

**BANKRECHT****Kein Squeeze-out von Hybridkapital  
aus Anlass einer Umgründung**

» ZFR 2016/275

# OGH 21. 6. 2016, 1 Ob 93/16g

**Leitsätze (der Redaktion)**

1. Zwar ist das allgemeine Kapitalmarktrisiko dem Gläubiger einer Ergänzungskapitalanleihe zuzurechnen, sodass bei schlechter wirtschaftlicher Lage und entsprechenden Sanierungsmaßnahmen der Emittentin nicht von einem wichtigen Grund gesprochen werden kann, der den Gläubiger zur Auflösung des Dauerschuldverhältnisses berechtigt. Dh aber nicht, dass deshalb der Emittentin ein Recht zur außerordentlichen Kündigung der Anleihe zustünde. Die wirtschaftliche Situation der Emittentin ist allein ihr selbst zuzurechnen, obgleich sich dadurch möglicherweise zugleich auch das Kapitalmarktrisiko einer Gläubigerin verwirklicht.
2. Hat die Inhaberin einer Ergänzungskapitalanleihe nicht mehr Rechte als das Recht auf Tilgung der Verbindlichkeit und auf Zahlung der vereinbarten Zinsen, so fällt diese Ergänzungskapitalanleihe bei richtlinienkonformer Interpretation des § 15 Abs 5 SpaltG nicht unter die dort genannten Schuldverschreibungen oder Genussrechte.
3. Die richtlinienkonforme Interpretation des § 15 Abs 5 SpaltG gebietet, dass die Gewährung gleichwertiger Rechte an die schuldrechtlich Beteiligten Vorrang hat; ein gesetzliches Kündigungsrecht des Emittenten des Hybridkapitals besteht jedenfalls nicht.

**Aus den Entscheidungsgründen**

1.1. Die Bekl begründet ihre Kündigung der Ergänzungskapitalanleihe im September 2012 nur mit § 15 Abs 5 SpaltG. Sie erstattete im erstinstanzlichen Verfahren auch nur dazu Tatsachenvorbringen.

1.3. Selbst unter der Annahme, dass der in § 7 der Anleihebedingungen vereinbarte gänzliche Kündigungsausschluss der bekl Emittentin nicht wirksam wäre, läge kein Grund vor, der die Bekl zur außerordentlichen Kündigung berechtigt hätte. Zwar ist das allgemeine Kapitalmarktrisiko dem Gläubiger zuzurechnen, sodass bei einer schlechten wirtschaftlichen Lage und entsprechenden Sanierungsmaßnahmen der Emittentin nicht von einem wichtigen Grund gesprochen werden kann, der den Gläubiger zur Auflösung des Dauerschuldverhältnisses berechtigt (5 Ob 4/14w mwN). Dh aber nicht, dass deshalb der Emittentin ein Kündigungsrecht zustünde. Mag auch die Spaltung wirtschaftlich notwendig oder sinnvoll gewesen sein, ist die wirtschaftliche Situa-

tion der Bekl allein ihr selbst zuzurechnen, obgleich sich dadurch möglicherweise zugleich auch das Kapitalmarktrisiko einer Gläubigerin verwirklicht. Die Emittentin selbst nahm die Spaltung vor und setzte in ihrer Sphäre diesen Grund, der sie aber nicht zur Kündigung berechtigt. Zudem wäre der Bekl die Aufrechterhaltung der Ergänzungskapitalanleihe auch insoweit zumutbar, als sie – sollte sich ihre wirtschaftliche Situation verschlechtern – vereinbarungsgemäß bei einem Verlust keine Zinsen zu zahlen hat und auch das eingezahlte Kapital vor Liquidation der Emittentin nur unter anteiligem Abzug der während der Laufzeit angefallenen Nettoverluste zurückgezahlt werden darf (vgl zu Letzterem 6 Ob 87/16m). Im Rahmen einer auf den Zeitpunkt der Beendigungserklärung bezogenen Gesamtbetrachtung ist das Bestandsinteresse des einen Vertragspartners gegen das Auflösungsinteresse des anderen Teils abzuwägen (5 Ob 4/14w RIS-Justiz RS0018881 [T4]). Unzumutbarkeit der Aufrechterhaltung des Vertrags, die Voraussetzung einer außerordentlichen Kündigung der bekl Emittentin wäre, liegt aber nicht vor.

2.1. § 23 Abs 7 BWG in der hier anzuwendenden Fassung im Zeitpunkt der Kündigung, nach BGBl I 2012/20, definiert Ergänzungskapital. Dabei handelt es sich um jene eingezahlten Eigenmittel, die vereinbarungsgemäß dem Kreditinstitut auf mindestens acht Jahre zur Verfügung gestellt werden und die seitens des Gläubigers nicht vor Ablauf dieser Frist gekündigt werden können. Z 3 und 4 leg cit halten die „Nachrangigkeit“ und für den Fall der Liquidation die Berücksichtigung des Wertverlusts fest (6 Ob 68/15s). Die durch BGBl I 2012/20 geänderte Z 5 leg cit, die nach der Übergangsbestimmung des § 103n Abs 2 BWG auch auf Instrumente anzuwenden ist, die vor dem Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Bundesgesetzes begeben wurden, enthält Regelungen über die Ersatzbeschaffung im Fall der Kündigung aufgrund eines vertraglich vorgesehenen Kündigungsrechts des Kreditinstituts vor Ablauf der Restlaufzeit (drei Jahre) des Ergänzungskapitals, innerhalb der dieses nicht mehr den Eigenmitteln zugerechnet werden darf.

2.2. Das in § 23 Abs 7 BWG materiell definierte Ergänzungskapital zählte zu den ergänzenden Eigenmitteln. Die Qualität von Ergänzungskapital als anrechenbare ergänzende Eigenmittel setzte die in § 23 Abs 7 Z 1 bis 5 BWG geforderten Mindestmerkmale voraus (5 Ob 4/14w). Das Ergänzungskapital, das – anders als Partizipationskapital – nicht an der Substanz beteiligt war, unterlag (siehe unten Punkt 2.4.) danach nur einer relativen Dauerhaftigkeit im Sinn einer Mindestlaufzeit von acht Jahren. Über eingezahltes Ergänzungskapital durften Wertpapiere ausgegeben werden. Die vertragliche Ausgestaltung für die Aufnahme von Ergänzungskapital war gesetzlich nicht näher geregelt; als obligatorische Vertragstypen kamen vor allem (Inhaber-)Schuldverschreibungen und obligationsrechtliche Genussrechte in Betracht. Der auf die Einräumung derartiger Gläubigerrechte gerichtete Vertrag begründete ein Dauerschuldverhältnis (5 Ob 4/14w; 8 Ob 2/15z, jeweils mwN).

2.3. Mit § 23 BWG unter der Überschrift „Eigenmittel“ erfolgte die Umsetzung der EigenmittelRL (Richtlinie 89/299/EWG; in der Folge eingearbeitet in die Richtlinie 2006/48/EG). Die Be-



stimmung regelte, welche Passiva und sonstigen Instrumente in welcher Weise als Eigenmittel angerechnet werden können (6 Ob 87/16m).

2.4. Die Regelung über das Ergänzungskapital trat im Rahmen des als „Basel III“ bezeichneten Maßnahmenpakets und der dazu ergangenen EU-Verordnung 575/2013 mit Ablauf des 31. 12. 2013 außer Kraft (BGBl I 2013/184; 5 Ob 4/14w; 6 Ob 87/16m).

3.1. Die dem Vertragsabschluss zwischen den Parteien zugrunde gelegten Emissionsbedingungen, die als Allgemeine Geschäftsbedingungen zu qualifizieren sind (7 Ob 15/10x mwN), nehmen ausdrücklich auf „Wertpapiere über eingezahltes Ergänzungskapital gemäß § 23 Abs 7 des BWG“ und auf die Nachrangigkeit gemäß den §§ 23 Abs 8 und 45 Abs 4 BWG Bezug (§ 3 Z 1). In § 3 Z 2 lit a ist ferner festgehalten, dass das Kapital der Emittentin – (erkennbar) vom Gläubiger – bis einschließlich 25. 8. 2015 unter Verzicht auf die außerordentliche und ordentliche Kündigung zur Verfügung gestellt wird.

3.2. Die Emissionsbedingungen orientieren sich an den Mindestkriterien des § 23 Abs 7 BWG, sehen also neben der in § 23 Abs 7 Z 3 BWG geforderten Nettoverlusttragungspflicht keine „Gewinnbeteiligung“ oder „Liquidationserlösbeteiligung“ vor und gewähren gewinnabhängige Zinsen iSd § 23 Abs 7 Z 2 BWG. Derartige Finanzierungsinstrumente werden – im Gegensatz zu aktienähnlichen Genussrechten – auch als „obligationenartige“ oder „obligationenähnliche“ Genussrechte bezeichnet, die dem Gläubiger funktionell keine gesellschafterähnliche Position einräumen. Sie sind, um ihre Entwicklung unter Achtung des Prinzips der Privatautonomie nicht zu behindern, gesetzlich bewusst nicht typisiert. Der auf Einräumung derartiger Gläubigerrechte gerichtete Vertrag, der nicht einfach durch Erfüllung, sondern durch Zeitablauf bzw Kündigung endet und auf laufende Zinszahlungen gerichtet ist, begründet ein Dauerschuldverhältnis (5 Ob 4/14w mwN, dazu A. Foglar-Deinhardstein, Ergänzungskapital und Bad Bank, *ecolx* 2015, 636, und Dellinger/Schellner, Zivilrechtliche Klärung auf bankaufsichtsrechtlichem Terrain: OGH zu Eigenmittelinstrumenten, *ÖBA* 2016, 173).

4.1. Bei der Spaltung zur Aufnahme ist nach § 17 SpaltG ua § 15 Abs 5 SpaltG sinngemäß anzuwenden, aus dem die Bekl ihr gesetzliches Kündigungsrecht ableitet. Danach sind den Inhabern von Schuldverschreibungen und Genussrechten gleichwertige Rechte zu gewähren oder die Änderung der Rechte oder das Recht selbst angemessen abzugelten. Mit § 15 SpaltG sollte – so die Gesetzesmaterialien (ErläutRV 32 BlgNR 20. GP 124 [zum EU-GesRÄG BGBl 1996/304], wie schon der frühere § 10 Abs 2 SpaltG idF GesRÄG 1993 BGBl 1993/458) – die SpaltungsRL umgesetzt werden, wird doch speziell deren Art 12 genannt.

4.3. Die Abspaltung iSd SpaltG, bei der die Existenz und Rechtspersönlichkeit der übertragenden Gesellschaft erhalten bleibt, aber von der Gesellschaft einseitig bestimmte Vermögensteile im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf eine andere (bestehende oder neu gegründete) Gesellschaft übertragen werden, wird in Art 25 der SpaltungsRL geregelt. Nach dieser Bestimmung werden spaltungsähnliche Vorgänge zugelassen, bei denen die gespaltene Gesellschaft nicht erlischt, sondern mit

ihren Aktionären und einem Teil ihres Vermögens fortbesteht. Setzt daher der österreichische Gesetzgeber – wie erfolgt – die Abspaltung in nationales Recht um, so unterliegt diese Regelung daher auch der Bindung an die Vorgaben der SpaltungsRL (*Bachner/G. Kodek*, Österreichische Umgründungen und englisches Kollisionsrecht, Gesellschaftsrechtliche Gesamtrechtsnachfolge im Spannungsfeld divergierender Rechtssysteme, *ZfRV* 2011/4, 19 [25]; *Kalss/Klampfl in Dausers*, EU-Wirtschaftsrecht [38. ErgLfg; September 2015] E. III. Gesellschaftsrecht RN 174; aA *Lutter/Bayer/Schmidt*, aaO § 22 RN 19).

4.4. Nach Art 13 der SpaltungsRL, der Art 15 der FusionsRL entspricht, müssen die Inhaber anderer Wertpapiere, die mit Sonderrechten verbunden, jedoch keine Aktien sind, in den begünstigten Gesellschaften, denen gegenüber ihre Rechte nach dem Spaltungsplan geltend gemacht werden können, Rechte erhalten, die mindestens denen gleichwertig sind, die sie in der gespaltenen Gesellschaft hatten, es sei denn, dass eine Versammlung der Inhaber – sofern die einzelstaatlichen Rechtsvorschriften eine solche Versammlung vorsehen – der Änderung dieser Rechte oder dass jeder einzelne Inhaber der Änderung seines Rechts zugestimmt hat oder dass diese Inhaber einen Anspruch auf Rückkauf ihrer Wertpapiere haben. In Art 12 der SpaltungsRL wird der Schutz der Gläubiger geregelt, unabhängig davon, ob sie Inhaber von Schuldverschreibungen sind oder nicht.

4.5. Wertpapiere, die mit Sonderrechten verbunden, jedoch keine Aktien sind, iSv Art 13 der SpaltungsRL sind ua Schuldverschreibungen, bei denen ein Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien, ein Vorzugsrecht auf Zeichnung des Gesellschaftskapitals oder ein Anspruch auf Gewinnbeteiligung eingeräumt wird. Es handelt sich um Wertpapiere, deren Inhaber mehr Rechte haben als das auf bloße Tilgung der Verbindlichkeit und Zahlung der vereinbarten Zinsen. Dies gilt insb für Wertpapiere, deren Inhaber das Recht auf Umtausch gegen Aktien oder Anspruch auf Gewinnbeteiligung an der Emittentin haben (so zum vergleichbaren Art 15 der FusionsRL EuGH-Urteil C-483/14, *KA Finanz*, EC-LI:EU:C:2016:205, RN 65 und 66).

Die Kl als Inhaberin der Ergänzungskapitalanleihe hat aber nicht mehr Rechte als das Recht auf bloße Tilgung der Verbindlichkeit und auf Zahlung der vereinbarten Zinsen. Die Ergänzungskapitalanleihe fällt daher bei richtlinienkonformer Interpretation des § 15 Abs 5 SpaltG weder unter die dort genannten Schuldverschreibungen noch unter die Genussrechte.

4.6. Selbst bei gegenteiliger Ansicht (Ergänzungskapitalanleihe werde von § 15 Abs 5 SpaltG erfasst), ist Folgendes zu beachten: Nach Art 13 der SpaltungsRL ist – ebenso wie in Art 15 der FusionsRL – weder dem Wortlaut noch dem Sinn nach vorgesehen, dass die Emittentin der Wertpapiere berechtigt wäre, ihr Rechtsverhältnis zum Zeichner dieser Wertpapiere einseitig zu beenden und ihn im vollen Umfang abzufinden. Nach diesen Bestimmungen wird der Inhaber der Wertpapiere berechtigt, nicht jedoch deren Emittentin. Ebenso wie § 226 Abs 3 AktG keine Umsetzung von Art 15 der FusionsRL darstellt (so EuGH, aaO RN 70 und 71), könnte auch § 15 Abs 5 SpaltG, sofern ihm das Verständnis zugrunde läge, dass die Emittentin im Rahmen der Spaltung



zur Kündigung einer Anleihe berechtigt wäre (so die hL, zB *Kalss*, Verschmelzung – Spaltung – Umwandlung<sup>2</sup> [2010] § 15 SpaltG Rz 85 iVm § 226 AktG Rz 37; dies in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht [2008] Rz 3/811; *Zollner/Hartlieb*, „Sonderrechtsinhaber“ in der Verschmelzung und Spaltung, *ecolex* 2015, 122 [126]; *E. Wallentin/Bruckmüller* in *Wiesner/Hirschler/Mayr*, Handbuch der Umgründungen<sup>2</sup> 4.4.6 Rz 173), nicht Art 13 der SpaltungsRL umsetzen. Nach dieser Bestimmung kommt allenfalls ein Kündigungsrecht für den Gläubiger (Wertpapierinhaber) in Betracht.

Für die Spaltung gilt, dass der europäische Gesetzgeber dem Anleiheemittenten das Recht zur einseitigen Vertragsauflösung bzw Vertragsänderung nicht zugesteht, weshalb § 15 Abs 5 SpaltG durch richtlinienkonforme Interpretation und zur Vermeidung von systematischen Widersprüchen zu reduzieren ist (so zutreffend *Kalss*, Anlegerinteressen [2001] 506 f, und *Zollner* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG<sup>2</sup> § 174 AktG Rz 72). Die nachfolgend von diesen Autoren geäußerten abweichenden Ansichten sind einerseits nicht belegt (zB *Kalss* in *Kalss/Schauer*, Die Reform des österreichischen Kapitalgesellschaftsrechts, 16. ÖJT Band II/1, 647 FN 262: „Zu bedenken ist aber, dass das nationale Gesetz absichtsvoll von der Richtlinie abweicht und der klar andere Wortlaut sowie die Entstehungsgeschichte gegen eine richtlinienkonforme Interpretation sprechen und die nationale Sonderregelung de lege lata insofern anzuerkennen ist.“) und andererseits offenbar interessengeleitet (*Zollner/Hartlieb*, aaO 127 [„Der Beitrag geht auf eine Anregung aus der Praxis zurück.“]).

Der Wortlaut des § 15 Abs 5 SpaltG ist an und für sich hier neutral gehalten (so auch *Nowotny*, Von Genüssen, Wandlungen und ähnlichen Merkwürdigkeiten, Überlegungen zu § 226 Abs 3 AktG/§ 15 Abs 5 SpaltG, in FS Wiesner [2004], Körperschaften im Steuerrecht, 327 [332]), sodass die Bestimmung nicht so interpretiert werden muss, dass im Rahmen des Spaltungsplans (§ 2 Abs 1 Z 8 SpaltG) eine einseitige „Aufkündigung“ des von der Bestimmung erfassten schuldrechtlichen Verhältnisses durch die Gesellschaft möglich ist. Die richtlinienkonforme Interpretation der Bestimmung gebietet es vielmehr, dass – im Fall von Wertpapieren iSv Art 13 der SpaltungsRL – die Gewährung gleichwertiger Rechte jedenfalls Vorrang hat (vgl *Winner* in MünchKomm zum Aktiengesetz<sup>4</sup> [2016] § 221 [d]AktG RN 508 f; *Bayer/Schmidt*, Gläubigerschutz bei [grenzüberschreitenden] Verschmelzungen, ZIP 2016, 841 [848] [jeweils zu § 226 Abs 3 öAktG]). Ein Kündigungsrecht des Emittenten besteht jedenfalls nicht.

5.1. Die Bekl hat in § 7 der Anleihebedingungen auf eine Kündigung verzichtet. Ein vereinbartes Kündigungsrecht iSd § 23 Abs 7 Z 5 BWG besteht nicht. Im Zuge der Spaltung des Anleiheschuldners zur Aufnahme nach § 17 SpaltG iVm § 15 Abs 5 SpaltG steht der Bekl aber – abgeleitet aus der entsprechenden richtlinienkonformen Umsetzung der SpaltungsRL – kein Kündigungsrecht zu.



#### Anmerkung des Bearbeiters:

1. Die vorliegende Entscheidung<sup>1</sup> ist aus mindestens zwei Gründen bemerkenswert: Zum einen greift sie abermals – wie schon 5 Ob 4/14w<sup>2</sup> und 6 Ob 68/15s<sup>3</sup> – die Frage der Kündbarkeit des bankrechtlichen Ergänzungskapitals auf; anders als in den beiden Vorentscheidungen geht es diesmal aber um eine Kündigung durch die Emittentin selbst, nicht durch einen Anleger. Zum anderen werden – fast *en passant* – wichtige Fragen des Schutzes von Hybridkapitalgebern iZm mit Umgründungen, insb bei Spaltungen und Verschmelzungen, behandelt; die Bedeutung dieser Fragen geht weit über den konkreten Beispielsfall des Ergänzungskapitals gemäß BWG hinaus und erstreckt sich – auch außerhalb des Anwendungsbereichs des Bankenrechts – auf verschiedenste Formen von Anleihen, Schuldverschreibungen und Genussrechten.
2. Im vom OGH zu beurteilenden Fall hatte die Emittentin im Jahr 2003 eine Anleihe zur Aufnahme von Ergänzungskapital gem § 23 Abs 7 BWG (idF von zuletzt BGBl I 2012/20) begeben, wobei die Anleihebedingungen einen Kündigungsausschluss sowohl für die Anleger als auch für die Emittentin vorsahen. Offenbar infolge massiver wirtschaftlicher Schwierigkeiten spaltete die Emittentin im Jahr 2012 als übertragende Gesellschaft den Teilbetrieb „Non-Core-Bereich“ im Wege der Abspaltung zur Aufnahme auf ihre Alleinaktionärin als übernehmende Gesellschaft ab. Aus Anlass dieser Spaltung erklärte die Emittentin unter Berufung auf § 15 Abs 5 SpaltG die außerordentliche Kündigung der Ergänzungskapitalanleihe und gewährte den Anleihegläubigern eine angemessene Abgeltung. Verfahrensgegenständlich war die Klage einer Anleihegläubigerin auf Feststellung, dass die von ihr gezeichnete Anleihe weiterhin wirksam aufrecht sei.
3. Nach stRsp können Dauerschuldverhältnisse bei Vorliegen eines wichtigen Grundes durch einseitige außergerichtliche Erklärung vorzeitig aufgelöst werden. Der OGH prüfte daher zunächst – losgelöst von der Frage, ob eine außerordentliche Kündigung in einem Fall wie dem gegebenen überhaupt rechtlich möglich ist – das Bestehen eines wichtigen Grundes als materielle Voraussetzung für eine außerordentliche Kündigung. Eine Unzumutbarkeit der Aufrechterhaltung des Vertrags, die Bedingung einer außerordentlichen Kündigung durch die Emittentin gewesen wäre, lag nach Ansicht des erkennenden Senats nicht vor, weil (a) die schlechte wirtschaftliche Lage und entsprechende Sanierungsmaßnahmen der Emittentin allein dieser selbst zuzurechnen seien, und daher auch eine wirtschaftlich notwendige oder sinnvolle Spaltung – als Ereignis in der Sphäre der Emittentin, das von dieser selbst herbeigeführt wird – keinen Grund für eine außer-

<sup>1</sup> S auch *ecolex* 2016, 984 (*Fritzer/Hartlieb*).

<sup>2</sup> OGH 26. 9. 2014, 5 Ob 4/14w EvBl 2015/51 (*Brenn*) = *A. Foglar-Deinhardstein*, *ecolex* 2015, 636 = *Dellinger/Schellner*, ÖBA 2016, 173. Ähnlich BGH 31. 5. 2016, XI ZR 370/15, NZI 2016, 709 (*Brenner/Moser*).

<sup>3</sup> OGH 29. 6. 2015, 6 Ob 68/15s GesRZ 2015, 330 (*Chini*) = *Bollenberger*, Zak 2015, 390 = *Hartlieb*, ZFR 2015, 557 = *ecolex* 2016, 145 (*J. Reich-Rohrwig*) = *Dellinger/Schellner*, ÖBA 2016, 173 = ZFR 2016, 346 (*A. Foglar-Deinhardstein*).



ordentliche Kündigung bilden könne,<sup>4</sup> und (b) die Aufrechterhaltung der Ergänzungskapitalanleihe der Emittentin auch zumutbar sei, weil sie vereinbarungsgemäß bei einem Verlust keine Zinsen zu zahlen hatte und das eingezahlte Kapital vor Liquidation der Emittentin nur unter anteiligem Abzug der während der Laufzeit angefallenen Nettoverluste<sup>5</sup> zurückerstattet werden durfte.<sup>6</sup>

4. Wird eine außerordentliche Kündigung ausgesprochen, obwohl kein als wichtig anzuerkennender Grund vorliegt, ist fraglich, ob die Kündigung dennoch – bei Auslösung von Schadenersatzfolgen für den unrechtmäßig Kündigenden – wirksam, oder aber – wegen Rechtswidrigkeit – unwirksam ist. Aus den gegenständlichen Aussagen des 1. Senats kann mE abgeleitet werden, dass er implizit der zweiten Ansicht zuneigt,<sup>7</sup> zumal er letztlich festgestellt hat, dass die Ergänzungskapitalanleihe weiterhin wirksam aufrecht ist.
5. Der Grundsatz, dass Dauerschuldverhältnisse bei Vorliegen eines wichtigen Grundes durch außerordentliche Kündigung aufgelöst werden können, gilt nach stRsp auch bei vereinbarter Unkündbarkeit und bei befristeten Verträgen: Das außerordentliche Kündigungsrecht wird als im Kern unverzichtbar beurteilt.<sup>8</sup> Demgegenüber knüpfte aber § 23 Abs 7 BWG die Qualifikation von Eigenmitteln als Ergänzungskapital gerade daran, dass diese Mittel seitens des Gläubigers nicht vor Ablauf der Laufzeit gekündigt werden konnten; seitens des Kreditinstituts durfte eine vorzeitige Kündigung nur nach Maßgabe der Z 5 leg cit erfolgen, wobei das Kündigungsrecht gem Z 5 insb die ausdrückliche vertragliche Vereinbarung dieser Beendigungsmöglichkeit voraussetzte. Mit Blick auf diese Definition hat der OGH bereits in 6 Ob 68/15s zur vorzeitigen Kündigung durch einen Anleger festgehalten, dass der Kündigungsausschluss für die Laufzeit des Ergänzungskapitals ein vom Gesetz zwingend verlangtes Kriterium für die Anerkennung von Ergänzungskapital sei, weshalb der Ausschluss der außerordentlichen Kündigung durch den Anleihegläubiger beim Ergänzungskapital auch zivilrechtlich anzuerkennen sei.<sup>9</sup> Diese

Aussage kann mE dahin gehend verallgemeinert werden, dass öffentlich-rechtlich vorgezeichneten Voraussetzungen („Mindestkriterien“)<sup>10</sup> für die Zulässigkeit oder Anerkennung einer Maßnahme die zivilrechtliche Wirksamkeit nicht – jedenfalls nicht pauschal, sondern nur im konkreten Einzelfall auf Grundlage hinzutretender Umstände – verweigert werden darf.<sup>11</sup> Der 1. Senat dürfte diesen Grundsatz auch im Hinblick auf das außerordentliche Kündigungsrecht der Emittentin eines Ergänzungskapitals teilen, das nur innerhalb der engen Grenzen der Z 5 vereinbart werden durfte. In Punkt 5.1. der Entscheidung heißt es nämlich: „Die Beklagte hat in § 7 der Anleihebedingungen auf eine Kündigung verzichtet. Ein vereinbartes Kündigungsrecht im Sinn des § 23 Abs 7 Z 5 BWG besteht nicht.“<sup>12</sup>

6. Obwohl nach Ansicht des OGH also kein wichtiger Grund für eine außerordentliche Kündigung vorlag und außerdem wegen § 23 Abs 7 BWG auch schon *a priori* gar kein Recht zur vorzeitigen Beendigung bestanden hatte, befasste sich der OGH auch mit der von der Emittentin als Rechtsgrundlage für ihre Kündigung ins Treffen geführten Bestimmung des § 15 Abs 5 SpaltG. Dazu rekurrierte der 1. Senat auf Aussagen, die der EuGH jüngst in der KA Finanz-E<sup>13</sup> zur verschmelzungsrechtlichen Parallelbestimmung – nämlich zu § 226 Abs 3 AktG – getroffen hat, wobei diese Entscheidung durch ein Vorabentscheidungsersuchen des 6. Senats<sup>14</sup> herbeigeführt worden ist. Originellerweise handelt es sich bei diesem Teil der hier zu besprechenden Entscheidung um ein *obiter dictum* des OGH, mit dem ein *obiter dictum* des EuGH aufgegriffen wurde. Dies geschah außerdem zu einem Zeitpunkt, in dem das Erkenntnis des 6. Senats auf Basis der KA Finanz-E noch ausständig war.<sup>15</sup>
7. § 15 Abs 5 SpaltG und § 226 Abs 3 AktG lauten übereinstimmend: „Den Inhabern von Schuldverschreibungen und Genussrechten sind gleichwertige Rechte zu gewähren oder die Änderung der Rechte oder das Recht selbst angemessen abzugelten.“ Nach bisher hA sind die beiden Bestimmungen so zu verstehen, dass einer Emittentin von Hybridkapital, die als übertragende oder übernehmende Gesellschaft an einer Spaltung bzw Verschmelzung teilnimmt, gegenüber den schuldrechtlich Beteiligten ein gesetzliches Gestaltungsrecht zusteht, wobei sie zwischen drei Optionen wählen kann: Sie kann (i) gleichwertige Rechte gewähren oder (ii) den Inhalt des Rechts ändern, wobei die Änderung angemessen abzugelten ist, oder

4 Zur mangelnden Kündigungsbefugnis jener Vertragspartei, in deren Risikosphäre sich der geltend gemachte Grund verwirklicht hat, vgl OGH 26. 9. 2014, 5 Ob 4/14w; Wiebe in Kletečka/Schauer, ABGB-ON<sup>1.02</sup> § 859 ABGB Rz 25; Riss in Kletečka/Schauer, ABGB-ON<sup>1.01</sup> § 1117 ABGB Rz 1; BGH 31. 5. 2016, XI ZR 370/15.

5 Zur Frage, wie die „Nettoverluste“ iSd § 23 Abs 7 Z 3 BWG zu ermitteln sind, OGH 30. 5. 2016, 6 Ob 87/16m, GesRZ 2016, 353 (A. Foglar-Deinhardstein).

6 Gegenteilig die Argumentation von St. Arnold/Zollner (RIW 2016, 565 [571 f]), die bei (vollständiger) Entwertung von schuldrechtlichen Beteiligungen davon ausgehen, dass die Beendigung dem Gläubiger wegen endgültigen Scheiterns der Beteiligung zumutbar und zum Schutz der Interessen des Schuldners vor nutzlosem Verwaltungs- und Bilanzierungsaufwand auch erforderlich sein kann. Vgl auch Hartlieb, ZFR 2016, 475 (479 f).

7 So ausdrücklich Krejci in Rummel, ABGB<sup>3</sup> § 1162b Rz 24; Bollenberger in Apathy/Iro/Koziol, Bankvertragsrecht IV<sup>2</sup> Rz 1/102; St. Foglar-Deinhardstein, Die Bonitätsprüfung beim Verbraucherkredit (§ 7 VKrG) Rz 641; H. Foglar-Deinhardstein/Krenn, ecolex 2015, 977 (979).

8 Vgl 5 Ob 4/14w mwN.

9 Zustimmend Chini, GesRZ 2015, 333; Bollenberger, Zak 2015, 390; Dellinger/Schellner, ÖBA 2016, 173 (175); A. Foglar-Deinhardstein, ZFR 2016, 346 (347 f).

10 Vgl Punkt 3.2. der vorliegenden Entscheidung.

11 Das öffentliche Recht kann also vom Zivilrecht vorgegebene Spielräume nicht nur einengen (zB qua § 879 ABGB), sondern auch erweitern. Allgemein zum Verhältnis von Zivil- und Aufsichtsrecht Baumgartner, Die (Dritt-)Haftung von Ratingagenturen und anderen Informationsexperten 721 ff.

12 Ähnlich schon Dellinger/Schellner, ÖBA 2016, 173 (175).

13 EuGH 7. 4. 2016, C-483/14, KA Finanz, EuZW 2016, 339 (Stiegler) = GesRZ 2016, 228 (Klampfl) = Verse/Wiersch, EuZW 2016, 330 = Bayer/J. Schmidt, ZIP 2016, 841 = Potyka, RdW 2016, 388 = Zollner, ecolex 2016, 497 = St. Arnold/Zollner, RIW 2016, 565 = J. Schmidt, AG 2016, 713 = Hartlieb, ZFR 2016, 475.

14 OGH 28. 8. 2014, 6 Ob 137/13k ecolex 2015, 304 (Arzt; Rizzi) = Zollner/Hartlieb, ecolex 2015, 122.

15 Siehe nunmehr OGH 20. 7. 2016, 6 Ob 80/16g GesRZ 2016, 350 (Klampfl).



(iii) das Rechtsverhältnis durch Kündigung beenden und die Kündigung angemessen abgelten (Abschichtung).<sup>16</sup> Europarechtlicher Hintergrund sind Art 13 der SpaltungsRL und Art 15 der VerschmelzungsRL, an denen – zumindest mit Blick auf die Hybridkapitalgeber der *übertragenden* Gesellschaft<sup>17</sup> – § 15 Abs 5 SpaltG und § 226 Abs 3 AktG zu messen sind. Diese Bestimmungen der einschlägigen Richtlinien sehen übereinstimmend vor, dass Hybridkapitalgebern der übertragenden Gesellschaft in der übernehmenden Gesellschaft Rechte zuzubilligen sind, die mindestens denen gleichwertig sind, die sie in der übertragenden Gesellschaft hatten, „es sei denn, dass eine Versammlung der Inhaber – sofern die einzelstaatlichen Rechtsvorschriften eine solche Versammlung vorsehen – der Änderung dieser Rechte oder dass jeder einzelne Inhaber der Änderung seines Rechts zugestimmt hat oder dass diese Inhaber einen Anspruch auf Rückkauf ihrer Wertpapiere durch die übernehmende Gesellschaft haben.“

8. Der OGH hielt zunächst fest, dass die verfahrensgegenständliche Ergänzungskapitalanleihe gar nicht in den Anwendungsbereich des § 15 Abs 5 SpaltG fiel, weil diese Bestimmung – bei richtlinienkonformer Interpretation iSd *KA Finanz-E* – nur für Wertpapiere gilt, deren Inhaber mehr Rechte haben als das Recht auf bloße Tilgung der Verbindlichkeit und Zahlung der vereinbarten Zinsen. Dies ist insofern überraschend, als bisher – angesichts der gesetzlich von Ergänzungskapital verlangten Nachrangigkeit und Ergebnisabhängigkeit sowie der Eigenmittelqualität, die das BWG dem Ergänzungskapital zubilligte – mit Selbstverständlichkeit davon ausgegangen wurde, dass § 226 Abs 3 auf das vom BWG (vor Inkrafttreten von Basel III) ermöglichte Ergänzungskapital anwendbar sei.<sup>18</sup> Obwohl also ein allfälliges Kündigungsrecht gem § 15 Abs 5 SpaltG für das konkrete Ergänzungskapital nach Ansicht des OGH gar nicht genützt werden hätte können, prüfte der OGH sodann *obiter* auch die Frage, ob aus § 15 Abs 5 SpaltG überhaupt das von der hA befürwortete Recht einer Emittentin ableitbar ist, aus Anlass einer Spaltung das Rechtsverhältnis zu Hybridkapitalgebern einseitig zu beenden.
9. Zur verschmelzungsrechtlichen Parallelbestimmung des § 226 Abs 3 hat der EuGH in der *KA Finanz-E* ua Folgendes ausgesprochen: „*Im Hinblick darauf, dass [...] nach § 226 Abs 3 AktG die Emittentin der Wertpapiere offenbar berechtigt ist, ihr Rechtsverhältnis zum Zeichner dieser Wertpapiere einsei-*

*tig zu beenden [...], ist festzustellen, dass ein solches Recht in Art 15 der [VerschmelzungsRL] weder dem Wortlaut noch dem Sinn nach vorgesehen ist; nach diesem Artikel wird der Inhaber der Wertpapiere berechtigt, nicht jedoch deren Emittentin. Eine Vorschrift wie § 226 Abs 3 AktG kann somit keine Umsetzung von Art 15 der [VerschmelzungsRL] darstellen.“*

10. Die Meinung, welche Folgerungen aus der EuGH-Entscheidung abzuleiten sind, ist geteilt: Nach einer Ansicht kann § 226 Abs 3 AktG weiterhin als Umsetzung von Art 15 der VerschmelzungsRL gesehen werden, die freilich über den Regelungsgehalt der Richtlinienregelung hinausgeht, indem sie dem Emittenten ein Wahlrecht einräumt, das dieser unter Berücksichtigung der Interessen der schuldrechtlich Beteiligten auszuüben hat.<sup>19</sup> Nach anderer Ansicht wird § 226 Abs 3 AktG, wie er bisher verstanden wurde, den Anforderungen der Richtlinie nicht gerecht und ist richtlinienkonform dahin gehend auszulegen, dass Hybridkapitalgebern der übertragenden Gesellschaft in der übernehmenden Gesellschaft gleichwertige Rechte zu gewähren sind, wobei die übernehmende Gesellschaft allenfalls auch ein alternatives Rückkaufangebot stellen kann; eine gänzliche Barabgeltung der Rechte der schuldrechtlich Beteiligten kommt ansonsten nur infrage, wenn die Gewährung gleichwertiger Rechte unmöglich ist.<sup>20</sup> In der vorliegenden Entscheidung hat sich der 1. Senat eindeutig der zweiten Ansicht angeschlossen und erkannt, dass Art 13 der SpaltungsRL – ebenso wie Art 15 der VerschmelzungsRL – der Emittentin kein Recht zur einseitigen Beendigung des Rechtsverhältnisses zu Zeichnern von Wertpapieren zugesteht. Wenn § 15 Abs 5 SpaltG dahin gehend zu verstehen wäre, dass die Emittentin im Rahmen der Spaltung ein Recht zur Kündigung der Anleihe hätte, könnte dies nämlich keine Umsetzung von Art 13 SpaltungsRL darstellen. § 15 Abs 5 SpaltG sei daher durch richtlinienkonforme Interpretation dahin gehend zu reduzieren, dass die Gewährung gleichwertiger Rechte jedenfalls Vorrang hat und kein Kündigungsrecht des Emittenten besteht.
11. Folgt man dieser Sichtweise des OGH, ist die bisherige hA zu § 15 Abs 5 SpaltG und § 226 Abs 3 AktG überholt, zumindest soweit Hybridkapitalgeber der *übertragenden* Gesellschaft betroffen sind. Da es für Hybridkapitalgeber der *übernehmenden* Gesellschaft keine europarechtliche Regelung gibt, könnte die bisherige Auslegung der Hybridkapitalbestimmungen aber allenfalls für Gläubiger der übernehmenden Gesellschaft aufrechterhalten werden.<sup>21</sup>
12. In der *KA Finanz-E* ist auch festgehalten, dass bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung für den Schutz der Gläubiger der übertragenden Gesellschaft weiterhin die Vorschriften des nationalen Rechts, dem die übertragende Ge-

<sup>16</sup> Vgl. *Napokoj*, Spaltung<sup>2</sup> 219; *Aburumieh/Adensamer/H. Foglar-Deinhardtstein*, Verschmelzung VII.E Rz 8; *Mitterecker*, Grenzüberschreitende Verschmelzungen 494 f – jeweils mwN; aA schon bisher *Winner* in MünchKommAktG<sup>4</sup> § 221 Rz 508 f.

<sup>17</sup> Art 13 SpaltungsRL und Art 15 VerschmelzungsRL sind – im Gegensatz zu § 15 Abs 5 SpaltG und § 226 Abs 3 AktG, die auch für die *übernehmende* Gesellschaft gelten – nur auf Hybridkapitalgeber der *übertragenden* Gesellschaft anwendbar. Vgl. St. *Arnold/Zollner*, RIW 565, (566 FN 23); *Kalss*, Anlegerinteressen 508.

<sup>18</sup> IdS *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG<sup>2</sup> § 226 Rz 14; ähnlich *Hartlieb*, ZFR 2016, 475 (477 f); *Fritzer/Hartlieb*, *ecolex* 2016, 986; aA *Karollus*, GesRZ 2009, 209 (216); *Krejci*, GES 2012, 75 (79), *K. Weber* in FS Torggler 1253 (1259 f).

<sup>19</sup> *Klampfl*, GesRZ 2016, 233; ähnlich *Zollner*, *ecolex* 2016, 497 (500 f).

<sup>20</sup> *Stiegler*, EuZW 2016, 343; *Potyka*, RdW 2016, 388 (389 f); *Bayer/J. Schmidt*, ZIP 2016, 841 (848 f); *Kirchmayr/Rieder*, RdW 2016, 774 (778).

<sup>21</sup> Dies erwägend, letztlich aber auch ein Kündigungsrecht der übernehmenden Gesellschaft ablehnend, *Kalss*, *Anlegerinteressen* 508 f (FN 348).



sellschaft unterlag, anzuwenden sind. Damit ist auch die Diskussion über die Richtlinienkonformität von § 13 Abs 1 EU-VerschG neu eröffnet,<sup>22</sup> weil diese Bestimmung – gerade zu Fragen des Gläubigerschutzes und der Kapitalentsperrung – ein vom österreichischen Recht für innerstaatliche Verschmelzungen punktuell abweichendes Regelwerk vorsieht.<sup>23</sup> Die Frage ist allerdings in der Literatur bereits gut aufbereitet. Aus den vorliegenden Stellungnahmen<sup>24</sup> ergibt sich mE, dass – unter der Annahme, dass ein allfälliger Kapitalentsperrender Effekt sowohl für innerösterreichische als auch für grenzüberschreitende Verschmelzungen grds unter Einbeziehung der gleichen Faktoren zu ermitteln ist<sup>25</sup> – das zeitliche Vorziehen des Gläubigerschutzes bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung europarechtskonform ist,<sup>26</sup> zumindest wenn man der übertragenden Gesellschaft auch im Fall der Kapitalentsperrung den Beweis der mangelnden Gläubigergefährdung zubilligt.<sup>27</sup> Lediglich die von § 13 EU-VerschG vorgesehene Pflicht zur individuellen Gläubigerverständigung bei kapitalentsperrendem Effekt begegnet europarechtlichen Bedenken.<sup>28</sup>

Bearbeiter: Mag. Heinrich Foglar-Deinhardstein, LL.M.

## Ergänzungskapitaldarlehen – Auslegung von § 23 Abs 7 Z 3 BWG aF

» ZFR 2016/276

§ BWG: § 23 Abs 7 Z 2 idF BGBl I 2005/33

# OGH 30. 5. 2016, 6 Ob 87/16m

Ausführliche Stellungnahme zur Berechnung der „während der Laufzeit angefallenen Nettoverluste“ gem § 23 Abs 7 Z 3 BWG aF.

**22** Zu dieser Diskussion Stiegler, EuZW 2016, 101 (102); Stiegler, EuZW 2016, 343; Bayer/J. Schmidt, ZIP 2016, 841 (846 f); Klampfl, GesRZ 2016, 232; St. Arnold/Zollner, RIW 2016, 565 (566 FN 14); Kalls/Klampfl, Europäisches Gesellschaftsrecht Rz 199; vgl J. Schmidt, AG 2016, 713 (713 f).

**23** Vgl zB H. Foglar-Deinhardstein/Aburumieh, GesRZ 2009, 342.

**24** Kohlhauser, RdW 2008, 441; Eckert in Kalls, VSU<sup>2</sup> § 13 EU-VerschG Rz 5, 11; Mitterecker, Grenzüberschreitende Verschmelzungen 478 ff; Talos/Arzt in Talos/Winner, EU-VerschG<sup>2</sup> § 13 Rz 6, 15.

**25** So Ch. Nowotny in Haberer/Krejci, Konzernrecht Rz 15.38; Aburumieh/Adensamer/H. Foglar-Deinhardstein, Verschmelzung VII.C Rz 47 ff; X.B Rz 47 – jeweils mwN.

**26** Kohlhauser, RdW 2008, 441 (444); aA zu §§ 122j, 122k dUmwG J. Schmidt, AG 2016, 713 (714); Drygala/von Bressensdorf, NZG 2016, 1161 (1163).

**27** Eckert in Kalls, VSU<sup>2</sup> § 13 EU-VerschG Rz 5, 11; Talos/Arzt in Talos/Winner, EU-VerschG<sup>2</sup> § 13 Rz 6, 15; vgl Aburumieh/Adensamer/H. Foglar-Deinhardstein, Verschmelzung X.B Rz 47 mwN.

**28** Kohlhauser, RdW 2008, 443 f.

### Aus der Begründung des OGH

Die Rechtsvorgängerin der kIP schloss im Dezember 2006 als Darlehensgeberin mit der C\*\*\* Aktiengesellschaft (\*\*\*) als Darlehensnehmerin einen Darlehensvertrag über ein Ergänzungskapitaldarlehen von 10 Mio € ab.

Das Ergänzungskapital wurde am 15. 12. 2006 übergeben. Am 16. 12. 2014 war die Rückzahlung fällig; die Rückzahlung ist nicht erfolgt.

Im Jahr 2010 bildete die beklIP für Forderungen der I\*\*\*\* AG Rückstellungen im Umfang von 560,102.000 €.

Ein Aktienkaufvertrag vom 19. 5. 2010, abgeschlossen zwischen der A\*\*\* GmbH, der F\*\*\* GmbH als Verkäufer und der IM\*\*\* AG als Käuferin unter Beitritt der I\*\*\* AG und der Bekl enthält ua folgende Bestimmung:

„11. Nachrangigkeitsvereinbarung

11.1. Die I\*\*\* garantiert für sich und sämtliche Gesellschaften der I\*\*\*-Gruppe, dass sämtliche Forderungen der I\*\*\*-Gruppe nachrangig gegenüber allen Forderungen von Gläubigern, insbesondere gegenüber Forderungen von Anlegern und Gläubigern aus und im Zusammenhang mit der Zeichnung von Ergänzungskapital der A\*\*\*, sind, sodass erst nach Befriedigung aller Gläubiger und Rückzahlung des bestehenden Ergänzungskapitals der A\*\*\* Befriedigung durch die I\*\*\*-Gruppe begehrt werden kann, und dass wegen der Forderungen der I\*\*\*-Gruppe kein gerichtliches Insolvenzverfahren über das Vermögen der A\*\*\* eröffnet zu werden braucht. Diese Nachrangigkeit ist befristet bis zum 31. 12. 2016, besteht jedoch jedenfalls so lange, bis sämtliche Forderungen und Ansprüche der Gläubiger auf Zahlung von Kapital und Zinsen und aus allfälligen weiteren im Zusammenhang mit dem Ergänzungskapital von der A\*\*\* gegenüber den Zeichnern oder Inhabern abgegebenen, im Datenraum offen gelegten Erklärungen, befriedigt worden sind. In jedem Fall gilt die Nachrangigkeit nicht bei Eröffnung eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens über das Vermögen der A\*\*\*. (...)“

Die Kl verhandelte diesen Vertrag inhaltlich mit, die A\*\*\* GmbH, an der die Kl zu 25 % beteiligt war, unterzeichnete diesen Vertrag auch mit; der Vertragstext liegt daher auch bei der Kl auf.

Der Punkt 11. über die Nachrangigkeit war ausdrücklicher Wunsch der Kl, weil zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses klar war, dass sonst die Möglichkeit der Rückzahlung des begebenen Ergänzungskapitals nicht möglich sein werde.

In der Bilanz der Bekl zum 31. 12. 2014 betragen die Steuerrückstellungen 8,036.950,30 €, die sonstigen Rückstellungen 657,454.478,19 €, das begebene Ergänzungskapital 47,808.530,69 €; weiters bestand eine Kapitalrücklage von 5,473.725,79 €, eine freie Rücklage von 25,009.892,42 €, eine Gewinnrücklage von 25,009.895,36 € und ein Bilanzverlust von 609,573.234,41 €. Die Summe des negativen Eigenkapitalanteils beträgt -568,639.013,26 €. Zwischen den Parteien des Revisionsverfahrens ist unstrittig, dass es sich bei dem Betrag von 5,4 Mio € um gebundene Rücklagen handelt (Revision Rz 57, Revisionsbeantwortung S 30). Auch die Bilanzen der Jahre 2005 bis 2013 wurden festgestellt (Rückstellungen, Rücklagen, Bilanzgewinne etc).