 HGB vorgeschriebene Rücklage für eigene Anteile bilden kann, ohne daß das Nettoaktivvermögen das Grundkapital und eine nach Gesetz oder Satzung gebundene Rücklage unterschreitet (vgl. § 65 Abs. 2 zweiter Satz AktG). Damit ist sichergestellt, daß es durch den Rückkauf zu keiner unzulässigen Einlagenrückgewähr kommt.

Aus eigenen Aktien stehen der Gesellschaft nach § 65 Abs. 5 AktG keine Rechte, also keine Stimm- und keine Dividendenrechte zu.

5. Neuregelung des Aktienrückkaufs durch das KonTraG

Der deutsche Gesetzgeber hat durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich den Erwerb eigener Aktien durch eine neue Nr. 8 des § 71 Abs. 1 dAktG (der im wesentlichen dem österreichischen § 65 Abs. 1 AktG entspricht) unter Ausschöpfung des Spielraums der Zweiten Richtlinie erleichtert.

Die neue Nr. 8 verlangt für den Erwerb eigener Aktien eine Ermächtigung der Hauptversammlung, die zumindest den höchsten und den niedrigsten Gegenwert und das Ausmaß des Rückkaufs festlegen muß. Die Ermächtigung zum Aktienerwerb nach Nr. 8 kann – entsprechend der Zweiten Richtlinie – nur für den Zeitraum von höchstens 18 Monaten erteilt werden. Diese Frist gilt nur für den Erwerb, nicht für das Halten eigener Aktien. Der Erwerb ist nach § 71 Abs. 2 zweiter Satz dAktG (vgl. § 65 Abs. 2 zweiter Satz AktG) wie auch bei anderen Rückerwerbstatbeständen nur zulässig, wenn die Gesellschaft eine Rücklage für eigene Aktien bilden kann, ohne dazu gebundenes Kapital zu vermindern. Eine bestimmte Zweckvorgabe ist nicht erforderlich, ausdrücklich ausgeschlossen ist allerdings der Zweck des Handels in eigenen Aktien. Beim Rückkauf ist ebenso wie bei der Wiederveräußerung das Gleichbehandlungsgebot zu beachten. Zugleich sagt der deutsche Gesetzgeber, daß Erwerb und Veräußerung über die Börse dem Gleichbehandlungsprinzip entsprechen.

6. Lösung des Entwurfs

Die neue Z 9 des Abs. 1 und der Abs. 1a des § 65 AktG übernehmen weitgehend die in Deutschland nach eingehender rechtspolitischer und rechtswissenschaftlicher Diskussion gefundene Lösung (siehe im einzelnen unten im Besonderen Teil). Zu folgenden Punkten enthält der Entwurf allerdings abweichende Vorschläge: Der erleichterte Rückkauf eigener Aktien soll vorläufig auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt werden. Sonst müßte man konsequenterweise den sachlich ähnlichen Rückkauf von GmbH-Geschäftsanteilen gleichzeitig regeln; andernfalls wäre damit zu rechnen, daß Gesellschaften mit beschränkter Haftung zum Zweck des Rückerwerbs eigener Anteile vorübergehend in Aktiengesellschaften umgewandelt werden.

Weiters schlägt der Entwurf vor, daß eigene Aktien, deren Einziehung vorgesehen oder deren Wiederveräußerung von einem weiteren Beschluß der Hauptversammlung abhängig ist, vom Nennkapital abgesetzt werden können. Das deutsche KonTraG sieht dagegen in diesen Fällen eine zwingende Absetzung der eigenen Aktien vor.

7. Notwendige Publizität und Transparenz

Die tatsächliche Beachtung des Gleichbehandlungsgrundsatzes bei Erwerb und allfälliger Wiederveräußerung von eigenen Aktien wie auch die Verhinderung von Insider- und Spekulationsgeschäften muß durch Transparenzbestimmungen gesichert werden, deren Einhaltung überwacht und durchgesetzt werden kann. Der Entwurf schlägt in Art. I (§ 65 Abs. 1a AktG) die Veröffentlichung des Hauptversammlungsbeschlusses, mit dem der Vorstand zum Rückkauf der eigenen Aktien ermächtigt wird, vor. In diesem Hauptversammlungsbeschluß muß der Vorstand auch dazu verpflichtet werden, das jeweilige Rückkaufprogramm und insbesondere dessen Dauer zu veröffentlichen.

Daran anknüpfend sollen in das Börsengesetz (vgl. Art. III) besondere Veröffentlichungspflichten im Zusammenhang mit dem Rückkauf eigener Aktien aufgenommen werden.

8. Kompetenz

Die Zuständigkeit des Bundes stützt sich auf Art. 10 Abs. 1 Z 6 B-VG (Zivilrecht) und Art. 10 Abs. 1 Z 5 B-VG (Börsewesen).

Besonderer Teil

Zu Artikel I (Änderungen des AktG):

Zu Z 1 (§ 65):

Zu Abs. 1 Z 9 und Abs. 1a:

1. Der Erwerb eigener Aktien soll für börsennotierte Unternehmen liberaler geregelt und der international üblichen Praxis angeglichen werden. Abweichend von der deutschen Neuregelung, die in Nr. 8 des § 71 Abs. 1 dAktG zusammengefaßt ist, schlägt der Entwurf zur besseren Übersichtlichkeit und Lesbarkeit die Teilung dieser Bestimmungen in eine neue Z 9 des § 65 Abs. 1 und in einen neuen Abs. 1a vor.

Z 9 enthält den Kerntatbestand, wonach der Rückerwerb einer befristeten Ermächtigung der Hauptversammlung bedarf; zugleich wird die Neuregelung – deren nähere Voraussetzungen in Abs. 1a enthalten sind – auf börsennotierte Aktiengesellschaften eingeschränkt. Hier besteht der größte Bedarf nach einer liberaleren Regelung; diese Einschränkung hat auch den Vorteil, daß die Art des Rückkaufs und der eventuellen Wiederveräußerung angesichts des möglichen Kaufs bzw. Verkaufs über die Börse nicht detaillierter geregelt werden muß. Bei einer Ausdehnung der Möglichkeit des Aktienrückkaufs auf alle Aktiengesellschaften würde sich unweigerlich auch die Frage nach einer parallelen Regelung im Recht der GmbH stellen, da ansonsten mit Umgehungsgestaltungen zu rechnen wäre. Es sollten daher vorerst Erfahrungen mit dem Aktienrückkauf in dem vorgeschlagenen engeren Bereich der börsennotierten Aktiengesellschaften gemacht werden, bevor eine weitere Ausdehnung dieses Instruments überlegt werden kann.

Der Entwurf erlaubt den erleichterten Aktienrückkauf nicht nur den in Österreich börsennotierten Gesellschaften. Die Definition der internationalen Börsennotierung entspricht § 78 Abs. 1 Z 4 VAG und ist im Sinne der Erläuterungen zu dieser Bestimmung zu verstehen.

2. Nach den Vorgaben der Zweiten Richtlinie muß die Hauptversammlung den Vorstand zum Erwerb eigener Aktien ermächtigen, wobei diese Ermächtigung nach 18 Monaten verfällt. Im Hauptversammlungsbeschluß sind die Dauer der Ermächtigung, die Höchstzahl der zu erwerbenden Aktien sowie der niedrigste und höchste Gegenwert festzulegen. Der Beschluß kann weitere Vorgaben und Zweckbindungen enthalten, die jedenfalls nicht gegen das Gleichbehandlungsprinzip verstoßen dürfen. Der Beschluß der Hauptversammlung ist zu veröffentlichen. Gemäß § 18 AktG hat eine Veröffentlichung der

6

Gesellschaft im "Amtsblatt zur Wiener Zeitung" zu erfolgen, daneben kann auf Grund der Satzung auch eine andere Zeitung als Bekanntmachungsblatt vorgesehen sein.

3. Der Entwurf schlägt vor, daß der Ermächtigungsbeschluß der Hauptversammlung zum Erwerb eigener Aktien auch die Verpflichtung zur Veröffentlichung des jeweiligen Rückkaufprogramms und insbesondere dessen Dauer enthalten muß (vgl. *Nowotny*, Rückkauf eigener Aktien, Aufgabe von Schutzvorschriften oder Belebung des Kapitalmarktes?, RdW 1999, 121 f). Wie soeben zu Punkt 2 festgehalten, ist das Rückkaufprogramm jedenfalls im "Amtsblatt zur Wiener Zeitung" zu veröffentlichen. Weitergehende Veröffentlichungspflichten sollen im Börsegesetz (vgl. Art. III und die Erläuterungen dazu) normiert werden.

4. Neben kapitalmarktrechtlichen Kautelen stellt der Gleichbehandlungsgrundsatz eine wichtige gesellschaftsrechtliche Schranke auf. Es ist unzulässig, bei einem Rückkauf eigener Aktien bestimmte Aktionäre oder Paketinhaber zu bevorzugen. Bei Erwerb und Veräußerung eigener Aktien hat sich der Vorstand vollkommen neutral zu verhalten. Die – an sich selbstverständliche – Geltung des § 47a AktG wird daher an dieser Stelle wiederholt. Zugleich wird aber auch festgelegt, daß ein An- und Verkauf über die Börse dem Gleichbehandlungsgrundsatz Rechnung trägt. Es handelt sich hier zwar um eine eher formale Gewährleistung der Gleichbehandlung, im Zusammenhalt mit den aktienrechtlichen und börserechtlichen Veröffentlichungspflichten ist aber im Ergebnis die Chancengleichheit gewährleistet. Bei einem Verkauf über die Börse kann daher auch das Bezugsrecht der Aktionäre unberücksichtigt bleiben, da auch hier – wiederum unter der Voraussetzung ausreichender Publizität – die Chancengleichheit gewährleistet ist. Eine aus der Sicht der Gleichbehandlung aller Aktionäre dem Börsehandel überlegene Vorgangsweise beim Rück- und Wiederverkauf ist das öffentliche Angebot. Besonders wenn dem Markt innerhalb kürzerer Zeit relativ hohe Prozentanteile an Aktien entzogen werden sollen, wird durch ein öffentliches Kaufangebot dem Grundsatz der Gleichbehandlung wie auch den kapitalmarktpolitischen Anliegen der Transparenz und der gleichmäßigen Information aller Aktionäre noch besser Rechnung getragen.

5. Der Beschluß der Hauptversammlung kann es dem Vorstand anheimstellen, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluß einzuziehen. Er könnte auch für die Wiederveräußerung eine zeitliche Vorgabe festsetzen. Die Hauptversammlung kann aber auch zB eine bestimmte Art des Rückkaufs und der Wiederveräußerung festlegen (so etwa ein öffentliches Angebot). Bei der Wiederveräußerung kann es zweckmäßig sein, eine andere Art der Veräußerung als den Verkauf über die Börse oder über ein öffentliches Angebot vorzunehmen. Für diesen Fall müssen aber die Bestimmungen über den Bezugsrechtsausschluß sinngemäß angewendet werden. Ein solcher Beschluß müßte von der Hauptversammlung gesondert gefaßt werden und kann nicht Teil der allgemeinen Ermächtigung sein. Zu denken wäre hier etwa an die Ausgabe der eigenen Aktien an einen Dritten als Gegenleistung für eine Sacheinlage.

6. Wie in der entsprechenden deutschen Regelung soll der Handel in eigenen Aktien als Zweck des Aktienrückkaufs ausgeschlossen sein. Damit ist klargestellt, daß ein fortlaufender Kauf und Verkauf eigener Aktien mit der Absicht, Trading-Gewinne zu erzielen, nicht zulässig ist. Gegen den Handel in eigenen Aktien sprechen verschiedene Argumente: So könnte der Vorstand die Lage der eigenen Gesellschaft oder die allgemeine Wirtschaftslage zu optimistisch einschätzen und mit Kurssteigerungen rechnen. Wenn sich schließlich die Situation des Unternehmens ungünstiger entwickelt und in der Folge die Aktienkurse sinken, würde dies durch den Geschäftsverlust als solchen und durch den Kursverlust der gehaltenen eigenen Aktien doppelt zu Buche schlagen. Noch gewichtiger und allgemeinerer Natur sind kapitalmarktpolitische Bedenken: Der Vorstand hätte bei einem "Trading Stock" an eigenen Aktien ein beträchtliches Potential für kurzfristige Kursbeeinflussung und Spekulationsgeschäfte. Der Verdacht wäre schwer zu entkräften, daß das überlegene Insiderwissen des Managements immer wieder ausgenutzt werden könnte. Der Handel in eigenen Aktien kann zwar zur Kursstabilisierung beitragen, dieser Möglichkeit stehen aber die Gefahren mißbräuchlicher Kursmanipulation und die kaum zu beherrschende Insiderproblematik gegenüber.

Zu Abs. 2:

Durch die hier vorgeschlagene Änderung der Zitate wird bewirkt, daß der gesamte Regelungsinhalt des Abs. 2 auch für den Rückerwerb eigener Aktien nach Abs. 1 Z 9 gilt.

Zu Abs. 3:

Hier wird die Verpflichtung des Vorstands, die nächste Hauptversammlung über die Gründe und den Zweck des Erwerbs sowie über das Ausmaß des Erwerbs zu informieren, auch auf einen Rückerwerb nach Abs. 1 Z 9 ausgedehnt.

Zu Z 2 und 3 (§ 65a Abs. 1 und § 66 Abs. 2):

In diesen Bestimmungen sind redaktionelle Anpassungen auf Grund des neuen Abs. 1a des § 65 notwendig.

Zu Z 4 (§ 192 Abs. 3 Z 2):

Mit der Neufassung der Z 2 des § 192 Abs. 3 wird klargestellt, daß die Einziehung eigener Aktien auch zu Lasten einer für diese eigenen Aktien bereits bestehenden Rücklage gemäß § 225 Abs. 5 HGB möglich ist.

Zu Artikel II (Änderung des HGB):

§ 229 Abs. 1 HGB stellt die Grundregel auf, daß das Nennkapital auf der Passivseite der Bilanz mit dem Nennbetrag der übernommenen Einlagen anzusetzen ist. Mit dem KonTraG wurden der entsprechenden Bestimmung des deutschen HGB (§ 272 Abs. 1) drei weitere Sätze angefügt. Vorgesehen ist nun die Absetzung der zurückgekauften eigenen Aktien vom Eigenkapital, sofern Aktien zur Einziehung vorgesehen sind. Dasselbe gilt aber auch für den Fall, daß die Hauptversammlung zwar nicht die Einziehung bestimmt, wohl aber die Wiederveräußerung von einem Beschluß der Hauptversammlung abhängig gemacht hat, der mit der für Kapitalerhöhungsbeschlüsse notwendigen Mehrheit zu fassen ist.

Die im Entwurf im Hinblick auf die erleichterte Möglichkeit des Aktienrückkaufs vorgeschlagene Ergänzung des § 229 Abs. 1 HGB ist dagegen als Wahlmöglichkeit formuliert, um der noch zu führenden Diskussion über die beste Darstellungsform nicht vorzugreifen. Werden, solange die Aktien nicht formell eingezogen sind und damit das Grundkapital herabgesetzt wird, die eigenen Aktien in der Bilanz als Aktiva gezeigt, so kann der Bilanzleser daraus unmittelbar das darin gebundene Vermögen ersehen. Hingegen würde bei einer Regelung entsprechend dem deutschen HGB (vgl. § 272 Abs. 1 vierter Satz) die formelle Einziehung zwingend vorweggenommen.

Nicht übernommen wurde die Regelung des KonTraG, wonach nur der Unterschiedsbetrag zwischen dem Nennbetrag oder dem rechnerischen Wert der Aktien und dem Kaufpreis mit freien Rücklagen verrechnet wird, die den Kaufpreis übersteigenden Anschaffungskosten aber als Aufwand des Geschäftsjahres zu berücksichtigen sind; dies würde die Vergleichbarkeit mit der anderen möglichen Ausweisvariante (§ 225 Abs. 5 HGB) stören, wonach in Höhe der Anschaffungskosten der eigenen Aktien eine Rücklage für eigene Aktien zu bilden ist.

Die Anordnung der Anwendung des § 192 Abs. 5 AktG stellt sicher, daß die Vorgaben der Zweiten Richtlinie (vgl. Punkt 3 des Allgemeinen Teils der Erläuterungen) eingehalten werden. Dadurch wird bewirkt, daß die Verminderung des Grundkapitals infolge Einziehung durch eine entsprechende Erhöhung der gebundenen Rücklagen ausgeglichen wird.

Wenn eigene Aktien gemäß § 65 Abs. 1 Z 7 AktG erworben werden, ist für den Fall, daß nach § 192 Abs. 3 AktG die Vorschriften über die ordentliche Kapitalherabsetzung nicht befolgt werden müssen, weil die Aktien zu Lasten des aus der Jahresbilanz sich ergebenden Bilanzgewinns oder einer freien Rücklage einzuziehen sind, gemäß § 192 Abs. 5 AktG ein Betrag in die gebundenen Rücklagen einzustellen, der dem auf die eingezogenen Aktien entfallenden Betrag entspricht.

Diese Bestimmung des § 192 Abs. 5 AktG ist auch auf den Erwerb eigener Aktien nach § 65 Abs. 1 Z 9 AktG anzuwenden und stellt sicher, daß im wirtschaftlichen Ergebnis das Gleiche erreicht wird wie beim Ausweis eigener Aktien auf der Aktivseite und der Bildung einer Rücklage für eigene Aktien. Es kann daher auch davon ausgegangen werden, daß die Bildung einer gebundenen Rücklage zum Ausgleich der Reduktion des Grundkapitals analog zu § 225 Abs. 5 dritter Satz HGB auch durch Umwidmung frei verfügbarer Kapital- und Gewinnrücklagen möglich ist, soweit diese einen Verlustvortrag übersteigen.

Die Höhe des durch den Aktienruckerwerb gebundenen Vermögens ergibt sich aus den Anhangsangaben gemäß § 240 Z 3 HGB.

Zu Artikel III (Änderungen des Börsegesetzes):

Durch die besonderen Veröffentlichungspflichten nach dem vorgeschlagenen Abs. 9 des § 82 Börsegesetz sollen Insidergeschäfte und Marktverzerrungen verhindert werden, die durch den Informationsvorsprung der Organe des Emittenten und der sonstigen für die Aktiengesellschaft tätigen Personen möglich wären.

6

Zu Artikel IV (Übergangsbestimmung und Vollziehungsklausel):

Auf Grund der Übergangsbestimmung des Abs. 1 ist der Erwerb eigener Aktien auch auf Grund eines Hauptversammlungsbeschlusses zulässig, der vor Inkrafttreten dieses Gesetzes gefaßt wurde; Voraussetzung ist allerdings, daß der Beschluß allen Voraussetzungen des § 65 Abs. 1 Z 9 und Abs. 1a AktG entspricht und daß die erforderlichen Veröffentlichungen erfolgt sind. Zweckmäßigerweise wird bei der Einreichung der Niederschrift gemäß § 111 Abs. 5 AktG auf diesen Umstand hinzuweisen sein.

Da kein bestimmter Inkrafttretenstermin vorgesehen ist, wird dieses Bundesgesetz mit dem Tag nach seiner Kundmachung im Bundesgesetzblatt in Kraft treten.

Textgegenüberstellung	Vorgeschlagene Fassung:
Geltende Fassung:	Aktiengesetz
Erwerb eigener Aktien	Erwerb eigener Aktien
<p>§ 65. (1) Die Gesellschaft darf eigene Aktien nur erwerben, 1. 9.</p>	<p>§ 65. (1) Die Gesellschaft darf eigene Aktien nur erwerben, 1. 9.</p>
<p>(2) Der mit den von der Gesellschaft gemäß Abs. 1 Z 1, 4, 5 und 8 erworbenen Aktien verbundene Anteil am Grundkapital darf zusammen mit den anderen eigenen Aktien, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt, zehn von Hundert des Grundkapitals nicht übersteigen. In den Fällen des Abs. 1 Z 1, 4, 5, 6 und 8 ist der Erwerb ferner nur zulässig, wenn die Gesellschaft die gemäß § 225 Abs. 5 HGB vorgeschriebene Rücklage für eigene Anteile bilden kann, ohne daß das Nettoaktivvermögen das Grundkapital und eine nach Gesetz oder Satzung gebundene Rücklage unterschreitet. In den Fällen des Abs. 1 Z 1, 2, 4, 5, 6 und 8 ist der Erwerb überdies nur zulässig, wenn auf die Aktien der Ausgabebetrag voll geleistet ist.</p> <p>(3) Im Fall des Abs. 1 Z 1 hat der Vorstand die nächste Hauptversammlung über die Gründe und den Zweck des Erwerbs, über die</p>	<p>geregelt, für das Publikum offenen und ordnungsgemäß funktionierenden Wertpapiermarkt in einem dieser Staaten gehandelt werden.</p> <p>(1a) Der zu veröffentiche Beschluf der Hauptversammlung nach Abs. 1 Z 9 hat den Anteil der zu erwerbenden Aktien am Grundkapital, der zehn vom Hundert nicht übersteigen darf, die Geltungsdauer der Ermächtigung sowie den niedrigsten und den höchsten Gegenwert festzulegen, weiters die Pflicht zur Veröffentlichung des jeweiligen Rückkaufprogramms und insbesondere dessen Dauer. Auf Erwerb und Veräußerung ist § 47a anzuwenden, wobei Erwerb und Veräußerung über die Börse oder durch ein öffentliches Angebot diesem Erfordernis genügen. Die Hauptversammlung kann eine andere Art der Veräußerung beschließen; § 153 Abs. 3 und 4 ist in diesem Fall sinngemäß anzuwenden. Die Hauptversammlung kann den Vorstand auch ermächtigen, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluf einzuziehen. Der Handel in eigenen Aktien ist als Zweck des Erwerbs eigener Aktien ausgeschlossen.</p> <p>(2) Der mit den von der Gesellschaft gemäß Abs. 1 Z 1, 4, 5, 8 und 9 erworbenen Aktien verbundene Anteil am Grundkapital darf zusammen mit den anderen eigenen Aktien, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt, zehn von Hundert des Grundkapitals nicht übersteigen. In den Fällen des Abs. 1 Z 1, 4, 5, 6, 8 und 9 ist der Erwerb ferner nur zulässig, wenn die Gesellschaft die gemäß § 225 Abs. 5 HGB vorgeschriebene Rücklage für eigene Anteile bilden kann, ohne daß das Nettoaktivvermögen das Grundkapital und eine nach Gesetz oder Satzung gebundene Rücklage unterschreitet. In den Fällen des Abs. 1 Z 1, 2, 4, 5, 6, 8 und 9 ist der Erwerb überdies nur zulässig, wenn auf die Aktien der Ausgabebetrag voll geleistet ist.</p> <p>(3) Im Fall des Abs. 1 Z 1 und 9 hat der Vorstand die nächste Hauptversammlung über die Gründe und den Zweck des Erwerbs, über die</p>

Zahl der erworbenen Aktien, bei Nennbetragsaktien über deren Nennbetrag, bei Stückaktien über deren anteiligen Betrag des Grundkapitals sowie jeweils über den auf die Aktien entfallenden Teil am Grundkapital und über den Gegenwert der Aktien zu unterrichten.

(4) Die Wirksamkeit des Erwerbs eigener Aktien wird durch einen Verstoß gegen Abs. 1 oder 2 nicht berührt. Ein schuldrechtliches Geschäft über den Erwerb eigener Aktien ist rechtsunwirksam, soweit der Erwerb gegen Abs. 1 oder 2 verstößt.

(5) ...

Veräußerung und Einziehung eigener Aktien

§ 65a. (1) Hat die Gesellschaft eigene Aktien entgegen § 65 Abs. 1 oder 2 erworben, so müssen sie innerhalb eines Jahres nach ihrem Erwerb veräußert werden. Aktien, die die Gesellschaft nach § 65 Abs. 1 Z 4 erworben und nicht binnen eines Jahres an die Arbeitnehmer ausgegeben hat, müssen innerhalb eines weiteren Jahres veräußert werden.

(2) und (3) ...

Erwerb eigener Aktien durch Dritte

§ 66. (1) ...

(2) Ein Rechtsgeschäft zwischen der Gesellschaft oder einem Tochterunternehmen (§ 228 Abs. 3 HGB) und einem anderen, das auf den Erwerb eigener Aktien auf Rechnung der Gesellschaft oder des Tochterunternehmens (§ 228 Abs. 3 HGB) gerichtet ist, ist rechtsunwirksam, soweit dadurch gegen Abs. 1 sowie § 65 Abs. 1 oder 2 verstoßen wird. Dies gilt auch für Rechtsgeschäfte mit einem Dritten, die auf Rechnung der Gesellschaft oder des Tochterunternehmens gehen und durch Inpfandnahme eigener Aktien besichert werden sollen. § 65b gilt sinngemäß.

Voraussetzungen

§ 192. (1) und (2) ...

(3) Die Vorschriften über die ordentliche Kapitalherabsetzung brauchen nicht befolgt werden, wenn Aktien, auf die der Ausgabebetrag voll geleistet ist,

- 1.
- 2.

Zahl der erworbenen Aktien, bei Nennbetragsaktien über deren Nennbetrag, bei Stückaktien über deren anteiligen Betrag des Grundkapitals sowie jeweils über den auf die Aktien entfallenden Teil am Grundkapital und über den Gegenwert der Aktien zu unterrichten.

(4) Die Wirksamkeit des Erwerbs eigener Aktien wird durch einen Verstoß gegen Abs. 1, 1a oder 2 nicht berührt. Ein schuldrechtliches Geschäft über den Erwerb eigener Aktien ist rechtsunwirksam, soweit der Erwerb gegen Abs. 1, 1a oder 2 verstößt.

(5) unverändert.

Veräußerung und Einziehung eigener Aktien

§ 65a. (1) Hat die Gesellschaft eigene Aktien entgegen § 65 Abs. 1, 1a oder 2 erworben, so müssen sie innerhalb eines Jahres nach ihrem Erwerb veräußert werden. Aktien, die die Gesellschaft nach § 65 Abs. 1 Z 4 erworben und nicht binnen eines Jahres an die Arbeitnehmer ausgegeben hat, müssen innerhalb eines weiteren Jahres veräußert werden.

(2) und (3) unverändert.

Erwerb eigener Aktien durch Dritte

§ 66. (1) unverändert.

(2) Ein Rechtsgeschäft zwischen der Gesellschaft oder einem Tochterunternehmen (§ 228 Abs. 3 HGB) und einem anderen, das auf den Erwerb eigener Aktien auf Rechnung der Gesellschaft oder des Tochterunternehmens (§ 228 Abs. 3 HGB) gerichtet ist, ist rechtsunwirksam, soweit dadurch gegen Abs. 1 sowie § 65 Abs. 1, 1a oder 2 verstoßen wird. Dies gilt auch für Rechtsgeschäfte mit einem Dritten, die auf Rechnung der Gesellschaft oder des Tochterunternehmens gehen und durch Inpfandnahme eigener Aktien besichert werden sollen. § 65b gilt sinngemäß.

Voraussetzungen

§ 192. (1) und (2) unverändert.

(3) Die Vorschriften über die ordentliche Kapitalherabsetzung brauchen nicht befolgt werden, wenn Aktien, auf die der Ausgabebetrag voll geleistet ist,

- 1.
- 2.

einer freien Rücklage oder einer Rücklage gemäß § 225 Abs. 5 zweiter Satz

HGB eingezogen werden.
(4) bis (6) unverändert.

(4) bis (6) ...

Handelsgesetzbuch

§ 229. (1) Das Nennkapital ist auf der Passivseite mit dem Nennbetrag der übernommenen Einlagen anzusetzen. Die nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen sind von diesem Posten offen abzusetzen. Der eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Betrag ist unter den Forderungen gesondert auszuweisen und entsprechend zu bezeichnen.

§ 229. (1) Das Nennkapital ist auf der Passivseite mit dem Nennbetrag der übernommenen Einlagen anzusetzen. Die nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen sind von diesem Posten offen abzusetzen. Der eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Betrag ist unter den Forderungen gesondert auszuweisen und entsprechend zu bezeichnen. Werden Aktien zur Einziehung gemäß § 65 Abs. 1 Z 7 oder 9 AktG erworben, so kann der Nennbetrag oder, falls ein solcher nicht vorhanden ist, der rechnerische Wert dieser Aktien in der Vorspalte offen von dem Posten Nennkapital abgesetzt werden. Dies gilt auch dann, wenn der Erwerb nicht zur Einziehung erfolgt ist, aber in dem Beschluß über den Rückkauf die spätere Veräußerung von einem Beschluß der Hauptversammlung abhängig gemacht worden ist. Im Falle der Absetzung des Nennbetrags oder des rechnerischen Wertes vom Nennkapital ist der Unterschiedsbetrag zwischen dem Nennbetrag oder dem rechnerischen Wert dieser Aktien und ihren Anschaffungskosten mit den nicht gebundenen Kapitalrücklagen und den freien Gewinnrücklagen (§ 224 Abs. 3 A. II Z 2 und III Z 3) zu verrechnen. § 192 Abs. 5 AktG ist anzuwenden.

(2) und (3) ...

(2) und (3) unverändert.

Börsengesetz

Strafbestimmungen

§ 48. (1) Wer

- 1.
- 6a.
- 7.

begeht eine Verwaltungsübertretung und ist mit einer Geldstrafe bis zu 300 000 S zu bestrafen, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet.

Allgemeine Pflichten des Emittenten

Strafbestimmungen

§ 48. (1) Wer

- 1.
- 6a.
- 7.

begeht eine Verwaltungsübertretung und ist mit einer Geldstrafe bis zu 300 000 S zu bestrafen, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet.

Allgemeine Pflichten des Emittenten

§ 82. (1) bis (8) unverändert.

§ 82. (1) bis (8) ...

(9) Jeder Emittent von Aktien, die zu dem geregelten Freiverkehr zugelassen sind, hat nach § 65 Abs. 1a AktG sowie dessen Wiederverkaufplan, jeweils unmittelbar vor dem Abschluss des Jahresabschlusses nach Abs. 8 zu veröffentlichen. Ebenso hat der Emittent die durchgeführten Transaktionen an der Börse nach Abs. 8 zu veröffentlichen. Der Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit hat im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit die Bundes-Wertpapieraufsicht durch Verordnung zu verordnen. Die Veröffentlichungen über die durchgeführten Transaktionen haben; dabei sind die berechtigten Interessen