

BB-Kommentar

„BGH klärt Behandlung von Genussrechten nach vertraglicher Konzernierung“

PROBLEM

Zwei Rechtsvorgänger der beklagten Eurohypo AG hatten in den Jahren 1999 und 2000 Genussrechte emittiert. Diese Genussrechte sahen eine feste jährliche Ausschüttung vor. Bei dem einen Genussrecht sollte die Ausschüttung nur aus dem Bilanzgewinn erfolgen, bei dem anderen stand die Ausschüttung unter dem Vorbehalt, dass kein Bilanzverlust entstehen durfte. Im Jahr 2007 schloss die Eurohypo AG einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Commerzbank AG ab. Gesetzliche Folge eines solchen Vertrags ist, dass die herrschende Gesellschaft der beherrschten Gesellschaft Weisungen erteilen und Nachteile zufügen kann (§ 308 AktG); außerdem ist die abhängige Gesellschaft verpflichtet, ihren Gewinn an das herrschende Unternehmen abzuführen (§ 301 AktG). Im Gegenzug muss das herrschende Unternehmen den Verlust der abhängigen Gesellschaft ausgleichen (§ 302 AktG). Die Aktionäre der abhängigen Gesellschaft haben ferner Anspruch auf eine Garantiedividende (§ 304 AktG) und die Möglichkeit, ihre Aktien gegen angemessene Abfindung an das herrschende Unternehmen zu veräußern (§ 305 AktG). Einen „Bilanzgewinn“ kann die abhängige Gesellschaft nach dieser Systematik nicht mehr erzielen. Damit entfiel die Bezugsgröße für die Ausschüttung der Genussrechte. Die beklagte Eurohypo AG knüpfte die Ausschüttung daraufhin an den jeweiligen fiktiven Jahresüberschuss (vor Gewinnabführung/Verlustausgleich). Das führte ab dem Jahr 2009 zu einem Ausfall der Ausschüttung. Hiergegen richtete sich die Klage eines Genussrechtinhabers. Der Investor wollte weiter die feste Ausschüttung erhalten und zwar nunmehr unabhängig von der Ertragsentwicklung der Beklagten.

ZUSAMMENFASSUNG

Der BGH hat zugunsten des Investors entschieden. Ist bei Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags davon auszugehen, dass die abhängige Gesellschaft auch in Zukunft Gewinne erzielen wird, muss sie auch danach die vertraglich geschuldete Ausschüttung bezahlen. Dabei kommt es, so der BGH, nicht auf die tatsächliche Ertragslage oder den fiktiven Jahresüberschuss an. Letztlich wandelt sich also die gewinnabhängige Vergütung mit Wirksamwerden der vertraglichen Konzernierung bei positiver Gewinnprognose in eine anleiheähnlichen Festverzinsung um. Der BGH nimmt dazu eine Anpassung der Genussrechtsbedingungen nach den Regeln des Wegfalls der Geschäftsgrundlage vor. Da die Genussrechtsbedingungen keine Regelung für den Fall einer Konzernierung enthielten, müssten diese interessengerecht ergänzt werden. Und weil die Genussrechtinhaber nicht schlechter als die außenstehenden Aktionäre behandelt werden dürften, biete sich eine Übernahme des Rechtsgedankens des § 304 Abs. 2 S. 1 AktG an, nach dem entsprechend der Ertragsprognose der Gesellschaft zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags eine feste jährliche Ausgleichszahlung zu leisten sei. Damit würden die Genussrechtinhaber richtigerweise wirtschaftlich so gestellt, als sei der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht abgeschlossen worden. Ein Abstellen auf den fiktiven Jahresüberschuss der konzernierten Gesellschaft sei nicht interes-

sengerecht, da das herrschende Unternehmen diese über Eingriffe steuern und damit die Höhe der Ausschüttung zu Lasten der Genussrechtinhaber beeinflussen könne.

PRAXISFOLGEN

Die Entscheidung hat große Bedeutung für die Praxis. Die Folgen einer vertraglichen Konzernierung für die Genussrechtinhaber der abhängigen Gesellschaft waren bisher stark umstritten (siehe die Nachweise in Tz. 24). Der BGH hat nunmehr mit einer einfachen und investorenfreundlichen Lösung Klarheit geschaffen. Emittenten von bestehenden Genussrechten werden sich im Normalfall damit abfinden müssen, dass sich die Genussrechte im Fall einer vertraglichen Konzernierung wirtschaftlich in festverzinsliche Anleihen umwandeln. Das kann neben der daraus resultierenden gewinnunabhängigen Zahlungspflicht gravierende Folgen für die Bilanzierung der Genussrechte haben. Da die Verlustbeteiligung der Genussrechtinvestoren aufgehoben wird, dürfte eine weitere Qualifizierung solcher Genussrechte als Eigenkapital schwierig werden. Für zukünftige Emissionen von Genussrechten stellt sich die Frage, inwieweit der Emittent die Folgen einer vertraglichen Konzernierung in den Genussrechtsbedingungen abweichend von den Grundsätzen des BGH-Urteils regeln kann. Da es sich bei Genussrechtsbedingungen regelmäßig um Allgemeine Geschäftsbedingungen (§ 305 BGB) handelt (BGH, 5.10.1992 – II ZR 172/91, BGHZ 119, 305, 312), sind der Vertragsfreiheit enge Grenzen gesetzt. So hielt der BGH etwa einen Wechsel der Betrachtung vom Ergebnis der beherrschten Gesellschaft zum Bilanzgewinn der Konzernobergesellschaft für unzulässig. Für diese Lösung hatte sich das LG Frankfurt als erste Instanz entschieden. Das würde, so der BGH, dem Gedanken des § 309 Nr. 10 BGB widersprechen, nach dem ein Wechsel des Vertragspartners in AGB nur unter engen Voraussetzungen möglich sei (Tz. 32). Ähnlich dürfte eine Klausel in den Genussrechtsbedingungen, nach der bei Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags auf den fiktiven Jahresgewinn/-verlust der abhängigen Gesellschaft abzustellen ist, unzulässig sein. Angesichts der massiven Einwirkungsmöglichkeiten des herrschenden Unternehmens läge hierin wohl eine unangemessene Benachteiligung der Genussrechtinhaber (§ 307 Abs. 2 Nr. 2 BGB). Kritisch wäre ferner die Vereinbarung einer reduzierten Festvergütung für den Fall der Konzernierung. Hier steht § 308 Nr. 4 BGB entgegen, nach dem ein einseitiger Änderungsvorbehalt nur ausnahmsweise zulässig ist. Zulässig dürfte es dagegen sein, dem Emittenten im Fall der Konzernierung ein einseitiges Sonderkündigungsrecht einzuräumen. Macht der Emittent von diesem Sonderkündigungsrecht Gebrauch, muss er sich zwar um eine Refinanzierung kümmern, immerhin vermeidet er aber die „Zwangsumwandlung“ des gewinnabhängigen Genussrechts in eine festverzinsliche Anleihe.

Prof. Dr. Olaf Müller-Michaels ist Rechtsanwalt in der Praxisgruppe Corporate bei Orrick, Herrington & Sutcliffe LLP, Düsseldorf. Er verfügt über langjährige Erfahrungen bei M&A-Transaktionen und berät im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie bei Compliance-Fragen. Außerdem ist er Professor für Wirtschaftsrecht an der FOM Hochschule, Essen und Mitglied im dortigen Kompetenzzentrum für Unternehmensführung & Corporate Governance.

