

**SCHLUSSANTRÄGE DER GENERALANWÄLTIN**

**ELEANOR SHARPSTON**

vom 12. September 2013(1)

**Rechtssache C-174/12**

**Alfred Hirmann**

**gegen**

**Immofinanz AG**

(Vorabentscheidungsersuchen des Handelsgerichts Wien [Österreich])

„Gesellschaftsrecht – Richtlinie 77/91/EWG – Haftung einer Aktiengesellschaft – Schutz eines Anlegers, der sich auf unrichtige Angaben stützt – Zulässigkeit einer nationalen Regelung, die die Aufhebung eines Aktienankaufsgeschäfts vorsieht“

1. Kann ein Gericht, wenn ein Anleger Aktien einer Aktiengesellschaft auf dem Sekundärmarkt (d. h. nicht im Zuge einer Erhöhung des Grundkapitals dieser Gesellschaft) erwirbt und später geltend macht, dass die Angaben im Kapitalmarktprospekt, aufgrund deren er diesen Erwerb getätigt habe, weder vollständig noch wahrheitsgemäß gewesen seien, der Gesellschaft aufgeben, den Vertrag aufzuheben, und sie damit dazu verpflichten, ihre eigenen Aktien zurückzukaufen und dem Anleger das Geld zurückzuzahlen, oder steht das Unionsrecht einer solchen Maßnahme entgegen? Und hat ein solcher Anleger Anspruch auf den ursprünglichen Kaufpreis oder den Wert der Aktien zum Zeitpunkt der Klageerhebung?

2. Das Handelsgericht Wien, das in dieser Rechtssache um Vorabentscheidung ersucht, stellt seine Fragen im Zusammenhang mit der Richtlinie 77/91/EWG (der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie)(2). Am 25. Oktober 2012 wurde diese Richtlinie jedoch durch eine neugefasste Richtlinie ersetzt: die Richtlinie 2012/30(3). In diesen Schlussanträgen beziehe ich mich auf die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie daher in der Vergangenheitsform. Soweit sich Bestimmungen der aufgehobenen Richtlinie jedoch im Wesentlichen unverändert in der Neufassung finden (in diesem Fall sind die entsprechenden Bestimmungen in den Fußnoten angegeben), werden meine Ausführungen hoffentlich auch für die Zukunft hilfreich sein.

3. Das vorliegende Gericht weist darauf hin, dass Art. 15(4) der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie das Recht einer Aktiengesellschaft beschränkt habe, das Gesellschaftskapital an die Aktionäre auszuschütten, während es einer Gesellschaft nach Art. 18(5) verboten gewesen sei, eigene Aktien zu zeichnen. Das nationale Gericht fragt, ob es nach diesen Bestimmungen verboten war, einer Aktiengesellschaft, die wegen einer Verletzung ihrer Informationspflichten einem Anleger gegenüber zivilrechtlich hafte, eine solche Maßnahme aufzuerlegen. War nach der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie eine solche Maßnahme verboten, wenn dafür das gezeichnete Kapital eingesetzt werden müsste, was zur Insolvenz der

Gesellschaft führen könnte? Stand schließlich der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre einer solchen Maßnahme entgegen?

4. Mit seinem Vorlagebeschluss möchte das nationale Gericht auch in Erfahrung bringen, ob die Prospektrichtlinie(6), die Transparenzrichtlinie(7), die Marktmissbrauchsrichtlinie(8) und die Richtlinie zur Koordinierung der Schutzbestimmungen im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter (im Folgenden: Publizitätsrichtlinie)(9) in dem bei ihm anhängigen Rechtsstreit einschlägig sein könnten.

## **Unionsrecht**

5. Die vom nationalen Gericht angeführten Richtlinien fallen in zwei grobe Kategorien: Richtlinien, die in erster Linie die Unternehmensführung betreffen (die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie und die Publizitätsrichtlinie), und Richtlinien, die in erster Linie den Schutz der Aktionäre betreffen (die Prospektrichtlinie, die Transparenzrichtlinie und die Marktmissbrauchsrichtlinie)(10). Zum besseren Verständnis werde ich sie bei der Darstellung des einschlägigen Unionsrechts entsprechend anordnen.

### *Die Richtlinien über die Unternehmensführung*

#### Die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie

6. Die Erwägungsgründe 2 und 4 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie lauteten:

„Die Koordinierung der einzelstaatlichen Vorschriften über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie die Aufrechterhaltung, die Erhöhung und die Herabsetzung ihres Kapitals ist vor allem bedeutsam, um beim Schutz der Aktionäre einerseits und der Gläubiger der Gesellschaft andererseits ein Mindestmaß an Gleichwertigkeit sicherzustellen.

...

Die Gemeinschaft muss deshalb Vorschriften erlassen, um das Kapital als Sicherheit für die Gläubiger zu erhalten, indem insbesondere untersagt wird, dass das Kapital durch nicht geschuldete Ausschüttungen an die Aktionäre verringert wird, und indem die Möglichkeit einer Gesellschaft, eigene Aktien zu erwerben, begrenzt wird.“

7. Die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie galt für Gesellschaften der in Art. 1 Abs. 1 genannten Rechtsformen, zu denen in Österreich „die Aktiengesellschaft“ gehörte(11).

8. Nach Art. 6(12) der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie war für die Gründung einer Aktiengesellschaft oder für die Erteilung der Genehmigung zur Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit erforderlich, dass ein bestimmtes Mindestkapital gezeichnet wurde.

9. Art. 12(13) dieser Richtlinie sah vor, dass „die Aktionäre nicht von der Verpflichtung befreit werden [dürfen], ihre Einlage zu leisten“.

10. Art. 15 Abs. 1(14) bestimmte:

„a) Ausgenommen in den Fällen einer Kapitalherabsetzung darf keine Ausschüttung an die Aktionäre erfolgen, wenn bei Abschluss des letzten Geschäftsjahres das Nettoaktivvermögen, wie es der Jahresabschluss ausweist, den Betrag des gezeichneten Kapitals zuzüglich der Rücklagen, deren Ausschüttung das Gesetz oder die Satzung nicht gestattet, durch eine solche Ausschüttung unterschreitet oder unterschreiten würde.

...

c) Der Betrag einer Ausschüttung an die Aktionäre darf den Betrag des Ergebnisses des letzten abgeschlossenen Geschäftsjahres, zuzüglich des Gewinnvortrags und der Entnahmen aus hierfür verfügbaren Rücklagen, jedoch vermindert um die Verluste aus früheren Geschäftsjahren sowie um die Beträge, die nach Gesetz oder Satzung in Rücklagen eingestellt worden sind, nicht überschreiten;

d) Der Begriff ‚Ausschüttung‘ unter den Buchstaben a) und c) umfasst insbesondere die Zahlung von Dividenden und von Zinsen für Aktien.“

11. Erfolgte eine Ausschüttung entgegen Art. 15, war sie nach Art. 16 „von den Aktionären, die sie empfangen [hatten], zurückzugewähren, wenn die Gesellschaft [bewies], dass diesen Aktionären die Unzulässigkeit der an sie erfolgten Ausschüttung bekannt war oder sie darüber nach den Umständen nicht in Unkenntnis sein konnten“.

Art. 18 Abs. 1(15) sah vor, dass „[d]ie Gesellschaft ... keine eigenen Aktien zeichnen [darf]“. (Der Rest von Art. 18 ist hier nicht relevant.)

12. Art. 19(16) gestattete einer Gesellschaft den Erwerb eigener Aktien unter den dort aufgestellten Voraussetzungen. Dazu gehörte insbesondere, dass die Genehmigung für den Erwerb von der Hauptversammlung erteilt werden musste, die die Einzelheiten des vorgesehenen Erwerbs festlegte(17), dass der Erwerb nicht dazu führen durfte, dass das Nettoaktivvermögen den in Art. 15 Abs. 1 Buchst. a genannten Betrag unterschreitet(18), und dass der Vorgang nur voll eingezahlte Aktien betreffen durfte(19). Die Mitgliedstaaten konnten den Erwerb den weiteren in Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 2 Ziff. i bis v festgelegten Voraussetzungen unterwerfen.

13. Nach Art. 20 Abs. 1 Buchst. d(20) brauchten die Mitgliedstaaten die Voraussetzungen in Art. 19 in Bezug auf „Aktien, die auf Grund einer gesetzlichen Verpflichtung“ erworben werden, nicht anzuwenden.

14. Schließlich sah Art. 42 vor, dass die Mitgliedstaaten bei der Umsetzung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie „die Gleichbehandlung der Aktionäre sicherstellen, die sich in denselben Verhältnissen befinden“.

#### Die Publizitätsrichtlinie

15. Die Publizitätsrichtlinie regelt u. a., unter welchen Umständen die Nichtigkeit einer Gesellschaft ausgesprochen werden kann, und die Folgen der Nichtigkeit.

16. Nach Art. 12 der Publizitätsrichtlinie können die Mitgliedstaaten die Nichtigkeit von Gesellschaften nur vorsehen, wenn sie durch gerichtliche Entscheidung ausgesprochen wird, und nur aus den in Buchst. b Ziff. i bis vi abschließend aufgeführten Gründen.

17. In Art. 13 sind die Folgen der Nichtigkeit geregelt.

#### *Die Aktionärsschutzrichtlinien*

#### Die Prospektrichtlinie

18. Zu den Zielen der Prospektrichtlinie gehört die Harmonisierung der Bedingungen für die Erstellung, die Billigung und die Verbreitung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt in einem

Mitgliedstaat zu veröffentlichen ist.

19. Nach ihrem zehnten Erwägungsgrund hat die Prospektrichtlinie zum Ziel, „den Anlegerschutz und die Markteffizienz sicherzustellen“.

20. Nach dem 19. Erwägungsgrund „sind in allen Mitgliedstaaten Schutzmaßnahmen zur Absicherung der Interessen der derzeitigen und potenziellen Anleger erforderlich, um sie in die Lage zu versetzen, eine fundierte Bewertung der Anlagerisiken vornehmen und somit Anlageentscheidungen in voller Kenntnis der Sachlage treffen zu können“.

21. Gemäß Art. 5 der Prospektrichtlinie muss der Prospekt „sämtliche Angaben [enthalten], die ... erforderlich sind, damit die Anleger sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten und jedes Garantiegebers sowie über die mit diesen Wertpapieren verbundenen Rechte bilden können. Diese Informationen sind in leicht zu analysierender und verständlicher Form darzulegen.“

22. Art. 6 der Prospektrichtlinie bestimmt:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass je nach Fall zumindest der Emittent oder dessen Verwaltungs-, Management- bzw. Aufsichtsstellen, der Anbieter, die Person, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, oder der Garantiegeber für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben haftet. Die verantwortlichen Personen sind im Prospekt eindeutig unter Angabe ihres Namens und ihrer Stellung – bei juristischen Personen ihres Namens und ihres Sitzes – zu nennen; der Prospekt muss zudem eine Erklärung dieser Personen enthalten, dass ihres Wissens die Angaben in dem Prospekt richtig sind und darin keine Tatsachen verschwiegen werden, die die Aussage des Prospekts verändern können.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Bereich der Haftung für die Personen gelten, die für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich sind.

...“

23. Art. 25 Abs. 1 der Prospektrichtlinie bestimmt:

„Unbeschadet des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sorgen die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen innerstaatlichen Recht dafür, dass bei Verstößen gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften gegen die verantwortlichen Personen geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen oder im Verwaltungsverfahren zu erlassende Sanktionen verhängt werden können. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.“

#### Die Transparenzrichtlinie

24. Die Transparenzrichtlinie soll u. a. den Anlegerschutz und die Markteffizienz erhöhen, indem sie Wertpapieremittenten dazu verpflichtet, durch regelmäßige Informationen ein angemessenes Maß an Transparenz für die Anleger zu gewährleisten(21).

25. Art. 7 der Transparenzrichtlinie bestimmt:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Verantwortung für die in den Artikeln 4, 5, 6 und 16 vorgeschriebene Zusammenstellung und Veröffentlichung der Informationen zumindest beim Emittenten oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan liegt und dass ihre Rechts-

und Verwaltungsvorschriften über die Haftung auf die Emittenten, die in diesem Artikel genannten Organe oder die beim Emittenten verantwortlichen Personen anwendbar sind.“

26. Nach den Art. 4, 5, 6 und 16 der Transparenzrichtlinie muss ein Emittent veröffentlichen: einen Jahresfinanzbericht, einen Halbjahresfinanzbericht, eine Zwischenmitteilung der Geschäftsführung und jede Änderung bei den an die verschiedenen Aktiengattungen geknüpften Rechten.

27. Art. 17 („Informationspflichten der Emittenten von zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien“) der Transparenzrichtlinie sieht vor:

„(1) Ein Emittent von Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, muss allen Aktionären, die sich in der gleichen Lage befinden, die gleiche Behandlung sicherstellen.

...“

28. Art. 28 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie lautet:

„Unbeschadet des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sorgen die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen innerstaatlichen Recht dafür, dass bei Verstößen gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften gegen die verantwortlichen Personen geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen oder im Verwaltungsverfahren zu erlassende Sanktionen verhängt werden können. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.“

Die Marktmissbrauchsrichtlinie

29. Die Marktmissbrauchsrichtlinie soll u. a. die Marktintegrität fördern, indem die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, die Insider-Geschäfte und Marktmanipulation verbieten, harmonisiert werden.

30. Art. 14 Abs. 1 der Marktmissbrauchsrichtlinie bestimmt:

„Unbeschadet des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sorgen die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen innerstaatlichen Recht dafür, dass bei Verstößen gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften gegen die verantwortlichen Personen geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen oder im Verwaltungsverfahren zu erlassende Sanktionen verhängt werden können. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.“

*Österreichisches Recht*

31. § 5 („Verbrauchergeschäfte“) des Kapitalmarktgesetzes bestimmt:

„(1) Erfolgt ein prospektpflichtiges Angebot ohne vorhergehende Veröffentlichung eines Prospekts oder der Angaben nach § 6, so können Anleger, die Verbraucher im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 2 KSchG [Konsumentenschutzgesetz(22)] sind, von ihrem Angebot oder vom Vertrag zurücktreten.

...

(4) Das Rücktrittsrecht nach Abs. 1 erlischt mit Ablauf einer Woche nach dem Tag, an dem der Prospekt oder die Angaben nach § 6 veröffentlicht wurden. ...

(5) Den Abs. 1 bis 4 entgegenstehende Vereinbarungen zum Nachteil von Verbrauchern sind unwirksam.

(6) Weitergehende Rechte der Anleger nach sonstigen Vorschriften bleiben unberührt.“

32. § 6 („Nachtrag zum Prospekt“) des Kapitalmarktgesetzes bestimmt:

„(1) Jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Beurteilung der Wertpapiere oder Veranlagungen beeinflussen könnten und die zwischen der Billigung des Prospekts und dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder, wenn diese früher eintritt, der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt auftreten bzw. festgestellt werden, müssen in einem Nachtrag (ändernde oder ergänzende Angaben) zum Prospekt genannt werden. Dieser Nachtrag (ändernde oder ergänzende Angaben) ist vom Antragsteller (§ 8a Abs. 1) unverzüglich zumindest gemäß denselben Regeln zu veröffentlichen und zu hinterlegen, wie sie für die Veröffentlichung und Hinterlegung des ursprünglichen Prospektes galten. ...

(2) Anleger, die nach dem Eintritt eines Umstandes, einer Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit im Sinne des Abs. 1, aber vor Veröffentlichung des darauf bezogenen Nachtrages bereits einen Erwerb oder eine Zeichnung der Wertpapiere oder Veranlagungen zugesagt haben, haben das Recht, ihre Zusagen innerhalb einer Frist von zwei Bankarbeitstagen nach Veröffentlichung des Nachtrags zurückzuziehen. § 5 ist sinngemäß anzuwenden. Handelt es sich bei den Anlegern hingegen um Verbraucher im Sinne von § 1 Abs. 1 Z 2 KSchG, so ist auch die in § 5 Abs. 4 genannte Frist anzuwenden.“

33. In § 11 („Prospekthaftung“) des Kapitalmarktgesetzes heißt es:

„(1) Jedem Anleger haften für den Schaden, der ihm im Vertrauen auf die Prospektangaben oder die sonstigen nach diesem Bundesgesetz erforderlichen Angaben (§ 6), die für die Beurteilung der Wertpapiere oder Veranlagungen erheblich sind, entstanden ist,

1. der Emittent für durch eigenes Verschulden oder durch Verschulden seiner Leute oder sonstiger Personen, deren Tätigkeit zur Prospekterstellung herangezogen wurde, erfolgte unrichtige oder unvollständige Angaben,

...

(6) Die Höhe der Haftpflicht gegenüber jedem einzelnen Anleger ist, sofern das schädigende Verhalten nicht auf Vorsatz beruhte, begrenzt durch den von ihm bezahlten Erwerbspreis, zuzüglich Spesen und Zinsen ab Zahlung des Erwerbspreises. ...

(7) Ansprüche der Anleger nach diesem Bundesgesetz müssen bei sonstigem Ausschlusse binnen zehn Jahren nach Beendigung des prospektpflichtigen Angebotes gerichtlich geltend gemacht werden.

(8) Schadenersatzansprüche aus der Verletzung anderer gesetzlicher Vorschriften oder aus der Verletzung von Verträgen bleiben hiervon unberührt.“

34. § 52 („Keine Rückgewähr der Einlagen“) des Aktiengesetzes lautet:

„Den Aktionären dürfen die Einlagen nicht zurückgewährt werden; sie haben, solange die Gesellschaft besteht, nur Anspruch auf den Bilanzgewinn, der sich aus der Jahresbilanz ergibt, soweit er nicht nach Gesetz oder Satzung von der Verteilung ausgeschlossen ist. Als Rückgewähr

von Einlagen gilt nicht die Zahlung des Erwerbspreises beim zulässigen Erwerb eigener Aktien (§§ 65, 66).“

## **Sachverhalt, Verfahren und Vorlagefragen**

35. Am 7. Januar 2005 erwarb Alfred Hirmann über einen Abschlussvermittler 1 375,02406(23) Aktien der Immofinanz AG (im Folgenden: Immofinanz), einer Aktiengesellschaft, für 10 013,75 Euro. Der Erwerb erfolgte auf dem Sekundärmarkt, nicht im Zuge einer Kapitalerhöhung der Immofinanz. Der Kaufpreis wurde von Herrn Hirmann an die Aviso Zeta AG (im Folgenden: Aviso Zeta) bezahlt, und die Aktien wurden im Gegenzug bei Aviso Zeta auf einem auf Herrn Hirmann lautenden Wertpapierdepot verbucht.

36. Herr Hirmann erhob in der Folge eine Klage gegen Immofinanz unter Berufung auf § 6 Abs. 2 in Verbindung mit § 5 Abs. 4 Kapitalmarktgesetz und § 11 Kapitalmarktgesetz sowie auf das Institut der Irrtumsanfechtung und Schadensersatz. Er beantragt die Aufhebung des Aktienankaufsgeschäfts. Dies würde die Rückzahlung des damaligen Kaufpreises Zug um Zug gegen die Rückübertragung der Aktien auf Immofinanz bedeuten.

37. Herr Hirmann wirft Immofinanz malversive und betrügerische Handlungsweisen vor, insbesondere Kursmanipulation und illegale Kursstützungsmaßnahmen. Er macht geltend, dass der seinerzeit aktuelle Kapitalmarktprospekt, auf dessen Grundlage er die Entscheidung zum Erwerb der Aktien getroffen habe, irreführend gewesen sei. Entgegen den Angaben im Kapitalmarktprospekt seien Emissionserlöse dazu verwendet worden, Aktien der Immofinanz zur Kursmanipulation und ?spekulation anzukaufen. Diese missbräuchliche Verwendung der Gelder habe zu einem höheren Risiko geführt, als im Prospekt angegeben gewesen sei. Insgesamt seien die Angaben im Kapitalmarktprospekt weder vollständig noch wahrheitsgemäß gewesen. Sie seien auch nicht verständlich oder leicht zu analysieren gewesen.

38. Immofinanz bestreitet den Sachvortrag. Sie macht ferner geltend, dass nach dem Unionsrecht Einlagen der Aktionäre während des Bestehens der Gesellschaft nicht zurückgewährt werden dürften. Eine solche Haftung einer Aktiengesellschaft gegenüber ihrem Gesellschafter – gleich aus welchem Rechtsgrund – verstoße gegen das unionsrechtliche Verbot der Einlagenrückgewähr.

39. Vor diesem Hintergrund und vor einer Sachentscheidung hat das Handelsgericht Wien das Verfahren ausgesetzt und die folgenden Fragen zur Vorabentscheidung vorgelegt:

1. Ist eine nationale Regel, die eine Haftung einer Aktiengesellschaft als Emittentin gegenüber einem Erwerber von Aktien wegen Verletzung kapitalmarktrechtlicher Informationspflichten gemäß der folgenden Regelungen in

- Art. 6 und 25 der Prospektrichtlinie;
- Art. 7, 17 und 28 der Transparenzrichtlinie;
- Art. 14 der Marktmissbrauchsrichtlinie

vorsieht, mit den Art. 12, 15, 16, 19 und 42 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in der geltenden Fassung vereinbar?

2. Sind die Bestimmungen der Art. 12, 15, 16, insbesondere 18 und 19 sowie 42 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in der geltenden Fassung dahin auszulegen, dass sie einer nationalen Regelung entgegenstehen, die beinhaltet, dass eine Aktiengesellschaft im Zuge dieser in Punkt 1. genannten Haftung dem Erwerber den Erwerbspreis vergüten und die erworbenen

Aktien zurücknehmen muss?

3. Sind die Bestimmungen der Art. 12, 15, 16, 18, 19 sowie 42 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in der geltenden Fassung dahin auszulegen, dass eine solche in Punkt 1. genannte Haftung der Aktiengesellschaft

- auch das gebundene Vermögen der Aktiengesellschaft (gezeichnetes Kapital und Rücklagen im Sinne des Art. 15 Abs. 1 Buchst. a der genannten Richtlinie) umfassen kann bzw.
- auch bestehen kann, wenn sie die Insolvenz der Aktiengesellschaft zur Folge haben kann?

4. Sind die Bestimmungen der Art. 12 und 13 der Publizitätsrichtlinie dahin auszulegen, dass sie einer nationalen Regelung entgegenstehen, die eine rückwirkende Aufhebung des Anteilserwerbs vorsieht, so dass im Fall einer Aufhebung des Aktienankaufsvertrags von einer *Ex nunc* Wirkung auszugehen ist (vgl. Urteil des Gerichtshofs vom 15. April 2010, E. Friz, C-215/08, Slg. 2010, I-2947)?

5. Sind die Bestimmungen der Art. 12, 15, 16, 18, 19 und 42 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in der geltenden Fassung und Art. 12 und 13 der Publizitätsrichtlinie dahin auszulegen, dass die Haftung auf den Wert der Aktien – im Fall einer börsennotierten Gesellschaft somit den Börsenkurs der Aktien – beschränkt ist, den diese im Zeitpunkt der Erhebung des Anspruchs haben, so dass der Aktionär unter Umständen weniger als den ursprünglich bezahlten Preis seiner Aktien zurückerhält?

40. Herr Hirmann, Immofinanz, Aviso Zeta, die österreichische und die portugiesische Regierung sowie die Europäische Kommission haben schriftliche Erklärungen eingereicht. Herr Hirmann, Immofinanz, die portugiesische Regierung und die Kommission haben in der Sitzung vom 17. April 2013 mündlich verhandelt.

## Vorbemerkungen

41. Bevor ich auf die fünf Fragen des vorliegenden Gerichts eingehe, sind einige Vorfragen zu klären.

42. Erstens weise ich darauf hin, dass die Aktionärsschutzrichtlinien zwar wesentliche Aspekte harmonisieren, dem nationalen Recht aber in mehrfacher Hinsicht einen großen Gestaltungsspielraum belassen.

43. So müssen die Mitgliedstaaten (beispielsweise) nach Art. 6 Abs. 2 der Prospektrichtlinie sicherstellen, dass „ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Bereich der Haftung für die Personen gelten, die für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich sind“. Dies wird durch Art. 25 Abs. 1 ergänzt, nach dem die Mitgliedstaaten „*im Einklang mit ihrem innerstaatlichen Recht* sicher[stellen müssen], dass gegen Personen, die ... zu verantworten haben, angemessene Verwaltungsmaßnahmen getroffen oder Verwaltungssanktionen verhängt werden können“ (Hervorhebung nur hier), und zwar „unbeschadet ihrer zivilrechtlichen Haftungsvorschriften“.

44. Im gleichen Sinne enthalten Art. 28 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie und Art. 14 Abs. 1 der Marktmissbrauchsrichtlinie im Wesentlichen parallele Bestimmungen. Erstens ist das Recht der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, ausdrücklich vorbehalten. Sodann wird den Mitgliedstaaten eine Verpflichtung auferlegt („stellen ... sicher“), *entsprechend ihrem jeweiligen nationalen Recht*, dass geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen und/oder verwaltungsrechtliche Sanktionen verhängt werden können(24). Schließlich „sorgen“ die

Mitgliedstaaten dafür, dass „diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind“.

45. Daraus folgt, dass es, sofern eine bestimmte Ahndung eines Verstoßes gegen eine in den Anwendungsbereich dieser Richtlinien fallenden Pflicht nicht ausdrücklich *verboten* ist (entweder durch die Richtlinie oder durch eine andere Unionsmaßnahme), den Mitgliedstaaten überlassen bleibt, das vorzuschreiben, was sie für angemessen halten.

46. Zweitens hat das nationale Gericht zwar noch keine tatsächlichen Feststellungen dahin getroffen, ob und, wenn ja, inwieweit Immofinanz irreführende Angaben gemacht hat, die Herrn Hirmann veranlasst haben, einen Aktienankauf zu tätigen, den er andernfalls nicht getätigt hätte, doch sind einige Tatsachen unstrittig. Herr Hirmann erwarb eine bestimmte Zahl von Aktien an einem bestimmten Tag zu einem bestimmten Preis. Diese Aktien wurden auf dem Sekundärmarkt über einen Abschlussvermittler (Aviso Zeta) erworben. Der Kaufpreis wurde vollständig beglichen. Der Erwerb hatte jedoch nichts mit einer Erhöhung des gezeichneten Kapitals von Immofinanz zu tun. Es handelte sich um eine völlig normale Transaktion, wie sie Tag für Tag an der Börse getätigt wird.

47. Drittens ist nicht nur zwischen zivil- und verwaltungsrechtlichen Sanktionen einerseits und strafrechtlichen Sanktionen andererseits zu unterscheiden, sondern zu prüfen, was im nationalen Verfahren, in dem das Vorabentscheidungsersuchen ergangen ist, begehrt wird. In diesem Verfahren beantragt Herr Hirmann, so gestellt zu werden, als hätte er die Aktien nicht erworben, dass also das Geschäft aufgehoben wird und er sein Geld zurückerhält, zuzüglich Zinsen vom Tag des Erwerbs (7. Januar 2005) bis zum Tag der Verkündung des Urteils des vorlegenden Gerichts. Man könnte sich zunächst fragen, ob ein solcher Antrag überhaupt als ein Antrag auf Verhängung einer „Sanktion“ angesehen werden kann – es sieht eher nach einem Antrag auf Rückzahlung oder einem Antrag, die Gesellschaft für ihren Verstoß zivilrechtlich haftbar zu machen, aus. Soweit jedoch der Erfolg oder Misserfolg dieses Antrags davon abhängt, ob eine Pflicht bestand, einem potenziellen Anleger gegenüber zutreffende Angaben zu machen, und ob diese Pflicht verletzt wurde, lässt sich möglicherweise sagen, dass die hier im nationalen Recht vorgesehene zivilrechtliche Sanktion für den Verstoß (falls ein solcher nachgewiesen wird) darin besteht, dass die Gesellschaft verpflichtet ist, das Geschäft aufzuheben und den Kaufpreis zu erstatten. Bestünde diese Pflicht nicht, gäbe es keine Sanktion für die Pflichtverletzung (und erst recht keine Sanktion, die „wirksam, verhältnismäßig und abschreckend“ ist).

48. Schließlich ist die zeitliche Abfolge zu berücksichtigen.

49. Herr Hirmann erwarb seine Aktien am 7. Januar 2005. Falls und soweit er dies aufgrund irreführender Angaben von Immofinanz getan hat, war dies der Tag, an dem die Pflichtverletzung erfolgte. Zu diesem Zeitpunkt waren die Fristen für die Umsetzung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie (1. Januar 1994)<sup>(25)</sup> und der Marktmissbrauchsrichtlinie (12. Oktober 2004) beide abgelaufen. Für die Prüfung der Abhilfemaßnahme, die ihm zur Verfügung stehen sollte, ist jedoch nicht auf diesen Zeitpunkt, sondern auf den 15. August 2011 abzustellen, an dem er das Verfahren vor dem nationalen Gericht eingeleitet und die Aufhebung des Aktiengeschäfts beantragt hat. Zu diesem Zeitpunkt waren auch die Fristen zur Umsetzung der Prospekttrichtlinie (1. Juli 2005), der Transparenzrichtlinie (20. Januar 2007) und der Publizitätsrichtlinie (bei der es sich um eine Kodifizierung handelte – die letzte in Anhang I Teil B genannte Umsetzungsfrist ist der 1. Januar 2007) allesamt abgelaufen.

50. Vor diesem Hintergrund wende ich mich den verschiedenen Fragen zu, die das nationale Gericht vorgelegt hat.

## **Würdigung**

### *Fragen 1, 2 und 3*

51. Die ersten drei Fragen des nationalen Gerichts betreffen verschiedene Aspekte der Frage, ob es nach der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie verboten war, ein Aktiengeschäft aufzuheben, wenn eine Gesellschaft ihre Informationspflichten gegenüber potenziellen Anlegern verletzt hatte. Ich werde sie daher gemeinsam prüfen. Das nationale Gericht möchte im Wesentlichen wissen, ob die Art. 12, 15, 16, 18, 19 und/oder 42 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie nationalen Rechtsvorschriften zur Umsetzung der Aktionärsschutzrichtlinien entgegenstanden, die vorsahen, dass eine Aktiengesellschaft bei einer Verletzung ihrer Pflichten als Emittentin einem Anleger gegenüber haftete und verpflichtet war, den Erwerbspreis zu vergüten und die Aktien zurückzunehmen. Das nationale Gericht möchte außerdem wissen, ob es gegen die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie verstieß, eine Aktiengesellschaft einer solchen Haftung zu unterwerfen, selbst wenn dies die Verwendung ihres gebundenen Vermögens (des gezeichneten Kapitals und der Rücklagen) erfordern würde und/oder zur Insolvenz der Gesellschaft führen könnte.

52. Das vorliegende Gericht scheint im Wesentlichen besorgt zu sein, dass die von Österreich ergriffenen Maßnahmen zur Umsetzung „anderer“ Unionsmaßnahmen – insbesondere der Aktionärsschutzrichtlinien – vom Unionsgesetzgeber nicht in Betracht gezogen wurden und dass Österreich damit (unbeabsichtigt) eine Lage geschaffen hat, in der die für eine Verletzung von Rechten aus einer oder mehrerer dieser Richtlinien vorgesehene Abhilfemaßnahme gegen die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie verstößt. Um dem vorlegenden Gericht die größtmögliche Unterstützung zu bieten, werde ich bei der Prüfung der ersten drei Fragen daher einen eher unorthodoxen Ansatz wählen. Ich werde zunächst prüfen, was in diesen drei Richtlinien darüber gesagt (und – was noch wichtiger ist – nicht gesagt) wird, wie sie umzusetzen sind, und dabei auf den Gestaltungsspielraum hinweisen, den der Unionsgesetzgeber den Mitgliedstaaten belassen hat. Ich werde mich dann der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie zuwenden, um die (zahlreichen) Bestimmungen der Richtlinie zu untersuchen, die das vorliegende Gericht angeführt hat, und dabei prüfen, ob eine oder mehrere dieser Bestimmungen gleichwohl einer nationalen Regelung wie der im Ausgangsverfahren fraglichen entgegenstehen.

#### *Die Aktionärsschutzrichtlinien*

##### Prospektrichtlinie

53. Nach Art. 6 Abs. 1 der Prospektrichtlinie müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass zumindest u. a. der Emittent für die Angaben im Prospekt haftet. Eine nationale Regelung, die bei einer Verletzung der Informationspflichten die Haftung einer Aktiengesellschaft als Emittentin gegenüber einem Anleger vorsieht, verstößt daher nicht gegen diese Bestimmung, sondern steht mit ihr im Einklang. Zwar ist es nach Art. 6 Abs. 1 zulässig, bei Verstößen gegen Informationspflichten „je nach Fall“ die Haftung anderer Stellen als des Emittenten vorzusehen. Die dem Gerichtshof vorliegenden Akten enthalten jedoch keine Anhaltspunkte dafür, dass im vorliegenden Fall eine andere Stelle als Immofinanz als Emittentin für die im Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich gewesen wäre. Unter Umständen, unter denen der Emittent für die erteilten Angaben verantwortlich ist, erfordert Art. 6 eindeutig, dass der Emittent haftet, wenn diese Angaben unrichtig oder irreführend sind.

54. Art. 6 Abs. 1 der Prospektrichtlinie legt nicht fest, welche „Verwaltungsmaßnahmen“ ergriffen oder „Verwaltungssanktionen“ verhängt werden müssen, wenn eine solche Haftung bejaht wird. In Art. 6 Abs. 2 wird (verbindlich) festgelegt, dass Mitgliedstaaten „sicher[stellen], dass ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Bereich der Haftung für die Personen gelten, die für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich sind“, aber auch nicht näher

spezifiziert, welche zivilrechtliche Abhilfemaßnahme vorgesehen werden sollte. Art. 25 bestätigt lediglich, dass die von den Mitgliedstaaten vorzusehenden Verwaltungsmaßnahmen und Sanktionen „unbeschadet ihrer zivilrechtlichen Haftungsvorschriften“ (oder ihres Rechts, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen) vorzusehen sind.

55. Nach der Prospektrichtlinie haben Mitgliedstaaten daher ein – den allgemeinen unionsrechtlichen Grundsätzen und einschlägigen Bestimmungen des Unionsrechts unterliegendes – weites Ermessen in Bezug auf die Art der Abhilfemaßnahme, die sie in ihren zivilrechtlichen Haftungsvorschriften vorsehen.

56. Im vorliegenden Fall sieht die nationale Regelung im Ausgangsverfahren die Rückzahlung des Erwerbspreises Zug um Zug gegen die Rückübertragung der Aktien auf die Gesellschaft vor. Diese Wahl der Abhilfe ist Sache der Mitgliedstaaten. Sie durchkreuzt oder untergräbt nicht offensichtlich strafrechtliche Sanktionen oder Verwaltungsmaßnahmen bzw. Sanktionen, die es daneben geben mag. Die Prospektrichtlinie steht der Abhilfemaßnahme gewiss nicht entgegen. Diese steht eindeutig in einem angemessenen Verhältnis zum Schaden, der dem Anleger entstanden ist. Sie steht nicht offensichtlich außer Verhältnis zur Verletzung der Informationspflichten. Sie ist geeignet, Emittenten davon abzuhalten, Anleger durch Irreführung zum Erwerb von Aktien zu veranlassen, indem sie ihren Informationspflichten nicht nachkommen, und sie kann daher auch wirksam und abschreckend sein. Sie ist daher meines Erachtens sowohl mit den allgemeinen Grundsätzen des Unionsrechts vereinbar als auch geeignet, die mit der Prospektrichtlinie verfolgten Ziele zu fördern.

#### Transparenzrichtlinie

57. Nach Art. 7 der Transparenzrichtlinie müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die Verantwortung für die nach der Richtlinie zusammengestellten und veröffentlichten Informationen beim Emittenten oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan liegt. Eine nationale Regelung, nach der eine Gesellschaft als Emittentin für Verstöße gegen Pflichten aus dieser Richtlinie haftet, entspricht meines Erachtens den Anforderungen dieser Vorschrift. Sie verstößt auch nicht gegen den in Art. 17 dieser Richtlinie genannten Grundsatz der Gleichbehandlung.

58. Die Transparenzrichtlinie regelt nicht, welche zivilrechtliche Abhilfemaßnahme für den Fall vorzusehen ist, dass die Haftung des Emittenten festgestellt wird. Nach Art. 28 Abs. 1 müssen die Mitgliedstaaten (unbeschadet ihres Rechts, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen) lediglich sicherstellen, dass „gegen die verantwortlichen Personen zumindest geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen oder zivil- und/oder verwaltungsrechtliche Sanktionen verhängt werden können“ und dass „diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind“.

59. Wie bei der Prospektrichtlinie hat der Unionsgesetzgeber den Mitgliedstaaten hier einen weiten Gestaltungsspielraum belassen. Eine Abhilfemaßnahme, nach der eine Gesellschaft den Erwerbspreis zurückzahlen und ihre Aktien zurückerwerben muss, hält sich meines Erachtens eindeutig im Rahmen dieses Gestaltungsspielraums und ist (wie bereits ausgeführt) im Hinblick auf die allgemeinen Grundsätze des Unionsrechts nicht zu beanstanden. Soweit ich erkennen kann, durchkreuzt oder untergräbt sie auch keine strafrechtlichen Sanktionen oder Verwaltungsmaßnahmen bzw. Sanktionen, die es daneben geben mag.

#### Marktmissbrauchsrichtlinie

60. Nach Art. 14 der Marktmissbrauchsrichtlinie müssen Mitgliedstaaten „[u]nbeschadet des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen“ dafür sorgen, dass bei Verstößen gegen die Anforderungen der Richtlinie „gegen die verantwortlichen Personen“ „geeignete Verwaltungsmaßnahmen“ ergriffen oder „im Verwaltungsverfahren zu erlassende

Sanktionen“ verhängt werden können. Wie bei der Prospektrichtlinie und der Transparenzrichtlinie ist in der Marktmissbrauchsrichtlinie nicht geregelt, welche zivilrechtliche Abhilfemaßnahme für den Fall vorzusehen ist, dass die Haftung des Emittenten festgestellt wird. Auch hier verfügen die Mitgliedstaaten daher insoweit über ein weites Ermessen, vorbehaltlich der Beschränkungen, die sich aus den allgemeinen unionsrechtlichen Grundsätzen und den einschlägigen Bestimmungen des Unionsrechts ergeben. Soweit eine Aktiengesellschaft gegen diese Richtlinie verstößt, entspricht eine nationale Regelung, nach der die Gesellschaft für diesen Verstoß haftet, dem Wortlaut und dem Ziel von Art. 14 der Marktmissbrauchsrichtlinie.

61. Die im österreichischen nationalen Recht im Rahmen des Zivilrechts für den Fall, dass eine solche Haftung festgestellt wird, vorgesehene Abhilfemaßnahme hält sich meines Erachtens eindeutig im Rahmen des den Mitgliedstaaten zustehenden Gestaltungsspielraums. Sie ist (aus den bereits angeführten Gründen) auch mit den allgemeinen Grundsätzen des Unionsrechts vereinbar. Soweit ich erkennen kann, durchkreuzt oder untergräbt sie schließlich auch keine strafrechtlichen Sanktionen oder Verwaltungsmaßnahmen bzw. ?sanktionen, die es daneben geben mag.

62. Ich gelange daher zu dem Ergebnis, dass weder die Prospekt- noch die Transparenz- oder die Marktmissbrauchsrichtlinie einer nationalen Regelung entgegenstehen, nach der eine Aktiengesellschaft, die ihre Pflichten aus diesen Richtlinien verletzt, ihre Aktien zurückerwerben und dem Anleger den Erwerbspreis vergüten muss.

#### *Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie*

63. Auch wenn eine solche nationale Regelung nach den Aktionärsschutzrichtlinien verboten ist (und auch wenn sie vielmehr offenbar dem Wortlaut dieser Richtlinien entspricht und ihre Ziele fördert), verstößt sie nicht gleichwohl – wie Immofinanz geltend macht – gegen die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie?

64. Immofinanz und Aviso Zeta tragen vor, dass die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie einer solchen nationalen Regelung entgegenstehe, weil diese gegen das Kapitalerhaltungsgebot, das Verbot, dass eine Gesellschaft eigene Aktien ankauft, und den Grundsatz der Gleichbehandlung verstoße. Insbesondere verbiete die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie es, dass sich eine solche Haftung auf das gebundene Vermögen der Gesellschaft beziehe oder so weit gehe, dass sie zu deren Insolvenz führen könne.

65. Herr Hirmann, die portugiesische Regierung und die Kommission machen geltend, dass die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie der fraglichen nationalen Regelung nicht entgegenstehe, selbst wenn eine Aktiengesellschaft wegen der Haftung auf das gebundene Vermögen zurückgreifen müsste oder insolvent würde.

66. Die österreichische Regierung beschränkt sich darauf, den Gerichtshof auf zwei Urteile des Obersten Gerichtshofs vom 30. März 2011(26) und 15. März 2012(27) hinzuweisen, dessen Ausführungen sie sich anschließe. In diesen Urteilen hat der Oberste Gerichtshof entschieden, dass die Bestimmungen der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie der Aufhebung eines Aktienankaufsvertrags und der Rückzahlung der gezahlten Gelder nicht entgegenstehe.

67. Ich bin der Meinung, dass die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie der fraglichen Regelung nicht entgegensteht.

68. Das vorliegende Gericht hat zahlreiche Bestimmungen der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie angeführt. Um Ordnung in meine Untersuchung zu bringen, werde ich wie folgt vorgehen. 1.) Ich werde zunächst prüfen, ob eine Zahlung an Herrn Hirmann gemäß der

nationalen Regelung eine nach Art. 15 unzulässige Ausschüttung darstellt, die nach Art. 16 zurückgewährt werden muss. 2.) Als Nächstes werde ich die Regel prüfen, nach der eine Gesellschaft keine eigenen Aktien zeichnen darf, und die Ausnahmen hiervon (Art. 18, 19 und 20). 3.) Danach werde ich das Erfordernis der Gleichbehandlung der Aktionäre prüfen (Art. 42). 4.) Ich werde meine Prüfung abschließen mit dem verbleibenden Artikel, der vom vorlegenden Gericht angeführt worden ist (Art. 12). 5.) Schließlich werde ich auf die Frage eingehen, ob sich die Möglichkeit, dass eine Aktiengesellschaft wegen der Haftung auf das gebundene Vermögen zurückgreifen muss oder insolvent wird, auf die Schlussfolgerung, zu der ich gelange, auswirkt.

#### Die Ausschüttungsregeln (Art. 15 und 16)

69. Nach Art. 15 durfte keine Ausschüttung an einen Aktionär erfolgen, wenn sich aus dem Jahresabschluss der Gesellschaft ergab, dass das Nettoaktivvermögen den Betrag des gezeichneten Kapitals unterschreitet oder nach einer solchen Ausschüttung unterschreiten würde. (In Art. 6 war ein Mindestbetrag für das gezeichnete Kapital festgelegt, bevor eine Aktiengesellschaft gegründet oder die Genehmigung zur Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit erteilt werden konnte.) Umfasste der Begriff „Ausschüttung“ aber auch die gesetzliche Pflicht der Gesellschaft, dem Anleger den Erwerbspreis zurückzuzahlen, wenn sie ihre Informationspflichten verletzt hatte?

70. Der Begriff „Ausschüttung“ in Art. 15 war in der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie nicht definiert, obwohl Art. 15 Abs. 1 Buchst. d bestimmte, dass er „insbesondere die Zahlung von Dividenden und von Zinsen für Aktien [umfasst]“. Meiner Ansicht nach sollte dieser Begriff dahin ausgelegt werden, dass eine Zahlung zur Entschädigung eines Anlegers, dem durch den Pflichtverstoß der Gesellschaft ein Schaden entstanden ist, nicht erfasst wird.

71. Diese Auslegung widerspricht nicht den Zielen von Art. 15, die, wie in den Erwägungsgründen 2 und 4 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie ausgeführt, darin bestanden, beim Schutz sowohl der Aktionäre als auch der Gläubiger ein Mindestmaß an Gleichwertigkeit u. a. dadurch sicherzustellen, dass vorgeschrieben wird, dass Aktiengesellschaften ihr Kapital erhalten, „indem insbesondere untersagt wird, dass das Kapital durch nicht geschuldete Ausschüttungen an die Aktionäre“ verringert wird. Damit sollten unangemessene *nicht geschuldete* Ausschüttungen von gezeichnetem Kapital an Aktionäre *in ihrer Eigenschaft als Aktionäre* verhindert werden. Dagegen erfolgt eine Zahlung an einen Anleger, der durch den Prospekt der Gesellschaft in irreführender Weise dazu verleitet wurde, Aktien zu erwerben, nicht an ihn in seiner Eigenschaft als Aktionär (aus Gründen, die ich nachfolgend erläutern werde); es handelt sich bei ihr um eine Entschädigungszahlung, die dieser Person geschuldet ist.

72. Eine solche Zahlung erfolgt nicht auf eigene Initiative der Gesellschaft, sondern zur Erfüllung einer gesetzlichen Pflicht. Die Zahlungspflicht resultiert aus der Beziehung der Gesellschaft zu potenziellen Anlegern, die bei ihrer Entscheidung, ob sie investieren sollen, auf den Prospekt vertrauen, nicht aus ihrer Beziehung zu vorhandenen Aktionären. Würde hier also am Ende des Verfahrens vor dem nationalen Gericht eine Zahlung angeordnet, würde diese Zahlung erfolgen, weil Herr Hirman ein Drittgläubiger wäre, der eine Forderung gegen die Gesellschaft hat, und nicht weil er ein Aktionär war.

73. Eine solche Zahlung ist meines Erachtens keine „Ausschüttung“ von Kapital im Sinne von Art. 15 Abs. 1, selbst wenn der Drittgläubiger auch Aktionär der betreffenden Gesellschaft ist. Einige Beispiele können helfen, dies zu verdeutlichen.

74. Nehmen wir z. B. an, dass der Vermieter des Bürogebäudes der Gesellschaft einer ihrer Aktionäre wäre und die Gesellschaft mit ihren Mietzahlungen in Rückstand geriete. Der Vermieter würde auf die Mietrückstände klagen. Sein Anspruch auf die Mietzahlungen wäre nicht auf seine

Stellung als Aktionär gestützt, und Mietzahlungen der Gesellschaft an den Vermieter (ob nach einem Schriftwechsel oder aufgrund einer gerichtlichen Anordnung) wären keine Ausschüttung von Kapital im Sinne von Art. 15.

75. Ebenso hätte das Recht eines Angestellten der Gesellschaft, der Aktien dieser Gesellschaft erworben oder erhalten hatte und später infolge eines Verstoßes der Gesellschaft gegen ihre Sorgfaltspflichten ihm gegenüber am Arbeitsplatz verletzt wurde, von der Gesellschaft eine Entschädigung für seine Verletzungen zu verlangen, nichts mit seiner Aktionärsstellung zu tun. Eine Entschädigungszahlung durch die Gesellschaft wäre unter diesen Umständen keine Kapitalausschüttung.

76. Da eine Zahlung an einen Drittgläubiger, der zufällig auch Aktionär ist, keine „Ausschüttung“ von Kapital im Sinne von Art. 15 ist, ist sie nach dieser Bestimmung auch nicht verboten.

77. Art. 16 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie verlangt nur, dass jede Ausschüttung, die entgegen Art. 15 erfolgt, zurückgewährt wird. Aus meiner Auffassung bezüglich der zutreffenden Auslegung von Art. 15 folgt, dass Art. 16 diesen Fall nicht betrifft.

Die Regel, dass eine Gesellschaft keine eigenen Aktien zeichnen darf, und die Ausnahmen hiervon

78. Nach Art. 18 Abs. 1 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie durften Gesellschaften keine eigenen Aktien zeichnen. Art. 19 sah jedoch vor, dass die Mitgliedstaaten in Übereinstimmung mit den dort festgelegten Bedingungen einer Gesellschaft den Erwerb eigener Aktien gestatten können, während Art. 20 es den Mitgliedstaaten erlaubte, Art. 19 auf bestimmte Umstände, unter denen eine Gesellschaft Aktien erwarb, nicht anzuwenden.

79. Diese Artikel sollten Aktionäre und Gläubiger vor einem Marktverhalten schützen, das das Gesellschaftskapital herabsetzen und den Preis der Aktien fälschlicherweise in die Höhe treiben könnte. Diesem Ziel läuft nicht zuwider, dass eine Gesellschaft eigene Aktien erwirbt, wenn sie gesetzlich dazu verpflichtet ist. Wie die portugiesische Regierung und die Kommission zutreffend ausgeführt haben, erlaubt Art. 20 Abs. 1 Buchst. d den Mitgliedstaaten nämlich ausdrücklich, einer Gesellschaft den Erwerb von Aktien „aufgrund einer gesetzlichen Verpflichtung“ zu gestatten, ohne auf die in Art. 19 festgelegten Verfahren zurückgreifen zu müssen. Soweit die fragliche nationale Regelung also eine Aktiengesellschaft dazu verpflichtet, im Zuge einer Abhilfemaßnahme im Zusammenhang mit einem Pflichtenverstoß der Gesellschaft eigene Aktien (zurück) zu kaufen, ist dies ein Erwerb aufgrund einer gesetzlichen Verpflichtung, den die Mitgliedstaaten nach Art. 20 Abs. 1 Buchst. d ausdrücklich zulassen durften.

80. Daraus folgt, dass Art. 18 der fraglichen nationalen Regelung nicht entgegenstand.

Der Gleichbehandlungsgrundsatz

81. Art. 42 sah vor, dass die Mitgliedstaaten zur Umsetzung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie „die Gleichbehandlung der Aktionäre sicherstellen [mussten], die sich in denselben Verhältnissen befinden“. Diese Verpflichtung bestand, wie an der Wendung „[f]ür die Anwendung dieser Richtlinie“ deutlich wurde, nur im Rahmen dieser für eine ganz bestimmte Maßnahme geltenden Richtlinie(28).

82. Ein Aktionär, der einen gesetzlichen Ersatzanspruch bezüglich eines Aktienerwerbs hat, der aufgrund eines irreführenden Prospekts erfolgt ist, befindet sich nicht in derselben Lage wie ein Aktionär, der nicht auf diesen Prospekt vertraut hat. Der Grundsatz der Gleichbehandlung von

Aktionären verwehrt es daher nicht, einem Aktionär(29), dem eine Abhilfemaßnahme zusteht, diese zu gewähren.

## Artikel 12

83. Nach Art. 12 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie durften die Aktionäre nicht von der Verpflichtung befreit werden, ihre Einlage zu leisten; damit wurde das bei der Gründung einer Gesellschaft gezeichnete Kapital geschützt, indem das gesamte gezeichnete Kapital eingebracht werden musste. Da Herr Hirmann a) normale Aktien auf dem Sekundärmarkt gekauft hat und b) diese Aktien vollständig bezahlt hat, ist diese Bestimmung hier nicht einschlägig.

Wie verhält es sich, wenn die Zahlung die Verwendung des gezeichneten Kapitals oder von Rücklagen erfordert oder zur Insolvenz der Gesellschaft führen könnte?

84. Ich stelle zunächst fest, dass diese Frage, soweit ich erkennen kann, hypothetisch ist. In den dem Gerichtshof vorliegenden Akten findet sich nichts dafür, dass Immofinanz, wenn sie durch eine gerichtliche Anordnung dazu verpflichtet würde, 1 375,02406 Aktien zurückzukaufen und Herrn Hirmann 10 013,75 Euro zuzüglich Zinsen zu zahlen, auf ihre Rücklagen zurückgreifen oder gezeichnetes Kapital plündern müsste, um dieser Verpflichtung nachzukommen.

85. Wenn und soweit es erforderlich ist, diese Frage zu beantworten, bleibe ich bei meiner Meinung, dass, da eine solche Zahlung an einen Drittgläubiger keine Kapitalausschüttung im Sinne von Art. 15 ist, die Beschränkungen, die diese Vorschrift bezüglich des Kapitals vorsieht, das eine Aktiengesellschaft an ihre Aktionäre ausschütten darf, für sie nicht galten. Daraus folgt, dass die Zahlung einer Entschädigung an einen Anleger durch eine Aktiengesellschaft, die ihre Pflichten verletzt hat, nicht nach Art. 15 verboten gewesen wäre, auch wenn diese Haftung möglicherweise den Einsatz des gebundenen Vermögens der Gesellschaft erfordert hätte und zur Insolvenz der Gesellschaft hätte führen können.

86. Ich kann jedoch nur wiederholen, dass diese Frage in Anbetracht der dem Gerichtshof vorliegenden Angaben nicht real, sondern hypothetisch ist.

87. Ich gelange daher zu dem Ergebnis, dass die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie einer nationalen Regelung wie der, um die es vorliegend geht, nicht entgegenstand.

## *Fragen 4 und 5*

88. Die Fragen 4 und 5 des vorlegenden Gerichts betreffen im Wesentlichen Fragen des zeitlichen Ablaufs; ich werde sie daher zusammen prüfen. Der vorgebliche Verstoß trug sich am 7. Januar 2005 zu. Herr Hirmann machte seine Forderung am 15. August 2011 gerichtlich geltend. Steht die Publizitätsrichtlinie und/oder stand die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie einer nationalen Regelung entgegen, die die rückwirkende Aufhebung eines Aktienankaufsvertrags vorsieht, was zur Folge hat, dass der ursprüngliche, zu dem Zeitpunkt, zu dem der Verstoß erfolgte, gezahlte Kaufpreis zu erstatten ist (Rückzahlung auf der Grundlage des Aktienwerts *ex tunc*)? Oder verlangten diese Richtlinien, dass die Haftung des Emittenten anhand des Preises der Aktien zum Zeitpunkt der Klageerhebung bestimmt wird (Rückzahlung auf der Grundlage des Aktienwerts *ex nunc*)?

89. Herr Hirmann macht geltend, er habe Anspruch auf den ursprünglich gezahlten Kaufpreis (zuzüglich Zinsen), da er, wenn er nicht irregeführt worden wäre, das Aktiengeschäft nicht getätigt hätte. Die österreichische Regierung, die sich dem Standpunkt des Obersten Gerichtshofs(30), dass der Aktionärsschutz Vorrang vor der Erhaltung des gesamten Aktienkapitals der Gesellschaft habe, angeschlossen hat, geht auf diese Fragen als solche nicht ein.

90. Immofinanz trägt dagegen vor, dass, wenn die Aktionäre die Rückzahlung des Erwerbspreises verlangen könnten, dies die gleiche Wirkung wie eine Nichtigkeitsklärung der Gesellschaft haben könnte. Es würde zu Rechtsunsicherheit führen und gegen die Art. 12 und 13 der Publizitätsrichtlinie verstoßen, in der die Voraussetzungen, unter denen die Nichtigkeit einer Gesellschaft anerkannt werden könne, abschließend aufgeführt seien. Immofinanz macht (unter Berufung auf das Urteil E. Friz(31) und insoweit von Aviso Zeta unterstützt) außerdem geltend, dass der Bestandschutz der Gesellschaft vorrangig sei. Sollte es daher zu einer Rückabwicklung des Aktiengeschäfts in Form einer Rückgabe der Aktien an Immofinanz und einer Rückzahlung des Geldes kommen, sollte der zurückzuzahlende Betrag *ex nunc* (Wert der Aktien bei Klageerhebung) und nicht *ex tunc* (ursprünglicher Erwerbspreis) berechnet werden.

91. Die portugiesische Regierung und die Kommission halten die Art. 12 und 13 der Publizitätsrichtlinie für nicht anwendbar. Eine Aufhebung des Aktiengeschäfts würde nicht zur Nichtigkeit von Immofinanz führen. Eine solche Entscheidung sei von einem Gericht zu treffen. Außerdem erforderten weder diese Vorschriften der Publizitätsrichtlinie noch die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie, dass die Aufhebung eines Vertrags nur *Ex nunc*-Wirkung entfalte oder dass sich eine daraus resultierende Haftung auf einer *Ex nunc*-Grundlage bestimme. Die Kommission fügt hinzu, dass es Sache des nationalen Gerichts sei, unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Gleichbehandlung der Aktionäre, die sich in der gleichen Position befänden, den Umfang der Haftung eines Emittenten zu bestimmen.

92. Ich kann mich der Ansicht der portugiesischen Regierung und der Kommission nur anschließen.

93. Nach Art. 12 Buchst. a der Publizitätsrichtlinie muss „[d]ie Nichtigkeit ... durch gerichtliche Entscheidung ausgesprochen werden“, und sie kann nur in einem der in Art. 12 Buchst. b Ziff. i bis vi abschließend aufgeführten Fälle ausgesprochen werden. Art. 13 regelt die Folgen dieser Nichtigkeit. Die Entscheidung eines Gerichts, dass eine Gesellschaft einem Anleger gegenüber haftet, ist jedoch nicht das Gleiche wie eine Nichtigkeitsentscheidung. Die Art. 12 und 13 der Publizitätsrichtlinie sind daher offensichtlich irrelevant für die Haftung einer Aktiengesellschaft, die ihre Informationspflichten verletzt hat, und berühren nicht die Frage, ob eine solche Haftung *Ex nunc*- oder *Ex tunc*-Wirkung hat.

94. Die Aktionärsschutzrichtlinien enthalten keine spezifischen Anforderungen an die Natur der Abhilfemaßnahme, die ein Mitgliedstaat für den Fall vorsehen muss, dass ein Emittent seine Informationspflichten verletzt, außer dass die vorgesehenen Sanktionen „wirksam, verhältnismäßig und abschreckend“ sein müssen. Mitgliedstaaten verfügen daher über einen weiten Gestaltungsspielraum, der zwangsläufig die Entscheidung darüber umfasst, ob die Aufhebung eines Aktienerwerbs *Ex tunc*- oder *Ex nunc*-Wirkung hat.

95. Im Urteil E. Friz(32) hat der Gerichtshof entschieden, dass, wenn ein Verbraucher sein Recht ausübe, seinen Beitritt zu einem geschlossenen Immobilienfonds in Form einer Personengesellschaft (Richtlinie 85/577)(33) zu widerrufen, die Auseinandersetzung auf einer *Ex nunc*-Grundlage erfolgen könne(34). Dieses Urteil kann nicht dahin verstanden werden, dass die Mitgliedstaaten im Zusammenhang mit den verschiedenen hier geprüften Richtlinien sicherstellen *müssten*, dass die aus der Verletzung der Informationspflichten einer Gesellschaft

resultierende Aufhebung eines Aktiengeschäfts nur *ex nunc* wirkt.

96. Schließlich lässt sich den Art. 12, 15, 16, 18, 19 und/oder 42 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie nichts dafür entnehmen, dass sie ein solches Erfordernis enthielten. Ich stimme der Kommission darin zu, dass ein nationales Gericht möglicherweise Maßnahmen ergreifen muss, um sicherzustellen, dass alle Aktionäre, die aufgrund derselben irreführenden Angaben Aktien erworben haben, gleichbehandelt werden, wie es Art. 42 erfordert. Abgesehen davon halte ich diese Vorschriften für die Entscheidung der Frage nach der *Ex-tunc*- oder *Ex-nunc*-Wirkung für unerheblich. Wie bereits ausgeführt, ist dies eine Frage des nationalen Rechts.

## **Ergebnis**

97. Nach alledem schlage ich dem Gerichtshof vor, die vom Handelsgericht Wien gestellten Fragen wie folgt zu beantworten:

1. Die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, die Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und die Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates stehen einer nationalen Regelung nicht entgegen, nach der eine Aktiengesellschaft, die ihre Pflichten aus diesen Richtlinien verletzt, ihre Aktien zurückkaufen und den Erwerbspreis an den Anleger zurückzahlen muss. Auch die Art. 12, 15, 16, 18, 19 und/oder 42 der Richtlinie 77/91/EWG des Rates stehen einer solchen nationalen Regelung nicht entgegen.

2. Weder die Richtlinie 2009/101/EG des Europäischen Parlaments und des Rates noch die Richtlinie 77/91/EWG des Rates stehen der rückwirkenden Aufhebung eines Aktienankaufsvertrags, die mit der Rückzahlung des ursprünglichen Kaufpreises verbunden ist, entgegen.

1 – Originalsprache: Englisch.

2 – Zweite Richtlinie des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (ABl. 1977, L 26, S. 1). Die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie wurde mit der Richtlinie 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (ABl. L 315, S. 74), aufgehoben und ersetzt. Zuvor war sie durch die Richtlinie 92/101/EWG des Rates vom 23. November 1992 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals (ABl. L 347, S. 64) geändert worden; in dieser Fassung galt sie zum Zeitpunkt des Aktienerwerbs am 7. Januar 2005, der dem nationalen Verfahren zugrunde liegt. Später wurde sie durch die Richtlinie 2006/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. September 2006 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG des Rates in Bezug auf die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals (ABl. L 264, S. 32) und die Richtlinie 2006/99/EG des Rates vom 20. November 2006 zur Anpassung bestimmter Richtlinien im Bereich Gesellschaftsrecht anlässlich des Beitritts Bulgariens und Rumäniens (ABl. L 363, S. 137) geändert.

3 – Siehe oben, Fn. 2.

4 – Art. 15 der Zweiten Gesellschaftsrichtlinie (oben in Fn. 2 angeführt) wurde durch Art. 17 der Richtlinie 2012/30 ersetzt.

5 – Art. 18 der Zweiten Gesellschaftsrichtlinie (oben in Fn. 2 angeführt) wurde durch Art. 20 der Richtlinie 2012/30 ersetzt.

6 – Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345, S. 64). Diese Richtlinie mussten die Mitgliedstaaten bis zum 1. Juli 2005 umsetzen (Art. 29). Mir ist nicht bekannt, ob diese Fassung der Prospektrichtlinie am 7. Januar 2005, dem Datum des Aktienankaufsvertrags, in das österreichische Recht umgesetzt war. Wenn nicht, entsprach das nationale Recht möglicherweise den früheren Bedingungen der Richtlinie 89/298/EWG des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (ABl. L 124, S. 8). Die Prospektrichtlinie wurde seither durch die Richtlinie 2008/11/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. März 2008 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, im Hinblick auf die der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse (ABl. L 76, S. 37) geändert, wobei die hier maßgeblichen Art. 6 und 25 nicht geändert wurden.

7 – Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390, S. 38). Diese Richtlinie musste erst zum 20. Januar 2007 umgesetzt sein. Am Tag des Aktienankaufs könnten im nationalen Recht die Transparenzerfordernisse daher noch auf der vorerwähnten Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen (berichtigt in ABl. L 217, S. 18) beruht haben, die am 26. Juli 2001 in Kraft getreten ist und eine Reihe früherer Richtlinien einschließlich der Richtlinie 82/121/EWG des Rates vom 15. Februar 1982 über regelmäßige Informationen, die von Gesellschaften zu veröffentlichen sind, deren Aktien zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind (ABl. L 48, S. 26) kodifiziert hat.

8 – Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. L 96, S. 16). Obwohl „Marktintegritätsrichtlinie“ die Richtlinie in Anbetracht ihrer Ziele besser beschreiben würde, wird sie gewöhnlich als Marktmissbrauchsrichtlinie bezeichnet, und ich werde diesem Brauch hier folgen. Die Mitgliedstaaten mussten diese Richtlinie bis zum 12. Oktober 2004 umsetzen. Sie wurde seither durch die Richtlinie 2010/78/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG und 2009/65/EG im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ABl. L 331, S. 120) geändert, wobei der vorliegend in Betracht kommende Art. 14 Abs. 1 nicht geändert wurde.

9 – Richtlinie 2009/101/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 48 Absatz 2 des Vertrags im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (ABl. L 258, S. 11). Diese Richtlinie wurde nach dem im nationalen Verfahren fraglichen Aktienerwerb erlassen. Die vom vorlegenden Gericht angeführten Art. 12 und 13 wurden bisher nicht geändert.

10 – Im Folgenden gemeinsam als Aktionärsschutzrichtlinien bezeichnet.

11 – Diese Liste wurde in Art. 1 und Anhang I der Richtlinie 2012/30 (oben in Fn. 2 angeführt) übernommen.

12 – Art. 6 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie wurde durch Art. 6 der Richtlinie 2012/30 ersetzt.

13 – Art. 12 der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie wurde durch Art. 14 der Richtlinie 2012/30 ersetzt.

14 – Ersetzt durch Art. 17 der Richtlinie 2012/30.

15 – Ersetzt durch Art. 20 der Richtlinie 2012/30.

16 – Ersetzt durch Art. 21 der Richtlinie 2012/30.

17 – Art. 19 Abs. 1 Buchst. a.

18 – Art. 19 Abs. 1 Buchst. c.

19 – Art. 19 Abs. 1 Buchst. d.

20 – Ersetzt durch Art. 22 Abs. 1 Buchst. d der Richtlinie 2012/30.

21 – Vgl. die Erwägungsgründe 1 und 2 der Richtlinie.

22 – Verbraucher im Sinne dieser Bestimmung sind Privatpersonen, die für sich selbst, nicht für ein Unternehmen handeln. Herr Hirmann scheint bezüglich seines Aktienerwerbs unter diesen Begriff zu fallen.

23 – Es mag dem Leser merkwürdig erscheinen, dass der Aktienerwerb von Herrn Hirmann den Bruchteil einer Aktie erfasst haben soll. Diese Zahl ist jedoch vom vorlegenden Gericht im Vorlagebeschluss angegeben worden.

24 – Art. 28 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie nennt außerdem zivilrechtliche Sanktionen.

25 – Siehe oben, Fn. 2, in der die damals geltende Fassung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie angeführt ist.

26 – 7 Ob 77/10i.

27 – 6 Ob 28/12d.

28 – Rechtssache C-101/08, Audioux u. a. (Slg. 2009, I-9823, Randnrn. 37 bis 42). Vgl. auch den fünften Erwägungsgrund der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie.

29 – Steht mehr als einem Aktionär eine Abhilfemaßnahme zu, muss das nationale Gericht den Gleichbehandlungsgrundsatz natürlich auf alle Aktionäre, die sich in derselben Lage befinden, anwenden, wenn es den Umfang der Haftung der Gesellschaft jedem einzelnen Aktionär gegenüber bestimmt.

30 – Siehe oben, Fn. 26 und 27.

31 – Oben in Nr. 39 angeführt.

32 – Oben in Nr. 39 angeführt.

33 – Richtlinie 85/577/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 betreffend den Verbraucherschutz im Falle von außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen (ABl. L 372, S. 31).

34 – Urteil E. Friz (oben in Nr. 39 angeführt, Randnr. 50).