

## Zur vertraglichen Ausgestaltung der Kündbarkeit von Genussrechten

Der Beitrag behandelt im Rahmen der Erörterung einer aktuellen Entscheidung des OGH die zivilrechtlichen Möglichkeiten der Kündbarkeit von Genussrechtsverhältnissen. Es steht dabei die Frage im Vordergrund, ob und unter welchen Voraussetzungen ein ordentliches oder außerordentliches Kündigungsrecht ausgeschlossen werden kann. Die Verfasser kommen zum Ergebnis, dass Genussrechtsinhabern vertragliche Positionen eingeräumt werden können, die einen Abschluss des ordentlichen Kündigungsrechtes selbst bei fehlender Börsegängigkeit erlauben, ohne dass eine Benachteiligung iSd § 879 Abs 1 oder 3 ABGB vorliegt.

Von Beate Anzinger / Felix Michael Klement

### 1. Ausgangssituation: Die Entscheidung des OGH vom 6.7.2010<sup>1</sup>, 1 Ob 105/10p

Die Unkündbarkeit von Genussrechten durch den Kapitalgeber ist nach verbreiteter Auffassung<sup>2</sup> sowohl bei einer Bilanzierung nach dem UGB als auch nach IFRS Voraussetzung, um Genussrechte als Eigenkapital darstellen zu können. Nach allgemeinen schuldrechtlichen Grundsätzen ist allerdings zu beurteilen, ob und wenn ja wie Unkündbarkeit überhaupt wirksam vereinbart werden kann. Die zivilrechtliche Frage der Zulässigkeit der Kündigung von Genussrechten ist daher nicht nur

für das Verhältnis der Vertragsparteien der Genussrechtsvereinbarung relevant sondern darüber hinaus für die Darstellung als Eigenkapital bei der Emittentin.<sup>3</sup> In einem Verbandsprozess nach § 28 KSchG<sup>4</sup> prüfte der OGH gemäß § 879 Abs 3 ABGB<sup>5</sup> unter Berücksichtigung aller Umstände des Einzelfalles das Vorliegen einer gröblichen Benachteiligung bei Abschluss einer Genussrechtsvereinbarung. Gegenständlich war folgende Regelung zur Beendigung des Genussrechtsverhältnisses einer börsennotierten Gesellschaft:

Die Genussrechtsinhaber stellten der Gesellschaft das Genussrechtskapital für die Dauer ihres Bestehens unter Verzicht auf die ordentliche und außerordentliche Kündigung zur Verfügung. Die Gesellschaft war dagegen berechtigt, die Genussrechte unter Einhaltung einer 6-monatigen Verständigungsfrist zum Ende eines jeden

1 1 Ob 105/10p (siehe auch die beiden „Vorgängerentscheidungen“: OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05f; OGH 29.1.2003, 7 Ob 267/02v).  
 2 Voraussetzungen für das Vorliegen von Eigenkapital nach dem UGB sind nach in Österreich herrschender Auffassung (siehe Stellungnahme des Fachsenates für Handelsrecht und Revision des Institutes für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation zur Bilanzierung von Genussrechten KFS RL 13 vom 23.07.1997; *Bertil/Hirschler* Bilanzielle Behandlung einer stillen Einlage als Eigenkapital RWZ 2009, 71, 261; *Pasqualini*, Der Ausweis von Mezzaninkapital als Eigenkapital aus der Sicht des Ertragssteuer- und des Unternehmensrechtes FJ 2007, 380) (i) die Nachrangigkeit des Kapitals gegenüber Verbindlichkeiten in Konkurs und Liquidation, (ii) die Vereinbarung eines erfolgsabhängigen Entgeltes („ausschüttbarer Gewinn“) mit Verlustrisiko und (iii) keine Befristung der Kapitalüberlassung (Unkündbarkeit durch den „Kapitalgeber“). Demgegenüber gibt es Literaturstimmen, die vertreten, dass das Kriterium der dauerhaften Kapitalbereitstellung auch dann erfüllt ist, wenn längere Kündigungsfristen vereinbart wurden (siehe dazu *Robatschek/Schiemer*, Auswirkungen von Genussrechten auf die Bilanzierung nach nationalen und internationalen Rechnungslegungsnormen in *Schragl/Stefaner*, Handbuch Genussrechte [2010] 78 mwN). Auch nach IFRS muss die Kapitalüberlassung durch den Kapitalgeber grundsätzlich unbefristet sein, damit sie als Eigenkapital bilanziert werden kann. Eine auch längerfristige Rückzahlungsverpflichtung führt zur Qualifikation als Fremdkapital (siehe dazu insb IAS 32.18 b) oder *Häuselmann*, Bilanzielle und steuerliche Erfassung von Hybridanleihen, BB 2007, 931 f oder *Lüdenbach* in Haufe

IFRS-Kommentar<sup>9</sup> [2010] § 20 Rz 17). Nach *Robatschek/Schiemer* aaO 88 mwN soll bei einer begrenzten Laufzeit ein Eigenkapitalausweis bei Vereinbarung der Tilgung der Genussrechte mit einer fixen Anzahl eigener Eigenkapitalinstrumente möglich sein. Werden die laufenden Zahlungsverpflichtungen, wie etwa Zinszahlungen, beispielsweise an einen Dividendenbeschluss geknüpft, kann eine Eigenkapitalklassifizierung des gesamten Genussrechtskapitals erreicht werden (*Robatschek/Schiemer* aaO 88 mwN). Nach *Lüdenbach* vertritt die herrschende Auffassung in Deutschland (siehe *Lüdenbach* in Haufe IFRS-Kommentar § 20 Rz 27) dazu, dass selbst ein in einem Gesellschaftsvertrag enthaltenes ordentliches Kündigungsrecht gegen Abfindung aus dem Gesellschaftsvermögen zur Qualifikation als Fremdkapital führt. Nicht abdingbare außerordentliche Kündigungsrechte, deren Rechtsfolge nur ein gemäß § 30 Abs 1 dGmbHG begrenzter Abfindungsanspruch gegen die Gesellschaft ist, sollen nicht zur Umqualifikation führen (siehe *Lüdenbach* in Haufe IFRS-Kommentar § 20 Rz 27).

3 Die Bilanzierung von Genussrechten ist nicht Gegenstand dieses Beitrages, ebensowenig steuerliche Aspekte.  
 4 Der OGH legt im kundenfeindlichsten Sinn aus (RISJ RS0016590), ohne auf eine teilweise Zulässigkeit oder eine geltungserhaltende Reduktion (RS0038205) Rücksicht zu nehmen.  
 5 Während § 879 Abs 3 ABGB auch eine subjektive Komponente enthält, welche sich in einer verdünnten Willensfreiheit des Übervorteilten äußert, stellt § 879 Abs 1 ABGB nur auf eine objektive Benachteiligung bzw. ein objektives Missverhältnis ab (siehe EB der Regierungsvorlage 744 BlgNR 14. GP S 46).

Wirtschaftsjahres, frühestens jedoch zum 31.12.2004 zurückzukaufen. Der Kaufpreis für die Genussscheine sollte in einem solchen Fall dem zum Verkaufstichtag geltenden Kurswert derselben entsprechen.

Zunächst begründet der OGH, warum die zu prüfenden Bestimmungen zur Beendbarkeit von Genussrechten Nebenbestimmungen sind und damit § 879 Abs 3 ABGB unterliegen. Die gröbliche Benachteiligung ergibt sich seiner Meinung nach aus einer „objektiven Äquivalenzstörung“ und „verdünnten Willensfreiheit“, welche in einem beweglichen System zu beurteilen ist.<sup>6</sup>

Allgemein stellt der OGH fest, dass es der Gesetzgeber unterließ, gesetzliche Regelungen aufzustellen, die das Genussrechtsverhältnis genauer bestimmen, um die Entwicklung dieses Instruments unter Achtung des Prinzips der Privatautonomie nicht zu hindern. Genussrechte werden als Gegenleistung für Unternehmensfinanzierungen eingeräumt und gewähren in der Regel Anspruch auf einen Teil des Gewinns, oft auch eine Beteiligung am Liquidationsergebnis. Sie können nach Auffassung des OGH alle Rechte betreffen, die typischerweise Vermögensrechte eines Aktionärs sein können, nicht aber Verwaltungsrechte (insbesondere nicht die Anfechtungsbefugnis von Gesellschafterbeschlüssen und keine Stimmrechte).<sup>7</sup>

In der Folge nimmt der OGH zur (Un-)Zulässigkeit des Ausschlusses der außerordentlichen wie auch der ordentlichen Kündigung Stellung:

Er kommt zum Ergebnis, dass unabhängig von einer Börsenotierung der Ausschluss der *außerordentlichen Kündigung* bei Genussrechten sittenwidrig iSd § 879 Abs 3 ABGB ist. Die Möglichkeit zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigem Grund ergibt sich nach Meinung des OGH aus der Tatsache, dass bei Dauerschuldverhältnissen langfristige Erfüllungshandlungen geschuldet wer-

den, die solange fortzusetzen seien als das Vertragsverhältnis existiere.<sup>8</sup> Bereits in der Entscheidung vom 29.01.2003<sup>9</sup> ging er davon aus, dass Genussrechte Dauerschuldverhältnisse sind und Genussrechtsinhaber daher grundsätzlich ein unabdingbares Kündigungsrecht aus wichtigem Grund haben.<sup>10</sup> Diese Auffassung wiederholte er in der Entscheidung vom 24.01.2006<sup>11</sup> und vertiefte die Begründung.

Die §§ 23 Abs 4 BWG und 73c Abs 1 Z 1 VAG, die für die Qualifikation als Partizipationskapital die Hingabe des Kapitals auf Unternehmensdauer unter Verzicht auf eine außerordentliche Kündigung verlangen, stehen dem nach Meinung des OGH nicht entgegen. Dies ist insbesondere darin begründet, dass Partizipationskapital ausschließlich von Banken und Versicherungsunternehmen begeben werden kann, die einer besonderen staatlichen Aufsicht zum Schutz der Kunden vor einer Insolvenz des Unternehmens oder vor einer schlechten Geschäftsgebarung unterliegen. Aus der Möglichkeit des Ausschlusses der außerordentlichen Kündigung bei Partizipationskapital kann daher jedenfalls kein so tiefgreifender Eingriff in schuldrechtliche Prinzipien, wie es die Anerkennung der Wirksamkeit des Ausschlusses der außerordentlichen Kündigung eines Dauerschuldverhältnisses ist, abgeleitet werden.<sup>12</sup> Der OGH hat dies in der erörterten Entscheidung bestätigt.<sup>13</sup>

Zum Ausschluss der *ordentlichen Kündigung* gibt er die wesentlichen Ausführungen der Vorgängerentscheidung 10 Ob 34/05f wieder, wonach der Kündigungsausschluss dann zulässig ist, wenn die Übertragbarkeit der Anteile ausreichend gesichert ist und dem Anleger eine der Kündigung gleichwertige Beendigungsmöglichkeit geboten wird. Im gegenständlichen Fall hat der OGH jedoch den Kündigungsausschluss – ohne dass es auf die Börsegängigkeit der Genussrechte ankommt – als sittenwidrig iSd

6 Siehe EB der Regierungsvorlage 744 BlgNR 14. GP S 46; OGH 13.04.1983, 1 Ob 581/83, SZ 56/62 oder OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05 f S 22, RS0016914. In der Entscheidung vom 13.04.1983, 1 Ob 581/83, SZ 56/62, vertrat der OGH die Auffassung, dass die in letzter Minute (siehe dazu *Reindl* in KSchG-Handbuch 78) erfolgte Umgestaltung des Wortlautes des § 879 Abs 3 ABGB nichts an den dogmatischen Grundlagen und dem wesentlichen Inhalt der mit der Regierungsvorlage vorgeschlagenen Regelung ändern sollte und daher die EB der Regierungsvorlage für die Auslegung herangezogen werden können.

7 In diesem Punkt unterscheidet sich das zivilrechtliche Verständnis von der steuerrechtlichen Begrifflichkeit, welche zwischen sozietären und obligationenartigen Genussrechten unterscheidet (siehe zB *Grau*, Abgrenzung zwischen sozietären und obligationenartigen Genussrechten, FJ 2007, 250 ff). Danach sind Verwaltungsrechte ein Merkmal sozietärer Genussrechte.

8 OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05f. Der OGH bezog sich dabei auf die herrschende Lehre (zitiert nach OGH): *Kalss*, Anlegerinteressen: Der Anleger im Handlungsdreieck von Vertrag, Verband und

Markt (2001) 494; *van Husen* Genussrechte, Genussscheine, Partizipationskapital (1998) 169 f, 210, 235; *Lindinger*, Über die Zulässigkeit und Beendbarkeit bestimmter Genussrechte JBl 2003, 730 f; *Lutter* in Kölner Komm<sup>2</sup> § 221 Rz 269; *Karollus* in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, Kommentar zum Aktiengesetz, § 221 Rz 282 ua.

9 7 Ob 267/02v.

10 Der OGH verwies auf die Entscheidung des Berufungsgerichtes, aus welcher sich dies ergab. In dem der Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalt war das Kündigungsrecht ausgeschlossen worden, ohne dies explizit auf die außerordentliche Kündigung zu beziehen.

11 10 Ob 34/05f.

12 Der OGH (10 Ob 34/05f) verweist in diesem Zusammenhang auf *Lindinger* aaO 730 f, obwohl dieser aus diesen Überlegungen einen ganz anderen Schluss zieht, nämlich, dass der Ausschluss der außerordentlichen Kündigung auch beim Partizipationskapital nicht möglich ist.

13 1 Ob 105/10p S 19. AA *Oberndorfer*, Zum Ausschluss der (außer-) ordentlichen Kündigung von Genussrechten, ÖBA 2006, 815 f.

§ 879 Abs 3 ABGB beurteilt, da die Kündigungsmöglichkeit der Genussrechtsemittentin das Zustandekommen eines Sekundärmarktes verhindern würde, weil gerade bei guten Gewinnaussichten der Emittentin mit der Kündigung zu rechnen sei. Die Anleger bleiben damit, obwohl sie das Kapital mit demselben Risiko wie die Gesellschafter leisten, von den Ertragsaussichten ausgeschlossen. Andererseits hätten die Anleger bei schlechten Ertragsaussichten keine Möglichkeit, sich von der Beteiligung zu trennen. Da bei schlechter Marktlage eine außerordentliche Kündigung nicht möglich ist, bedeutet diese unterschiedliche Ausgestaltung der ordentlichen Kündigungsrechte eine gröbliche Benachteiligung der Anleger zu Gunsten der Emittentin.

## 2. Stellungnahme, Eigene Auffassung

### 2.1 Zum Vorliegen einer Nebenbestimmung iSd § 879 Abs 3 ABGB

Wenig zu überzeugen vermag die – allerdings auf Basis verfestigter Judikatur<sup>14</sup> getroffene – Aussage, dass es sich bei der Regelung über die Dauer der Hingabe des Kapitals um keine Hauptleistung iSd § 879 Abs 3 ABGB handle. Dieser Judikaturstandpunkt<sup>15</sup> verwundert schon bei unbefangener Betrachtung, da man doch annehmen könnte, dass bei Dauerschuldverhältnissen die Dauer des Schuldverhältnisses wesentlicher Vertragspunkt ist. Der OGH begründet seinen auf den Materialien basierenden und der bisherigen Judikatur entsprechenden Standpunkt im Wesentlichen mit dem Argument, dass die Festlegung der beiderseitigen Hauptleistungspflichten möglichst eng zu verstehen sei und auf die individuelle, zahlenmäßige Umschreibung der beiderseitigen Hauptleistungen beschränkt bleiben solle. Im dispositiven Recht geregelte Modalitäten der Hauptleistung, wie etwa Ort und Zeit der Vertragserfüllung, sollen nicht unter die Ausnahme fallen.<sup>16</sup> Die vom OGH zitierte Judikatur definiert Hauptleistungen unter Hinweis auf den für Punktationen gemäß § 885 ABGB notwendigen Inhalt sowie auf § 869 ABGB zur Bestimmtheit von Willenserklärungen. Auch wenn man Hauptleistungen – wie dies

der historische Gesetzgeber verlangt<sup>17</sup> – eng definieren möchte, ist der Auffassung, wonach Kündigungsregeln bei Genussrechten keine Hauptleistungen festlegen, nicht zu folgen:

Hauptpunkte im Sinne des § 885 ABGB sind die für den aktuellen Vertragsabschluss wesentlichen Punkte, ansonsten ohne Zweifel – also nach objektiven Kriterien – Bindungswille fehlt.<sup>18</sup> Im Hinblick auf die vorrangige Finanzierungsfunktion für den Genussrechtsemittenten<sup>19</sup> und die Kapitalanlagefunktion beim Genussrechtseinhaber ist die Dauer der Hingabe des Kapitals bei der Emission bzw. Hingabe des Genussrechtskapitals von eminenter Bedeutung insbesondere auch für die Frage der Bilanzierung der Genussrechte als Eigen- oder Fremdkapital – und damit Hauptpunkt. So wird es beim Genussrechtsemittenten bei Fehlen der für die Eigenkapitalqualifikation der Genussrechte essentiellen dauerhaften Bindung des Genussrechtszeichners am Interesse an einem Vertragsabschluss mangeln. Dieser wird sich in einem solchen Fall die relativ teure Genussrechtsfinanzierung wohl nicht leisten, sondern auf andere, günstigere Fremdkapitalinstrumente ausweichen. Für das Vorliegen eines Hauptpunktes iSd § 879 Abs 3 ABGB spricht auch das Fehlen dispositiver Regeln über die Dauer von Genussrechten. Nebenbestimmungen iSd § 879 Abs 3 ABGB sollen vor allem durch das nachgiebige Recht geregelte Fragen sein.<sup>20</sup> Dispositives Recht gibt es im gegenständlichen Fall nicht: Wie der OGH betont,<sup>21</sup> regelt das Gesetz die nähere Ausgestaltung der Genussrechte nicht. Die Anwendung der Regelung des § 904 ABGB (Fälligkeit bei Einmahnung) widerspricht, weil die Fristigkeit bei der Ausgestaltung von Genussrechten von wesentlicher Bedeutung ist (Qualifikation als Eigen- oder Fremdkapital), jedenfalls dem Parteiwillen bzw. der Natur der Sache iSd § 1418 ABGB,<sup>22</sup> weshalb sie keine dispositive Regel zur Dauer von Genussrechten darstellt.<sup>23</sup>

### 2.2 Zur Frage der Informationsasymmetrie bei Anwendung des § 879 Abs 3 ABGB

Nach Auffassung des OGH kommt es bei der Anwendung des § 879 Abs 3 ABGB nicht auf eine aktuelle

14 RS0016931, RS0016908 sowie explizit für die Dauer von Anleihen OGH 19.05.2010, 6 Ob 220/09k. Vgl etwa auch OGH 7 Ob 266/09g sowie OGH 7 Ob 15/10x.

15 Damit übereinstimmend wohl auch die Literatur: vgl etwa *Krejci*, Über „gröblich benachteiligende“ Nebenbestimmungen in Allgemeinen Geschäftsbedingungen und Vertragsformblättern (§ 879 Abs 3 ABGB), JBL 1981, 176 f; *Krejci* in Rummel<sup>3</sup>, § 879 Rz 237 f; *Apathy/Riedler* in Schwimann, ABGB<sup>3</sup>, Rz 31.

16 1 Ob 105/10p S 14.

17 EB der Regierungsvorlage 744 BlgNR 14. GP S 47.

18 EB der Regierungsvorlage 744 BlgNR 14. GP S 47; *Rummel* in Rummel<sup>3</sup> § 885 Rz 2.

19 Dies ergibt sich bereits daraus, dass der Genussrechtsemittent insbesondere aus bilanziellen Gründen das Kapital gesichert für einen bestimmten Zeitraum benötigt.

20 EB der Regierungsvorlage 744 BlgNR 14. GP S 47.

21 OGH 29.01.2003, 7 Ob 267/02v; OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05f.

22 Siehe RS0114223.

23 Siehe OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05f, worin er die Auffassung vertrat, dass für die inhaltliche Ausgestaltung der Rechtsbeziehung Anleger – Emittent nur in ganz beschränktem Ausmaß gesetzliche Vorbilder vorhanden sind.

Informationsasymmetrie an.<sup>24</sup> Im zur Entscheidung führenden Verfahren wurde offenbar argumentiert, dass eine solche aufgrund der Aufklärung des Erwerbers gemäß den gesetzlich gebotenen Aufklärungspflichten (KMG, WAG) nicht vorlag.

Bei der Veranlagung von Vermögen wird und kann sich eine verdünnte Willensfreiheit wohl nur aus einer Informationsasymmetrie ergeben, da ein Zwang zum Abschluss solcher Geschäfte im Hinblick auf die zahlreichen Angebote am Kapitalmarkt nicht denkbar ist. Im gegenständlichen Fall wäre daher eine allfällige Kenntnis des Anlegers von der Beendigungsregel zu berücksichtigen gewesen.<sup>25</sup>

Warum nach Auffassung des OGH eine fehlende (aktuelle) Informationsasymmetrie, die sich daraus ergibt, dass gesetzlich gebotene Aufklärungspflichten erfüllt wurden, unmaßgeblich sein soll, wird damit begründet, dass das KSchG anwendbar bleibe, mögen auch Spezialbestimmungen (WAG, KMG) einschlägig sein. Dieses Argument geht ins Leere, bei Anwendung des auf verdünnte Willensfreiheit und objektive Äquivalenzstörung abstellenden kombinatorischen Ansatzes des § 879 Abs 3 ABGB ist die aufgrund der Umsetzung obiger Spezialbestimmungen bewirkte Kenntnis des Genussrechtszeichners zu berücksichtigen. Dies ergibt sich einerseits aus dem Wortlaut, welcher die *Berücksichtigung aller Umstände des Falles* verlangt und aus den Materialien<sup>26</sup>, in welchen ausgeführt wird, dass auch in den in § 879 Abs 3 ABGB genannten Klauselwerken enthaltene Bestimmungen vom vollen unbeeinträchtigten Willen beider Parteien umfasst sein können.

### 2.3 Zulässigkeit des Ausschlusses der Kündigung – eigene Auffassung

#### a) Die Unterscheidung Genussrechte/stille Beteiligung – die wesentliche Vorfrage

Eine umfassende Darstellung und abschließende Stellungnahme zur allfälligen Unterscheidung der stillen Gesellschaft von Genussrechten kann im Hinblick auf die Tiefe des Themas an dieser Stelle nicht erfolgen. Der Beitrag beschränkt sich daher auf eine kursorische Darstellung der Lehre und Rechtsprechung sowie eine kurze Begründung der hier vertretenen Auffassung. Die Position, die man zu diesem kontroversiellen Thema einnimmt, ist jedoch maßgeblich für die Beantwortung der hier zu klärenden Fragen.

Die hL<sup>27</sup> differenziert Genussrechte von stillen Gesellschaften. Der maßgebliche Unterschied wird darin gesehen, dass es beim Genussrecht an der gesellschaftsrechtlichen Verbindung, nämlich dem Zusammenschluss mehrerer Personen zu einer Zweckgemeinschaft fehlt. Dem steht die Meinung eines nicht unbedeutenden Teiles der Lehre<sup>28</sup> entgegen, wonach Genussrechte mit Beteiligung an Gewinn und Verlust als stille Gesellschaften zu qualifizieren seien, auf welche die Bestimmungen der §§ 178 ff UGB unmittelbar zur Anwendung kämen; die Verlustteilnahme wird hier teilweise als das entscheidende Abgrenzungskriterium für das Vorliegen einer hinreichenden Zweckverbindung und damit für das Vorliegen einer stillen Gesellschaft gesehen.<sup>29</sup>

Der OGH<sup>30</sup> teilt die dargestellte Auffassung der hL und trennt dementsprechend Genussrechte von stillen Betei-

24 OGH 1 Ob 105/10p S 15.

25 Dass der Anleger Kenntnis hatte, ist naheliegend: Bei Einschaltung eines Wertpapierdienstleisters beim Erwerb werden die Anleger von diesem informiert worden sein (§§ 40 WAG). Weiters muss ein Emissionsprospekt diese Informationen enthalten. Gerade über die Dauer der Hingabe des Kapitals (ebenso wie bei der Bindung von Sparbüchern) macht sich auch ein im Bereich der Vermögensveranlagung nur wenig Gebildeter Gedanken und wird die dies regelnde Bestimmung in den Vertragsformblättern aufsuchen.

26 EB der Regierungsvorlage 744 BlgNR 14. GP S 48 1. Spalte. Die Anforderung des Nachweises des Aushandelns solcher Bestimmungen in den Materialien kann sich nicht auf den letztlich in Kraft getretenen geltenden § 879 Abs 3 ABGB beziehen. Die ursprüngliche in den Materialien erörterte Bestimmung bezog sich nicht ausschließlich auf AGB oder Vertragsformblätter. AGB und Vertragsformblätter werden naturgemäß nicht ausgehandelt. Würde man dies zur Voraussetzung für das Fehlen der verdünnten Willensfreiheit machen, dann wäre diese vom historischen Gesetzgeber und vom OGH verlangte Voraussetzung immer erfüllt und damit überflüssig. Dass diese Voraussetzung völlig inhaltsleer ist, kann nicht unterstellt werden.

27 Siehe etwa *Duursma/Duursma-Kepplinger/Roth*, Handbuch zum Gesellschaftsrecht (2007) Rz 1400 mwN; *r Hochedlinger* in Jabor-

negg/Artmann UGB<sup>2</sup> § 179 Rz 4 mwN; *Nowotny* in *Kalss/Nowotny/Schauer Gesellschaftsrecht* (2008) Rz 2/949; *Eberhartinger*, Bilanzierung und Besteuerung von Genussrechten, stillen Gesellschaften und Gesellschafterdarlehen (1996) 28; *Jann*, Kapitalertragsteuer und Endbesteuerung bei Genussrechten (1997) 34 f; *Rid-Niebler*, Genussrechte als Instrument zur Eigenkapitalbeschaffung über den organisierten Kapitalmarkt für die GmbH (1989) 81. Gemäß dem BGH (II ZR 45/50) entspricht es „dem Wesen einer jeden stillen Gesellschaft – und darin liegt gerade der Unterschied zwischen der stillen Gesellschaft und dem partiarischen Darlehen – dass sich in ihr die Gesellschafter durch die Vereinbarung eines gemeinsamen Gesellschaftszweckes zu einem gemeinsamen, von den Grundsätzen von Treu und Glauben in einem besonderen Maße beherrschten Rechtsverhältnis zusammengeschlossen haben.“

28 Vgl *Krejci/van Husen*, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaft und partiarische Darlehen, *GesRZ* 2000, 54, 60; *Bauer* in *Schragl/Stefaner*, Handbuch Genussrechte (2010), Genussrechte – ein zivilrechtlicher Überblick, 19.

29 Siehe *Karollus* aaO § 221 Rz 279 ff; *Lindinger* aaO 729; in diese Richtung wohl auch *Zollner* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG § 174 Rz 18; *Wimmer* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG § 159 Rz 42; *Nagele/Lux* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II<sup>5</sup> § 174 Rz 32.

30 Siehe OGH 06.07.2010, 1 Ob 115/10p S 16.

lungen. Dies ergibt sich insbesondere aus der Aussage, dass Genussrechte keiner besonderen gesetzlichen Regelung unterliegen und – gemäß dem Bestreben, die Entwicklung dieses Instrumentes unter Beachtung des Prinzips der Privatautonomie möglichst nicht zu behindern<sup>31</sup> – Gestaltungen daher im Rahmen der §§ 864a, 879 ABGB und § 6 KSchG frei seien. Die Auffassung, dass eben keine dispositiven Regeln vorhanden sein sollen, geht auf die Materialien zum Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften 1930<sup>32</sup> zum späteren Aktiengesetz 1937 zurück.

Nach Meinung des OGH können Genussrechtsinhabern nur typische Vermögensrechte eines Aktionärs (so insbesondere Gewinnansprüche und Beteiligung am Liquidationsergebnis), nicht aber Verwaltungsrechte (insbesondere weder Stimmrecht noch Anfechtungsbefugnis) eingeräumt werden.<sup>33</sup> Bereits in der Entscheidung vom 26.01.2006<sup>34</sup> führte der OGH in diesem Sinne aus, dass es sich bei den aktienrechtlichen Bestimmungen und den Regelungen zum Partizipationskapital sowie zur stillen Gesellschaft lediglich um Normen handelt, die „Parallel- oder Vorbildregelungen“ sein können.

Wäre der OGH vom Vorliegen einer stillen Gesellschaft ausgegangen, wäre er nicht zum Ergebnis gekommen, dass es für das Genussrechtsverhältnis an dispositiven gesetzlichen Regelungen mangelt<sup>35</sup>. Vor allem hätte er aber die Ausführungen zum Ausschluss des Kündigungsrechtes bedeutend kürzer gehalten: § 184 iVm § 132 Abs 2 UGB sieht für die stille Gesellschaft zwingend die Möglichkeit der ordentlichen wie auch der außerordentlichen Kündigung vor. Für die vor Inkrafttreten des UGB geltende und auf die hier erörterte Entscheidung des OGH zur Anwendung kommende Rechtslage – nämlich dem damaligen § 184 HGB<sup>36</sup> – war noch umstritten, ob diese Bestimmung nur den Ausschluss der Kündigung aus wichtigem Grund oder auch jenen der ordentlichen Kündigung verbiete oder ob die ordentliche Kündigung

doch durch Parteienvereinbarung abbedungen werden konnte. Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass die Abbedingung der *außerordentlichen* Kündigung jedenfalls auch schon nach dem § 184 HGB unzweifelhaft unzulässig war, hätten sich jedenfalls die Ausführungen des OGH zur Unzulässigkeit des völligen Kündigungsausschlusses bei unbefristeten Dauerschuldverhältnissen und der Rückgriff auf das allgemeine Sittenwidrigkeitskorrektiv des § 879 ABGB erübrigt.<sup>37</sup> Wenngleich der OGH<sup>38</sup> zur Rechtslage des § 184 HGB der Meinung war, das Recht auf ordentliche Kündigung könne vertraglich ausgeschlossen werden, ist wohl unwahrscheinlich, dass er sich – wäre er im hier behandelten Fall vom Vorliegen einer stillen Gesellschaft ausgegangen – über mehrere Seiten mit der Frage, ob eine effektive Übertragungsmöglichkeit das ordentliche Kündigungsrecht zu ersetzen vermag, jedoch mit keinem Wort mit der neuen eindeutigen Rechtslage des § 184 iVm § 132 Abs 2 UGB, wonach der Ausschluss des ordentlichen Kündigungsrechtes nun jedenfalls unzulässig ist, auseinandersetzt. Auch der Gesetzgeber dürfte zwischen stiller Gesellschaft und Genussrechtsverhältnis unterscheiden, brachte er doch in den Materialien<sup>39</sup> zu § 174 AktG zum Ausdruck, dass er unter Genussrechten eine Zwischenform zwischen Aktie und Schuldverschreibung verstehe, von deren Zulässigkeit er ausgehe. Insbesondere die Bemerkung zur Zulässigkeit wäre unterblieben, wenn der Gesetzgeber der Auffassung gewesen wäre, dass Genussrechte materiell stille Gesellschaften sind; diesfalls hätte er wohl auch nicht einen neuen rechtlichen Begriff geprägt sondern die Bezeichnung „stille Gesellschaft“ gewählt. Da der Gesetzgeber<sup>40</sup> die Ausgestaltung von Genussrechten der Privatautonomie überlassen hat und auch kein dispositives Recht schaffen wollte, muss er wohl auch davon ausgegangen sein, dass es sich um keine (zum Entwurfszeitpunkt<sup>41</sup> auch schon bestehende) stille Gesellschaft handelte.

31 Vgl OGH 10 Ob 34/05f S 21f.

32 Siehe Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen, Berlin 1930, § 194 Abs 1 und 2 des Aktiengesetzes stimmen im Wesentlichen mit dem heutigen § 174 Abs 1 und 3 AktG überein.

33 Siehe OGH 06.07.2010, 1 Ob 115/10p S 16; OGH 10 Ob 34/05f S 21.

34 10 Ob 34/05f S 23.

35 OGH 29.01.2003, 7 Ob 267/02v; OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05f.

36 § 184 HGB hat – wie auch der nunmehrige § 184 UGB – für die Kündigung auf die Regelungen der OHG, insbesondere auf § 132 HGB (nunmehr § 132 UGB) verwiesen. Unklar war, ob der Verweis auch Art 7 Nr. 14 EVHGB mitumfasst. Nach der neuen Rechtslage ist dies nun insofern eindeutig, als § 132 Abs 2 UGB ausdrücklich den Wortlaut des Art 7 Nr. 14 EVHGB – wonach Vereinbarungen, durch die das Kündigungsrecht ausgeschlossen oder in anderer Weise als durch angemessene Verlängerung der Kündigungsfrist erschwert wird, nichtig sind – mitumfasst (vgl zu alledem mit jeweils

weiteren Nachweisen *Schuhmacher*, wbl 2006, 285 f und *Hochedlinger* in *Hochedlinger/Fuchs*, Stille Gesellschaft [2007] Rz 1/241 sowie *Krejci* in *Krejci RK UGB* § 132 Rz 1 ff).

37 In der Entscheidung 10 Ob 34/05f wies der OGH darauf hin, dass es ein unauflösbarer Wertungswiderspruch wäre, würde man für Genussrechtsinhaber den Ausschluss des außerordentlichen Kündigungsrechtes für zulässig ansehen, wenn doch der stille Gesellschafter gemäß § 184 Abs 1 HGB ein zwingendes außerordentliches Kündigungsrecht hat.

38 Vgl OGH 2 Ob 574/56, SZ 29/83.

39 Siehe AktG 1937/38 Amlt Begr zu AktG in *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechtes (2003) 801.

40 Siehe Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen, Berlin 1930, 124.

41 Siehe Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen, Berlin 1930.

Unseres Erachtens sind daher Genussrechte von stillen Gesellschaften zu unterscheiden. Es wird wohl die – zugegebenermaßen unscharfe – gesellschaftsrechtliche Prägung das entscheidende Abgrenzungsmerkmal sein. Die Grenze zwischen Genussrecht und stiller Gesellschaft verläuft uE im Widerspruchsrecht bei außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen (siehe zB § 164 UGB). Unschädlich für die Beurteilung als Genussrecht sind solche Widerspruchsrechte, wenn sie zur Sicherung der Investition des Kapitalgebers notwendig sind und nur zu diesem Zweck ausgeübt werden können.<sup>42</sup> Damit ist es zulässig (ohne dass es zur Umqualifikation als stille Gesellschaft und damit Unwirksamkeit der Unkündbarkeit kommt), Maßnahmen der Gesellschafter, der Geschäftsführung/des Vorstandes oder anderer Organe der Gesellschaft an die Zustimmung des Genussrechtsinhabers zu knüpfen, wenn sie zur Sicherung des Kapitalgebers vereinbart und dafür geeignet sind. Darunter können insbesondere auch Kapitalmaßnahmen, Umgründungen, die Unternehmensverpachtung, Organschaftsverträge oder die Veräußerung des gesamten oder wesentlicher Teile des Unternehmens fallen. Ebenso unschädlich ist die Entsendung von Vertrauensmännern in Organe, wenn sie kreditvertragstypisch ist.<sup>43</sup> Auch Informationsrechte, wie das Recht an Gesellschafterversammlungen teilzunehmen und dort zwar kein Stimmrecht aber doch ein Äußerungsrecht zu haben oder das Recht auf Einsichtnahme in den Jahresabschluss oder wiederkehrende Berichtspflichten der Geschäftsführung des Emittenten gegenüber dem Kapitalgeber schaffen noch kein ein Genussrechtsverhältnis ausschließendes gesellschaftsrechtliches Band.<sup>44</sup>

#### b) Zur Zulässigkeit des Ausschlusses der außerordentlichen Kündigung

Bei der Beurteilung der Wirksamkeit der außerordentlichen Kündigung erfolgt eine umfassende Abwägung der Umstände des Einzelfalles im Rahmen der Sittenwidrigkeitsprüfung (die allerdings – wie sich sogleich zeigen wird – in allen denkbaren Fällen zum gleichen Ergebnis kommt) einerseits und bei der Prüfung der Zumutbarkeit

der Fortsetzung des Vertragsverhältnisses – also des wichtigen Grundes – andererseits.

#### Sittenwidrigkeitsprüfung

Der OGH<sup>45</sup> qualifiziert Genussrechtsverhältnisse insbesondere aufgrund der wiederkehrenden Zins- und Dividendenzahlungen als Dauerschuldverhältnisse, welchen ein außerordentliches Kündigungsrecht immanent ist. Er beurteilt daher den völligen Ausschluss des Kündigungsrechtes aus einem – für den Vertragspartner Unzumutbarkeit zur Fortsetzung begründenden – wichtigen Grund als sittenwidrig (Verstoß gegen § 879 ABGB). Das außerordentliche Kündigungsrecht muss als Reaktionsinstrument bei Unzumutbarkeit der Fortsetzung des Vertragsverhältnisses zur Verfügung stehen. Eine Ausnahme lässt er nur bei Partizipationskapital iSd BWG bzw VAG zu. Dies ist im Ergebnis richtig, da die Ausgabe derartigen Kapitals ausschließlich Banken und Versicherungen vorbehalten ist. Banken und Versicherungen stehen unter besonderer staatlicher Aufsicht zum Schutz vor Insolvenz oder schlechter Geschäftsbearbeitung. Bei Ausschluss des außerordentlichen Kündigungsrechtes in allen anderen – nicht von einer solchen besonderen staatlichen Aufsicht geprägten – Bereichen ist die Position des Genussrechtsinhabers so schwach, dass auch besondere Rechte zum Schutz der Investition des Genussrechtsinhabers (Widerspruchsrecht, Entsendung eines Vertrauensmannes, Bucheinsicht, Beteiligung am Firmenwert und den stillen Reserven, Wandlungsrecht) dies selbst in ihrer Kombination nicht ausgleichen könnten.<sup>46</sup>

Seine Auffassung untermauert der OGH<sup>47</sup> auch mit Blick auf das für die stille Gesellschaft in § 184 UGB verankerte zwingende außerordentliche Kündigungsrecht; nach seiner – uE richtigen – Meinung ergäbe sich ein unauflösbarer Wertungswiderspruch, würde man einen Ausschluss des außerordentlichen Kündigungsrechtes für Genussrechtsinhaber als zulässig erachten.<sup>48</sup> Im Übrigen würde im Hinblick auf die Vorleistung des Genussrechtszeichners (in Form der Kapitalhingabe) diesen ein Ausschluss des außerordentlichen Kündigungsrechtes un-

42 Ist dies nicht der Fall, ist von einem gesellschaftsrechtlichen Gepräge in Form einer stillen Gesellschaft auszugehen, sodass weder der Ausschluss der ordentlichen noch der außerordentlichen Kündigung möglich ist.

43 Siehe *Dellinger* in *Dellinger/Mohr*, EKEG (2004) § 5 Rz 27.

44 *Lutter* aaO § 221 Rz 197 und 219; *Nagele/Lux* in *Jabornegg/Strasser*, AktG<sup>5</sup> § 174 Rz 28; *Schummer*, GesRZ 1991, 199; *Wünsch* in *FS-Strasser*, 880; *Jann* aaO 25; *Eberhartinger* aaO 17; *Lühn*, Bilanzierung und Besteuerung von Genussrechten (2006) 53 f; OGH 10 Ob 34/05f S 21; OGH 7 Ob 267/02v.

45 OGH 1 Ob 105/10p; OGH 10 Ob 34/05f.

46 Auch (Vorzugs-)Aktionäre haben dem Schutz des außerordentlichen Kündigungsrechtes im Dauerschuldverhältnis vergleichbare Mindestrechte. Diese haben Austrittsrechte in besonderen Fällen: nicht verhältnismäßige Spaltung (§ 9 SpaltG), rechtsformübergreifende Spaltung (§ 11 SpaltG), Gründung einer SE (§ 17 SEG), Verlegung einer SE (§§ 12 f SEG), Kontrollenerwerb bei einer börsennotierten Gesellschaft (§ 22 ÜbG), Delisting (nach herrschender dogmatisch wohl nicht zu begründender Auffassung, *Kalss*, Kapitalmarktrecht § 25 Rz 20; aA *Klement*, Börsenrückzug – Going Private – Delisting – P2P, WBl 2003, 18).

47 OGH 10 Ob 34/05f.

gleich schwerer treffen als den Emittenten, da angesichts dieser Sachlage wohl viel eher letzterer den – die Fortsetzung des Vertragsverhältnisses unzumutbar machen – wichtigen Grund (zB Verweigerung der Auszahlung der Gewinnbeteiligung) setzen wird.<sup>49</sup>

### Der wichtige Grund

Die Frage, ob ein wichtiger Grund vorliegt, kann nur anhand des Einzelfalles beantwortet werden. Als Auflösungsgründe kommen etwa Vertragsverletzungen, der dadurch bedingte Verlust des Vertrauens zum Vertragspartner oder erhebliche Änderungen der Verhältnisse in Betracht (Wegfall der Geschäftsgrundlage)<sup>50</sup>, die eine weitere Aufrechterhaltung der vertraglichen Bindung unzumutbar erscheinen lassen.<sup>51</sup> Je eher solche Umstände im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses vorhersehbar waren<sup>52</sup> und je mehr sie in die Sphäre des nun auflösungswilligen Vertragspartners fallen<sup>53</sup>, umso größer ist der Stellenwert der Stabilität der Vertragsbindung und umso höhere Anforderungen sind an die Gewichtigkeit behaupteter Auflösungsgründe zu stellen.<sup>54</sup>

Gemünzt auf die Situation und Rolle des Genussrechtinhabers könnten etwa auch folgende – natürlich nur beispielhaft aufgezählte – Ereignisse die vorzeitige Auflösung eines Genussrechtsverhältnisses rechtfertigen: Als wichtige Gründe in Betracht kommen etwa eine gravierende Änderung der Bilanzpolitik zu Lasten des ausschüttungsfähigen Gewinns<sup>55</sup>, Gewinnverschiebungen durch einen Ergebnisabführungsvertrag oder Konzernverrechnungspreise<sup>56</sup>, Manipulation der Gewinn- und Verlustrechnung zum Zweck der Benachteiligung der Genussberechtigten, eine Aushungerung der Genussrechtszeichner bei an sich guter Ertragslage<sup>57</sup>, Nichtbeachtung von Gerichtsentscheidungen, die den Emittenten gegenüber den Genussberechtigten zu einem bestimmten Verhalten verpflichten<sup>58</sup>.

UE können weiters auch der qualifizierte Verzug mit der Zahlung von Beteiligungserträgen aus dem Genuss-

rechtsverhältnis sowie die gravierende Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation der Genussrechtsemittentin<sup>59</sup> wichtige Gründe darstellen. Die Verschlechterung der Vermögenssituation der Emittentin muss den Genussrechtsinhaber umso mehr auch deshalb zur außerordentlichen Kündigung berechtigen, als dieser Umstand vom OGH<sup>60</sup> selbst für den – in einer gesellschaftsrechtlichen Verbindung stehenden – stillen Gesellschafter als wichtiger Grund anerkannt wird.

Bei der Kündigung wegen Verschlechterung der Vermögensverhältnisse sind jedoch die §§ 25a und 25b IO zu beachten. Demnach können Vertragspartner des Schuldners mit diesem geschlossene Verträge bis zum Ablauf von sechs Monaten nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens nicht aus wichtigem Grund auflösen, wenn die Vertragsauflösung die Unternehmensfortführung gefährden könnte; die Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation des Schuldners gilt nach dieser Bestimmung nicht als ein zur Auflösung berechtigender wichtiger Grund, es sei denn die Vertragsauflösung ist zur Abwendung schwerer persönlicher oder wirtschaftlicher Nachteile des Vertragspartners unerlässlich. In logischer Konsequenz ist auch eine auf ein Rücktritts- oder Vertragsauflösungsrecht für den Fall der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gerichtete Vereinbarung unzulässig (§ 25b Abs 2 IO).

Von Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die uE zutreffende Auffassung des OGH<sup>61</sup>, wonach eine Kündigung aus wichtigem Grund nur möglich ist, wenn der Kündigende nachweist, dass er keine Veräußerungsmöglichkeit hat: In der Entscheidung SZ 71/141<sup>62</sup> (zu einem Teilnutzungsrecht an einer Immobilie) und der daran anschließenden Judikaturlinie<sup>63</sup> vertritt der OGH die Auffassung, dass bei einem übertragbaren Teilnutzungsrecht ein wichtiger Auflösungsgrund so lange nicht vorliegt, als dem Nutzungsberechtigten eine zumutbare Möglichkeit zur Verfügung steht, das Teilnutzungsrecht zu marktgerechten Bedingungen zu veräußern. Dies gilt auch dann, wenn die zu veräußernden Rechte eine ge-

48 Vgl OGH 10 Ob 34/05f; *Schubmacher*, wbl 2006, 285.

49 Vgl OGH 10 Ob 34/05f unter Berufung auf *Kalss*, Anlegerinteressen, 478.

50 Zum Verhältnis von Wegfall der Geschäftsgrundlage und Auflösung aus wichtigem Grund vgl *Rummel* in *Rummel*<sup>3</sup> § 901 Rz 6 mwN.

51 Vgl zum Teilnutzungsrecht an einer Immobilie OGH SZ 71/141.

52 Vgl hierzu etwa *Schubmacher*, wbl 2006, 285 mwN.

53 Vgl *Schubmacher*, wbl 2006, 285, mit Verweis auf OGH SZ 71/141.

54 OGH SZ 71/141.

55 Dies wäre, solange der Vorstand im Rahmen seines gesetzlichen Ermessens handelt, nur dann vorstellbar, wenn sich aus dem Genussrechtsverhältnis eine vertragliche Verpflichtung zu einer bestimmten Bilanzpolitik ergeben würde.

56 *Braumann*, Gewinnscheine und Anlegerschutz, ÖBA 1984, 404.

57 *Rid-Niebler* aaO 61.

58 *van Husen*, Genussrechte, Genussscheine, Partizipationskapital (1998), 172.

Im Übrigen stellen auch die für die stille Gesellschaft anerkannten wichtigen Gründe eine Richtschnur dar (vgl hierzu etwa *Straube/U. Torggler* in *Straube*, HGB, § 185 Rz 15; *Duursma/Duursma-Kepplinger/Roth*, aaO Rz 1521 ff).

59 Vgl zur stillen Gesellschaft OGH 8 Ob 112/97x, *ecolex* 1998, 36 (*Fellner*); *Hochedlinger* in *Hochedlinger/Fuchs*, Stille Gesellschaft (2007) Rz 1/105.

60 OGH 8 Ob 112/97x, *ecolex* 1998, 36 (*Fellner*).

61 Diese ergibt sich aus dem Verweis auf SZ 71/141 sowohl in OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05f, als auch in OGH 06.07.2010, 1 Ob 105/10p.

62 OGH 1 Ob 176/98h, SZ 71/141.

63 OGH 08.09.2000, 2 Ob 199/00d; OGH 01.12.2005, 2 Ob 122/05p.

wisse Entwertung durch die Marktverhältnisse erfahren hätten. Nach dieser Judikatur ist der die Auflösung Begehrende verpflichtet nachzuweisen, dass ihm eine zumutbare Möglichkeit, zu derzeit marktgerechten Bedingungen zu veräußern, nicht offensteht.

### c) Zur Zulässigkeit des Ausschlusses der ordentlichen Kündigung

Wie sich aus seiner ausführlichen Darstellung in der Vorgängerentscheidung vom 24.1.2006<sup>64</sup> ergibt, sieht der OGH vor dem Hintergrund des Grundsatzes der Vertragstreue und wegen der Möglichkeit schutzwürdiger Aufrechterhaltungsinteressen extrem lange oder sogar „immerwährende“ vertragliche Bindungen mangels eines entgegenstehenden generellen Verbotes nicht als grundsätzlich unzulässig an – dies jedoch nur deshalb, weil Dauerschuldverhältnisse aus wichtigem Grund jederzeit mit sofortiger Wirkung auflösbar sind. Für Genussrechtinhaber sieht er grundsätzlich zwei Exit-Möglichkeiten, nämlich einerseits die Kündigung und andererseits die Übertragung der Genussrechte auf einen anderen Anleger. Die freie Übertragungsmöglichkeit vermag nach Meinung des OGH den Ausschluss der Kündigung gemäß seiner ausführlichen Darstellung in der Entscheidung vom 24.1.2006 jedoch nur dann zu rechtfertigen, wenn drei Kriterien kumulativ erfüllt sind, nämlich: Übertragbarkeit (Möglichkeit des Auffindens eines Vertragspartners), die notwendige Information über das Handelsgut Kapitalanlage und damit zusammenhängend deren Bewertung.<sup>65</sup> Sofern dem Genussrechtszeichner durch Verbriefung und Börsenhandel oder über eine sonstige organisierte Markteinrichtung eine realistische Alternative der Übertragung geboten wird, ist nach Auffassung des OGH in der Entscheidung vom 24.1.2006 der Ausschluss der ordentlichen Kündigung gerechtfertigt und dem Risiko der mangelnden Liquidität der Märkte sowie dem Kursrisiko keine Bedeutung beizumessen. Wengleich der OGH die in der Entscheidung vom 24.1.2006 diesbezüglich aufgestellten Grundsätze auch in seiner Entscheidung vom 6.7.2010 größtenteils wiedergibt, ist angesichts der Formulierung einzelner Entscheidungspassagen („Selbst wenn man davon ausginge, dass Börsegängigkeit im Sinne der obigen Ausführungen grundsätzlich den Ausschluss des ordentlichen Kündigungsrechtes rechtfertigen könnte, ...“)<sup>66</sup> und der Lösung des entscheidungsgegen-

ständlichen Falles über die sittenwidrige ungleiche Ausgestaltung der Kündigungsrechte fraglich, ob er seine Ausführungen in der Entscheidung vom 24.01.2006 in dieser Form noch uneingeschränkt aufrecht hält.

In seiner Entscheidung vom 24.1.2006 maß der OGH letztlich insbesondere auch dem Umstand Bedeutung bei, dass den Genussrechtinhabern – trotz ihres 35-jährigen Kündigungsverzichtes – kein Recht auf Ausschüttung einer jährlichen Dividende eingeräumt wurde. Um zumindest eine teilweise Amortisation des veranlagten Kapitals während der Dauer des Kündigungsverzichtes sicherzustellen, müsste der Genussrechtinhaber als Ausgleich für den jahrzehntelangen Kündigungsverzicht während dieser Zeit zumindest die jährlichen Gewinne laufend ausgeschüttet erhalten.

Diese Ausführungen des OGH führen zu der Überlegung, ob der Ansatz des Höchstgerichtes, dass nur ein Verkaufsszenario den Ausschluss der ordentlichen Kündigung auszugleichen vermag, wirklich richtig ist oder ob bei einer fairen Verteilung der wechselseitigen Rechte, Pflichten und Risiken nicht auch weitreichende, die Investition des Genussrechtszeichners absichernde Informations- und Zustimmungsrechte diesen Ausgleich schaffen können. Gerade bei – nicht wie hier formularmäßigen sondern – einzelverhandelten Genussrechten wird im Falle einer solchen Verbesserung der Position des Genussrechtszeichners wohl davon ausgegangen werden können, dass er die immerwährende Bindung seines Genussrechtskapitals als Eigenkapital bewusst in Kauf nimmt: Wird dem Genussrechtinhaber die Möglichkeit eingeräumt, außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen zur Sicherung seiner Investition zu widersprechen, ist er berechtigt, einen Vertrauensmann in den Aufsichtsrat zu entsenden, hat er das Recht auf Ausschüttung eines jährlichen Gewinns, ist er bei Liquidation am Firmenwert und den stillen Reserven beteiligt und besitzt er womöglich überdies noch ein Wandlungsrecht in Aktien oder Geschäftsanteile, dann wird die Vertragsposition des Genussrechtszeichners objektiv wohl nicht als gröblich benachteiligend beurteilt werden können. Dass der Vorstand einer Aktiengesellschaft einem Dritten Widerspruchs- und Kontrollrechte einräumen kann, ergibt sich schon aufgrund eines Größenschlusses aus der anerkannten Zulässigkeit von Beherrschungsverträgen<sup>67</sup> oder aber auch aus der Möglichkeit einer Aktiengesellschaft atypische stille Gesellschaften einzugehen oder aus

64 10 Ob 34/05f.

65 OGH 10 Ob 34/05f, 32 ff; OGH 7 Ob 267/02v; OGH 1 Ob 105/10p, 21 f; vgl auch *Kalss*, Anlegerinteressen, 455 ff; *Kalss*, ÖBA 2003, 696 f.

66 10 Ob 34/05f, 22.

67 *Rüffler* Lücken im Umgründungsrecht S 23; aA *Artmann* Das Organisationsverhältnis aus der Sicht des Gesellschaftsrechts S 165 ff.



der Zulässigkeit der Gesellschaft ihr Unternehmen zu verpachten und damit die Entscheidungsgewalt einem Pächter zu übertragen.<sup>68</sup>

Schließlich ist zu berücksichtigen, dass die Übertragungsmöglichkeit an einer Börse alleine nicht genügen kann, um eine Sittenwidrigkeit gemäß § 879 Abs 1 oder 3 ABGB auszuschließen. Dies ergibt sich daraus, dass die Angemessenheitsbeurteilung sowohl gemäß § 879 Abs 1 als auch Abs 3 ABGB nach einhelliger Auffassung auf den Zeitpunkt der Vertragsunterfertigung abstellt.<sup>69</sup> Ein Aufleben und Erlöschen der Sittenwidrigkeit je nach Handelbarkeit ist daher nicht denkbar. Zieht sich der Emittent von der Börse zurück oder verliert die Börse nach Vertragsabschluss ihre Funktionsfähigkeit und sind dem Genussrechtszeichner keine sonstigen, seine Investition absichernden (Einfluss)Rechte in obigem Sinn eingeräumt, wäre der vom OGH intendierte Schutz vor überlangen Vertragsbindungen<sup>70</sup> nicht mehr vorhanden. Soll alleine die Börsenotierung bei Vertragsabschluss eine Sittenwidrigkeit verhindern, dann müsste wohl auch eine Zusage der Gesellschaft vorliegen, sich immer um eine solche und einen wirksamen Handel der Genussrechte zu bemühen ansonsten eine Kündigungsmöglichkeit besteht.

#### d) Zur Lösung des OGH: Unzulässigkeit wegen ungleicher Ausgestaltung der Kündigungsrechte

Der OGH löst den hier behandelten Entscheidungsfall zugrunde liegenden Fall letztlich dadurch, dass er in der unterschiedlichen Ausgestaltung des ordentlichen Kündigungsrechtes eine gröbliche Benachteiligung der Genussrechtszeichner erblickt:

In der Begründung verweist er auf *Braumann*<sup>72</sup> und moniert eine gröbliche Benachteiligung im Ausschluss des ordentlichen Kündigungsrechtes der Genussrechtsinhaber auf Dauer des Bestehens der Emittentin, während die Emittentin nach drei Jahren das Recht hat, die Genussscheine zum Ende eines jeden Geschäftsjahres zu kündigen und zu dem zum Verkaufsstichtag geltenden Kurswert zurückzukaufen. Die Benachteiligung ergibt sich für den OGH insbesondere daraus, dass durch die nach drei Jahren bestehende jederzeitige Kündigungsmöglichkeit ein Kursanstieg verhindert werde, da die Genussrechtsinhaber mit der jederzeitigen Kündigung rechnen müssten. Mit der Kündigung ist nach

Meinung des OGH aber gerade dann zu rechnen, wenn die Gewinnaussichten der Emittentin gut sind, weil die Genussrechte aufgrund der vorgesehenen Gewinnbeteiligung tendenziell teuer sind. Dadurch würde nach Auffassung des OGH das Zustandekommen eines Sekundärmarktes verhindert. Im Ergebnis führe dies dazu, dass die Genussrechtsinhaber bei positiver wirtschaftlicher Entwicklung von den Ertragsaussichten „eher“ ausgeschlossen blieben, sie aber bei schlechter Ertragsentwicklung keine Möglichkeit hätten, sich – ausgenommen über die Börse – zu einem die schlechte wirtschaftliche Lage widerspiegelnden Kurs von der Beteiligung zu trennen.

Dieser Argumentation kann nicht gefolgt werden:

Bereits der Hinweis auf den von *Braumann*<sup>73</sup> erörterten Fall ist unrichtig. In der von *Braumann* besprochenen Konstellation musste der Genussrechtsinhaber mit einer Abschichtung zum *Nennwert* rechnen.<sup>74</sup> Im gegenständlichen vom OGH zu beurteilenden Fall war eine Rückzahlung zum geltenden *Kurswert am Verkaufsstichtag* vereinbart. Während die Möglichkeit einer jederzeitigen Abschichtung zum Nennwert intuitiv als kursbeeinträchtigend angesehen werden kann, gilt dies nicht für eine Abschichtung zum Kurswert. Einem solchen Risiko sind beispielsweise auch Kapitalgesellschaftler mit einem Beteiligungsgrad unter 10% im Fall eines squeeze out nach dem Gesellschafterausschlussgesetz ausgesetzt. In der Möglichkeit der Kündigung bzw. des Ausschlusses kann daher per se wohl keine gröbliche Benachteiligung erblickt werden.<sup>75</sup>

Äußerst zweifelhaft ist auch der Schluss des OGH, wonach bei positiven Ertragsaussichten immer mit einer Kündigung zu rechnen sei und daher eine positive Kursentwicklung verhindert werde. Er unterstellt erstens unrichtig, dass bei positiven Ertragsaussichten immer auch ausreichende Finanzierung vorhanden ist und daher die Gesellschaft die tendenziell teuren Genussrechte zurückkaufen werde; in Expansionsphasen wird dies sehr oft gerade nicht der Fall sein. Die Entscheidung unterstellt weiters, dass Unternehmen – selbst wenn Genussrechte in diesem Fall teuer sind – solche Potentiale immer unmittelbar durch Rückkauf optimieren werden. Dies ist jedoch insbesondere dann nicht anzunehmen, wenn diese Unternehmen vom Kapitalmarkt abhängig sind und durch eine derartige Vorgangsweise Reputationsverluste zu befürchten wären.

68 Das Argument der Vorstand verliert seine Entscheidungsfähigkeit nicht, wenn er verpachtet (siehe *Artmann* aaO 176), gilt ebenso für die Begebung von Genussrechten. Diese schränken die Geschäftsführung des Vorstandes uU materiell ein, im Fall der Pacht wird überhaupt der Gegenstand der Geschäftsführung geändert.

69 Siehe *Krejci* in Rummel<sup>3</sup> § 879 Rz 15 sowie 240 mwN zur Judikatur.

70 OGH 24.01.2006, 10 Ob 34/05 f.

71 OGH 1 Ob 105/10p.

72 Gewinnscheine und Anlegerschutz ÖBA 1984, 402 ff.

73 *Braumann* aaO 402 ff.

74 *Braumann* aaO 397, 402.

75 Ausgehend von den unten erzielten Ergebnissen, wonach unterste Grenze für die Abschichtung der in einer mit der erstmaligen Bekanntgabe endenden zeitnahen Referenzperiode bestimmte Börsenkurs (mangels Börsenkurs wäre dies uE der Ertragswert der Genussrechte unter Außerachtlassung der Kündigung) ist, wird sich auch bei Kündigung ein am Kurswert orientierter Abschichtungswert ergeben.

Die Auffassung des OGH, wonach die Kündigungsmöglichkeit zu einem Verlust des Sekundärmarktes führen könnte und daher benachteiligend sei<sup>76</sup>, ist uE nicht zutreffend. Tatsächlich ändert sich durch die Kündigungsmöglichkeit uE höchstens der Bezugspunkt der Bewertung, in welche die Möglichkeit der Kündigung einfließt (Abfindungswertspekulation).<sup>77</sup>

Zutreffend ist die Auffassung des OGH, dass eine asymmetrische Ausgestaltung von Kündigungsrechten nicht per se die gröbliche Benachteiligung iSd § 879 Abs 3 ABGB bewirkt, sondern die Nachteile aus den wirtschaftli-

chen Wirkungen zu begründen ist.<sup>78</sup> Eine Benachteiligung könnte sich möglicherweise daraus ergeben, dass die Abschichtung zum Kurswert am Verkaufsstichtag, welcher drei Monate nach der Kündigung sein sollte, vereinbart war. Unterste Grenze für die Abschichtung ist uE ein in einer mit der erstmaligen Bekanntgabe endenden Referenzperiode bestimmte Börsenkurs oder – mangels Börsenkurs – ein Ertragswert unter Außerachtlassung der Kündigung, dies immer unter Voraussetzung, dass die Abschichtung auch zeitnah erfolgt.<sup>79</sup> Die Festlegung eines Stichtages lange nach Bekanntgabe der Kündigung ist sittenwidrig.<sup>80</sup>

### Zusammenfassung

Der OGH differenziert in der besprochenen Entscheidung zwischen Genussrecht und stiller Gesellschaft. Nach der hier vertretenen Auffassung bildet die Grenze zwischen Genussrecht und stiller Beteiligung das Vorliegen eines Gesellschaftsverhältnisses. Für das Vorliegen eines Genussrechtsverhältnisses sind lediglich zur Absicherung der Investition des Genussrechtszeichners notwendige kreditvertragstypische Widerspruchsrechte (zB ein Widerspruchsrecht bei außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen) und Sicherungsinstrumente – wie etwa Entsendung von Vertrauensmännern in Aufsichtsorgane – unschädlich. Solche den Genussrechtsinhaber stärkende Rechte führen noch nicht zur Qualifikation des „Genussrechtsverhältnisses“ als stille Gesellschaft.

Der Qualifikation von Genussrechten als Dauerschuldverhältnisse entsprechend ist ihnen ein außerordentliches Kündigungsrecht aus – die weitere Aufrechterhaltung des Genussrechtsverhältnisses unzumutbar erscheinenden – wichtigem Grund immanent. Zur Frage der Zulässigkeit des Ausschlusses der ordentlichen Kündigung knüpft der OGH in der hier behandelten Entscheidung grundsätzlich an seine Vorjudikatur an, wonach der Kündigungsausschluss bei Börsegängigkeit der Genussrechte gerechtfertigt ist. Einzelne Entscheidungspassagen und der Rückgriff auf

die Argumentation der sittenwidrigen ungleichen Ausgestaltung der Kündigungsrechte lassen jedoch daran zweifeln, ob der OGH diese Rechtsansicht künftig aufrecht halten wird. Nach der von uns vertretenen Auffassung vermag die Übertragungsmöglichkeit der Genussrechte an einer Börse allein, eine allfällige Sittenwidrigkeit nach § 879 Abs 1 oder 3 ABGB nicht auszuschließen. Zieht sich nämlich der Emittent von der Börse zurück oder verliert diese ihre Funktionsfähigkeit, ginge der vom OGH intendierte Schutz vor überlangen Vertragsbindungen ins Leere. Soll allein die Börsegängigkeit bei Vertragsschluss das maßgebliche Kriterium für die Verneinung einer Sittenwidrigkeit sein, bedarf es einer Zusage des Emittenten, sich stets um eine Börsennotierung sowie einen wirksamen Handel der Genussrechte zu bemühen, ansonsten eine Kündigungsmöglichkeit besteht. Nach unserer Auffassung vermag aber nicht nur ein wirksames Verkaufsszenario den Ausschluss der ordentlichen Kündigung zu rechtfertigen, sondern können auch weitreichende, das Genussrechtskapital absichernde Informations- und Zustimmungsrechte sowie Entsendungsrechte in Aufsichtsorgane, allenfalls auch kombiniert mit einem Wandlungsrecht in Aktien bei einer umfassenden Interessenabwägung diesen Ausgleich schaffen.

76 OGH 6.7.2010, 1 Ob 105/10p S 23.

77 Vgl BGH 19.07.2010 II ZB 18/09 (Stollwerck), Rz 21, WM 2010, 1471.

78 Siehe auch zB OGH 30.9.2009, 9 Ob 81/08i, ecollex 2010/8, ÖBA 2010/1630, ZIK 2010/235, wbl 2010/56.

79 Gall/Potyka/Winner, Squeeze out (2006) Rz 233; Kalss/Zollner, Squeeze out (2007) § 2 Rz 15; BGH 19.07.2010 II ZB 18/09 (Stollwerck) WM 2010, 1471.

80 BGH 19.07.2010 II ZB 18/09 (Stollwerck) WM 2010, 1471.