

Institut für deutsches und internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens

an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Center for German and international Law of Financial Services

Univ.-Prof. Dr. Peter O. Mülbert, Univ.-Prof. Dr. Uwe H. Schneider,
Univ.-Prof. Dr. Dirk A. Verse M.Jur. (Oxford)

Genussrechte nach vertraglicher Konzernierung des Emittenten

Dirk A. Verse / Dr. Rachid René Wiersch

Arbeitspapiere 2013

Anschrift: Institut für deutsches und internationales Kreditrecht an der
Johannes Gutenberg-Universität Mainz
Sitz: Wallstraße 11, 55122 Mainz
Tel.: 06131 / 39 31709
Fax: 06131 / 39 31718
Internet: www.institut-kreditrecht.de

Mit Urteil vom 28. Mai 2013 hat der II. Zivilsenat des BGH eine seit Jahren kontrovers diskutierte Rechtsfrage entschieden: Welche Auswirkungen hat es auf gewinnabhängige Genussrechte, wenn der Emittent als abhängige Gesellschaft einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abschließt? Der BGH sieht die Lösung in einer Anpassung der Genussrechtsverträge nach den Regeln der Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 I BGB). Die Verträge seien entsprechend dem Rechtsgedanken des § 304 II 1 AktG so anzupassen, dass die Bedienung der Genussrechte im Vertragskonzern nicht mehr davon abhängt, ob der Emittent Gewinne erwirtschaftet. Entscheidend sei allein, ob eine Prognose bei Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags ergebe, dass der Emittent ohne den Vertrag genügend Gewinn ausgewiesen hätte, um die Genussrechte vollständig bedienen zu können. Der Beitrag stimmt der Lösung des BGH im Wesentlichen zu und behandelt ausgewählte Folgefragen.

I. Hintergrund und Fragestellung

Die an den Börsen gehandelten verbrieften Genussrechte (Genussscheine) sind typischerweise so ausgestaltet, dass die Genussscheininhaber einerseits jährlich eine gewinnabhängige Ausschüttung (Verzinsung) auf das eingezahlte Genussrechtskapital erhalten, andererseits aber auch am Verlust des Emittenten teilnehmen¹. Bezugsgröße für die gewinnabhängige Verzinsung und die Verlustteilnahme ist dabei regelmäßig der Bilanzgewinn bzw. -verlust des Emittenten. Konkret: Die Genussrechtsinhaber erhalten die vorab festgelegte jährliche Ausschüttung (z.B. x % des Nennbetrags des Genussscheins) nur, soweit der Bilanzgewinn dafür ausreicht. Und falls sogar ein Bilanzverlust eintritt, mindert dies den Anspruch der Genussscheininhaber, das eingezahlte Genussrechtskapital am Ende der festgelegten Laufzeit zurückgezahlt zu bekommen.

Diese Anknüpfung an den Bilanzgewinn/-verlust (und mit ihr das Äquivalenzverhältnis der Genussrechtsverträge) wird in zweifacher Hinsicht gestört, wenn der Emittent sich während der Laufzeit der Genussrechte einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

* Der Autor Verse ist Universitätsprofessor an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz und Direktor des Instituts für deutsches und internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens. Der Autor Wiersch war Rechtsanwalt in einer internationalen Anwaltssozietät in Hamburg; ab 1.12.2013 ist er als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz tätig. – Der Beitrag ist zugleich eine Besprechung von BGH, Urt. v. 28. 5. 2013 – II ZR 67/12, NZG 2013, 987 – Eurohypo/Rheinhyp/Essenhyp.

¹ S. dazu die empirische Untersuchung von Dangelmayer, Der Schutz von Genussrechtsinhabern im Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes, 2013, S. 50 ff.

unterstellt. Der Gewinnabführungsvertrag führt dazu, dass der Emittent fortan weder einen Bilanzgewinn noch einen Bilanzverlust ausweist, da Erfolge durch die Gewinnabführungsverpflichtung und Misserfolge durch den Verlustausgleich des herrschenden Unternehmens (§ 302 I AktG) neutralisiert werden. Als zweite Störungsquelle kommt der Beherrschungsvertrag hinzu. Da dieser das herrschende Unternehmen grundsätzlich auch zu nachteiligen Weisungen gegenüber dem Emittenten berechtigt (§ 308 I 2 AktG), besteht die Gefahr, dass auch schon das Ergebnis des Emittenten vor Gewinnabführung bzw. Verlustausgleich durch die Konzernleitung negativ beeinflusst ist.

Die gängigen Genussscheinbedingungen sind auf diese doppelte Störung nicht vorbereitet. Das Szenario, dass der Emittent während der Laufzeit der Genussrechte in einen Vertragskonzern eintritt, wird dort üblicherweise nicht thematisiert². Damit stellt sich die im Schrifttum schon seit längerem kontrovers diskutierte Frage, wie diese Lücke in den Genussscheinbedingungen angemessen zu schließen ist³.

In dem hier zu besprechenden Urteil bot sich dem BGH⁴ erstmals Gelegenheit, diese Streitfrage zu entscheiden. Es ging (etwas vereinfacht) um Genussscheine, die von der beklagten Eurohypo AG, einer Enkelgesellschaft der Commerzbank AG, begeben worden waren und dem o.g. Muster entsprachen. Im Jahr 2007, kurz vor Ausbruch der Finanzkrise, schloss die seinerzeit noch prosperierende Beklagte mit ihrer Muttergesellschaft einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ab. Nach Ausbruch der Finanzkrise verschlechterte sich die Ertragslage der Beklagten erheblich. Im Geschäftsjahr 2009 erwirtschaftete sie einen Verlust in dreistelliger Millionenhöhe. Dieser wurde zwar von der Muttergesellschaft nach § 302 I AktG ausgeglichen. Die Beklagte vertrat aber die Auffassung, dass es für die Bedienung der Genussrechte im Vertragskonzern auf den *fiktiven* Bilanzgewinn und -verlust ankommen müsse, der sich ohne Gewinnabführung bzw. Verlustausgleich ergeben würde. Daher weigerte sie sich, für das Geschäftsjahr 2009 Ausschüttungen auf die Genussscheine zu leisten; zudem setzte sie die Rückzahlungsansprüche der Genussscheininhaber herab. Hiergegen wandte sich die klagende

² Nach *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 173, in keinem einzigen Fall der von ihm untersuchten 97 Genussrechtsemissionen.

³ Zum Meinungsstand sogleich unter II.

⁴ BGH, NZG 2013, 987; dazu *Ehmann*, AG 2013, 751; *Priester*, EWIR 2013, 533 (beide zustimmend); ferner *Maerker/Wagner*, DB 2013, 2549. Zu den Vorinstanzen s. OLG Frankfurt a. M., ZIP 2012, 524 = BeckRS 2012, 06219 m. Bespr. *Casper*, ZIP 2012, 497; LG Frankfurt a. M., ZIP 2011, 1670 L = BeckRS 2011, 04028 m. Anm. v. *Livonius/Riedl*, EWIR 2011, 609. S. ferner die Parallelentscheidung BGH, BeckRS 2013, 13623 – Eurohypo/Rheinhyp; Vorinstanzen OLG Frankfurt a. M., ZIP 2012, 79 = BeckRS 2011, 29048 und LG Frankfurt a. M., Der Konzern 2011, 118 m. Bespr. *Ekkenga/Becker*, Der Konzern 2011, 593.

Genussscheininhaberin. Sie trug im Wesentlichen vor, dass Verschlechterungen der Ertragslage des Emittenten, die erst nach Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags eintreten, nicht mehr zu Lasten der Genussscheininhaber gehen dürften und die Genussrechte daher weiterhin vollständig zu bedienen seien.

II. Meinungsstand und Lösung des BGH

Im Schrifttum findet man einen bunten Strauß von Vorschlägen, wie eine angemessene Reaktion auf die vertragliche Konzernierung des Emittenten aussehen könnte. Teilweise hat man vorgeschlagen, die Genussrechtsinhaber durch Gewährung von Ausgleichs- bzw. Abfindungsansprüchen gegen das *herrschende Unternehmen* analog § 304 AktG⁵ oder analog § 305 AktG⁶ zu schützen. Eine zweite Meinungsgruppe sucht die Lösung unmittelbar im Schuldverhältnis mit dem *Emittenten* und in der Anwendung schuldrechtlicher Rechtsbehelfe. Teils wird dabei eine Schadensersatzpflicht des Emittenten aus § 280 I BGB wegen Verletzung des Genussrechtsverhältnisses befürwortet⁷, teils ein Kündigungsrecht der Genussrechtsinhaber aus wichtigem Grund (§ 314 BGB) angenommen⁸. Vertreten wird ferner eine Vertragsanpassung im Wege ergänzender Vertragsauslegung oder nach den Grundsätzen der Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 I BGB), und zwar in dem Sinne, dass den Genussrechtsinhabern entsprechend dem Rechtsgedanken des § 304 II 1 AktG das Risiko einer Verschlechterung der Ertragslage des Emittenten abgenommen wird⁹.

Der BGH hat sich der zuletzt genannten Ansicht angeschlossen. Die „Konzernfreiheit“ – genauer: die *Vertragskonzernfreiheit*¹⁰ – bilde die Geschäftsgrundlage der Genussrechtsver-

⁵ Dafür etwa *Habersack*, in: MünchKomm-AktG, 3. Aufl. (2011), § 221 Rdnr. 320; *Lutter*, in: Kölner Komm. z. AktG, 2. Aufl. (1993), § 221 Rdnr. 404; *Schürnbrand*, ZHR 173 (2009), 689 (707); sympathisierend auch *Hüffer*, 10. Aufl. (2012), § 221 Rdnr. 68a; weitere Nachw. zum Streitstand in: BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 24.

⁶ *Merk*, in: Karsten Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl. (2010), § 221 Rdnr. 93; *Vollmer*, ZGR 1983, 445 (467) (jeweils für § 304 und § 305 AktG analog); speziell für Bankgenussscheine auch *F.A. Schäfer*, ZHR 175 (2011), 319 (334 f.).

⁷ *Koppensteiner*, in: Kölner Komm. z. AktG, 3. Aufl. (2004), § 304 Rdnr. 18; *Paulsen*, in: MünchKomm-AktG, 3. Aufl. (2010), § 304 Rdnr. 32.

⁸ *U.H. Schneider*, in: FS Goerdeler, 1987, S. 511 (527) (Wahlrecht der Genussrechtsinhaber zwischen Kündigung und Vertragsanpassung); *Luttermann*, Unternehmen, Kapital und Genussrechte, 1998, S. 538 f. (Kündigung als *ultima ratio*, falls das herrschende Unternehmen keinen adäquaten Ausgleich gewährleistet).

⁹ *Casper*, ZIP 2012, 497 (501 ff.); *Ekkenga/Becker*, Der Konzern 2011, 593 (599); *Frantzen*, Genussscheine, 1993, S. 282 ff.; *Kallrath*, Die Inhaltskontrolle der Wertpapierbedingungen von Wandel- und Optionsanleihen, Gewinnschuldverschreibungen und Genussscheinen, 1994, S. 180 f.; *Lindemann*, Gewinnabhängige Ansprüche im Konzern, 2003, S. 53 ff., 66 ff.; *Prosser*, Anlegerschutz bei Genussscheinen, 2001, S. 154 ff.; *U.H. Schneider* (o. Fußn. 8), S. 511 (526).

¹⁰ Der Eintritt des Emittenten in ein faktisches Konzernverhältnis lässt die Geschäftsgrundlage noch nicht entfallen und löst keine Ansprüche der Genussrechtsinhaber aus; ganz h.M., *Habersack* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 321; *Hüffer* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 68a; *Krieger*, in: Münchener Hdb. d. AG, 3. Aufl. (2007), § 63 Rdnr. 72; *Frantzen* (Fn. 9), S. 279 ff.; jew. m.w.N.; a.A. *Hirte*, ZIP 1988, 477 (488); *Luttermann* (o. Fußn. 8), S. 538.

träge (Begebungsverträge), die mit Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags entfallen¹¹. Rechtsfolge sei eine Vertragsanpassung „unter Heranziehung des Regelungsinhalts des § 304 II 1 AktG“, d.h. dergestalt, dass

„jedenfalls in den Fällen, in denen bei Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags davon auszugehen ist, dass die abhängige Gesellschaft ohne den Vertrag genügend Gewinn ausgewiesen hätte, um die Genussrechte bedienen zu können, sie dies auch nach Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags tun muss (...); sie darf dann auch den Rückzahlungsanspruch nicht kürzen“¹².

Entscheidend ist somit nach der Lösung des BGH allein eine Prognose der Ertragsaussichten des Emittenten zu dem Stichtag, an dem ihre Hauptversammlung dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zugestimmt hat. Ob sie später tatsächlich wider Erwarten Verluste erleidet, ist für die Bedienung der Genussrechte irrelevant. Für den zu entscheidenden Fall bedeutete dies: Da der beklagte Emittent nach den Feststellungen des Berufungsgerichts bei Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags (vor der Finanzkrise) noch eine positive, d.h. für die vollständige Bedienung der Genussrechte hinreichende Ertragsprognose aufwies, muss er die Genussrechte trotz des inzwischen eingetretenen Ertragseinbruchs weiterhin in vollem Umfang bedienen.

III. Zum Grundansatz des BGH: Vertragsanpassung nach den Regeln der Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB)

Der Grundansatz des BGH, das Problem mithilfe einer Vertragsanpassung nach den Regeln der Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) zu lösen, wird in der Entscheidung eingehend begründet. Uneingeschränkt zuzustimmen ist dem Senat dabei insoweit, als er die im Schrifttum entwickelten Lösungsansätze, die Genussrechtinhaber durch Schadensersatzansprüche oder ein außerordentliches Kündigungsrecht zu schützen, verworfen hat (dazu 1.). Überraschend ist dagegen, dass sich die Urteilsgründe nicht auch mit der vielfach vertretenen – und vom Senat eingangs zitierten – Auffassung auseinandersetzen, den Schutz der Genussrechtinhaber durch einen Ausgleichsanspruch analog § 304 AktG gegen das herrschende Unternehmen zu gewährleisten. Hier offenbart die im Übrigen sehr sorgfältig begründete Entscheidung ein Begründungsdefizit (2.). Im Einzelnen:

1. Ablehnung der nicht auf Vertragsanpassung gerichteten Rechtsbehelfe (Schadensersatz, Kündigung)

¹¹ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 29.

¹² BGH, NZG 2013, 987 Leitsatz und Rdnr. 28.

Zu begrüßen ist zunächst, dass der Senat nicht dem Ansatz gefolgt ist, die Genussrechtsinhaber durch einen *Schadensersatzanspruch* gegen den Emittenten nach § 280 I BGB zu schützen. Der Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags stellt schon keine Pflichtverletzung des Emittenten dar. Nach Ansicht des Senats folgt dies bereits daraus, dass sich eine AG nicht – auch nicht mit Zustimmung der Hauptversammlung mit qualifizierter Mehrheit (§ 221 III AktG) – wirksam dazu verpflichten kann, während der Laufzeit der Genussrechte den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zu unterlassen¹³. Eine Begründung dafür liefert der Senat zwar nicht, doch geht es ihm ersichtlich um den Schutz der Verbandssouveränität¹⁴.

Aber selbst wenn man dieses Argument nicht für zwingend hält, liegt die Annahme einer Pflichtverletzung gegenüber den Genussrechtsinhabern fern, wie ein Blick auf andere Strukturmaßnahmen als Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge zeigt. So werden nach § 23 UmwG die Genussrechtsinhaber in Fällen, in denen der Emittent auf einen anderen Rechtsträger verschmolzen wird, (nur) dadurch geschützt, dass ihnen ein Anspruch auf Einräumung gleichwertiger Rechte an dem aufnehmenden Rechtsträger gewährt wird. Ein (bei Annahme einer Pflichtverletzung konsequenter) Unterlassungs- und Schadensersatzanspruch wird ihnen nicht zugestanden. Der gleiche Rechtsgedanke – Vertragsanpassung statt Unterlassung der Strukturmaßnahme – hat auch in § 216 III 1 AktG, § 57m III GmbHG für Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln Niederschlag gefunden. Vor diesem Hintergrund ist es systemkonform, auch im vorliegenden Zusammenhang die Lösung nicht in der Konstruktion einer auf Unterlassung der Strukturmaßnahme gerichteten Nebenpflicht zu suchen, sondern die Genussrechtsinhaber durch eine angemessene Anpassung des Genussrechtsverhältnisses an die neuen Gegebenheiten zu schützen.

Aus ganz ähnlichen Gründen ist auch zu begrüßen, dass der BGH die zutreffende Lösung nicht in einem außerordentlichen *Kündigungsrecht* der Genussrechtsinhaber gesehen hat. Die Begründung des Senats – ein Kündigungsrecht könne sich nicht aus § 305 AktG analog ergeben, da diese Vorschrift auf die Beeinträchtigung der Mitverwaltungsrechte der außenstehenden Aktionäre reagiere, Genussscheine aber gerade keine Mitverwaltungsrechte vermitteln¹⁵ – erklärt zwar noch nicht, warum auch eine Kündigung aus wichtigem Grund (§ 314 BGB) ausscheiden soll. Doch lässt sich diese Erklärung nachreichen: Für das

¹³ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 35; ähnlich bereits *Ekkenga/Becker*, Der Konzern 2011, 593 (599).

¹⁴ Vgl. dazu etwa *Karsten Schmidt*, GesellschaftsR, 4. Aufl. (2002), § 5 I 3 (S. 83 ff.); *Schubel*, Verbandssouveränität und Binnenorganisation der Handelsgesellschaften, 2004.

¹⁵ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 36.

Konkurrenzverhältnis von § 313 und § 314 BGB entspricht es auch sonst der h.M., dass eine Kündigung nach § 314 BGB als *ultima ratio* erst in Betracht kommt, wenn eine für beide Seiten zumutbare Vertragsanpassung nicht möglich ist¹⁶. Zudem lässt sich auch hier wieder auf die § 23 UmwG, § 216 III AktG, § 57m III GmbHG verweisen, die ebenfalls der Vertragsanpassung Vorrang einräumen¹⁷.

2. Ausgleichsanspruch gegen das herrschende Unternehmen?

Offen bleibt dagegen in den Entscheidungsgründen, warum der BGH die angemessene Lösung nicht in der im Schrifttum vielfach und prominent vertretenen Ansicht erblickt, den Genussrechtsinhabern einen Ausgleichsanspruch gegen das *herrschende Unternehmen* analog § 304 AktG zuzuerkennen¹⁸. Die Lösung des Senats liegt zwar im Ergebnis ganz nahe bei dieser Auffassung, da auch der Senat im Rahmen seiner Geschäftsgrundlagenlösung den Regelungsinhalt des § 304 II 1 AktG heranzieht. Der Unterschied besteht lediglich darin, dass der BGH einen Ausgleichsanspruch gegen den Emittenten zuspricht, während sich der Anspruch aus § 304 AktG (analog) gegen das herrschende Unternehmen richten würde¹⁹. Da im Vertragskonzern die Belastung des Emittenten mit der Ausgleichspflicht aber ohnehin auf das herrschende Unternehmen durchschlägt (durch Reduzierung der Gewinnabführung bzw. Erhöhung des Verlustausgleichs), laufen beide Ansätze wirtschaftlich im Grunde auf dasselbe hinaus, wenn man einmal von den Modalitäten der Vollstreckung der Ansprüche absieht²⁰. Dennoch hätte sich der Senat mit jener Schrifttumsansicht auseinandersetzen müssen, da nach ihr der beklagte Emittent nicht der richtige Anspruchsschuldner gewesen wäre.

Eine Entscheidung zwischen den beiden Ansätzen fällt, gerade weil sie so nahe beieinander liegen, schwer. Für die Lösung des BGH mag man anführen, dass es an der für eine Analogie erforderlichen Regelungslücke fehlt, wenn sich dem Schutzbedürfnis der Genussrechtsinhaber auch über § 313 BGB angemessen Rechnung tragen lässt²¹. Zwingend ist dieses Argument indes nicht; wenn man den Ausgleich nach § 304 AktG als besondere Ausprägung der allgemeinen Grundsätze der Geschäftsgrundlagenstörung ansieht, ließe sich umgekehrt auch

¹⁶ BT-Drucks. 16/6140, S. 177 re. Sp.; *Grüneberg*, in: Palandt, BGB, 72. Aufl. (2013), § 313 Rdnr. 14; speziell im vorliegenden Kontext *Casper*, ZIP 2012, 497 (503); Überblick über den Streitstand bei *Finkenauer*, in: MünchKomm-BGB, 6. Aufl. (2012), § 313 Rdnr. 168.

¹⁷ Vgl. *Habersack* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 91; *Lutter* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 271; *Frantzen* (o. Fußn. 9), S. 282.

¹⁸ Nachw. o. Fußn. 5.

¹⁹ Heute ganz h.M.; s. nur *Hüffer* (o. Fußn. 5), § 304 Rdnr. 4.

²⁰ Auf Grundlage der Lösung des BGH eröffnet den Genussrechtsinhabern erst die Pfändung des Verlustausgleichsanspruchs den Zugriff auf das Vermögen des herrschenden Unternehmens.

²¹ So *Lindemann* (o. Fußn. 9), S. 66 f.; *Maerker/Wagner*, DB 2013, 2549 (2551); der Sache nach auch schon *U.H. Schneider* (o. Fußn. 8), S. 511 (526); *Frantzen* (o. Fußn. 9), S. 285; *Prosser* (o. Fußn. 9), S. 166 f.

argumentieren, dass die im Wege der Analogie erweiterte speziellere Vorschrift der allgemeinen vorgehen muss²². Allerdings hat die Lösung über § 313 I BGB den Vorzug, dass sie mehr Flexibilität bietet als die analoge Anwendung des § 304 II 1 AktG. So wird sich etwa zeigen, dass die in § 304 II 1 AktG aufgestellte Vollausschüttungshypothese auf die Berechnung des Ausgleichs für Genussrechtsinhaber nicht uneingeschränkt übertragen werden kann²³. Eine Analogie zu § 304 AktG ließe sich somit nur mit Modifikationen durchführen, was sich im Übrigen auch sehr deutlich an § 304 I, II 2 und III AktG zeigt²⁴. Zudem wird im unmittelbaren Anwendungsbereich des § 304 AktG die Schuldnerstellung des herrschenden Unternehmens damit begründet, dass Ausgleichszahlungen der abhängigen Gesellschaft gegen § 57 AktG verstoßen würden²⁵; diese Erwägung lässt sich auf Ausgleichszahlungen an Genussrechtsinhaber nicht übertragen. *Summa summarum* lassen sich daher zwar nicht unbedingt zwingende, aber doch gute Gründe dafür finden, mit dem BGH der Lösung über § 313 BGB den Vorzug vor einer Analogie zu § 304 II 1 AktG einzuräumen²⁶.

3. Rechtsgrundlage der Vertragsanpassung (§ 313 BGB vs. ergänzende Vertragsauslegung)

Sieht man die Lösung somit in einer Vertragsanpassung im Verhältnis zum Emittenten, so ist es nur noch von theoretischer Bedeutung, ob man diese Lösung mit dem BGH aus den Regeln der Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) oder – so das OLG Frankfurt a.M. in der Vorinstanz²⁷ – aus einer ergänzenden Vertragsauslegung ableitet²⁸. Der Senat räumt selbst

²² In diesem Sinne *Schürnbrand*, ZHR 173 (2009), 689 (692 f., 707).

²³ S. unter IV. 2 b).

²⁴ Den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag analog § 304 I, III 1 AktG als nichtig anzusehen, wenn er keinen Ausgleich für die Genussrechtsinhaber vorsieht, ginge ersichtlich zu weit. Eine so weitreichende Rechtsfolge bedürfte einer klaren Rechtsgrundlage; sie wird – soweit ersichtlich – auch von denjenigen, die sich für einen Ausgleich analog § 304 AktG aussprechen, nicht befürwortet (explizit abl. vielmehr *Schürnbrand*, ZHR 173 [2009], 689 [708]). Zu § 304 II 2 AktG s. noch unten Fußn. 66.

²⁵ OLG Frankfurt a.M., NZG 2010, 389 (390); *Paulsen* (o. Fußn. 7), § 304 Rdnr. 37; *Veil*, in: Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. (2010), § 304 Rdnr. 32.

²⁶ *Ehmann*, AG 2013, 751 (753) schlägt vor, den vom BGH anerkannten Anspruch gegen den Emittenten aus § 313 I BGB und den Anspruch gegen das herrschende Unternehmen analog § 304 II 1 AktG *kumulativ* zu gewähren. Aber diese Lösung lässt sich schwerlich begründen; wenn die Genussrechtsinhaber schon durch den Ausgleich analog § 304 II 1 AktG geschützt wären, entfielen die Anwendung des § 313 BGB tragende Bedürfnisse nach Vertragsanpassung.

²⁷ OLG Frankfurt a.M., ZIP 2012, 79 (80) = BeckRS 2011, 29038; ZIP 2012, 524 (525 f.) = BeckRS 2012, 06219; zust. *Casper*, ZIP 2012, 497 (501 ff.); *Emmerich*, in: *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-KonzernR, 7. Aufl. (2013), § 304 Rdnr. 14a; *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 177 ff.

²⁸ Zum Verhältnis der beiden BGHZ 164, 286 (292) = NJW 2006, 54; BGH NJW 2009, 1348 (1349); *Grüneberg* (o. Fußn. 16), § 313 Rdnr. 10 (Vorrang der ergänzenden Vertragsauslegung); abw. *Finkenauer* (o. Fußn. 16), § 313 Rdnrn. 41 ff., 46, 145 (§ 313 BGB als gesetzlich normierter Fall ergänzender Vertragsauslegung).

ein, dass die Grenzen fließend sind²⁹. Er entscheidet sich für die Regeln der Störung der Geschäftsgrundlage, da die vertragliche Konzernierung eine so grundlegende Veränderung der Verhältnisse bewirke, dass eine Herleitung aus dem Vertragswillen der Beteiligten ausscheide³⁰. Im Ergebnis fügt sich diese Lösung ohne Friktionen in das Gesamtsystem des Verwässerungsschutzes der Genussrechte ein; auch die §§ 23 UmwG, 216 III AktG, 57m III GmbHG werden als besondere Ausprägung der allgemeinen Grundsätze über die Störung der Geschäftsgrundlage angesehen³¹.

Die maßgebliche Störung der Geschäftsgrundlage erblickt der Senat in dem Abschluss des *Beherrschungsvertrags* und damit in der Frustration der Erwartung, dass die Geschäfte des Emittenten autonom in seinem eigenen Interesse frei von u.U. nachteiligen Weisungen des herrschenden Unternehmens geleitet werden³². Auch wenn an dieser Stelle der Entscheidungsgründe der Gewinnabführungsvertrag unerwähnt bleibt, sollte nicht zweifelhaft sein, dass auch der Abschluss eines (isolierten) Gewinnabführungsvertrags bereits zu einer Vertragsanpassung führen müsste. Nur die Art und Weise der Vertragsanpassung kann bei einem isolierten Gewinnabführungsvertrag zurückhaltender ausfallen³³.

IV. Zu den Modalitäten der Vertragsanpassung (fester Ausgleich)

Was die Modalitäten der Vertragsanpassung betrifft, so spricht der BGH den Genussrechtinhabern eine feste jährliche Ausgleichszahlung zu. In der Tat kann dem Schutzbedürfnis der Genussrechtinhaber nur so angemessen Rechnung getragen werden. Andere Möglichkeiten der Vertragsanpassung erweisen sich entweder als unausgewogen oder als unpraktikabel.

1. Vom BGH verworfene Alternativen zum festen Ausgleich

a) Anknüpfung an den fiktiven Gewinn/Verlust des Emittenten

²⁹ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 26 unter Bezugnahme auf *Finkenauer* (o. Fußn. 16), § 313 Rdnr. 46, und *Grüneberg* (o. Fußn. 16), § 313 Rdnr. 26.

³⁰ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 26. Allerdings wird auch die ergänzende Vertragsauslegung nicht auf den tatsächlichen, sondern auf den (normativ zu bestimmenden) „hypothetischen“ Willen der Beteiligten gestützt, so dass die Abgrenzung letztlich unscharf bleibt. Gewichtige Grundsatzkritik an der ergänzenden Vertragsauslegung bei *Wolf/Neuner*, Allg. Teil des Bürgerlichen Rechts, 10. Aufl. (2012), § 35 Rdnrn. 60, 68 ff.

³¹ *Schürnbrand*, ZHR 173 (2009), 689 (692); *Simon*, in Kölner Komm. z. UmwG, 2009, § 23 Rdnr. 25.

³² BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 29.

³³ In diesem Fall dürfte es regelmäßig genügen, anstelle des Bilanzgewinns/-verlusts auf den fiktiven Bilanzgewinn/-verlust abzustellen, der sich ohne Gewinnabführung und Verlustausgleich ergeben würde; so jedenfalls die h.M., *Frantzen* (o. Fußn. 9), S. 282 Fußn. 352; *Habersack* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 320; *Meilicke*, BB 1987, 1609 (1610); *Prosser* (o. Fußn. 9), S. 186; *Schürnbrand*, ZHR 173 (2009), 689 (708); vgl. auch *Lindemann* (o. Fußn. 9), S. 72 ff.; a.A. – wie beim Beherrschungsvertrag – *Hirte*, in: Großkomm. z. AktG, 4. Aufl. (2012), § 221 Rdnr. 418 (wegen § 57 I 3 AktG i.d.F. des MoMiG); differenzierend *Ekkenga/Becker*, Der Konzern 2011, 593 (595 ff.).

Dies gilt zunächst für den Vorschlag der Beklagten, auf den *fiktiven* Bilanzgewinn/-verlust des Emittenten abzustellen, der sich ohne Gewinnabführung und Verlustausgleich ergeben würde. Sehr zu Recht betont der BGH, dass durch eine solche Lösung allenfalls die Folgen des Gewinnabführungsvertrags neutralisiert würden, nicht aber die Folgen des Beherrschungsvertrags, da durch nachteilige Weisungen des herrschenden Unternehmens (§ 308 I 2 AktG) schon das Ergebnis *vor* Gewinnabführung erheblich beeinträchtigt sein kann³⁴.

Nahe gelegen hätte die Anknüpfung an den fiktiven Gewinn/Verlust des Emittenten daher nur, wenn das Weisungsrecht des herrschenden Unternehmens auf nicht nachteilige Weisungen beschränkt gewesen wäre. Eine derartige (nach § 308 I 2 AktG grundsätzlich zulässige) Beschränkung sah der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag aber nicht vor³⁵. Auch das Argument der Beklagten, ein Verbot nachteiliger Weisungen ergebe sich in Bankkonzernen aus dem Aufsichtsrecht, hat der Senat zu Recht nicht gelten lassen³⁶. Es ist schon nicht zu erkennen, warum die Verantwortlichkeit der Tochter-Geschäftsleiter für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation ihres Instituts (§§ 25a I, 1 II KWG) die Erteilung nachteiliger Weisungen durch das herrschende Unternehmen ganz generell ausschließen soll³⁷. Erst recht liegt eine derart weitreichende Beschränkung des Weisungsrechts fern, wenn die beteiligten Unternehmen, wie in dem zu entscheidenden Fall, von der Möglichkeit des § 2a KWG Gebrauch gemacht und damit die Wahrnehmung zentraler aufsichtsrechtlicher Pflichten von der Instituts- auf die Konzernebene verlagert haben. In diesem Fall ist es nach Ansicht des Senats zur Wahrnehmung der gruppenbezogenen Verantwortung der Konzernobergesellschaft durch das Aufsichtsrecht sogar geboten, dass diese über umfassende, auch nachteilige Weisungen einschließende „Durchgriffsrechte“ (vgl. § 2a I Nr. 3 KWG) gegenüber dem nachgeordneten Institut verfügt³⁸.

Auch den Vorschlag, das Ergebnis vor Gewinnabführung/Verlustausgleich um Einbußen aus nachteiligen Weisungen des herrschenden Unternehmens zu bereinigen und dann auf dieses bereinigte Ergebnis abzustellen, hat der Senat zu Recht verworfen³⁹. Eine derartige Vertragsanpassung wäre zwar ausgewogen; sie ist aber offensichtlich unpraktikabel, da Nachteilszufügungen im Vertragskonzern anders als im faktischen AG-Konzern (§§ 312 ff. AktG) nicht dokumentiert werden müssen.

³⁴ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 33.

³⁵ Zu dem untauglichen Versuch der Beklagten, sie im Wege „teleologischer Reduktion“ in den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag hineinzulesen, mit Recht abl. BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 31.

³⁶ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 41 ff.

³⁷ Vgl. dazu etwa *Casper*, ZIP 2012, 497 (499); *Tröger*, ZHR 177 (2013), 475 (503 ff.) m.w.N.

³⁸ Näher BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 45; *Casper*, ZIP 2012, 497 (499 f.).

³⁹ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 34.

b) Anknüpfung an den Gewinn/Verlust der Obergesellschaft

Ebenso wenig kam schließlich als Vertragsanpassung in Betracht, auf den Bilanzgewinn/-verlust der Konzernobergesellschaft abzustellen. Diese erstinstanzlich vom LG favorisierte Lösung⁴⁰ ist ersichtlich nicht interessengerecht, da sich die Genussscheininhaber nur am unternehmerischen Risiko des Emittenten beteiligen wollten, nicht an dem ganz anders gearteten unternehmerischen Risiko des Gesamtkonzerns⁴¹.

2. Der feste Ausgleich als Anpassungsfolge

a) Ausgangspunkt: Anlehnung an § 304 II 1 AktG

Vor diesem Hintergrund bleibt als angemessene Anpassungsfolge in der Tat nur noch die vom BGH gewählte Möglichkeit übrig, die Genussrechtsinhaber durch die Gewährung eines festen Ausgleichs zu schützen, der sich nach den Ertragsaussichten des Emittenten bei Beschlussfassung über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bemisst. Vorschlägen der Literatur folgend⁴² orientiert sich der Senat bezüglich der Höhe des Ausgleichs (nicht bezüglich der Person des Ausgleichsschuldners⁴³) an § 304 II 1 AktG⁴⁴. Diese Vorschrift dient in ihrem unmittelbaren Anwendungsbereich dazu, die außenstehenden Aktionäre wirtschaftlich so zu stellen, wie sie ohne den Unternehmensvertrag voraussichtlich gestanden hätten⁴⁵. Zu diesem Zweck wird zu dem Stichtag, an dem die Hauptversammlung der abhängigen Gesellschaft dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zustimmt, eine Ertragsprognose erstellt, wie sich die Gewinne ohne den Vertrag voraussichtlich entwickelt hätten⁴⁶. Aus diesem Betrag wird dann ein fester Ausgleich abgeleitet mit der Folge, dass die außenstehenden Aktionäre gegen spätere, nicht prognostizierte Ertragseinbrüche der Gesellschaft geschützt sind, gleich ob sie auf nachteiligen Weisungen beruhen oder nicht. Diesen Grundgedanken überträgt der BGH nahe liegender Weise auf die Genussrechtsinhaber: Auch sie sollen durch den Ausgleich möglichst so gestellt werden, wie sie voraussichtlich ohne die vertragliche Konzernierung gestanden hätten. Sofern also die Ertragsprognose am Stichtag – wie in dem zu entscheidenden Fall – so positiv ausfällt, dass

⁴⁰ LG Frankfurt a. M., Urt. v. 15.2.2011, Az. 3-5 O 100/10 juris Rdnr. 136; zuvor in einem Parallelverfahren bereits LG Frankfurt a. M., Der Konzern 2011, 118 Rdnr. 103; zust. *Berghaus/Bardelmeier*, in: Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt, 3. Aufl. (2013), § 14 Rdnr. 55.

⁴¹ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 32; abl. auch schon *Casper*, ZIP 2012, 497 (501); *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 180 f.; *Ehmann*, GWR 2011, 62.

⁴² S. die Nachw. in Fußn. 9.

⁴³ S. oben III. 2.

⁴⁴ BGH, NZG 2013, 987 Rdnrn. 37 ff.

⁴⁵ Begr. RegE bei *Kropff*, AktG 1965, S. 394 f.; *Emmerich* (o. Fußn. 27), § 304 Rdnr. 4.

⁴⁶ Zu den Einzelheiten etwa *Stephan*, in: Karsten Schmidt/Lutter (o. Fußn. 6), § 304 Rdnr. 75 ff.

die Gesellschaft einen zur vollständigen Bedienung der Genussrechte hinreichenden Gewinn erwirtschaftet hätte, haben die Genussrechtsinhaber Anspruch darauf, dass sie weiterhin die volle Verzinsung erhalten und ihre Rückzahlungsansprüche vollständig zum Nennbetrag bedient werden.

Dadurch, dass die Zahlungen an die Genussscheininhaber aufgrund der positiven Prognose auf dem höchstmöglichen Niveau festgeschrieben werden, werden die Genussscheininhaber freilich insoweit sogar besser gestellt als ohne den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, als sie das Risiko einer falschen Prognose nicht zu tragen haben⁴⁷. In dieser Hinsicht liegen die Dinge bei gewinnabhängigen Genussrechten etwas anders als bei der Bemessung des Ausgleichs für die außenstehenden Aktionäre⁴⁸. Letztere tragen immer auch das Risiko, aufgrund einer zu pessimistischen Prognose einen zu niedrigen Ausgleich zu erhalten. Dieses Risiko trägt der Inhaber eines fest verzinslichen, lediglich gewinnabhängigen Genussscheins nicht, solange die Prognose nur einen für die Bedienung der Genussrechte hinreichenden Gewinn ergibt und er damit das vertragliche Maximum zugesprochen erhält. Diese Risikoverteilung ist aber, wie der BGH zu Recht feststellt, nicht unangemessen, da im Verhältnis zu den Genussscheininhabern allein der Emittent den Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zu verantworten hat⁴⁹.

b) Vollausschüttungshypothese?

Was die Modalitäten der Ertragsprognose betrifft, so belässt es das Urteil bei einem einzigen Satz⁵⁰:

„Vielmehr wird anhand der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihrer künftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen (§ 304 II AktG) eine Prognose darüber erstellt, wie sich die Zahlungen an die Genussscheininhaber ohne die Einbeziehung in den Vertragskonzern entwickelt haben würden.“

Vergleicht man diese Formulierung mit derjenigen des § 304 II 1 AktG, stellt man fest, dass sich der Senat eng an den Wortlaut dieser Vorschrift anlehnt. Allerdings fällt auf, dass er den in § 304 II 1 AktG enthaltenen Zusatz, dass der voraussichtliche Gewinn „ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen“ zu ermitteln ist (Vollausschüttungshypothese), weggelassen hat.

Es spricht viel dafür, dass dies kein Zufall ist. Die Anwendung der Vollausschüttungshypothese wäre, je nach Ausgestaltung des Genussrechts, problematisch. Wenn sich die

⁴⁷ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 38 a.E.

⁴⁸ Darauf weist auch *Ehmann*, AG 2013, 751 (755), hin.

⁴⁹ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 39. Zu der Frage, ob in eng begrenzten Ausnahmefällen die Geschäftsgrundlage für den festen Ausgleich entfallen kann, s. noch unter lit. c) mit Fußn. 56.

⁵⁰ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 38.

Genussrechtsinhaber auf eine nicht an den Jahresüberschuss, sondern an den Bilanzgewinn oder gar an die Dividende der Aktionäre gekoppelte Verzinsung eingelassen haben, müssen sie es nämlich – vorbehaltlich einer Regelung in den Genussrechtsbedingungen – auch in der vertragskonzernfreien Gesellschaft grundsätzlich hinnehmen, dass die maßgebliche Bezugsgröße (Bilanzgewinn, Dividende) durch Rücklagenbildung geschmälert wird⁵¹. Anders als bei den Aktionären wird der mögliche Umstand, dass sich aufgrund der Rücklagenbildung die Ausschüttung auf das Genussrechtskapital reduziert, auch nicht durch die infolge der Thesaurierung eintretende Werterhöhung der Aktien ausgeglichen. Daraus folgt: Wenn davon auszugehen ist, dass die Ansprüche der Genussrechtsinhaber in der vertragskonzernfreien Gesellschaft durch Rücklagenbildung geschmälert worden wären, würde es zu einer ungerechtfertigten Besserstellung der Genussrechtsinhaber führen, wenn man anlässlich der vertraglichen Konzernierung den festen Ausgleich auf Basis der Vollausschüttungshypothese berechnen würde. Näher liegt es daher, die Rücklagenbildung, die unter Berücksichtigung der bisherigen Ausschüttungspolitik ohne den Unternehmensvertrag zu erwarten gewesen wäre, im Rahmen der Prognose zu berücksichtigen⁵².

Bedeutung hat diese Feststellung vornehmlich für *gewinnorientierte* Genussrechte, also Genussrechte, die sich variabel nach Bilanzgewinn oder Dividende richten⁵³. Bei den weiter verbreiteten *gewinnabhängigen* Genussrechten, die – wie in dem vom BGH entschiedenen Fall – eine Festverzinsung des Nennbetrags der Genussscheine vorsehen, die lediglich unter dem Vorbehalt eines hinreichenden Bilanzgewinns steht, dürften sich die Auswirkungen dagegen in Grenzen halten. Wenn in der Vergangenheit Rücklagen immer nur in einem solchen Umfang gebildet wurden, dass die Festverzinsung nicht tangiert wurde, wird regelmäßig kein Anlass bestehen, im Rahmen der Bemessung des Ausgleichs eine abweichende Ausschüttungspolitik zu unterstellen.

c) Verfahren bei negativer Ertragsprognose

⁵¹ Genauer: bei Anknüpfung an den Bilanzgewinn durch Rücklagenbildung von Vorstand und Aufsichtsrat (§ 58 II AktG), bei Anknüpfung an die Dividende auch durch Rücklagenbildung der Hauptversammlung (§ 174 II Nr. 3 AktG); *Frantzen* (o. Fußn. 9), S. 214 i.V.m. S. 208. Insbesondere für den letzteren Fall wird allerdings häufig vertreten, dass die Hauptversammlung bestimmten Thesaurierungsschranken unterliegt (namentlich in Anlehnung an § 254 I AktG); näher dazu etwa *Frantzen* (o. Fußn. 9), S. 205 ff., 212 ff.; *Habersack* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 283 m.w.N.

⁵² So (allerdings ohne nähere Begründung) auch *Prosser* (o. Fußn. 9), S. 176; abw. *Lindemann* (o. Fußn. 9), S. 68 ff., der zwar einräumt, dass die Vollausschüttungshypothese die Genussrechtsinhaber u.U. besser stellt als ohne Vertragskonzern, dieses Ergebnis aber für hinnehmbar hält. Zu dem vergleichbaren Problem bei dividendenabhängigen Vorstandstantiemen wie hier *Hüffer*, FS Kruse (2001), S. 651 (666 f.); *Schürnbrand*, ZHR 173 (2009), 689 (708).

⁵³ Zur Unterscheidung von *gewinnorientierten* und *gewinnabhängigen* Genussrechten statt vieler *Habersack* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 99.

In dem vom BGH entschiedenen Fall war die Ertragsprognose so positiv, dass am Stichtag ein für die vollständige Bedienung der Genussrechte ausreichender Gewinn zu unterstellen war. Nicht entschieden hat der Senat daher die Frage, wie zu verfahren ist, wenn die Ertragsprognose keinen für die vollständige Bedienung der Genussrechte ausreichenden Gewinn ergibt oder gar Verluste voraussieht (nicht hinreichend positive bzw. negative Prognose).

In der Konsequenz des vom BGH verfolgten Ansatzes dürfte es liegen, auch in diesen Fällen vom Prinzip des festen Ausgleichs auszugehen. Bei nicht hinreichend positiver Prognose führt dies dazu, dass die jährliche Ausschüttung an die Genussrechtsinhaber während der Laufzeit des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags auf einen entsprechend geringeren Betrag zu fixieren ist. Bei negativer Ertragsprognose entfallen die jährlichen Ausschüttungen sogar ganz⁵⁴. Ein Unterschied zu dem vom BGH entschiedenen Fall, in dem das Risiko einer falschen Prognose allein der Emittent trägt (s.o. lit. a), besteht freilich darin, dass bei nicht hinreichend positiver oder gar negativer Ertragsprognose den Genussrechtsinhabern das Risiko einer zu pessimistischen Prognose aufgebürdet wird. Daraus ergibt sich aber kein durchschlagender Einwand, da es sich im unmittelbaren Anwendungsbereich des § 304 AktG im Verhältnis zwischen außenstehenden Aktionären und Emittent genauso verhält. Auch dort ist bei chronisch defizitären Gesellschaften die Zulässigkeit eines „Null-Ausgleichs“ anerkannt⁵⁵. Immerhin soll aber nach verbreiteter Ansicht in Fällen, in denen sich die Prognose aufgrund „grundstürzender, unvorhersehbarer Veränderungen“ *ex post* als deutlich zu pessimistisch erweist, eine nachträgliche Anhebung des Ausgleichs (erneut in Anwendung des § 313 BGB) in Betracht kommen⁵⁶.

Davon zu trennen sind die Auswirkungen auf den Rückzahlungsanspruch der Genussrechtsinhaber. Solange die Ertragsprognose nur leicht positiv oder neutral ist, versteht sich, dass der Rückzahlungsanspruch vollständig erhalten bleibt, da keine Verluste prognostiziert sind. Aber wie verhält es sich bei negativer Ertragsprognose? Das OLG Frankfurt a.M. hat angenommen, dass die Genussrechtsinhaber dann nicht nur den Dividendenausfall hinnehmen müssen,

⁵⁴ So auch OLG Frankfurt a.M., ZIP 2012, 79 (83) = BeckRS 2011, 29048; ZIP 2012, 524 (529) = BeckRS 2012, 06219; Prosser (o. Fußn. 9), S. 176.

⁵⁵ BGHZ 166, 195 = NZG 2006, 347 = JZ 2007, 149 m. Bespr. Hüffer; Emmerich (o. Fußn. 27), § 304 Rdnr. 32 m.w.N.

⁵⁶ Emmerich (o. Fußn. 27), § 304 Rdnr. 32, 69; ferner Hüffer, JZ 2007, 151 (152); Spindler/Klöhn, Der Konzern 2003, 511 (521); monographisch Schwenn, Der Ausgleichs- und Abfindungsanspruch der außenstehenden Aktionäre im Unternehmensvertrag bei Eintritt neuer Umstände, 1998; speziell für Genussrechtsinhaber auch Prosser (o. Fußn. 9), S. 176; weitergehend Dangelmayer (o. Fußn. 1), S. 184 f. Ablehnend Krieger (o. Fußn. 10), § 70 Rdnr. 106; Stephan (o. Fußn. 46), § 304 Rdnr. 81.

sondern auch der am Ende der Laufzeit der Genussrechte zu erfüllende Rückzahlungsanspruch entsprechend den prognostizierten Verlusten herabzusetzen ist⁵⁷. Diese Annahme geht allerdings sehr weit und ist nicht zweifelsfrei. Auf die Parallele zur Behandlung der außenstehenden Aktionäre lässt sich die Annahme des OLG jedenfalls nicht stützen⁵⁸.

d) Auswirkungen auf die aufsichtsrechtliche Qualifikation als Ergänzungskapital

Offen lassen konnte der BGH auch die praktisch wichtige Frage, welche Auswirkungen der Übergang zu einem festen Ausgleich auf die aufsichtsrechtliche Qualifikation des Genussrechtskapitals hat. In dem zu entscheidenden Fall waren die Genussscheinbedingungen ursprünglich – wie regelmäßig im Banksektor – so ausgestaltet, dass das Genussrechtskapital den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Einordnung als Ergänzungskapital nach § 10 V KWG genüge. Ob diese Einordnung mit dem Übergang zum festen Ausgleich entfällt, bedurfte keiner Entscheidung, da sich daraus jedenfalls kein Einwand gegen die vorgenommene Vertragsanpassung ergibt. Auch wenn man nämlich vom Wegfall der Qualifikation als Ergänzungskapital ausgeht, ist diese Konsequenz, wie der Senat zu Recht feststellt, allein dem Risikobereich des Emittenten und des herrschenden Unternehmens zugewiesen, die den Unternehmensvertrag abgeschlossen haben⁵⁹.

Die vom BGH offen gelassene Frage wird man dahin beantworten müssen, dass die Qualifikation als Ergänzungskapital i.S. des § 10 V KWG in der Tat entfällt⁶⁰. Die Genussrechtsinhaber werden durch die Vertragsanpassung wirtschaftlich so gestellt wie Gläubiger einer festverzinslichen Anleihe. An den Verlusten des Emittenten nehmen sie, anders als in § 10 V Nr. 1 KWG vorausgesetzt, jedenfalls bei positiver oder neutraler Ertragsprognose im Zeitpunkt des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags nicht mehr teil, wie der vom BGH entschiedene Fall anschaulich zeigt. Zwar mag man einwenden, dass die Verpflichtung des Emittenten, den festen Ausgleich und den Rückzahlungsanspruch der Genussrechtsinhaber trotz anfallender Verluste zu bedienen, durch die

⁵⁷ OLG Frankfurt a.M., ZIP 2012, 79 (83) = BeckRS 2011, 29048; ZIP 2012, 524 (529) = BeckRS 2012, 06219 (jeweils obiter); ebenso *Prosser* (o. Fußn. 9), S. 176; *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 192.

⁵⁸ Im Gegenteil werden die außenstehenden Aktionäre, die trotz negativer Ertragsprognose und Null-Ausgleich in der Gesellschaft verbleiben, vor den prognostizierten Verlusten „ihrer“ Gesellschaft durch die Verlustausgleichspflicht des anderen Vertragsteils (wenn auch nicht lückenlos) geschützt. Zudem kann man sich fragen, ob die Zumutbarkeitsgrenze für die Genussrechtsinhaber nicht überschritten ist, wenn ihnen über den Dividendenausfall hinaus auch hinsichtlich der Verlustteilnahme das Risiko einer zu pessimistischen Prognose aufgebürdet wird, obwohl sie an den Chancen einer wider Erwarten besseren Entwicklung nicht mehr partizipieren und im Verhältnis zu ihnen allein der Emittent für den Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags verantwortlich ist.

⁵⁹ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 48; ebenso bereits die Vorinstanz und *Casper*, ZIP 2012, 497 (503).

⁶⁰ Wie hier *Ehmann*, AG 2013, 751 (753 f.); *Maerker/Wagner*, DB 2013, 2549 (2552); a.A. insoweit *Casper*, ZIP 2012, 497 (502 f.); *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 191 f.

Verlustausgleichspflicht des herrschenden Unternehmens (§ 302 I AktG) kompensiert werde⁶¹. Aber das allein genügt nicht, um die Qualifikation als Ergänzungskapital aufrechtzuerhalten. Festverzinsliche Anleihen werden auch sonst nicht dadurch zu haftendem Eigenkapital, dass im Fall ihrer Bedienung Rückgriffsansprüche gegen Dritte bestehen. Dass der Verlustausgleichsanspruch die fehlende Verlustteilnahme der Genussscheine nicht zu substituieren vermag, zeigt zudem der Fall der Insolvenz des herrschenden Unternehmens. Der Emittent muss dann mit dem festen Ausgleich einen Kapitalabfluss hinnehmen, ohne diesen per Verlustausgleich kompensieren zu können.

Für künftige Fälle wird zu beachten sein, dass die bisherigen Vorschriften zu den Eigenmittelanforderungen der Kreditinstitute (§§ 10 ff. KWG) durch das CRD IV-Umsetzungsgesetz⁶² mit Wirkung zum 1. Januar 2014 aufgehoben worden sind. An ihre Stelle treten die Art. 25 ff., 92 ff. der EU-Verordnung Nr. 575/2013 (Capital Requirements Regulation, „CRR“)⁶³. Nach Art. 63 CRR zählt die Verlustteilnahme nicht mehr zu den Voraussetzungen für die Anerkennung als Ergänzungskapital⁶⁴. Unter diesem Gesichtspunkt wird sich das Problem also nach neuem Recht nicht mehr stellen. Allerdings gibt es auch nach der CRR Anforderungen, bei denen zumindest zweifelhaft ist, ob der feste Ausgleich mit der Qualifikation als Ergänzungskapital vereinbar ist. Namentlich dürfen die Instrumente des Ergänzungskapitals nach Art. 63 lit. e) ii) CRR nicht durch das Mutterunternehmen des Instituts „besichert“ sein. Bei einem weiten Verständnis mag man auch die Verlustausgleichspflicht des herrschenden Unternehmens (§ 302 I AktG) als eine Besicherung in diesem Sinne anzusehen haben.

V. Fragen der Vertragsgestaltung

Was folgt aus der neuen BGH-Rechtsprechung für die künftige Ausgestaltung der Genussrechtsbedingungen? Wie eingangs erwähnt entspricht es der bisherigen Übung, die Folgen einer vertraglichen Konzernierung des Emittenten schlicht unregelt zu lassen. Wer daran in Reaktion auf die BGH-Entscheidung etwas ändern möchte, muss bedenken, dass die

⁶¹ Casper, ZIP 2012, 497 (502 f.).

⁶² Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2013/36/EU über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Anpassung des Aufsichtsrechts an die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen vom 28. August 2013, BGBl. I, 3395.

⁶³ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012, ABLEB Nr. L 176/1. Für einen instruktiven Überblick über die neuen Eigenmittelanforderungen s. etwa Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2013, S. 57 ff.; Paul/Stein/Kaltofen, DStR 2013, 1849.

⁶⁴ Paul/Stein/Kaltofen, DStR 2013, 1849 (1850). Dagegen bleibt es u.a. bei den Kriterien der vollständigen Einzahlung, der Nachrangigkeit und der Mindestlaufzeit von fünf Jahren (Art. 63 lit. a, d, g CRR).

Genussscheinbedingungen nach h.M. der AGB-rechtlichen Inhaltskontrolle (§§ 307 ff. BGB) unterliegen⁶⁵. Daher sind der Aufnahme von Klauseln, die zu Lasten der Anleger von der BGH-Rechtsprechung abweichen, enge Grenzen gezogen. Die Diskussion steht insoweit noch ganz am Anfang. Klar sollte aber jedenfalls sein, dass für die Genussrechtsinhaber verbindliche Regelungen nur in den Genussrechtsbedingungen getroffen werden können und nicht etwa im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, an dessen Abschluss die Genussrechtsinhaber gar nicht beteiligt sind⁶⁶.

1. Anknüpfung an den Gewinn/Verlust der Obergesellschaft

Fraglich ist insbesondere, ob man in den Genussrechtsbedingungen vorsehen kann, dass bei Eintritt in den Vertragskonzern anstelle des Bilanzgewinns/-verlusts des Emittenten derjenige des anderen Vertragsteils oder einer weiter übergeordneten Konzernobergesellschaft maßgeblich ist⁶⁷. Der BGH hat angedeutet, dass er eine derartige Klausel am Rechtsgedanken des § 309 Nr. 10 BGB messen würde, da sie im wirtschaftlichen Ergebnis auf einen Wechsel des Vertragspartners hinauslaufe⁶⁸. Folgt man dem, muss die Obergesellschaft, auf deren Gewinn es bei vertraglicher Konzernierung des Emittenten ankommen soll, in den Genussrechtsbedingungen namentlich bezeichnet werden (§ 309 Nr. 10 lit. a BGB) oder den Genussrechtsinhabern ein Kündigungsrecht gewährt werden (§ 309 Nr. 10 lit. b BGB).

Aber selbst bei namentlicher Bezeichnung der Obergesellschaft wäre eine solche Klausel nicht über jeden Zweifel erhaben. Um eine unangemessene Benachteiligung der Genussrechtsinhaber i.S. des § 307 BGB zu vermeiden, müsste die Klausel vielmehr auch gewährleisten, dass (ähnlich wie im Fall der Verschmelzung nach § 23 UmwG) die wirtschaftliche Gleichwertigkeit des Genussrechts gewahrt bleibt. Daran fehlt es, wenn aus der maßgeblichen *ex-ante*-Sicht am Stichtag der Beschlussfassung über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag der Erwartungswert der Bedienung der Genussrechte bei

⁶⁵ BGHZ 119, 305 (312) = NJW 1993, 57; BGH, NZG 2013, 987, Rdnr. 32; aus dem Schrifttum etwa *Hirte* (o. Fußn. 33), § 221 Rdnr. 399 f.; *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 100 ff.; zweifelnd *Habersack* (o. Fußn. 5), § 221 Rdnr. 255; jeweils m.w.N.

⁶⁶ Fehl geht daher die Annahme von *Ehmann*, AG 2013, 751 (756), im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag könne in Anlehnung an § 304 II 2 AktG vorgesehen werden, dass für die Genussrechte künftig das Ergebnis der herrschenden Gesellschaft maßgeblich sei. Das Argument, auch die außenstehenden Aktionäre könnten gegen ihren Willen auf den variablen Ausgleich nach § 304 II 2 AktG verwiesen werden, verfängt demgegenüber nicht, da den außenstehenden Aktionären anders als den Genussrechtsinhabern das Austrittsrecht nach § 305 AktG zusteht. Abl. auch *Lindemann* (o. Fußn. 9), S. 70 ff.; im Erg. auch *Prosser* (o. Fußn. 9), S. 177 f., 180, der allerdings bei gewinnorientierten Genussrechten (o. Fußn. 53) umgekehrt den Genussrechtsinhabern ein Wahlrecht einräumen will, sich anstelle des festen Ausgleichs auf § 304 II 2 AktG zu berufen.

⁶⁷ Erwogen von *Maerker/Wagner*, DB 2013, 2549 (2552).

⁶⁸ BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 32; ebenso zuvor *Casper*, ZIP 2012, 497 (503); *Dangelmayer* (o. Fußn. 1), S. 188.

Anknüpfung an das Ergebnis der Obergesellschaft geringer ist als der Erwartungswert, der sich ohne den Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags ergeben würde. Eine Klausel, die das Ergebnis der Obergesellschaft für maßgeblich erklärt, müsste daher u.E. auch bei Einhaltung des § 309 Nr. 10 lit. a) BGB zusätzlich so gestaltet sein, dass sie nur bei Wahrung der Gleichwertigkeit in dem beschriebenen Sinn Anwendung findet oder den Genussrechtsinhabern die Möglichkeit gibt, durch Kündigung der Genussrechte eine sonst drohende Benachteiligung abzuwenden.

2. Sonstige Vertragsgestaltungen

Denkbar sind natürlich auch anderweitige Regelungen in den Genussrechtsbedingungen, sofern sie die Genussrechtsinhaber nicht unangemessen benachteiligen. In Betracht kommt etwa, an den fiktiven Gewinn/Verlust des Emittenten (vor Gewinnabführung/Verlustausgleich) anzuknüpfen, sofern der Beherrschungsvertrag das Recht zur Erteilung nachteiliger Weisungen ausschließt⁶⁹. Vorgeschlagen wird ferner, in die Genussscheinbedingungen eine Regelung aufzunehmen, die den Genussrechtsinhabern einen festen Ausgleich entsprechend der BGH-Rechtsprechung gewährt, die Verzinsung aber an das Niveau einer festverzinslichen Anleihe (also nach unten) anpasst⁷⁰. Allerdings werden auch insoweit die Grenzen des § 307 BGB schnell erreicht sein.

VI. Fazit

1. Mit der hier besprochenen Entscheidung hat der BGH den im Gesetz nur sehr fragmentarisch geregelten Schutz der Genussrechtsinhaber bei Strukturmaßnahmen des Emittenten um einen wichtigen Baustein ergänzt. Seine Lösung, bei vertraglicher Konzernierung des Emittenten die Genussrechtsverträge nach den Regeln der Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) so anzupassen, dass die Genussrechtsinhaber vom Emittenten einen festen Ausgleich „unter Heranziehung des Regelungsinhalts des § 304 II 1 AktG“ beanspruchen können, verdient Zustimmung.

2. Allerdings darf man sich nicht sklavisch an § 304 II 1 AktG orientieren. Namentlich die Vollausschüttungshypothese lässt sich auf Genussrechte nicht ohne weiteres übertragen (was offenbar auch der BGH so sieht, in dem konkreten Fall aber keine Rolle spielte).

⁶⁹ In Konsequenz der Ansicht des BGH ist dieser Weg aber verschlossen, wenn in einem Bankkonzern von der Befreiungsmöglichkeit des § 2a KWG Gebrauch gemacht wird, da der Obergesellschaft dann effektive, auch nachteilige Weisungen einschließende Durchgriffsrechte zustehen müssen; s. BGH, NZG 2013, 987 Rdnr. 45 und oben IV. 1. a).

⁷⁰ *Maerker/Wagner*, DB 2013, 2549 (2553); dort auch weitere Anregungen zur Vertragsgestaltung.

3. Entschieden hat der BGH nur den Fall, dass der Emittent bei Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags eine für die vollständige Bedienung der Genussrechte hinreichend positive Ertragsprognose aufweist. In diesem Fall richtet sich der feste Ausgleich darauf, die Genussrechte vollumfänglich zu bedienen. Das Prinzip des festen Ausgleichs ist aber konsequent auch auf Fälle einer nicht ausreichend positiven oder gar negativen Ertragsprognose übertragbar. In dieser Konstellation reduziert sich der Ausgleichsbetrag entsprechend, bei negativer Prognose ist bezüglich der jährlichen Ausschüttungen sogar ein „Null-Ausgleich“ zulässig.

4. Für Genussscheine, die von Kreditinstituten ausgegeben worden sind, hat die Anpassung in den festen Ausgleich die – vom BGH offen gelassene – Konsequenz, dass die aufsichtsrechtliche Einordnung als Ergänzungskapital i.S. des § 10 V KWG (und möglicherweise auch i.S. der ab 1. Januar 2014 geltenden CRR) entfällt.

5. Abzuwarten bleibt, wie die Vertragspraxis reagieren wird. Da die Genussscheinbedingungen der AGB-rechtlichen Inhaltskontrolle unterliegen, sind der Aufnahme von Klauseln, die von der Lösung des BGH zu Lasten der Genussrechtsinhaber abweichen, allerdings von vornherein enge Grenzen gezogen.