

Arbeitskräfte-Überlassung

Banken-AGB unvereinbar mit
ZaDiG

Genussrechte in
Verschmelzung und Spaltung

Negative Feststellungsklage am
Deliktsgerichtsstand

Betriebsausflug und
Vertrauensschutz

Immobiliensteuer nach
AbgÄG 2012

„Bilanzpolizei“
Rechnungslegungs-
Kontrollgesetz

Genussrechte und Schuldverschreibungen in Verschmelzung und Spaltung (I)

Genussrechte, Wandel-¹⁾ und Gewinnschuldverschreibungen – nur von diesen, nicht aber von „einfachen“ Schuldverschreibungen handelt dieser Beitrag – nehmen bei der Finanzierung von Unternehmen eine wichtige Stellung ein. Sie sind gesetzlich kaum geregelt, wobei die spärlichen gesetzlichen Vorschriften in Deutschland und Österreich weitgehend übereinstimmen. Einige Gemeinsamkeiten und Unterschiede werden nachstehend analysiert.

Eine Untersuchung nach deutschem und österreichischem Recht

JOHANNES REICH-ROHRWIG

A. Entstehungsgeschichte

1. Aktienrecht

Schon vor der ersten gesetzlichen Regelung von Genussrechten, Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen wurden Genussrechte – der Oberbegriff auch für Wandel²⁾- und Gewinnschuldverschreibungen

und Mezzaninkapital³⁾ – für zulässig gehalten. Die erste Wandelschuldverschreibung in Deutschland wurde in den Jahren 1856/57 vom „Dortmunder Verein“, einer Aktiengesellschaft, begeben. Genussrechte wurden anfänglich häufig an die Aktionäre von konzessionierten Eisenbahngesellschaften, die dem

Univ.-Prof. Johannes Reich-Rohrwig ist RA und Partner der CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH in Wien und lehrt an der Universität Wien Unternehmens- und Gesellschaftsrecht.

- 1) Der Begriff Wandelschuldverschreibungen umfasst Schuldverschreibungen mit Umtauschrecht in Aktien und solche mit Bezugsrecht auf Aktien (Optionsscheine), sohin „Optionsanleihen“: Lutter in KK, AktG² § 221 Rz 2; Nagele/Lux in Jabornegg/Strasser, AktG⁵ § 174 Rz 11, 13 f.
- 2) Auch die verschiedenen Typen der Wandel- und Optionsanleihen gewähren neben der Geldforderung ein Umtausch- und/oder Bezugsrecht, das unter den Begriff des Genussrechts iW.S. einzuordnen ist: Hirte in GK, AktG⁴ § 221 Rz 15 und 355 mwN. Umtausch- und Bezugsrecht können sich auch statt auf Aktien auf Genussrechte beziehen (Hirte, aaO Rz 320).

- 3) Van Husen, Genussrechte, Genussscheine, Partizipationskapital (1998) 73 (77); Hirte in GK, AktG⁴ § 221 Rz 353, 355; als Mezzaninkapital ist insb „Partizipationskapital“ iSd § 23 Abs 4 BWG wegen seiner Nachrangigkeit anzusehen; dazu M. Schütz in Laurer/Borns et al, BWG § 23 Rz 9: „Nachrangigkeit ist auch für die Zwecke des Jahresabschlusses gegeben, falls im Konkurs- und Liquidationsfall diese Forderungen erst nach Befriedigung der anderen nicht nachrangigen Gläubiger befriedigt werden (§ 45 Abs 4 BWG). Das Partizipationskapital ist wegen seiner am Eigenkapital orientierten Verlustteilnahme mehr als nachrangig, so dass der OGH die Erfüllung der Voraussetzungen des Abs 7 auch als Schutzvorschriften für den Kapitalanleger ansieht“ (unter Hinweis auf OGH 13. 7. 1998, 7 Ob 354/97 b GesRZ 1998, 213). Zur Nachrangigkeit s § 66 Abs 3 IO.

Heimfall (Amortisation) unterlagen,⁴⁾ ausgegeben. In Österreich sah dazu § 33 Aktienregulativ 1899⁵⁾ die Ausgabe von Genussrechten für die im Wege der Verlosung eingelösten Aktien vor. In der „Gründerzeit“ nach 1870 erfreute sich die Ausgabe von „Gründer-Genussscheinen“ großer Beliebtheit, womit Leistungen der Gründer entgolten wurden – insb auch durch Bezugsrechte auf junge Aktien aus künftigen Kapitalerhöhungen.⁶⁾ Die deutsche Aktiennovelle 1884 stoppte diese Entwicklung durch das Verbot von Gründer-Bezugscheinen⁷⁾ und auch das heutige Aktienrecht beider Länder lässt die Entkoppelung des Bezugsrechts auf junge Aktien vom Besitz der Aktie grundsätzlich nicht zu (§ 187 Abs 3 dAktG; § 154 Abs 2 öAktG). Eine Loslösung des Bezugsrechts ist heute nur durch den ggf isoliert ausgegebenen Optionsschein bei Optionsanleihen, die auf Aktien aus bedingtem Kapital oder auf eigene Aktien der Gesellschaft gerichtet sind, erreichbar.⁸⁾ Soweit Genussrechte als Lohn für die Gründertätigkeit gewährt werden, muss dies – um entsprechende Transparenz zu schaffen – als „Sondervorteil“ in der Satzung schon bei der Gründung explizit festgesetzt werden, bei sonstiger Unwirksamkeit (§ 26 dAktG; § 19 öAktG).

In den 1920er Jahren erlangten die convertible bonds (Wandelschuldverschreibungen) in den USA Bedeutung und dies löste die Diskussionen des 33. und 34. Deutschen Juristentags in den Jahren 1925 und 1926 aus,⁹⁾ zumal Regelungsdefizite – in Bezug auf Bezugsrechte, Kontrolle des Managements bei der Ausgabe dieser Instrumente und die Gefahr der Aushöhlung der Gewinnbeteiligungsrechte der Altk Aktionäre und ihrer Verwässerung, wenn deren Bezugsrecht ausgeschlossen wird – sichtbar wurden.

In derselben Zeit wuchs die Bedeutung der Genussscheine in Deutschland als Instrument der Kapitalbeschaffung. Auf diese Weise wurde die Aufnahme von Kapital ohne Gewährung von Stimmrechten ermöglicht, sodass der Einfluss der bisherigen Aktionäre unverändert aufrecht blieb. Mit Einführung der (stimmrechtslosen) Vorzugsaktie im AktG 1937 verlor der Genussschein erheblich an Bedeutung.¹⁰⁾

Gesetzliche Erwähnung fanden Genussscheine im deutschen Rechtsbereich erstmals im Jahr 1923 in § 12 der V über Goldbilanzen.¹¹⁾ Vor Inkrafttreten des dAktG 1937 gab es gesetzliche Regelungen für Genussrechte nur außerhalb des Gesellschaftsrechts.¹²⁾ Die neue Vorschrift des § 174 dAktG 1937 erlangte ab 1. 3. 1939 auch in Österreich Geltung.¹³⁾

Im Zuge der Aktienrechtsreformen 1965 in Deutschland und in Österreich wurde die Regelung des § 174 AktG 1937 über Genussrechte, Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen im Wesentlichen beibehalten: In beiden Ländern wurde das staatliche Genehmigungserfordernis für die Ausgabe von Schuldverschreibungen zwar aus dem AktG gestrichen, es blieb aber zunächst noch für einige Jahre gemäß gesonderter gesetzlicher Regelungen bestehen: in Deutschland in §§ 795 und 808a BGB bis 31. 12. 1990,¹⁴⁾ in Österreich im Wertpapieremissionsgesetz, das im Jahr 1991 mit Erlassung des KMG außer Kraft getreten ist.¹⁵⁾ Bei „öffentlichen Angeboten“ besteht aber weiterhin in beiden Ländern die Prospektpflicht gem Kapitalmarktrecht.¹⁶⁾

Die deutsche Aktienrechtsreform 1965 übernahm die bisherige Regelung des § 174 AktG 1937 in § 221 dAktG 1965 mit geringfügigen sprachlichen Modifikationen in den Abs 1, 3 und 4. In den Folgejahren wurde sowohl in Deutschland als auch in Österreich die Möglichkeit einer Ermächtigung der HV an Vorstand und Aufsichtsrat zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen neu eingeführt, und zwar in Deutschland im Jahr 1978 im Zuge der Umsetzung der Zweiten (Kapital-)RL der EG,¹⁷⁾ in Österreich mit dem EU-GesRÄG 1996.

Für Kreditinstitute und Versicherungen schufen beide Länder sondergesetzlich spezielle Arten von Genussrechten mit Eigenkapitalcharakter, in Österreich unter der Bezeichnung „Partizipationskapital“ und „Ergänzungskapital“. In beiden Fällen war Ziel, die Eigenkapitalqualität sicherzustellen, obwohl es sich bei allen diesen Genussrechten lediglich um ein Forderungsrecht handelt.¹⁸⁾

2. Europäische Gesellschaft (SE)

Für Europäische (Aktien-)Gesellschaften verweist Art 5 des SE-Statuts für Fragen der Kapitalaufbringung und -erhaltung¹⁹⁾ auf das nationale Sitzrecht der SE. Damit sind in Deutschland und in Österreich die nationalen Vorschriften für die Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen sowie sonstiger Ge-

4) Siehe *Wünsch*, Der Genussschein iSd § 174 AktG als Instrument der Verbriefung privatrechtlicher Ansprüche, in FS Strasser (1983) 871 (872); *van Husen* (FN 3), 54 ff; *Krejci/van Husen*, GesRZ 2000, 57; *Ernst*, Der Genussschein im Deutschen und Schweizer Aktienrecht (1963) 34; *Friedländer*, Genussrechte in steuerlicher Sicht, DStZ 1966, 242; *Rid-Niebler*, Genussrechte als Instrument zur Eigenkapitalbeschaffung über den organisierten Kapitalmarkt für die GmbH (1989) 1.

5) Vom 20. 9. 1899 RGBI 1899/1750, kundgemacht und in Kraft getreten am 22. 9. 1899; dazu *Grünhut*, Das Aktienregulativ (1900); *Nothnagel*, Das österreichische Aktienregulativ, GZ 50, 111.

6) *Friedländer*, DStZ 1966, 242; *Krejci/van Husen*, GesRZ 2000, 54 (58).

7) *Karollus* in *Gefßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff*, AktG (1994) § 221 Rz 254; *Hirte* in GK, AktG⁴ (2012) § 221 Rz 336, 342.

8) *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 343.

9) Dazu *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 1, 80 ff, 342; *Georgacopoulos*, ZHR 120 (1957) 84 (92).

10) *Sethe*, Genussrechte; Rechtliche Rahmenbedingungen und Anleger-schutz, AG 1993, 293; *Hirte*, Genussscheine mit Eigenkapitalcharakter in der AG, ZIP 1988, 479; *van Husen* (FN 3) 57. Zum Aspekt der Kapitalbeschaffung VwGH 19. 8. 1987, 95/16/0328 GesRZ 1998, 101.

11) V v 28. 12. 1923, dRGBI I S 1253; *Friedländer*, DStZ 1966, 242.

12) *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 3. Die (deutsche) Achte Verordnung zur Durchführung der Vorschriften über die Kapitalherabsetzung in erleichterter Form v 14. 3. 1934 (dRGBI I 196) eröffnete die Möglichkeit zur Bedienung von Wandel- und Optionsrechten.

13) Zweite EVHGB.

14) G zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen v 17. 12. 1990, dBGBI I 2839; dazu *Hirte*, ZGR Sonderheft 16, 1 (6).

15) Art II BG BGBI 1991/625.

16) öGBI 1991/625, KMG.

17) G v 13. 12. 1978, dBGBI I 1959.

18) § 10 Abs 5 dKWG für Anerkennung von Genussrechtskapital als Eigenmittel des Kreditinstituts; § 53 c Abs 3 a iVm Abs 3 c dVAG; dazu *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 356 ff; *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 291 ff; für Österreich *van Husen* (FN 3) 99, 329.

19) Mit Ausnahme der Währung, die den Euro als Kapitalwährung und ein Mindestgrundkapital von € 120.000,- vorschreibt.

nussrechte für dort ansässige SE unmittelbar anwendbar. Insofern wird die SE gleich behandelt wie eine AG.²⁰⁾

3. Andere Rechtsträger: GmbH, Genossenschaften, Personengesellschaften, Einzelunternehmen

Auch bei anderen Unternehmensrechtsformen als der AG – wie GmbH, Gen, OG/KG und Einzelunternehmen – wird die Ausgabe von Genussrechten auch ohne gesetzliche Verankerung allgemein für zulässig angesehen.²¹⁾

B. Genussrechte

1. Erscheinungsformen – Allgemeines

Genussrechte dienen dem Zweck, Aktionären und Nichtaktionären Leistungen unterschiedlichster Art abzugelten, so zB Kapitalhingaben, Sanierungshilfen durch freiwillige Zuzahlungen, Haftungsübernahmen, Forderungsverzichte ua.²²⁾ Genussrechte können sehr unterschiedlich („mannigfaltig“) ausgestaltet werden. Eine Kapitalrückzahlungspflicht kann unbedingt oder bedingt, nur aus ausschüttungsfähigen Gewinnen, aus dem Liquidationsüberschuss oder überhaupt nicht vereinbart sein. Der Genussberechtigte kann von Verlusten ausgeschlossen sein oder daran teilnehmen und/oder einen Rangrücktritt gegenüber

normalen Gläubigern des Unternehmens erklären (was idR wirtschaftlich gleichbedeutend ist mit Verlusttragung).

Jene Formen, in denen dem Genussrechtsinhaber das Recht zur Benutzung von Einrichtungen des Emittenten, wie zB des Schwimmbads, des Golfplatzes, der Eisenbahn oder zum Besuch von Theatervorstellungen eingeräumt wird,²³⁾ sollen nur erwähnt, aber nicht vertieft werden.

Mein Interesse gilt jenen Genussrechten, mit denen dem Unternehmensträger finanzielle Mittel zugeführt werden, sei es als Fremd-, sei es als Eigenkapital oder als Mischformen („hybrides Kapital“).²⁴⁾ So gab es auf dem 55. Deutschen Juristentag 1984 eine intensive Diskussion über die unzureichende Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen, die in einer Empfehlung für Genussscheine mündete. In Österreich hatte der Gesetzgeber gleichfalls die unzureichende Eigenkapitalausstattung vieler österr Unternehmen erkannt und schon mit dem BeteiligungsfondsG 1982²⁵⁾ ein eigenes sondergesetzliches Instrument von „Genussscheinen eigener Art“ eingeführt; diese unterscheiden sich aber von jenen des Aktienrechts²⁶⁾ und werden daher nicht weiter erörtert. Demgegenüber enthielt das deutsche Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften aus 1986 (UBGG) in dessen § 7 eine restriktivere Regelung und untersagte die Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen und Genussrechten durch solche Gesellschaften (diese Restriktion wurde durch Art 7 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 24. 3. 1998, dBGBl I 529, mit dem Ziel größerer Flexibilität bei der Finanzierung aufgehoben).

Nachrangige Genussrechte mit bestimmten Ausstattungsmerkmalen hat der deutsche Gesetzgeber, wie erwähnt, in Bezug auf Kreditinstitute im Jahr 1985,²⁷⁾ in Bezug auf Versicherungen im Jahr 1986²⁸⁾ als haftendes Eigenkapital anerkannt. Österreich führte gleichfalls 1986 das „Partizipationskapital“ für Kreditinstitute²⁹⁾ und Versicherungen³⁰⁾ ein. Dieses Instrument wird als Genussrecht³¹⁾ bzw als Spezialform von Genussrechten³²⁾ angesehen. Beim

20) Siehe dazu näher *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 31 f; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 8; für Österreich: *Winner* in MK, AktG³ § 221 Rz 442; *Hügel* in *Kals/Hügel*, SE-Komm § 23 SEG Rz 5.

21) Für Deutschland: für Genussrechte bei der GmbH: *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 8; *Lutter* in FS Döllerer (1988) 383 (385); *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 337; *Göhrum*, Einsatzmöglichkeiten von Genussrechten bei einer notleidenden GmbH oder AG (1991); *Clausen*, Der Genussschein und seine Einsatzmöglichkeiten, in FS Werner (1984) 81 (91); *Ernst* (FN 4), 133 f; *Frantzen*, Genussscheine 25; *U. H. Schneider*, Genussrechte an Konzernunternehmen, in FS Goerdeler (1987) 511 (513); *Rid-Niebler* (FN 4); für Wandelschuldverschreibungen: *Maidl*, NZG 2006, 778. Für Genossenschaften: *Sethe*, AG 1993, 293 (308); *Schudt*, Der Genussschein als genossenschaftliches Finanzierungsinstrument (1974) 53; *Trautmann*, Finanzierung genossenschaftlichen Eigenkapitals (1975) 139. Für Personengesellschaften: *Habersack*, ZHR 155 (1991) 378 (381); *Hennerkes/May*, DB 1988, 537 (541); *Sethe*, AG 1993, 293 (308); *Ziebe*, BB 1984, 2210 (2212); *Ziebe*, DStR 1991, 1594. Für Österreich zur GmbH: *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³ § 82 Rz 7; *van Husen* (FN 3) 125; *Brunner*, NZ 1998, 259 (262); *Völkl/Wallner* in *Straube*, WK GmbHG § 54 Rz 29; speziell auch zum „Gewinnschein“ der AKG-GmbH: *Braumann*, Gewinnscheine und Anlegerschutz, ÖBA 1984, 397; *St. Frotz* in GS Schönherr (1986) 169; für Genossenschaften: *Dellinger* in *Dellinger*, GenG § 76 Rz 3; *van Husen* in *Dellinger*, GenG § 92 BWG Rz 38; *Kastner*, Partizipationskapital und Ergänzungskapital bei Genossenschaften aus der Sicht des Zivilrechts, in *Hofinger/Brandner*, Aspekte des KWG (1987) 175; *Gassner*, Partizipations- und Ergänzungskapital bei Kreditgenossenschaften aus der Sicht des Abgabenrechts, in *Hofinger/Buchner*, aaO 195. Für Personengesellschaften: *Schummer*, Genussrechtsemission durch Personenhandelsgesellschaften? GesRZ 1981, 198 (207); auch für Einzelunternehmen: OGH 29. 1. 2003, 7 Ob 267/02 v GesRZ 2003, 285 (286); VwGH 21. 10. 1999, 94/15/0088 ÖStZB 2000/115; 21. 5. 1997, 95/14/0151 ARD 4868/15/97; 16. 12. 1993, 92/16/0025 ÖStZB 1994, 544; *Nagele/Lux* in *Jabornegg/Sraser*, AktG⁵ § 221 Rz 27; *van Husen* (FN 3) 125.

22) VwGH 19. 8. 1997, 95/16/0328 GesRZ 1988, 101. *Göhrum*, Einsatzmöglichkeiten von Genussrechten bei einer notleidenden GmbH oder AG (1992); *van Husen* (FN 3) 78 (80).

23) *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 329; *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 21; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 65, 118.

24) Hybrides Kapital sind Kapitalien, die Eigenschaften von Fremd- und Eigenkapital aufweisen: *M. Schütz* in *Laurer/Borns et al*, BWG § 23 Rz 5; *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 353.

25) öBGBI 1982/111.

26) *Van Husen* (FN 3) 264; *Gancz*, Das Beteiligungsfondsgeschäft – ein neues Bankgeschäft, ÖBA 1982, 62; *Taus*, Praxis des Beteiligungsgeschäfts, ÖStZ 1983, 34; *Kastner/Kotrmoch*, BFG (1982) 27; *St. Frotz* in GS Schönherr (1986) 167 (170).

27) 3. dKWG-Novelle v 29. 12. 1984, dBGBl I 1693; vgl ferner 4. dKWG-Novelle v 21. 12. 1992, dBGBl I, 2211.

28) § 53 Abs 3 a dVAG.

29) ÖKWG-Nov 1986, öBGBI 1986/325: § 12 Abs 6 und 7 öKWG; jetzt § 23 Abs 3, 4 und 7 öBWG.

30) ÖVAG-Nov 1986, öBGBI 1986/558: § 73 c Abs 1 und 2 öVAG, geändert durch die öVAG-Nov 1992.

31) Zu § 10 Abs 5 dKWG *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 356 f; *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 291 ff.

32) *Van Husen* (FN 3), 48, 99, 329; *Haeseler*, Partizipationskapital nach novelliertem KWG und VAG, GesRZ 1986, 192 (194); *ders*, Bank- und versicherungsbetriebliche Eigenkapitalsurrogate, wbl 1987, 6; *Wiesner/Schneider/Spanbauer/Kobler*, KStG 1988 § 8 Anm 31.

Partizipationskapital österr Prägung ist, ebenso wie beim deutschen Pendant für Kreditinstitute, der Ertrag des Genussberechtigten von der Erzielung eines Gewinns durch das Unternehmen abhängig. Das Partizipationskapital nimmt am Verlust des Unternehmens teil und ist im Verhältnis zu allen anderen nicht nachrangigen Gläubigern nachrangig (§ 23 Abs 4 öBWG; § 10 Abs 5 dKWG). Die österr Regelung von Partizipationskapital legt sogar die Unkündbarkeit fest, im Gegensatz zur deutschen Rechtslage und zur österr Judikatur zur Kündbarkeit von Genussrechten im Allgemeinen aus wichtigem Grund und zur überlangen Bindungsdauer sonstiger Genussrechte.³³⁾

2. Gestaltungsmöglichkeiten

a) Privatautonomie und deren Grenzen

Wie die Rsp³⁴⁾ betont, fehlen gesetzliche Regelungen, die das Institut des Genussrechts genauer definieren und seine rechtliche Gestaltung regeln. Hintergrund für diese gesetzgeberische Zurückhaltung – in Österreich gleichermaßen wie in Deutschland – war das Bestreben, die Entwicklung dieses Instruments unter Achtung des Prinzips der Privatautonomie möglichst nicht zu behindern. Genussrechte werden idR als Gegenleistung für Unternehmensfinanzierung eingeräumt und gewähren Ansprüche auf einen Teil des Gewinns, oft auch eine Beteiligung am Liquidationsergebnis. Genussrechte können jedoch alle Rechte betreffen, die typischerweise Vermögensrechte eines Aktionärs sein können, nicht aber Verwaltungsrechte, insb weder Stimmrecht noch Anfechtungsbefugnis.³⁵⁾ Aufgrund eines Genussrechts bestehen daher grundsätzlich keine mitgliedschaftlichen Rechte.³⁶⁾ Solche Rechte können auch durch Vertrag nicht eingeräumt werden,³⁷⁾ wohl aber Informationsrechte, etwa in Form eines Teilnahmerechts an der Hauptversammlung (HV) der Aktionäre (ohne Rede- und Antragsrecht) oder eines Rechtes auf Einsichtnahme in den Jahresabschluss. Im Gegensatz zu Aktien leiten sich Genussrechte also aus keinem Gesellschaftsverhältnis ab, sondern sind schuldrechtlicher Natur und gewähren reine Gläubigerrechte. Die Konsequenz des schuldrechtlichen Charakters ist die Anerkennung von unmittelbaren Schutz- und Sorgfaltspflichten der Gesellschaft gegenüber dem Genussrechtsinhaber.³⁸⁾

33) OGH 24. 1. 2006, 10 Ob 34/05 f wbl 2006, 278; van Husen, (FN 3) 169 ff; Winner in MK, AktG³ § 221 Rz 452; vgl Lindinger, Über Zulässigkeit und Beendbarkeit bestimmter Genussrechte, JBl 2003, 724. Zur ao Kündbarkeit nach dt Recht: Lutter in KK, AktG² § 221 Rz 269 ff.

34) OGH 24. 1. 2006, 10 Ob 34/05 f wbl 2006, 278/128 uHa = ÖBA 2006, 607; Nagele in Jabornegg/Strasser, AktG⁴ § 174 Rz 27 ff; Wünsch in FS Strasser, 871; Jusits, wbl 1987, 81; zur ähnlichen deutschen Rechtslage Lutter in KK, AktG² § 221 Rz 196 ff jeweils mwN; 7 Ob 267/02 v (ÖBA 2003, 694 [Kals] = GeS 2003, 251 [van Husen] = GesRZ 2003, 285) ua; BGH 5. 10. 1992, II ZR 172/91, Klöckner BGHZ 119, 305.

35) So BGH 5. 10. 1992, II ZR 172/91, Klöckner BGHZ 119 (305, 316) = NJW 1993, 57; OGH (FN 34).

36) BGH, Klöckner (FN 35).

37) Zum Verbot der aktiengleichen Ausgestaltung von Genussrechten s BGH Klöckner (FN 35) mwN; Hirte in GK, AktG⁴ § 221 Rz 360 ff; Winner in MK, AktG³ § 221 Rz 386 ff.

38) Vgl BGH, Klöckner (FN 35); Lutter, ZGR 1993, 300; ders in KK, AktG² § 221 Rz 355; Habersack in MK, AktG³ § 221 Rz 86, 272 ff;

Das Fehlen einer gesetzlichen inhaltlichen *Ausgestaltung der Genussrechte* bedeutet für den Emittenten *weitgehende Gestaltungsfreiheit*.³⁹⁾ Der Privatautonomie sind grundsätzlich (nur) durch die Bestimmungen der §§ 864 a, 879 ABGB und § 6 KSchG Grenzen gesetzt.⁴⁰⁾ Das Genussrecht ist idR auf Dauer angelegt, da das Kapital dem Unternehmer für längere Zeit zur Verfügung gestellt wird. Im Besonderen sind Genussrechte idR auf wiederkehrende Leistungen,⁴¹⁾ nämlich Zins- und Dividendenzahlungen, gerichtet, wodurch ihr Charakter als Dauerschuldverhältnis deutlich wird.⁴²⁾ Sie können aber auch ohne Verzinsung auf (bedingte) Kapitalrückzahlung, zB nur im Liquidationsfall, gerichtet sein.⁴³⁾ Sofern dem Genussrecht formularmäßige Bedingungen zugrunde liegen, welche den für AGB auch sonst geltenden Vorschriften unterliegen, gilt insb die Inhaltskontrolle (Angemessenheitskontrolle) gem § 879 Abs 3 ABGB, da sich Genussrechte in einem geldwerten Anspruch erschöpfen und darin ihr Charakter als schuldrechtliches Gläubigerrecht zum Ausdruck kommt.⁴⁴⁾

b) Inhaltliche Ausgestaltung von Genussrechten

Genussrechte sind Vermögensrechte aller Art, die die Gesellschaft den Genussrechtsinhabern durch Vertrag mit den ersten Inhabern gewährt.⁴⁵⁾ Genussrechte sind Dauerschuldverhältnisse eigener Art, die keine gesellschaftsrechtlich geprägten Mitgliedschaftsrechte begründen, sondern sich in einem bestimmten Geldwert erschöpfen.⁴⁶⁾ Genussrechte können *obligationsähnlich* oder *aktienähnlich* ausgestaltet sein: Zum

aA Busch, AG 1993, 163; Kokemoor, WM 2009, 1637 (1640); Mühlert in FS Hüffer (2009) 677 (692); dagegen wiederum Habersack, AG 2009, 801.

39) OGH (FN 35); BGH, Klöckner (FN 34), BGH 9. 11. 1992, II ZR 230/91, Bremer Bankverein, BGHZ 120, 141, 146; Stellungnahme der deutschen Bundesregierung v 5. 10. 1984, DB 1984, 2448; „Vertragsfreiheit“: Habersack in MK, AktG³ § 221 Rz 64.

40) OGH wbl 2006, 278/128 = ÖBA 2006, 607; 7 Ob 267/02 v GesRZ 2003, 285 mwN; Winner in MK, AktG³ § 221 Rz 431 ff. Auch in Deutschland unterliegen Genussrechte der AGB-Kontrolle, soweit es sich nicht um den unmittelbaren Gegenstand der Hauptleistung handelt: BGH Klöckner, BGHZ 119, 305, 315; BGHZ 163, 311, 314 (für Inhaberschuldverschreibung); Lutter in KK, AktG² § 221 Rz 221 ff; einschränkend Habersack in MK, AktG⁴ § 221 Rz 254 ff.

41) Die wiederkehrenden Leistungen können auch zeitlich befristet sein: Wünsch (FN 4), 877; BGH 9. 11. 1992, Bremer Bankverein (FN 39).

42) OGH wbl 2006, 278/128 uHa van Husen, (FN 3) 116; Nagele, aaO § 174 Rz 32 mwN; 7 Ob 267/02 v. „Dauerschuldverhältnis eigener Art“ (in Abgrenzung zur stillen Gesellschaft): BGH BGHZ 156, 38, 43 = NJW 2003, 3412; BGH Klöckner, BGHZ 119, 305, 330; dazu Habersack in MK, AktG³ § 221 Rz 87.

43) VwGH (FN 22); Wünsch, (FN 4) 877: Teiltilgung durch gewinnabhängige Auszahlungen.

44) OGH wbl 2006, 278/128 uHa Nagele, aaO § 174 Rz 39; Kals, Anlegerinteressen: Der Anleger im Handlungs-dreieck von Vertrag, Verband und Markt (2001) 148.

45) Die Einschränkung, die Hirte, GK, AktG⁴ § 221 Rz 328, hier macht, es müsse sich bei den Rechten um ihrem Inhalt nach typische Vermögensrechte eines Aktionärs handeln, trifft nicht zu; die als Beleg zitierten BGH-E Klöckner, BGHZ 119, 310, 314 sowie BGH Bremer Bankverein, BGHZ 120, 141, 147 stützen diese Auffassung gerade nicht! Vielmehr trifft diese Einschränkung nur auf *aktienähnliche*, nicht aber auf *obligationsähnliche* Genussrechte zu.

46) BGH 21. 7. 2003, II ZR 109/02 BGHZ 156, 38, 43 uHa BGH WM 1959, 434.

ersteren Fall gehören ua Gewinnschuldverschreibungen mit einem festen, durch Unternehmensverluste nicht tangierten Rückzahlungsanspruch.⁴⁷⁾ *Aktienähnlich* sind Genussrechte dann, wenn sie vermögensrechtlich Rechte und Pflichten enthalten, die den nach dem Gesetz an die Inhaberschaft einer Aktie geknüpften entsprechen,⁴⁸⁾ wenn das Genussrecht also auch vom Gewinn des Unternehmens, der Dividende der Aktionäre oder – negativ gesprochen – von einer Verlustsituation oder bestimmten negativen Kennzahlen abhängt, das geschäftliche Risiko also jenem von Aktionären angenähert wird – etwa durch Nachrangabrede –, sohin mit Eigenkapitalcharakter oder partiellem Eigenkapitalcharakter.⁴⁹⁾ Als aktionärstypischer Genuss kommen ferner Bezugs- oder Vorzugsrechte auf Aktien in Betracht.⁵⁰⁾

aa) Gewinn- und Verlustteilnahme

Genussrechte gewähren zwar nicht notwendigerweise,⁵¹⁾ aber doch in aller Regel einen Anteil am Unternehmenserfolg (*Gewinn*), sei es in Form einer

- rein am Unternehmensgewinn orientierten Verzinsung,
- Mindestverzinsung mit einer gewinnorientierten Zusatzverzinsung (fallweise auch mit einer Höchstbegrenzung),
- gewinnabhängigen Festverzinsung,⁵²⁾ oder
- einer gewinnunabhängigen Festverzinsung.⁵³⁾

Die Gewinnorientiertheit kann am Unternehmensergebnis, sei es dem „Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit“, dem „Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag“,⁵⁴⁾ am „Bilanzgewinn“ (sodass sich die Bildung von Rücklagen für die Genussrechtsinhaber ertragsmindernd auswirkt),⁵⁵⁾ an bestimmten Bilanzkennziffern oder an der an die Aktionäre ausgeschütteten Dividende anknüpfen⁵⁶⁾ oder sich auf einen „eigenen Rechnungskreis“ (Betrieb, Teilbetrieb, Sparte) beziehen.⁵⁷⁾

Genussrechte können auch, müssen aber nicht, einen Anteil am Liquidationsüberschuss gewähren (Substanzgenussrecht). Wenn das Genussrecht als Sanierungsinstrument eingesetzt wird, insb wenn Gesellschafter oder Aktionäre Kapital zuschießen oder auf Forderungen gegen Gewährung eines Genussrechts verzichten, kann dies der einzige Anspruch des Genussberechtigten sein, der dann häufig nachrangig⁵⁸⁾ gestellt wird.

Je nach Ausgestaltung können Genussrechte *ohne* oder *mit Verlustteilnahme* ausgestattet sein: In letzterem Fall wird der Rückzahlungsanspruch durch Verluste anteilig geschmälert und ggf entfällt sogar jeglicher Rückzahlungsanspruch. Diese Rechtsfolge wird in der Vertragspraxis fallweise auch dadurch vereinbart, dass der Rückzahlungsanspruch entfällt, wenn bestimmte Kennziffern des Eigenkapitals nicht mehr erreicht werden oder die Gesellschaft überschuldet oder insolvent ist. Die Vereinbarung von Nachrangigkeit bewirkt idR dasselbe oder ein ähnliches Ergebnis wie eine vereinbarte Teilnahme an Verlusten.⁵⁹⁾

Eine Gewinnbeteiligung oder Gewinnorientiertheit ist aber nicht Voraussetzung für die Einstufung als Genussrecht, und auch nicht einmal eine Verzinsung.⁶⁰⁾

bb) Auswirkungen von Kapitalmaßnahmen

Genussrechte, die gegen Bezahlung einer Kapitaleinlage begeben werden, lauten häufig auf den Nennbetrag, wobei bei der Ausgabe auch häufig ein am Unternehmenswert orientiertes Aufgeld (Agio) vereinbart ist. Bemessungsgrundlage für den Gewinnbeteiligungsanspruch kann dann der Nennbetrag des Genussrechts im Verhältnis zu den Nennbeträgen der übrigen Genussrechte und des Grundkapitals sein.

Ein Genussschein muss aber nicht auf einen Nennbetrag lauten. Stattdessen kann die Gewinnbeteiligung etwa auf einen festen Gewinnanteil (zB 1/10.000-stel des Jahresüberschusses) lauten.

Der Unterschied dieser beiden Formen wirkt sich bei *Kapitalerhöhungen* und anderen Kapitalmaßnahmen des Unternehmens aus: Lautet das Genussrecht auf einen festen Gewinnprozentsatz, so wird es durch eine Kapitalerhöhung nicht berührt oder beeinträchtigt. Dies bedeutet aber fehlende Flexibilität für das Unternehmen, weil für neu zugeführtes Kapital dann kein anteiliger Gewinn zur Verfügung stünde. Deshalb sehen Genussrechtsbedingungen im Falle von Kapitalmaßnahmen üblicherweise einen Anpassungsmechanismus vor.

Genau umgekehrt verhält es sich bei *Genussrechten, die auf einen Nennbetrag* lauten und deren Gewinnbeteiligung sich nach dem Verhältnis zum Grundkapital der AG richtet: Wird das Grundkapital durch Ausgabe neuer Anteile (junger Aktien) erhöht, so wird der Gewinnanteil eines solchen Genussrechts verwässert, sofern die Ausgabe der neuen Anteile nicht mit einem dem inneren Wert des Unternehmens entsprechenden Agio erfolgt; deshalb wird auch

47) Siehe BGH *Bremer Bankverein* (FN 39), BGHZ 120, 141, 147.

48) BGH *Klückner* (FN 35), BGHZ 305, 310; BGH *Bremer Bankverein* (FN 39) BGHZ 120, 141, 147; VwGH 19. 8. 1997, 95/16/0328 GesRZ 1998, 101; *van Husen* (FN 3) 78 (87).

49) BGH *Klückner* (FN 35) BGHZ 119, 305, 315. Bei Nachrangvereinbarung (hybrider Charakter) „aktienähnliches“ Genussrecht: *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 79, 102. Für Verlustteilnahme genügt Nachrangabrede: *Merk* in *Schmidt/Lutter*, AktG § 229 Rz 60.

50) *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 23 ff, 65.

51) *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 76.

52) *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 201, 218; *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 327, 367; *Winner* in MK, AktG³ Rz 385.

53) *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 367.

54) Gemäß § 231 Abs 2 Z 17 und 22 UGB; *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 326.

55) § 231 Abs 2 Z 29 UGB, gegebenenfalls unter Herausrechnung von Gewinnvortrag/Verlustvortrag aus dem Vorjahr.

56) *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 200; *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 329; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 95.

57) *Krejci/van Husen*, GesRZ 2000, 55; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 56.

58) VwGH 19. 8. 1997, 95/16/0328 GesRZ 1998, 101. Die BGH-E *Klückner* (FN 35) und *Bremer Bankverein* (FN 39) betreffen nachrangige Genussrechte; *Hirte* in GK, AktG⁴ § 221 Rz 164, 348. Zum „Debt-Mezzanine-Swap“ in der AG s *Hohlbein*, Sanierung insolventer Unternehmen durch Private Equity (2010) 271.

59) *Merk* in *Schmidt/Lutter*, AktG³ § 221 Rz 60; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 102, 270; *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 306; *Karolus*, GesRZ 2009, 209 (211): Einstufung von Titeln ohne festen Rückzahlungsanspruch als Genussrecht, nicht als Gewinnschuldverschreibung.

60) VwGH 19. 8. 1987, 95/16/0328 GesRZ 1988, 101.

meist ein Verwässerungsschutz zugunsten der Genussberechtigten vereinbart. Für *Kapitalherabsetzungen*, insb für die vereinfachte Kapitalherabsetzung zur Abdeckung von Verlusten, kann eine Koppelung des Genussrechts an das Grundkapital vereinbart sein. Dies führt dann zu einer entsprechenden Kürzung des Genussrechtskapitals, was Ausdruck des Risikocharakters des Genussrechts ist.⁶¹⁾ Zum Verwässerungsschutz s unten Pkt B.3.

cc) Beteiligungsrang

In der Praxis sind nicht nur unterschiedliche Gestaltungen in Bezug auf die Beteiligung am Gewinn- und/oder Liquidationserlös, sondern auch für die Rückzahlung des vom Genussrechtsinhaber gegebenen Kapitals anzutreffen: So findet man Regelungen, wonach Genussrechte *vorrangig*, *nachrangig* oder *gleichrangig* mit den Gesellschaftern (Aktionären) bedient werden,⁶²⁾ verzinst oder unverzinst, mit oder ohne Anrechnung der laufenden Zahlungen (Kapitaltilgung).⁶³⁾ Sind Genussrechte nachrangig ausgestaltet, so gehen sie den übrigen Gläubigern, deren Forderungen nicht nachrangig sind, im Range nach (§ 66 Abs 3 IO).

Es sind auch Gestaltungen anzutreffen, wonach der Anspruch auf Abfindung des Genussberechtigten völlig entfällt, unbedingt oder bedingt, wenn bestimmte Verlustsituationen (negatives Eigenkapital gem § 225 Abs 1 UGB; bestimmte andere Bilanzkennzahlen; Kennzahlen für die Vermutung von Reorganisationsbedarf gem dem URG; Eigenmittelquote iSd BWG ua) eingetreten sind. Häufig sind in solchen Fällen entweder eine bessere als marktübliche, oft gewinnabhängige Verzinsung oder ein entsprechender Gewinnanteil vereinbart.⁶⁴⁾ Genau diesem Modell folgt das von der Republik Österreich gezeichnete Partizipationskapital von Großbanken in der Finanzkrise 2008 mit einer 9,3%igen, gewinnabhängigen Verzinsung. Auf die Nachrangigkeit und die Verlustteilnahme von Partizipationskapital gem § 23 Abs 4 BWG wurde bereits oben hingewiesen.

dd) Verknüpfung mit Wandel- und Optionsrechten

In Verbindung mit Wandel- und Optionsanleihen kann das Genussrecht in Umtauschrechten in Stammaktien oder in Optionsrechten zum Bezug von Aktien zu einem bestimmten Ausgabepreis bestehen. Zum Zwecke der Sicherung der Erfüllung solcher Umtausch- und Bezugsrechte wird dann üblicherweise „bedingtes Kapital“ (§§ 159 ff AktG) ausgeben, sofern zur Bedienung nicht „eigene Aktien“ herangezogen werden oder sich ein Stillhalter zur Zur-Verfügung-Stellung der entsprechenden Wertpapiere verpflichtet.⁶⁵⁾

Bei GmbH,⁶⁶⁾ die ein „bedingtes Kapital“ nicht kennen, werden als Ersatzlösungen eine Syndikatsvereinbarung mit den Anteilsinhabern zwecks künftiger Kapitalerhöhung oder eine aufschiebend bedingte Abtretung von Anteilsrechten in Betracht kommen. Für Genossenschaften wird nichts anderes gelten; oft ist aber eine solche Absicherung auf Ebene der Genossenschaft rechtlich gar nicht notwendig, weil die Ausgabe neuer Genossenschaftsanteile meist im Er-

messen und in der alleinigen Kompetenz des Genossenschaftsvorstands steht.

In beiden Fällen kann die Umwandlung eines Forderungsrechts in GmbH- bzw Gen-Geschäftsanteile auf rechtliche Schwierigkeiten stoßen, wenn dies nicht als Sacheinlage deklariert wird und die umzuwandelnde Forderung nicht vollwertig und daher zur Kompensation nicht geeignet ist.⁶⁷⁾

c) Bezeichnung von Genussrechten

Genussrechte müssen, damit sie als solche zu werten sind, nicht zwingend als „Genussrecht“ bezeichnet sein. Auf die Bezeichnung des Vertrags durch die Parteien kommt es überhaupt nicht an.⁶⁸⁾ Auch Anleihen können daher als Genussrecht zu werten sein, wenn etwa *Gewinnschuldverschreibungen*⁶⁹⁾ oder *Nachrangianleihen* nach ihrer inhaltlichen Ausgestaltung entweder an Gewinnen und/oder eventuell auch an laufenden Verlusten des Unternehmens teilnehmen. Beim Partizipationskapital als gesetzliche Sonderform eines Genussrechts mit Eigenkapitaler-satzcharakter ist dies sogar gesetzlich ausdrücklich angeordnet.⁷⁰⁾ Dasselbe muss für Nachrangianleihen gelten, die mit vollem, aktionärsgleichem Kapitalverlustisiko ausgestattet sind, weil auch hierin eine Verlustteilnahme zu erblicken ist.⁷¹⁾ Umgekehrt ist aber auch die Bezeichnung als „Genussrecht“ nicht für die rechtliche Einordnung ausschlaggebend, wenn etwa in Wahrheit eine stille Gesellschaft gewollt ist.⁷²⁾

Im Zusammenhang mit der Regelung von § 174 öAktG bzw § 221 dAktG, dass der Vorstand die angeführten

■ Wandelschuldverschreibungen,

- 61) BGH *Klöckner* (FN 35); die betr Genussscheinbedingungen sind abgedruckt bei OLG Düsseldorf WM 1991, 1375, und bei *Lutter*, ZGR 1993, 292.
- 62) *Wünsch* (FN 4), 877; *Vollmaier*, ZGR 1983, 470 ff; *Lutter*, KK AktG², § 221 Rz 207; BGH *Klöckner* (FN 35) und *Bremer Bankverein* (FN 39).
- 63) VwGH 19. 8. 1997, 95/16/0328 GesRZ 1998, 101; *Wünsch* (FN 4).
- 64) Die Höhe dieser Verzinsung hängt naturgemäß vom Marktniveau, das bei Banken vor der Finanzkrise 2008 ungleich niedriger als heutzutage war, und von der Einschätzung der Risikokomponente der Nachrangigkeit ab.
- 65) *Wünsch* (FN 4), 879; *Winner* in MK, AktG³ § 221 Rz 423; *Werner*, ZHR 149 (1985) 236 (245); *Rid-Niebler* (FN 4), 3, 6; *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 212 f.
- 66) Für die Zulässigkeit der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen durch eine GmbH *Maidl*, Die Wandelschuldverschreibung bei der GmbH, NZG 2006, 778.
- 67) *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³ § 63 Rz 15, 15 b, 16.
- 68) *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 217 f; *Gehling*, WM 1992, 1094; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 64; für Österreich allgemein: *Bollenberger* in KBB³ § 914 Rz 5; stRsp OGH SZ 68/198; JBl 2006, 649 uva.
- 69) Die einen Unterfall des weiten Genussrechtsbegriffs darstellt.
- 70) Vgl § 23 Abs 4 öBWG; § 10 Abs 5 dKWG.
- 71) *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 1 f, 111; *Merkel* in *Schmidt/Lutter*, AktG § 221 Rz 60; zur Nachrangigkeit *Lutter* in KK, AktG² § 221 Rz 306 ff.
- 72) Zur Abgrenzung von Genussrecht und stiller Gesellschafter *Krejci/van Husen*, GesRZ 2000, 54; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 88 ff; BGH BGHZ 156, 38, 48 = NJW 2003, 3412.

- Gewinnschuldverschreibungen und
- Genussrechte

nur aufgrund eines Beschlusses der HV ausgeben darf und die Aktionäre darauf ein Bezugsrecht haben, das nur nach den allgemeinen Regeln für den Bezugsrechtsausschluss wie bei einer Kapitalerhöhung ausgeschlossen werden darf, ist im Schrifttum ein Streit darüber entbrannt, welche Gewinnschuldverschreibungen und Genussrechte dem Bezugsrecht der Aktionäre und der HV-Kompetenz unterliegen.⁷³⁾ Wenngleich es durchaus zutreffend sein mag, dass eine Zustimmung der HV nicht einzuholen ist, wenn durch die Ausgabe von Genussrechten die Aktionäre nicht beeinträchtigt oder gefährdet werden können (einschränkende Gesetzesauslegung nach der *ratio legis*), ändert dies nichts am weiten Begriffsinhalt des „Genussrechts“, zumal § 23 dUmwG und § 225 Abs 3 AktG *nicht* auf Genussrechte „im Sinne des § 221 dAktG bzw § 174 öAktG“ abstellen.

3. Verwässerungsschutz

In *Deutschland* haben die ältere Rsp⁷⁴⁾ und die ältere Lehre⁷⁵⁾ das Fehlen einer vertraglichen Regelung mit einem Verzicht auf jeglichen Verwässerungsschutz gleichgesetzt. Demgegenüber hat der BGH in der *Klückner-E*⁷⁶⁾ zumindest eine gewisse Sympathie für ein Anpassungsgebot erkennen lassen und die neuere Auffassung in Deutschland fasst § 216 Abs 3 dAktG (entspricht § 5 öKapBG) und § 23 dUmwG als Ausdruck eines allgemeinen Rechtsgedankens auf, wonach Genussberechtigte und Wandelanleihegläubiger die Rückwirkungen von Grundlagenentscheidungen der AG bzw ihrer HV in ihre Gläubigerposition nicht ohne Ausgleich hinnehmen müssen.⁷⁷⁾ Dem durch diese Vorschriften im Grundsatz anzuerkennenden Schutzbedürfnis ist mit den Mitteln des Vertragsrechts und somit insb mittels *ergänzender Vertragsauslegung* Rechnung zu tragen.⁷⁸⁾

In *Österreich* wurde die gegenständliche Frage bislang höchstgerichtlich nicht entschieden. Für Partizipationsscheine von Banken und Versicherungen ist sondergesetzlich zwar kein Bezugsrecht, aber ein Verwässerungsschutz (Ausgleichspflicht) vorgesehen (§ 23 Abs 5 öBWG; § 73 c Abs 7 öVAG). Die Art des Ausgleichs ist gesetzlich nicht näher geregelt. Für die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln sieht § 5 Abs 2 und 3 öKapBG vor, dass „*der wirtschaftliche Gehalt vertraglicher Beziehungen der Gesellschaft zu Dritten, die von der Gewinnausschüttung der Gesellschaft, dem Nennbetrag oder Wert ihrer Anteile oder ihres Nennkapitals oder in sonstiger Weise von den bisherigen Kapital- oder Gewinnverhältnissen abhängen, nicht berührt*“ wird. „*Bedingtes Kapital erhöht sich in gleichem Verhältnis wie das Grundkapital.*“

Wenngleich im Übrigen die Inhaber von Genussrechten, Wandel- oder Gewinnschuldverschreibungen kein explizites gesetzlich geregeltes Bezugsrecht anlässlich einer Kapitalerhöhung haben – dieses war im AktG-Entwurf 1930 noch enthalten, wurde aber später gestrichen – und, in Ermangelung eines Stimmrechts, Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen u.Ä nicht verhindern können, ist nach heute allgM⁷⁹⁾ in diesen Fällen – bei Fehlen einer ver-

traglichen Regelung – in ergänzender Vertragsauslegung unter Heranziehung der Wertung des § 5 Abs 2 und 3 öKapBG – eine angemessene Anpassung vorzunehmen, wenn durch die Kapitalerhöhung/-herabsetzung⁸⁰⁾ ein Eingriff in den wirtschaftlichen Gehalt der Rechte erfolgt; bei Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen mit einem Recht auf Gewinn- oder Substanzbeteiligung kommt es darauf an, wie weit die Kapitalerhöhung unter dem angemessenen Ausgabekurs erfolgt.⁸¹⁾

Im Einzelfall kann diese *Anpassung* bei der Kapitalerhöhung *auch zu Lasten von Genussrechten* erfolgen, so vor allem, wenn der Anteil der Genussrechtinhaber am Gewinn als fixer Prozentsatz des Gesamtgewinns geregelt und als Folge der Kapitalerhöhung zu reduzieren ist.⁸²⁾ Hingegen ist das außerordentliche Kündigungsrecht aus wichtigem Grund subsidiär; denn im Zweifel ist nicht anzunehmen, dass solche Vorgänge der Kapitalbeschaffung oder Herabsetzung, mit denen gerechnet werden muss, ein Kündigungsrecht einräumen sollen.⁸³⁾

C. Anpassung der Vertragsverhältnisse bei Verschmelzung

1. Miteinander unvereinbare Verpflichtungen

Verschmelzungen zweier Gesellschaften können in mehrfacher Hinsicht zu Vertragsproblemen führen: So können bei der Verschmelzung aus noch nicht vollständig erfüllten Verträgen „*Abnahme-, Lieferungs- oder ähnliche Verpflichtungen zusammen-[treffen], die miteinander unvereinbar sind oder die zu erfül-*

73) *Karollus*, Anwendbarkeit des § 174 AktG auch auf bloß „gewinnabhängige“ Titel? GesRZ 2009, 209.

74) IZm der Währungsumstellung RG RGZ 83, 295; BGH BGHZ 28, 259 (277), *Harpen Bonds*, zu beiden Urteilen *Koppensteiner*, ZHR 139 (1975) 204.

75) *Ernst*, Genussschein (FN 4) 188 (193); *Schilling* in GK, AktG³ § 221 Anm 6; *Lutter* in KK, AktG¹ (1971) § 221 Rz 70; *A. Hueck*, DB 1963, 1347; *Schumann*, Optionsanleihen, rechtliche Grundlagen und aktuelle Probleme (1990) 177; aa bereits *Meilicke*, BB 1963, 500.

76) Oben FN 35, BGHZ 119, 305, 322 f.

77) *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 290 f, 293 ff, 306 f; *Hüffer*, AktG¹⁰ § 221 Rz 67; *Zöllner*, Die Anpassung dividendensatzbezogener Verpflichtungen von Kapitalgesellschaften bei effektiver Kapitalerhöhung, ZGR 1986, 297; aA *Stadler* in *Bürgers/Körber*, AktG § 221 Rz 135.

78) Zu Details *Koppensteiner*, Ordentliche Kapitalerhöhungen und dividendenabhängige Ansprüche Dritter, ZHR 139 (1975) 197; *Hüffer*, § 216 Abs 3 AktG: Sondernorm oder allgemeiner Rechtsgedanke? in FS Bezenberger (2000) 201; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 291, 307 ff; *Früchtl* in *Wachter*, AktG § 221 Rz 48. Zu ergänzender Vertragsauslegung bei Genussrechten BGH, *Klückner* (FN 35) und BGHZ 28, 259 ff.

79) *Zöllner* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 174 Rz 66; *Winner*, ebendort § 149 Rz 85 mwN; *Nagele/Lux* (FN 1) § 149 Rz 5; *Kalss*, Verschmelzung, Spaltung, Umwandlung² § 226 AktG Rz 25; *Nowotny*, ZGR 1994, 195 (200); *Schummer*, GesRZ 1992, 32 (40); anders *Wünsch* (FN 4), 871 (881); differenzierend *Karollus* in *Gefßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff*, AktG § 221 Rz 176 ff und 407 ff.

80) *Winner* in MK, AktG³ § 221 Rz 448.

81) *Winner* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 149 Rz 85; *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 307.

82) *Winner*, aaO § 149 Rz 85 uHa *Braumann*, ÖBA 1984, 397 (404).

83) *Winner*, aaO § 149 Rz 85.

len eine schwere Unbilligkeit für die übernehmende Gesellschaft bedeuten würde“.

Für diesen Fall enthalten sowohl § 225 a Abs 3 Z 1 öAktG als auch § 21 dUmwG eine „Härtefallregelung“, sodass sich in diesem Fall „der Umfang der Verpflichtungen nach Billigkeit unter Würdigung der vertraglichen Rechte aller Beteiligten“ bestimmt.

Unvereinbarkeit liegt vor, wenn die Verpflichtungen einander widersprechen; dies kann zB bei Ausschließlichkeitsbindungen der Fall sein (ausschließliche Bezugspflicht der Gesellschaft A bei Lieferant X, ausschließliche Bezugspflicht der Gesellschaft B bei Lieferant Y). Unvereinbarkeit ist nicht gegeben, wenn sich im Wege der Vertragsauslegung nach dem natürlichen Konsens oder dem *Vertragszweck*⁸⁴⁾ oder im Wege *ergänzender Vertragsauslegung*⁸⁵⁾ eine Beschränkung der Verpflichtung auf den Betrieb der übertragenden oder übernehmenden Gesellschaft vor der Verschmelzung ermitteln lässt.⁸⁶⁾ Andere sprechen bei diesem Vorgang von Vertragsanpassung.⁸⁷⁾

2. Anspruch auf gleichwertige Rechte

Gesetzlich geregelt ist ferner das Recht von Gläubigern, im Falle der *Gefährdung* ihrer Ansprüche durch die Verschmelzung Sicherheitsleistung zu verlangen;⁸⁸⁾ Ähnliches gilt im Falle der Spaltung.⁸⁹⁾ Dies gilt auch für Anleihe-Gläubiger, wie Art 14 Verschmelzungs-RL ausdrücklich anführt.

Hingegen ordnet Art 15 der Verschmelzungs-RL (ähnlich Art 13 Spaltungs-RL) an, dass „die Inhaber anderer Wertpapiere, die mit Sonderrechten verbunden, jedoch keine Aktien sind, (...) in der übernehmenden Gesellschaft Rechte erhalten [müssen], die mindestens denen gleichwertig sind, die sie in der übertragenden Gesellschaft hatten (...)“.⁹⁰⁾

a) Deutschland

Nach *deutschem Umwandlungsrecht*⁹¹⁾ sind „den Inhabern von Rechten in einem übertragenden Rechtsträger, die kein Stimmrecht gewähren, insb den Inhabern von Anteilen ohne Stimmrecht, von Wandschuldverschreibungen, von Gewinnschuldverschreibungen und von Genussrechten, (...) gleichwertige Rechte in den übernehmenden Rechtsträger zu gewähren“.

Gemäß § 5 Abs 1 Nr 7 dUmwG muss schon der Verschmelzungsvertrag ua die Angabe enthalten, welche Rechte die übernehmende Gesellschaft einzelnen Anteilsinhabern sowie den „Inhabern besonderer Rechte wie Anteile ohne Stimmrecht, Vorzugsaktien, Mehrstimmrechtsaktien, Schuldverschreibungen und Genussrechte gewährt, oder die für diese Personen vorgesehenen Maßnahmen“.

Weder der Verschmelzungs-RL noch dem Gesetztext lässt sich entnehmen, dass die neuen Rechte gleichartig sein müssen wie die alten. Die Notwendigkeit der Beibehaltung der bisherigen Art der Rechtsstellung wird daher zT abgelehnt,⁹²⁾ allerdings zT auch befürwortet,⁹³⁾ zT eingeschränkt darauf, dass sie „so weit wie möglich“ in der neuen Gesellschaft beizubehalten ist.⁹⁴⁾

§ 23 dUmwG geht über die EU-rechtlichen Vorgaben von Art 15 Verschmelzungs-RL und Art 13

Spaltungs-RL hinaus, welche jeweils nur auf „verbriefte“ Wertpapiere abstellen. § 23 dUmwG umfasst dagegen auch nicht verbrieft Rechte.

Nach einem Teil der Lehre schützt der Begriff „gleichwertig“ den Inhaber der Sonderrechte vor einer Abfindung in beliebiger Art und Weise; die Rechtsposition des Berechtigten sei viel mehr so weit wie möglich in der neuen Gesellschaft beizubehalten. Aus diesem Grund sei eine Abfindung in Geld oder ein Umtausch in Wertpapieren anderer Art nicht gleichwertig. Für Wandelanleihen müssten somit wieder Wandelanleihen, für Optionsanleihen wieder Optionsanleihen ausgegeben werden.⁹⁵⁾

Hingegen besteht zutreffend *Übereinstimmung dahin*, dass es sich aus der Natur der Sache ergibt, dass aufgrund der Verschmelzung der *wirtschaftliche Gehalt* des ursprünglich gewährten Sonderrechts an die durch die Verschmelzung veränderten Verhältnisse angepasst werden und gleich bleiben muss. Ein Problem besteht darin, dass vielfach die Bezugsgrößen der übertragenden Gesellschaft (zB Gewinn oder andere Kennzahlen des bisherigen Betriebs der einen Gesellschaft) nach der Verschmelzung naturgemäß nicht mehr (leicht) feststellbar sind, insb wenn die Verschmelzung zu einer organisatorischen Vereinigung der Betriebe führt. Anders, wenn „eigene Rechenkreise“ gebildet werden, die eine getrennte Ermittlung der Kennzahlen nach den früheren Einheiten, Betrieben oder „Profit-Centern“ zulässt,⁹⁶⁾ was allerdings bei einer Vollintegration kaum möglich ist. Dasselbe gilt, wenn die Rückzahlbarkeit des Kapitals des Genussrechts auf bestimmte Kennzahlen (Eigenkapital, Eigenmittel, EGT usw) abstellt, die für die infolge Verschmelzung untergehende Gesellschaft nicht mehr (leicht) ermittelt werden können.

Verfehlt wäre es jedenfalls, dem Vertragsverhältnis nunmehr anstelle der Kennzahlen der übertragenden Gesellschaft einfach jene der übernehmenden Gesellschaft nach der Verschmelzung zugrunde zu legen:

84) OGH RdW 1988, 88 = GesRZ 1988, 107; SZ 57/173; SZ 57/196; Gschmitzer in *Klang* IV/1, 405; Vonkilch in *Fenyves/Kerschner/Vonkilch*, ABGB³ § 914 Rz 176 ff, 208.

85) OGH JBl 2006, 452; JBl 2002, 455; ecolex 1998, 407; ecolex 1996, 374; wN bei *Reich-Rohrwig* in FS F. Rödler (2011) 787; *Bollenberger* in KBB³ § 914 Rz 8 ff.

86) *Grünwald* in *Lutter*, UmwG⁴ § 21 Rz 5.

87) *K. Mertens*, Umwandlung und Universalsukzession (1993) 175.

88) Art 13 und 14 der für Aktiengesellschaften geltenden Verschmelzungs-RL, früher 3. RL 78/855/EWG des Rates v 9. 10. 1978; jetzt nach Neukodifikation RL 2011/35/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v 5. 4. 2011; § 22 dUmwG; § 226 Abs 1 und 2 öAktG.

89) § 133 Abs 1 und § 134 dUmwG; § 15 Abs 2 bis 4 öSpaltG.

90) „(...) es sei denn, dass eine Versammlung der Inhaber – sofern die einzelstaatlichen Rechtsvorschriften eine solche Versammlung vorsehen – bei Änderung dieser Rechte oder dass jeder einzelne Inhaber der Änderung seines Rechts zugestimmt hat oder dass diese Inhaber einen Anspruch auf Rückkauf ihrer Wertpapiere durch die übernehmende Gesellschaft haben“.

91) § 23 dUmwG als Nachfolgeregelung des § 247 a dAktG.

92) *Kiem*, ZIP 1997, 1627 (1632); *Hannappel* in *Goutier/Knopf/Tulloch*, Komm Umwandlungsrecht § 23 UmwG Rz 13; *Früchtl* in *Wachter*, AktG § 221 Rz 51.

93) *Grünwald* in *Lutter*, UmwG⁴ § 23 Rz 5.

94) *Vossius* in *Widmann/Mayer*, Umwandlungsrecht § 23 UmwG Rz 27 f.

95) *Vossius*, aaO uHa *Kraft* in KK, AktG² § 347 a AktG Rz 7.

96) Siehe dazu FN 57.

Dies könnte eine ungewollte und vom Parteiwillen nicht im Geringsten umfasste Besser- oder Schlechterstellung der einen oder anderen Vertragspartei bewirken. Ziel jeder Vertragsauslegung gem § 157 BGB muss es vielmehr sein, eine *Vertragsanpassung bei gleichbleibendem wirtschaftlichen Gehalt vorzunehmen* und – in ergänzender Vertragsauslegung – jene Regelung Platz greifen zu lassen, die redliche und vernünftige Vertragsparteien vereinbart hätten, wenn sie den Problemfall von vornherein bedacht und geregelt hätten, ohne eine der Parteien dadurch besser, die andere schlechter zu stellen.⁹⁷⁾

Von Bedeutung ist das insb für die Anpassung von Umtausch- und Bezugsrechten sowie für die Gewinnabhängigkeit einer an die Sonderrechtsinhaber zu gewährenden Leistung.⁹⁸⁾

Auch bei Genussrechten ist die Anpassung an die Verhältnisse der übernehmenden Gesellschaft erforderlich: Gewinnbeteiligungen sind wie bei Gewinnschuldverschreibungen umzustellen, Umtausch- oder Bezugsrechte wie bei Wandelschuldverschreibungen. Häufig wird darauf hingewiesen, dass es dabei grds auf das für die Aktien ermittelte angemessene Umtauschverhältnis ankommt (was bei einer Mutter-Tochter-Verschmelzung in Ermangelung eines solchen leerläuft). War das Genussrecht bei der übertragenden Gesellschaft infolge Verlusten teilweise oder zur Gänze aufgezehrt, so lebt es nicht deshalb wieder auf, weil bei der übernehmenden Gesellschaft keine Verluste existieren. Konnten die Bedingungen des Genussrechts nur von der übertragenden Gesellschaft erfüllt werden, weil sie mit ihrem Betrieb zusammenhängen, der im Zuge der Verschmelzung eingestellt wird, unterliegen sie der Abfindung nach § 23 dUmwG, müssen also bewertet werden.⁹⁹⁾

Für Genussrechte kann die Verschmelzung aus den aufgezeigten Gründen erhebliche Probleme bereiten: Denn es geht einerseits um den Schutz der Genussrechtsinhaber, ganz allgemein aber auch um die Anpassung eines auf die übertragende Gesellschaft zugeschnittenen Vermögensrechts, das „in einer solchen Art und Weise mit dem übertragenden Rechtsträger verbunden ist, dass nach einer Verschmelzung eine Übernahme der Verpflichtung im Wege der Gesamtrechtsnachfolge durch den übernehmenden Rechtsträger nicht ohne weiteres möglich ist.“¹⁰⁰⁾ Nach der Verschmelzung können die Genussrechte gegenüber der übertragenden Gesellschaft nicht mehr geltend gemacht werden. Sie müssen nun in entsprechende Rechte gegenüber der übernehmenden Gesellschaft umgewandelt werden.

Wie dies zu geschehen hat, lässt sich wegen des sehr unterschiedlichen Inhalts der Genussrechte nicht allgemein sagen: Ist der Genussberechtigte mit der im Verschmelzungsvertrag letztlich festgesetzten Rechtsstellung bzw Abfindung¹⁰¹⁾ nicht zufrieden, so hat er seinen Anspruch auf Einräumung eines gleichwertigen Rechts gerichtlich einzuklagen. Fällig ist sein Anspruch mit Eintragung der Verschmelzung. Der Genussberechtigte trägt allerdings, wenn er auf die Einräumung eines inhaltlich bestimmten Genussrechts klagt, das Risiko der Formulierung eines angemessenen Vertragsinhalts. Jedenfalls kann er auf Abgeltung des Minderwerts (Wertdifferenz) der ihm zu-

gestandenen Rechte bzw Abfindung klagen; in Deutschland spricht die Kommentarliteratur von Schadenersatz.¹⁰²⁾

b) Österreich

§ 226 Abs 3 öAktG ordnet ähnlich wie die deutsche Rechtslage für den Fall der Verschmelzung an, dass „[d]en Inhabern von Schuldverschreibungen und Genussrechten gleichwertige Rechte zu gewähren (sind) oder die Änderung der Rechte oder das Recht selbst angemessen abzugelten ist“.

In Zusammenschau mit der Verpflichtung gem § 220 Abs 2 Z 6 öAktG, im Verschmelzungsvertrag jedenfalls auch die Rechte anzugeben, „welche die übernehmende Gesellschaft (...) den Inhabern von (...) Schuldverschreibungen und Genussrechten gewährt, oder die für diese Personen vorgesehenen Maßnahmen“, weist der Gesetzgeber den an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften – und nicht den Gläubigern – das Recht und die Pflicht zu, die Rechte zu definieren, also festzusetzen, die die Gläubiger von „Schuldverschreibungen“ und von „Genussrechten“ zugewiesen erhalten. Eine Änderung dieser Rechte wird dabei ausdrücklich gestattet, ebenso eine angemessene Abgeltung der Rechte.

Zutreffend engt *Kalss*¹⁰³⁾ den zu weit gefassten Begriff „Schuldverschreibungen“ ein auf solche, die in irgendeiner Form eine mitgliedschaftsähnliche Rechtsposition, wie Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen, vermitteln, sowie Genussrechte, Ergänzungs- und Partizipationskapital etc. Zu § 226 AktG erläutert *Kalss*¹⁰⁴⁾ die Reichweite dieser Vorschrift. Stille Gesellschaften will *Kalss* ausnehmen und deren Gewinnanteil weiterhin auf den ursprünglichen Betrieb, auf den sich die Gewinnbeteiligung bezog, beziehen. Auch nach *Szep*¹⁰⁵⁾ seien stille Gesellschaften nicht erfasst. Richtigerweise wird man mE stille Gesellschaften nach der ratio legis wegen der Anpassungsnotwendigkeit den Genussrechten gleichzustellen haben.

*Winner*¹⁰⁶⁾ bekrittelt, dass der Gesellschaft (Emitent) das Wahlrecht zukommt, den Rechteinhabern entweder gleichwertige Rechte zu gewähren oder das Recht selbst angemessen abzugelten; in europa-

97) Zur ergänzenden Auslegung von Genussrechten BGH BGHZ 28, 259 ff; BGH-Klöckner (FN 35); *Busche* in MK, BGB⁶ § 157 Rz 26 ff mwN; für Anpassung auch kraft Analogie zu § 216 Abs 3 dAktG (entspricht § 5 Abs 2 u 3 öKapBG); *Habersack* in MK, AktG³ § 221 Rz 289 ff; *Früchtl* in *Wachter*, AktG § 221 Rz 48. Für Österreich: So die stRsp OGH (FN 85); *Rummel* in *Rummel*, ABGB³ § 914 Rz 11 ff; *Vonkilch* (FN 84) Rz 113 ff, 204 ff.

98) *Vossius*, aaO Rz 17, 29 ff mit Beispielen über die Vertragsanpassung; *Kraft* in KK, AktG² § 347 a Rz 6.

99) *Vossius*, aaO Rz 24; *Grunewald* in *Lutter*, UmwG⁴ § 23 Rz 19, 22.

100) *Grunewald* in *Lutter*, UmwG⁴ § 23 Rz 23. Zu eng und daher unzutreffend *Krejci*, Sind nachrangige Investments (...), GeS 2012, 75 (76), ganz abgesehen davon, dass dort der Begriff des Genussrechts zu eng gefasst wird.

101) Im Extremfall bei Wertlosigkeit des Genussrechts: keine Abfindung

102) *Grunewald*, aaO Rz 8; *Hüffer* in FS Lutter, 1227 (1238); *Kalss* in *Semler/Stengel*, § 23 UmwG Rz 17; *Vossius* in *Widmann/Mayer*, UmwG § 23 Rz 1.8.

103) Verschmelzung (FN 79) § 220 AktG Rz 41.

104) Verschmelzung (FN 79) § 226 AktG Rz 27 f.

105) In *Jabornegg/Strasser*, AktG⁵ § 226 Rz 14 uHa *Stern*, ÖJZ 1997, 87.

106) In MK, AktG³ § 221 Rz 442, 446.

rechtskonformer Interpretation sei die Vertragsanpassung durch Gewährung gleichwertiger Rechte vorrangig; nur wenn dies nicht möglich sei, dürfe der Emittent die Änderung der Rechte oder das Recht selbst abgelenken. Die Anpassung habe durch ergänzende Vertragsauslegung in dem Sinn, was redliche Vertragspartner vereinbart hätten, zu erfolgen. Die Ansprüche seien im streitigen Verfahren (Zivilprozess) zu verfolgen, und *Winner* verweist auf das Kuratoren-gesetz.

Ein ähnliches Konzept verfolge nach *Winner* § 23 SE-Gesetz, wobei bei der Gründung einer SE durch Verschmelzung das Firmenbuchgericht die notwendige Bescheinigung nach Art 25 Abs 2 SEV nur ausstellen dürfe, wenn sichergestellt ist, dass den Inhabern von Schuldverschreibungen und Genussrechten gleichwertige Rechte gewährt werden. Die zur SE-Verschmelzung vertretene Auffassung, dass in diesem Fall gleichfalls die Abfindung solcher Rechte – obwohl gesetzlich nicht erwähnt – zulässig sei,¹⁰⁷ sei zweifelhaft, zumal auch § 13 Abs 2 EU-VerSchG für die internationale Verschmelzung eine Änderung der Rechte oder die völlige Abfindung nicht vorsehe.

Demgegenüber nennen *Nowotny/Fida*¹⁰⁸ einerseits den Verwässerungsschutz und Anlegerschutz für Inhaber von Schuldverschreibungen und Genussrechten, andererseits betonen diese Autoren, dass die Verschmelzung zur vorzeitigen Beendigung des Dauerschuldverhältnisses führen kann. Der Vorstand habe nach pflichtgemäßem Ermessen eine der drei möglichen Varianten (offenbar gemeint: Beibehal-

tung, Änderung der Rechte, Abfindung) zu wählen. In Ermangelung eines besonderen Verfahrens sei die Angemessenheit der Abgeltung im streitigen Verfahren geltend zu machen.

ME lässt sich auch die Abfindung der Sonderrechtsinhaber, wie sie nur § 226 Abs 3 öAktG vorsieht, mit Art 15 Verschmelzungs-RL in Einklang bringen, weil dessen letzter Halbsatz die Ausgabe „gleichwertiger Rechte“ nicht zwingend verlangt, nämlich sofern „diese Inhaber einen Anspruch auf Rückkauf ihrer Wertpapiere durch die übernehmende Gesellschaft haben“. Diesen Anspruch auf Rückkauf (= Abfindung) hat der österr Gesetzgeber zwar davon abhängig gemacht, dass die Gesellschaft anlässlich der Verschmelzung dies so festsetzt. Aber letztlich führt der Abfindungsanspruch ohnedies nur zu jener Rechtsfolge, die die Rechteinhaber auch dann haben, wenn für sie keine „gleichwertigen Rechte“ festgesetzt werden, nämlich einen Anspruch auf Schadenersatz in Höhe der angemessenen Abfindung bzw der ihnen nicht eingeräumten „gleichwertigen Rechte“.

Zudem ist es eine Illusion zu glauben, dass es bei der Frage der Gleichwertigkeit nur eine einzige Lösung geben könnte. Vielmehr hängt die Gleichwertigkeit stets von einer Mehrzahl von Komponenten (zB Festzinssatz oder variabler Zinssatz; Höhe des Zinssatzes; allfälliger Gewinnanteil; unbedingte, bedingte oder teilbedingte Rückzahlungspflicht; Verlustteilnahme uä; von der Bewertung der bisherigen Unternehmen und von der Prognose der künftigen Entwicklung des verschmolzenen Unternehmens usw) ab, sodass hier ein bewegliches System mehrerer Einflussfaktoren besteht, bei dem der Rechteinhaber – falls er auf Ausgabe eines bestimmten Rechts und nicht auf Geldzahlung klagt – im Klagsweg selten erfolgreich sein wird. Dies zwingt eigentlich dazu, eine Geldabfindung zu verlangen, die der richterlichen Nachkontrolle leichter zugänglich ist.

Dass nur § 226 Abs 3 öAktG die Wahlmöglichkeit der Abfindung enthält, nicht hingegen § 23 SEG und § 13 Abs 2 EU-VerSchG – und dementsprechend unterschiedliche Rechtsfolgen geregelt sind, ist einerseits nicht recht verständlich, aber noch im Rahmen des Regelungsermessens des einfachen Gesetzgebers. Soweit die Gesetzesmaterialien¹⁰⁹ ausführen, dass unter „schuldrechtlich Beteiligten, etwa die Anleihegläubiger und Genussberechtigten (sofern sie als Fremdkapitalgeber anzusehen sind)“ mit dem Regelungsinhalt „Schuldverschreibungen und Genussrechte“ zu verstehen seien, hatte entweder der Gesetzgeber keine klaren Vorstellungen vom Inhalt von Genussrechten – s die Gestaltungsfreiheit und die großen Bandbreiten zulässiger Gestaltungen – oder es handelt sich beim Klammersausdruck um ein Missverständnis: Denn wahrscheinlich ist der Hinweis auf „Fremdkapitalgeber“ in Bezug auf die Anleihegläubiger gemeint, nicht auf die Genussberechtigten. Denn Genussrechte können unzweifelhaft als Fremdkapital, als Eigenkapital oder



Gut beraten in allen Fragen der GmbH. Jetzt mit neuen Kapiteln!

Loseblattausgabe in 2 Mappen.
inkl. CD-ROM 2. Grundlieferung inklusive
1. Ergänzungslieferung 2012.
EUR 239,-
ISBN 978-3-214-05943-9

Im Abonnement zur Fortsetzung vorgemerkt.

Fuchs · Winkler (Hrsg)

Die GmbH Rechte und Steuern

2. Grundlieferung inklusive
1. Ergänzungslieferung

- **Praxisnahe Aufbereitung** von erfahrenen Experten
- **zahlreiche Tipps**
- **Checklisten** zur Erleichterung des Arbeitsalltags
- **konkrete Handlungsanleitungen** samt **Rechenbeispielen**
- **CD-ROM** mit Mustern zur sofortigen Anwendung

Eingearbeitet wurden die Änderungen seit der letzten Lieferung, ua das BBG 2012, das 1. StabG 2012 sowie der Entwurf zum AbgÄG 2012.

MANZ

107) So *Hügel* in *Kalss/Hügel*, SE-Kommentar § 23 SEG Rz 5.

108) Kapitalgesellschaftsrecht, Umgründungsrecht, Übernahmerecht (2012) Rz 4/106.

109) ErläutRV 466 BlgNR 22. GP zu § 14.

als Mischformen einzuordnen sein – s oben B.2.b) – und Anpassungsbedarf für die Genussrechte infolge der wirtschaftlichen Veränderungen durch die Verschmelzung besteht allemal, gleichgültig ob es sich um Eigen- oder Fremdkapital handelt. Aus den möglicherweise missverständlichen Erläuterungen zum EU-VerSchG als späterer Norm lässt sich jedenfalls für den Normgehalt des § 226 Abs 3 öAktG nichts gewinnen, geschweige denn, dass dessen Inhalt durch bloße Äußerungen in den Gesetzesmaterialien derogiert worden wäre.

3. Anpassung sonstiger Rechte?

Soweit partiarische Rechte, stille Beteiligungen und sonstige Rechte, die sich vor der Verschmelzung auf den Betrieb der übertragenden oder übernehmenden Gesellschaft allein beziehen – wie zB ein Gewinnanteil, eine gewinnabhängige Verzinsung, ein Verlustanteil, ein Entfall der Rückzahlungspflicht bei Vorliegen bestimmter Kennzahlen uä – und soweit diese nicht unter § 226 Abs 3 öAktG fallen, wird die Verschmelzung mE gleichwohl die *Notwendigkeit der Anpassung des Vertragsinhalts in ergänzender Vertragsauslegung*¹¹⁰⁾ auslösen. Wie oben erwähnt, kann der Vertragstext eines Vertragsverhältnisses nicht unbedenken auf die geänderten Verhältnisse nach der Verschmelzung umgelegt werden, sondern es sind der wahre Wille der Parteien, der wirtschaftliche Gehalt der Vereinbarung und der Vertragszweck zu erforschen. Denn nach redlicher Verkehrsauffassung soll sich der wirtschaftliche Gehalt des Vertragsverhältnisses durch die Verschmelzung nicht zu Lasten des einen oder anderen Vertragsteils verändern, wie auch aus einer Analogie zu § 5 Abs 2 und 3 öKapBG zu erschließen ist. Zur Vertragsanpassung und zur ergänzenden Vertragsauslegung s bereits oben C.2.a).

Im zweiten Teil dieses Beitrags werden die Auswirkungen einer Spaltung auf Schuldverschreibungen und Genussrechte erörtert.

D. Zusammenfassung

1. Genussrechte sind Vermögensrechte aller Art, die ein Unternehmen den Genussrechtsinhabern durch Vertrag gewährt und die keine gesellschaftsrechtlich

geprägten Mitgliedschaftsrechte begründen, sondern sich in einem bestimmten Geld- oder Sachwert erschöpfen.

2. Die Ausgestaltung von Genussrechten kann höchst unterschiedlich ausfallen. Dementsprechend können Festzins- und/oder Gewinnanteile gewährt werden. Dies ist aber nicht notwendige Voraussetzung für Genussrechte. Genussrechte können auch ohne Verzinsung/Gewinnanteil begeben werden und an Verlusten teilnehmen, nachrangig ausgestaltet sein oder sonst – etwa bei Eintreten negativer Ereignisse oder Kennzahlen – des Rückzahlungsanspruchs verlustig gehen.

3. Genussrechte können einen Anteil am Liquidationsüberschuss (einschließlich stiller Reserven) gewähren, sie können aber auch auf Nominalbeträge abstellen, uU gewähren sie keinerlei Kapitalrückzahlungsanspruch, sondern nur laufende gewinnabhängige Zahlungen.

4. Im Falle der Verschmelzung der Emittentin hat diese das Wahlrecht, den Inhabern von Schuldverschreibungen und Genussrechten gleichwertige Rechte zu begeben, die Rechte abzuändern oder überhaupt angemessen abzufinden. Dieses Recht und diese Pflicht beschränken sich nicht auf solche Gewinn- und Wandelschuldverschreibungen und Genussrechte, für deren Ausgabe die Zustimmung der HV erforderlich ist.

5. Dieses Anpassungsrecht ist Ausdruck des allgemeinen Gedankens – wie er auch in § 216 Abs 3 dAktG und § 5 Abs 2 und 3 öKapBG zum Ausdruck kommt –, dass durch derartige Maßnahmen der „wirtschaftliche Gehalt“ des Vertragsverhältnisses nicht geändert werden soll, also weder zu einer Besser- noch Schlechterstellung für die Rechteinhaber einerseits und für die verschmolzene Gesellschaft andererseits führen soll.

6. Dies gilt gleichermaßen auch für andere Vertragsverhältnisse, die bisher auf den Betrieb eines der an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen, auf dessen Gewinn/Verlust oder andere Kennzahlen uÄ abgestellt haben, auch wenn sie der Anpassungsregel des § 23 dUmwG oder § 226 Abs 3 öAktG nicht unterliegen.

110) Siehe FN 85 und FN 97.