

Exposé zum Dissertationsvorhaben

mit dem vorläufigen Arbeitstitel:

Der Finanzierungsvertrag

Grundlagen und Kollisionsrecht hybrider Finanzierungsinstrumente

vorgelegt von

Mag. Leonard Soldo

angestrebter akademischer Grad:

Doktor der Rechtswissenschaften (Dr. iur.)

Studienkennzahl: A 783 101

Dissertationsgebiet: Rechtswissenschaften

Betreuer: Univ.-Prof. Dr. Chris Thomale, LL.M. (Yale)

Wien, im Jänner 2023

Der Finanzierungsvertrag

Grundlagen und Kollisionsrecht hybrider Finanzierungsinstrumente

I.	Einleitung.....	3
A.	Gegenstand der Untersuchung.....	3
B.	Problemaufriss.....	3
C.	Anliegen der Untersuchung: Der Finanzierungsvertrag als Rechtsinstitut	4
II.	Forschungsstand	5
A.	Bestandaufnahme über hybride Finanzierungsinstrumente.....	6
1.	Hybride Finanzierungsinstrumente zwischen Eigen- und Fremdkapital.....	6
2.	Einzelne Instrumente	6
a.	Stille Gesellschaft.....	6
b.	Genussrecht, Wandelschuldverschreibung und Gewinnschuldverschreibung	8
c.	Nachrangdarlehen.....	9
d.	Covenant-unterlegter Kredit.....	9
3.	Gemeinsame Strukturelemente.....	10
B.	Strukturelemente des Finanzierungsvertrags.....	10
1.	Nachrang und Rückzahlungssperre	11
a.	Gesetzlicher Nachrang.....	11
b.	Vertraglicher Nachrang	13
c.	Rückzahlungssperre.....	14
2.	Allgemeine Dogmatik des Nachrangs	14
3.	Gewinn- und Verlustbeteiligung	15
C.	Kollisionsrecht	16
1.	Qualifikation.....	16
2.	Anknüpfung.....	17
III.	Zielsetzung der Dissertation und Forschungsfragen.....	19
IV.	Methodischer Ansatz	20
V.	Vorläufiger Zeitplan	22
VI.	Vorläufige Gliederung.....	23
VII.	Bisher verwendete Quellen.....	27
A.	Monographien	27
B.	Artikel.....	27
C.	Lehr- und Handbücher.....	28
D.	Sammelwerke	29
E.	Kommentare	29
F.	Judikatur.....	30
G.	Gesetzgeberische Materialien.....	30

I. Einleitung

A. Gegenstand der Untersuchung

In meiner Dissertation untersuche ich das Sach- und das Kollisionsrecht hybrider Finanzierungsinstrumente. Finanzierungsinstrumente sind „hybrid“ (oder auch „mezzanin“), wenn sie eine Rechtsposition zwischen der eines Eigen- und der eines Fremdkapitalgebers vermitteln und damit Merkmale beider Kapitalkategorien in sich vereinen.¹ Unter dem Begriff der hybriden Finanzierungsinstrumente werden etwa stille Gesellschaften, Genussrechte, partiarische und Nachrangdarlehen, Besserungsscheine, Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen, Hybridanleihen oder ewige Anleihen, *covenant*-unterlegte Kredite oder auch Gesellschafterdarlehen diskutiert.²

B. Problemaufriss

Abgesehen von dieser Umschreibung und Aufzählung ist die rechtliche Behandlung hybrider Finanzierungsinstrumente weitgehend ungeklärt. Die Auflistung der Instrumente verleitet zum Schluss, dass es sich um wesentlich verschiedene und damit klar abgrenzbare Instrumente handelt. Im Zentrum vieler Arbeiten zu hybrider Unternehmensfinanzierung steht auch eine entsprechende Abgrenzung einzelner Instrumente von anderen.³ Jedoch werden solche Abgrenzungen oft relativiert.⁴ So wird etwa konzidiert oder festgestellt, dass sich die stille Gesellschaft und das partiarische Darlehen, wenn bei erster die Verlustbeteiligung gem § 181 Abs 2 HS 1 UGB ausgeschlossen wird, nicht voneinander abgrenzen ließen;⁵ dass Genussrechte und stille

¹ OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f: Mezzaninkapital als „eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital“; *Ekkenga* in MüKoGmbHG⁴ (2022) § 29 Rz 237; *Heeren*, Kapitalgeberschutz und hybride Finanzierungsinstrumente (2008) 127; *Häuselmann*, Hybride Finanzinstrumente (2019) S 83 Rz 130, der jedoch zwischen hybriden und mezzaninen Instrumenten unterscheidet; *Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) 47; *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht⁴ (2002) 520; *Mohr*, Regulierungsgetriebene hybride Finanzierungsinstrumente (2021) 79; Andere verwenden den Begriff des schuldrechtlichen Beteiligungskapitals, so etwa *Florstedt*, Schuldrechtliches Beteiligungskapital, in *Bitter/Lutter/Priester/Schön/Ulmer*, Festschrift Karsten Schmidt (2009)

399; Aus steuerrechtlicher Perspektive mit dergleichen allgemeinen Einordnung etwa *Köhler*, Hybride Finanzierungen über die Grenze, in *Piltz/Schaumburg*, Internationale Unternehmensfinanzierung (2006), 137.

² Etwa in *Mittendorfer/Mittermair*, Handbuch Unternehmensfinanzierung (2016); ähnlich die jeweiligen Kapitel in *Häuselmann*, Hybride Finanzinstrumente (2019). Vgl. auch die Aufzählung bei *Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) 50.

³ S etwa *Dreher* in *Bergmann/Ratka*, Handbuch Personengesellschaften² (2016) Rz 6/108ff; *Koenigs*, Die stille Gesellschaft (1961) 26ff; *Toman/Stückler/Braunauer*, Unternehmensfinanzierung (2021) Rz 5.1ff; *Heinrich*, Covenants als Alternative zum institutionellen Gläubigerschutz (2009) 290ff für den *covenant*-gestützten Kreditvertrag; *Konwitschka* in *Zib/Dellinger*, Unternehmensgesetzbuch (2016) zu § 179 UGB - Begriff und Wesen der stillen Gesellschaft Rz 99ff für die stille Gesellschaft; *Straube/V. Appl* in *Straube/Ratka/Rauter*, UGB I⁴ § 179 (Stand 1.8.2013, rdb.at) Rz 51ff.

⁴ Zum Ganzen: *Hochedlinger* in *Artmann/Jabornegg*, UGB I³ (2019) § 179 Rz 8ff.

⁵ *Florstedt*, Schuldrechtliches Beteiligungskapital, in *Bitter/Lutter/Priester/Schön/Ulmer*, Festschrift Karsten Schmidt (2009) 399, 400; *Dreher* in *Bergmann/Ratka*, Handbuch Personengesellschaften² (2016) Rz 6/110 sieht

Gesellschaften wesensident seien;⁶ dass die Abgrenzung zwischen partiarischem Kredit und Genussrecht nur dann tatsächlich möglich sei, wenn eine Verlustbeteiligung vereinbart wurde.⁷ Schließlich komme es für die spezifischen Rechtsfolgen immer auf die individuelle Vereinbarung an.⁸ Die international-privatrechtliche Einordnung der Instrumente sowie der im Rahmen einer Unternehmensfinanzierung sonst auftretenden Sachfragen ist ebenso nicht restlos geklärt.⁹ Nicht nur ist die genaue Reichweite der einzelnen Anknüpfungsgegenstände (insbesondere das Vertrags-, das Gesellschafts- und das Insolvenzstatut) und deren Abgrenzung voneinander fraglich, auch wird die Anknüpfung der einschlägigen Statute in der Literatur unterschiedlich gelöst.¹⁰

Der Rechtsanwender ist mit einer unüberblickbaren Vielfalt hybrider Finanzierungsinstrumente konfrontiert, die eine rechtssichere Handhabe der einzelnen Finanzierungssachverhalte mangels systematischer Aufarbeitung nicht zulässt.

C. Anliegen der Untersuchung: Der Finanzierungsvertrag als Rechtsinstitut

Die zu verfassende Dissertation will die angesprochene Systematisierung des Rechts der hybriden Unternehmensfinanzierung leisten. Die Hypothese des Forschungsvorhabens lautet, dass die verschiedenen hybriden Finanzierungsinstrumente spezielle Ausgestaltungen eines allgemeinen Rechtsinstituts, des Finanzierungsvertrags, sind. Die Hypothese gründet in der Unterscheidung zwischen Rechtsverhältnis und Rechtsinstitut: das Rechtsverhältnis ist die konkrete rechtliche Beziehung zwischen Rechtssubjekten, das Rechtsinstitut hingegen ist der abstrakte Normenkomplex, der einen bestimmten Sachverhalt regeln soll bzw. der (unter Umständen gemeinsam mit anderen Rechtsinstituten) zur Anwendung gelangt.¹¹ Die einzelnen hybriden Finanzierungsinstrumente erscheinen im Lichte dieser Unterscheidung als solche konkreten

hierin die „größten Abgrenzungsschwierigkeiten“; *Krejci/van Husen*, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaften und partiarische Darlehen, *GesRZ* 2000, 54, 62, mit der Prämisse, dass der gemeinsame Zweck bei einer stillen Gesellschaft fehle.

⁶ *Trenker* in *U. Torggler*, *UGB*³ (2019) § 179 Rz 5a; *Allerstorfer*, Zivil- und gesellschaftsrechtliche Probleme hybrider Finanzierungsinstrumente am Beispiel sogenannter Hybridanleihen (2010, Diss. Univ. Wien); ähnlich *Schott*, *Genußscheine – Inhaltsbestimmung von Genußrechtsverhältnissen* (1995) 46, 124.

⁷ *Seiler*, *BeckOGK AktG* (Stand 1.7.2022) § 221 Rn 35.

⁸ Vgl. BGH 5.10.1992, II ZR 172/91 Klöckner: Der Leistungsinhalt eines Genussrechts sei mangels gesetzlicher Definition „im einzelnen vertraglich festzulegen“; *Nowotny* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, *Österreichisches Gesellschaftsrecht*² (2017) Rz 2/1068: „alle Umstände des Einzelfalls“ seien für die Abgrenzung zwischen den Instrumenten zu berücksichtigen.

⁹ S jedoch *Eckert*, *Internationales Gesellschaftsrecht* (2010) 328-338.

¹⁰ S unten II.C.

¹¹ v. *Savigny*, *System des heutigen römischen Rechts I* (1840) § 5; vgl. *Medicus/Petersen*, *Allgemeiner Teil des BGB*¹¹ (2016) Rz 60.

Rechtsverhältnisse, die sich einer genauen allgemein-abstrakten Erfassung im Sinne einer logischen Abgrenzbarkeit anhand eines Artunterschieds entziehen.¹² Es erscheint daher zweckmäßig, von einem allgemeinen Finanzierungsvertrag zu sprechen.¹³

Der Regelungsgegenstand des Finanzierungsvertrags ist die Finanzierung mit einem individuellen, auf den Investor angepassten Risikoprofil, gesteuert durch Vereinbarungen über die Merkmale der Kapitalgeberpositionen, wie es typisch für hybride Finanzierungsinstrumente ist. In der Dissertation soll der Finanzierungsvertrag als Rechtsinstitut rechtshistorisch, rechtsvergleichend und rechtsökonomisch aufgearbeitet werden. Dabei sollen die gemeinsamen Merkmale verschiedener hybrider Finanzierungsinstrumente systematisiert und als Strukturelemente des Finanzierungsvertrags allgemein dargestellt werden. Das erlaubt eine einheitliche und systematisch kohärente Beurteilung hybrider Finanzierungssachverhalte.

II. Forschungsstand

Der in der Einleitung festgestellte Systematisierungsbedarf wurde von der Literatur teilweise aufgegriffen. Viele Arbeiten nehmen sich die Darstellung einzelner Instrumente zum Ziel, andere Arbeiten befassen sich zwar systematisierend mit dem Recht der hybriden Unternehmensfinanzierung, dies aber unter einem gewissen Aspekt oder bezogen auf *ein* hybrides Instrument.¹⁴ Die international-privatrechtliche Behandlung hybrider Finanzierungsinstrumente wurde bisher ebenfalls nicht in der notwendigen Tiefe aufgearbeitet. Neben vereinzelten An-

¹² Vgl. hierzu allgemein etwa *Schnapp*, Logik für Juristen⁷ (2016) 36f.

¹³ Ähnlich *Schön*, Eigenkapital und Fremdkapital – eine steuerpolitische Analyse, in *Schön*, Eigenkapital und Fremdkapital (2013) 5; *Heeren*, Kapitalgeberschutz und hybride Finanzierungsinstrumente (2008) 125f, die Hybridkapital als Kontinuum begreifen. Für *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung (2017) § 12 Rz 21 spielt die genaue inhaltliche Abgrenzung der Instrumente voneinander keine Rolle, da es um die Gestaltungsmöglichkeiten und (vor allem) um die Frage, welche Normen auf solche Instrumente anwendbar sind, geht.

¹⁴ Diese Ansätze bestehen etwa darin, einen allgemeinen, haftungsrechtlichen Eigenkapitalbegriff zu entwickeln (*Baums*, Eigenkapital: Begriff, Aufgaben, Sicherung, ZHR 175, 160), oder das Herausbilden allgemeiner Lehren zu fordern (*Florstedt*, Schuldrechtliches Beteiligungskapital, in *Bitter/Lutter/Priester/Schön/Ulmer*, Festschrift Karsten Schmidt (2009) 399), oder die Kreditfunktion der stillen Gesellschaft als Grundtypus der Fremdfinanzierung von Unternehmen heranzuziehen (*K. Schmidt*, Die Kreditfunktion der Einlage, ZHR 140, 475). Eindrucksvoll ist ferner die Arbeit *Servatius*⁴, der eine Verantwortung einflussnehmender Gläubiger für das deutsche Recht erarbeitet (Gläubigereinfluss durch Covenants (2008)). *Laspeyres* erarbeitet am Schädigungspotential verschiedener Kapitalgeber ausgerichtete Reformvorschläge für das deutsche Recht (Hybridkapital in Insolvenz und Liquidation der Kapitalgesellschaft (2014)). Vgl. die folgenden weiteren Fälle von spezialisierten Betrachtungen: *Luttermann*, Unternehmen, Kapital und Genussrechte (1998); *Schummer*, Das Eigenkapitalersatzrecht (1998); *Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) behandelt; *Chr. Mayer*, Der vertragliche Nachrang von Forderungen (2007); *Ekkenga*, Anlegerschutz, Rechnungslegung und Kapitalmarkt (1998) identifiziert – im Rahmen einer seiner sechs Kapitaltypologien – sieben „Mischtypen“ zwischen den Idealtypen des Eigen- und des Fremdkapitals, wobei er die Merkmale der Vergütung (Gewinnbeteiligung oder fixe Verzinsung) und der Verlustbeteiligung in verschiedenen Ausprägungen kombiniert (173-188). Die beiden Kriterien sollen aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass er auch die Frage nach dem Befriedigungsrang in sein System einordnet, vgl. S 180f, 231f.

sätzen zur systematischen Erschließung dieses Rechtsgebiets existiert bis dato keine entsprechende monographische Arbeit zum Recht der hybriden Unternehmensfinanzierung. Grundlinien einer systematischen Aufarbeitung des Finanzierungsvertrags sollen hier vorgezeichnet werden. Dabei werden zunächst einige hybride Finanzierungsinstrumente dargestellt, um die Strukturelemente des Finanzierungsvertrags induktiv zu erschließen (A.). Dann werden diese Strukturelemente allgemein dargestellt (B.). Daraufhin werden die Probleme der internationalprivatrechtlichen Behandlung des Finanzierungsvertrags und dessen Strukturelementen aufgezeigt und strukturiert (C.).

A. *Bestandaufnahme über hybride Finanzierungsinstrumente*

1. *Hybride Finanzierungsinstrumente zwischen Eigen- und Fremdkapital*

Das Wesensmerkmal des hybriden Finanzierungsinstruments ist die Vereinigung von Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen.¹⁵ Die Eigenkapitalgeberposition zeichnet sich durch die gewinnabhängige Vergütung, die Teilnahme (bloß) am Residualgewinn unter gleichzeitigem Ausschluss der Rückzahlung der Einlage bei aufrechtem Gesellschaftsverhältnis und die mitgliederschaftlichen Mitwirkungs-, Kontroll- und Informationsrechte¹⁶ aus.¹⁷ Ein Fremdkapitalgeber nimmt grundsätzlich die gegenteilige Position ein. Fremdkapital wird zu einem fixen Zinssatz vergütet¹⁸, nimmt nicht am Residualgewinn teil und ist rückzuzahlen¹⁹ bzw. rückzahlbar. Außerdem vermittelt Fremdkapital keine entsprechenden Mitwirkungs- oder Kontrollrechte.²⁰

2. *Einzelne Instrumente*

a. *Stille Gesellschaft*

§ 179 UGB umschreibt den gesetzestypischen Fall einer stillen Beteiligung:²¹ Ein Investor beteiligt sich über eine in das Vermögen eines Unternehmers übergehender Einlage an dessen Unternehmen, im Gegenzug dazu erhält der Investor einen Anteil am Gewinn (zwingend) und am Verlust (dispositiv).²² Die stille Gesellschaft als solche wird jedenfalls von der herrschenden

¹⁵ S. oben Fn. 1.

¹⁶ *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht I (1980) § 7 II 2; differenzierend *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht⁴ (2002) 515, wonach Eigenkapital 1) von den Mitgliedern aufgebracht wird, 2) nicht der freien Kreditkündigung unterliegt und 3) im Insolvenzfall nicht als Insolvenzforderung geltend gemacht werden kann, die gewinnabhängige Vergütung und die mitgliederschaftlichen Rechte bloß typische Merkmale des Eigenkapitals sind.

¹⁷ Vgl. für den vorliegenden Kontext: BGH 5.10.1992, II ZR 172/91 Klöckner, S 31f.

¹⁸ § 988 S 3 HS 1 ABGB.

¹⁹ § 983 S 2 ABGB.

²⁰ *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung (2017) § 12 Rz 11: die Mitwirkungs- und Kontrollrechte „beziehen sich auf da Sichern der Zins- und Kapitalrückzahlung“.

²¹ Eine Legaldefinition existiert nicht (*Konwitschka* in *Zib/Dellinger*, Unternehmensgesetzbuch (2016) zu § 179 UGB - Begriff und Wesen der stillen Gesellschaft Rz 118). Im dHGB findet sich die dem § 179 UGB inhaltsgleiche Bestimmung, § 230 HGB, an der es ebenso an einer Definition der stillen Gesellschaft mangelt, vgl *Mock* in *Röhricht/Graf von Westphalen/Haas*, HGB⁵ (2019) § 230 Rz 1).

²² *Trenker* in *U. Torggler*, UGB³ (2019) § 179 Rz 2f.

Lehre als echte Gesellschaft gesehen²³, und zwar als reine Innengesellschaft^{24, 25}. Der Gesetzgeber ordnete sie im Rahmen des EKEG zwischen den Personengesellschaften und dem partiari- schen Darlehen ein.²⁶ Bereits in den Beratungen zum ADHGB²⁷, in dessen Art 250-265 die stille Gesellschaft in ihrer heutigen Prägung geregelt wurde, hatte der Begriff „stille Gesell- schaft“ zwei verschiedene Bedeutungen, die zur Diskussion standen.²⁸ Die konzeptuellen Wur- zeln der stillen Gesellschaft sind in der Dissertation aufzuarbeiten.

Die stille Gesellschaft kann nach allgemeiner Ansicht typisch oder atypisch ausgestaltet sein.²⁹ Zur Abgrenzung der (gesetzes-)typischen stillen Gesellschaft von der atypischen werden die Merkmale der Einräumung von Geschäftsführungsbefugnissen des Stillen und die (schuldrecht- liche) Beteiligung am Unternehmensvermögen,³⁰ insbesondere an stillen Reserven und Firmen- wert, angeführt.³¹ Es soll jedoch nicht jede Abweichung von der gesetzlichen Regelung schon

²³ *Blaurock*, Begriff, Wesen und Erscheinungsformen der stillen Gesellschaft, in *Blaurock*, Handbuch Stille Gesellschaft⁹ (2020) Rz 4.3, 4.6ff; *Trenker* in *U. Torggler* UGB³ (2019) § 179 Rz 2; vgl. BGH 21.7.2003, II ZR 109/02, wo der BGH die stille Gesellschaft von Genussrechten abgrenzt und hierfür auf das Vorliegen des Zwecks bei einer stillen Gesellschaft abstellt.

²⁴ *Blaurock*, Begriff, Wesen und Erscheinungsformen der stillen Gesellschaft, in *Blaurock*, Handbuch Stille Gesellschaft⁹ (2020) Rz 4.10; *Jud*, Die Stille Beteiligung an einer GmbH & Still (GmbH & Still) (Habilitationsschrift 1979) A, 23; *Artmann* in *Artmann/Jabornegg*, UGB I³ (2019) Vor § 105 Rz 16.

²⁵ *Hochedlinger/Fuchs*, Stille Gesellschaft (2007) Rz 1/12, 1/21; *K. Schmidt* in *MüKoHGB*⁴ (2019) § 230 Rz 4, 17; *Mock* in *Röhrich/Graf von Westphalen/Haas*, HGB⁵ (2019) § 230 Rz 2f. Die Eigenschaft, eine echte Gesell- schaft zu sein, wird von mancher Stimme für die typische stille Gesellschaft mit dem Argument, es fehle an der für eine Gesellschaft notwendigen Verfolgung eines gemeinsamen Zwecks, bezweifelt (*Bauer*, Die Stille Gesell- schaft als Finanzierungsinstrument (2000) 33; vgl. *Hochedlinger* in *Artmann/Jabornegg*, UGB I³ (2019) § 179 Rz 4; *Krejci/van Husen*, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaften und partiari- sche Darlehen, *GesRZ* 2000, 54, 60 für die gesetzestypische stille Gesellschaft, nicht aber für die atypische stille Gesellschaft, die jedenfalls eine Gesellschaft sei, da dem stillen Gesellschafter Geschäftsführungsbefugnisse eingeräumt wer- den). Dagegen wird aber vorgebracht, der gemeinsame Zweck könne auch in dem Überlassen der Einlage für die Dauer der stillen Gesellschaft liegen. (*Trenker* in *U. Torggler*, UGB³, § 179 Rz 13).

Hingewiesen sei auf die Kontroverse, ob die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft auf die stille Gesellschaft anzuwenden sind (vgl. *K. Schmidt* in *MüKoHGB*⁴ (2019) § 230 Rz 127ff).

²⁶ ErläutRV 124 BlgNR, XXII. GP, 10.

²⁷ Das ADHGB 1861 wurde in Österreich als AHGB mit 1. Juli 1863 in Kraft gesetzt (RGI Nr 1/1863).

²⁸ Die Formen waren die französische auf der einen Seite, und die deutsche auf der anderen. Eine stille Gesellschaft war gem Art 144 des preußischen Entwurfs eines Handelsgesetzbuches dann „vorhanden, wenn ein oder mehrere Gesellschafter sich nur durch Vermögenseinlagen beteiligen (Stille Gesellschafter), während ein oder mehrere andere Gesellschafter persönlich und solidarisch haften. [Abs 2] Wenn mehrere Gesellschafter persönlich und solidarisch haften, so ist in Ansehung ihrer die Gesellschaft zugleich eine offene Gesellschaft.“ (vgl. Entwurf eines Handelsgesetzbuches für die Preussischen Staaten. Nebst Motiven. Erster Theil (1857) 26). In den späteren Dis- kussion (S 1031 der Protokolle zum ADHGB) wurde angemerkt, die stille Gesellschaft in der vorgeschlagenen Form sei nur eine Form der offenen, und weiche „gar sehr“ von der alten, deutschen Stillen ab. „Bei dieser werde nicht an einen gemeinschaftlichen Handlungsfonds, sondern nur an ein modificirtes Gläubigerverhältnis gedacht, während der Complementar als alleiniger Vertreter der Handlung dastehe.“ (*Lutz*, Protokolle der Commission zur Berathung eines allgemeinen deutschen Handels-Gesetzbuches (1858) 1031).

²⁹ Vgl. *Trenker* in *U. Torggler*, UGB³, § 179 Rz 16; *Hochedlinger* in *Artmann/Jabornegg*, UGB I³ (2019) § 179 Rz 16.

³⁰ So schon BGH 24.9.1952, II ZR 136/51.

³¹ S bereits OGH 25.4.1979, 5 Ob 507/79; auch in 6 Ob 204/16t geht der OGH noch von einem Begriff der atypi- schen stillen Gesellschaft aus (Rz 6.1.3.), konnte es aber dabei belassen, bloß über die Frage zu entscheiden, wel- che Ausgestaltung zum Ausschluss des klägerischen Anspruchs führen (Rz 6.1.1., 6.1.4., 6.2.1.); *K. Schmidt* in *MüKoHGB*⁴ (2019) § 230 Rz 77, 79ff; *Blaurock*, Wesen und Bedeutung der Unternehmungsform, in *Blaurock*, Handbuch Stille Gesellschaft⁹ (2020) Rz 1.30.

zu einer atypischen stillen Gesellschaft führen.³² Vor der Entscheidung des OGH in Sachen 6 Ob 204/16t war umstritten, ob ein atypischer stiller Gesellschafter seinen Konkursteilnahmeanspruch (§ 187 UGB) verliert.³³

b. Genussrecht, Wandelschuldverschreibung und Gewinnschuldverschreibung

§ 174 AktG regelt die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen (Abs 1 leg cit) und Genussrechten (Abs 3 leg cit). Gemeinsam ist den drei Instrumenten, dass sie Gläubigern schuldrechtliche Ansprüche gegen die emittierende Gesellschaft einräumen.³⁴ Gewinnschuldverschreibungen bringen „die Rechte der Gläubiger mit Gewinnanteilen von Aktionären in Verbindung“ (§ 174 Abs 1 S 1 AktG). Wandelschuldverschreibungen räumen „Gläubigern ein Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien“ ein (§ 174 Abs 1 S 1 AktG).³⁵ Das Genussrecht ist nicht gesetzlich definiert.³⁶ Es wird als schuldrechtliche Rechtsposition, die gesellschaftertypische Vermögensrechte vermittelt, verstanden.³⁷ Solche Vermögensrechte sind der Anteil am Gewinn und/oder am Liquidationserlös.³⁸ Mitgliedschaftliche Mitverwaltungsrechte können hingegen nicht eingeräumt werden.³⁹ Ein Recht auf Teilnahme an der

³² K. Schmidt in MüKoHGB⁴ (2019) § 230 Rz 74; Trenker in U. Torggler, UGB³ (2019) § 179 Rz 16

³³ OGH 28.9.1995, 8 Ob 4/95.

³⁴ Zollner in Doralt/Nowotny/Kalss AktG II³ (2021) § 174 Rz 9f; Eckert/Schopper/Walcher in Eckert/Schopper, AktG-ON^{1.00} § 174 (Stand 1.7.2021, rdb.at) Rz 5.

³⁵ Während die Wandelschuldverschreibung interessante Rechtsfragen aufwirft, sollen diese spezifischen Probleme, die sich im Wesentlichen aus der Ausgabe von Aktien ergeben, vorerst ausgeklammert werden. S hierzu etwa Zollner in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG II³ (2021) § 174 Rz 25ff.

³⁶ Eckert/Schopper/Walcher in Eckert/Schopper, AktG-ON^{1.00} § 174 (Stand 1.7.2021, rdb.at) Rz 15.

³⁷ 6 Ob 267/02v: „Der häufigste Inhalt des Genussrechtes ist ein Anspruch auf Zahlungen aus dem jeweiligen Gewinn.“; Schön, Ein Allgemeiner Teil der Genussrechte, JZ 1993, 925, 926; Nagele/Lux in Artmann/Karollus, AktG III⁶ (2018) § 174 Rz 27; Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht² (2017) Rz 3/974; Zollner in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG II³ (2021) § 174 Rz 9; J. Reich-Rohrwig, Genussrechte und Schuldverschreibungen in Verschmelzung und Spaltung (I), ecolex 2013, 133, 137 (in aller Regel wird eine Gewinnbeteiligung eingeräumt); Häuselmann, Hybride Finanzinstrumente (2019) 95 Rz 1; Habersack im MüKoAktG⁵ (2021) Band 4 § 221 Rz 64f („zentrales Definitionsmerkmal ist die Gewährung von aktionärstypischen Vermögensrechten in einer nicht schon von § 221 Abs. 1 erfassten Art und Weise [...]“ Rz 65); Krejci/van Husen, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaften und partiarische Darlehen, GesRZ 2000, 54, 58; Edelmann in Napokoj/Foglar-Deinhardstein/Pelinka, AktG Taschenkommentar (2019) § 174 AktG Rz 13.

³⁸ van Husen, Genussrechte, Genußscheine, Partizipationskapital (1998) 45; Mittendorfer/Duursma in Mittendorfer/Mittermair, Handbuch Unternehmensfinanzierung (2016) BT 3/31; Eberhartinger, Bilanzierung und Besteuerung von Genussrechten, stillen Gesellschaften und Gesellschafterdarlehen (1995) 17.

³⁹ OGH 24.1.2006, 10 Ob 34/05f; BGH 21. 7. 2003, II ZR 109/02 mwN; Bauer, Genussrechte – ein zivilrechtlicher Überblick, in Schragl/Stefaner, Handbuch Genussrechte² (2013) 19, 35; Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht² (2017) Rz 3/974, Rz 3/977; differenziert Krejci/van Husen, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaften und partiarische Darlehen, GesRZ 2000, 54, 56f („Sonstige Mitverwaltungsrechte sind nicht ausgeschlossen.“, S 57), die vertreten, dass keine echten Mitverwaltungsrechte eingeräumt werden können, die schuldrechtliche Position des Genussgläubigers aber so ausgestaltet werden kann, dass seinem Willen Gewicht zukommt.

Hauptversammlung oder ein Recht auf Einsicht in den Jahresabschluss kann Genussrechtsinhabern aber vertraglich eingeräumt werden.⁴⁰ Der Genussberechtigte wird aufgrund des Genussrechtsverhältnisses nicht Gesellschafter der Genussschuldnerin.⁴¹

In Bezug auf die Natur des Rechtsverhältnisses wird auch für Genussrechte bzw. Genussrechtsverhältnisse vertreten, dass sie als stille Gesellschaften zu qualifizieren sind,⁴² andere vertreten die Einordnung als Vertrag *sui generis*.⁴³

c. Nachrangdarlehen

Das Nachrangdarlehen ist ein Kreditvertrag, wobei die Forderung des Kreditgebers mit einem Nachrang versehen ist.⁴⁴ Unklarheit herrscht aber in der terminologischen Bewältigung verschiedener Ausgestaltungen des Nachrangs. Der OGH fasst die Vereinbarung eines qualifizierten Rangrücktritts als Wesensmerkmal eines besonderen Vertrags, des Nachrangdarlehens, auf.⁴⁵ Andernorts wird der bloße Rücktritt hinter die Forderungen anderer Gläubiger als „Nachrangdarlehen“ bezeichnet.⁴⁶ Die Figur des Nachrangdarlehens besitzt im Kapitalmarktrecht besondere Relevanz, da ein (qualifiziertes) Nachrangdarlehen eine Risikogemeinschaft iSd § 1 Abs 1 Z 3 KMG sein könnte.⁴⁷

d. Covenant-unterlegter Kredit

Eine weitere Hybridisierung liegt bei sogenannten *covenants* vor. Im vorliegenden Kontext bezeichnen *covenants* Vereinbarungen im Rahmen eines Finanzierungsverhältnisses mit dem Ziel, den Schuldner zu einem bestimmten Verhalten zu verpflichten, um die Rückzahlung der

⁴⁰ OGH 24.1.2006, 10 Ob 34/05f; *Eckert/Schopper/Walcher* in *Eckert/Schopper*, AktG-ON^{1.00} § 174 (Stand 1.7.2021, rdb.at) Rz 15 (aber keine Befugnis zur Teilnahme an der Willensbildung in der Hauptversammlung); *Bauer*, Genussrechte – ein zivilrechtlicher Überblick, in *Schragl/Stefaner*, Handbuch Genussrechte² (2013) 19, 31; *Habersack* in *MüKoAktG*⁵ (2021) Band 4 § 221 Rz 120: Rederecht vertraglich einräumbar.

⁴¹ Deutlich BGH 5.10.1992, II ZR 172/91 Klöckner.

⁴² *Trenker* in *U. Torggler*, UGB³ (2019) § 179 Rz 5a; *Bauer*, Genussrechte – ein zivilrechtlicher Überblick, in *Schragl/Stefaner*, Handbuch Genussrechte² (2013) 19, 35; für die Anwendbarkeit der Regeln der stillen Gesellschaft auf Genussrechte *Zollner* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG II³ (2021) § 174 Rz 20.

⁴³ 7 Ob 267/02v; *Bergmann*, Genussrechte (2016) 634; Vgl. zur Diskussion AktG-ON § 174 Rz 18 mwN auch zur deutschen Diskussion; Jüngst für eine Trennung von Genussrechtsverhältnissen und stiller Gesellschaft aufgrund des bei letzter als erforderlich gesehenen Wesensmerkmals des Mindestmaßes an Organisation *Loewit*, Krisenfinanzierung durch stille Gesellschaften und Genussrechte, *ecolex* 2020, 987, 988f.

⁴⁴ *Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) 53.

⁴⁵ OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f (zumindest in Bezug auf die AGB-Klauselkontrolle: „Bei der hier zu beurteilenden qualifizierten Nachrangklausel handelt es sich um ein für den Vertragstypus konstitutives Merkmal, das daher der Inhaltskontrolle nach § 879 Abs 3 ABGB entzogen ist“); hierzu *Laszlo*, Die qualifizierte Nachrangabrede als Teil der *essentialia negotii* des Nachrangdarlehens, *ZFR* 2018, 64; differenziert *Pateter/Pirker*, Zur Rechtsnatur der Nachrangabrede, *ZIK* 2015, 217, 218; ähnlich OGH 12.7.2016, 4 Ob 47/16i, Rz 4.1.

⁴⁶ *Waniek* in *Mittendorfer/Mittermair*, Handbuch Unternehmensfinanzierung (2017) AT 1/213.

⁴⁷ OGH 12.7.2016, 4 Ob 47/16i, Rz 2.2. Eine solche Risikogemeinschaft liege bei Bestehen eines Totalverlustrisikos der Gläubigerforderung vor, wobei dieses Risiko vom wirtschaftlichen Erfolg der Emittentin abhängen muss. Dabei ist es unerheblich, ob die Risikogemeinschaft „gesellschafts- oder schuldrechtlich organisiert“ ist; oder ob „rechtlich (etwa durch Beteiligung an einer Gesellschaft) oder bloß wirtschaftlich begründet ist“ (OGH 28.6.2018, 6 Ob 97/18k, Rz 2.1.).

Kreditvaluta und anderer vereinbarter Ziele zu befördern,⁴⁸ und damit das individuelle Finanzierungsrisiko des Kreditgebers zu reduzieren⁴⁹. Für gewöhnlich reduzieren *covenants* das Risiko in der Form eines Frühwarnsystems und als Möglichkeit zur Einflussnahme.⁵⁰ Die Literatur unterscheidet gewisse typische, in der Praxis vorgefundene Varianten. So werden affirmative, negative und finanzielle *covenants* unterschieden: affirmative *covenants* verpflichten den Schuldner zu einem positiven Verhalten,⁵¹ negative dazu, von einem bestimmten Verhalten abzusehen,⁵² und finanzielle zur Einhaltung gewisser betriebswirtschaftlicher Kennzahlen.⁵³ Für die zu verfassende Dissertation ist bedeutsam, dass Kreditgebern (also nicht-Gesellschaftern) durch *covenants* gesellschafterähnliche Informations- und Kontrollrechte eingeräumt werden.⁵⁴

3. Gemeinsame Strukturelemente

Neben den bisher angesprochenen Instrumenten werden zahlreiche andere unter dem Schlagwort „hybride Finanzierungsinstrumente“ besprochen.⁵⁵ Das hindert aber nicht daran, auf die Behandlung dieser weiteren Instrumente an dieser Stelle zu verzichten. Denn mit den diskutierten Instrumenten sind die grundlegenden Rechtsfragen angesprochen: die Gewinn- und die Verlustbeteiligung, der Forderungsrang und die Mitwirkungs- und Kontrollrechte.⁵⁶ Diese Elemente sind im folgenden Abschnitt zu behandeln.

B. Strukturelemente des Finanzierungsvertrags

Die Strukturelemente, die die Rechtspositionen des Eigen- bzw. spiegelbildlich des Fremdkapitalgebers bedingen, können privatautonom geregelt werden.⁵⁷ Fraglich ist, inwieweit und aus

⁴⁸ *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 33.

⁴⁹ *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 44; *Kästle*, Rechtsfragen zur Verwendung von Covenants (2003) 29; *Heinrich*, Covenants als Alternative zum institutionellen Gläubigerschutz (2009) 289 ordnet *covenant*-gestützte Finanzierungsverträge „als symbiotische Form des Darlehensvertrages mit organisations- und kooperationsrechtlichen Elementen“ ein.

⁵⁰ *Kästle*, Rechtsfragen zur Verwendung von Covenants (2003) 33-35; *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 32ff spricht von *warning and guidance*. Gläubiger werden durch die ihnen vermittelte Information (etwa: Unterschreiten gewisser betriebswirtschaftlicher Kennzahlen) gewarnt und können gegebenenfalls steuernd eingreifen.

⁵¹ *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 40; *Kästle*, Rechtsfragen zur Verwendung von Covenants (2003) 53.

⁵² *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 42; *Fettes*, Zur Verwendung von Covenants gegenüber Kapitalgesellschaften (2014) 29 sieht auch Unterlassungspflichten in affirmativen *covenants* aufgehoben.

⁵³ *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 43; *Majic*, Covenants und Insolvenz (2013) 21-25; S für Beispiele und Varianten *Fettes*, Zur Verwendung von Covenants gegenüber Kapitalgesellschaften (2014) 32-40; *Kästle*, Rechtsfragen zur Verwendung von Covenants (2003) 53-72.

⁵⁴ *Ringe*, The Deconstruction of Equity (2016) 114; *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 81.

⁵⁵ S oben bei Fn 2.

⁵⁶ Vgl. die Merkmale der Eigenkapitalgeberposition (oben I.), anhand deren die zu verfassende Dissertation die Position des Hybridkapitalgebers, auf der anderen Seite vom Fremdkapitalgeber ausgehend, normativ triangulieren will.

⁵⁷ *Waniek* in *Mittendorfer/Mittermair*, Handbuch Unternehmensfinanzierung (2016) AT 1/137; *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung (2017) § 12 Rz 16. *Luttermann*, Unternehmen, Kapital und Genußrechte (1998) 23 nennt die „abgestimmte Mixtur verschiedener Systemelemente“ als Kern der Mischformen; *Pateter/Pirker*, Zur Rechtsnatur der Nachrangabrede, ZIK 2015, 217 (Nachrangabrede bindet Kapital in der Gesellschaft); vgl für die

welchen Gründen der Hybridkapitalgeber eigenkapitalgeberähnlich behandelt (oder der Fremdkapitalgeber „hybridisiert“⁵⁸) wird. Im vorliegenden Exposé sollen die allgemeinen rechtlichen Strukturelemente hybrider Finanzierungsinstrumente vorgezeichnet werden.

1. Nachrang und Rückzahlungssperre

Der insolvenzrechtliche Befriedigungsrang und die damit verwandte Frage der (vorinsolvenzlichen) Rückzahlungssperre sind die soweit ersichtlich zentralen Strukturmerkmale hybrider Finanzierungsinstrumente.⁵⁹

a. Gesetzlicher Nachrang

Eigenkapitalersetzende Kredite (§ 1 EKEG) von erfassten Gesellschaftern (§ 5 EKEG) einer erfassten Gesellschaft (§ 4 EKEG) sind gem § 57a Abs 1 IO nachrangig zu befriedigen.⁶⁰ Auch für hybride Finanzierungsinstrumente kann sich ein insolvenzrechtlicher Befriedigungsnachrang aus dem Kapitalersatzrecht ergeben. § 10 Abs 1 EKEG behandelt die entsprechend krisenimmanent eingegangene stille Gesellschaft eines (bereits) erfassten Gesellschafters als eigenkapitalersetzender Kredit. Hier wird der sachliche Anwendungsbereich über einen engen Kreditbegriff, der sich von der stillen Gesellschaft abgrenzen lassen könnte, hinaus erweitert. § 10 Abs 2 EKEG stellt einen stillen Gesellschafter einem erfassten Gesellschafter gleich. Ein stiller Gesellschafter, dessen Einlage grundsätzlich Fremdkapital darstellt,⁶¹ kann nach § 10 Abs 2 EKEG einem erfassten Gesellschafter gleichgestellt sein.⁶² Ein Genussrechtsgläubiger kann – analog zu einem stillen Gesellschafter – auch in den persönlichen oder sachlichen Anwendungsbereich des EKEG fallen.⁶³

stille Gesellschaft *Konwitschka* in *Zib/Dellinger*, Unternehmensgesetzbuch (2016) zu § 179 UGB - Begriff und Wesen der stillen Gesellschaft Rz 95.

⁵⁸ Vgl *Bitter* in *Scholz, GmbHG*¹² (2021), Anhang zu § 64 Rz 298.

⁵⁹ Das gilt zumindest für eine zivil-, gesellschafts- und insolvenzrechtlich orientierte Untersuchung dieser Instrumente, vgl. allgemein *Baums*, Eigenkapital: Begriff, Aufgaben, Sicherung, ZHR 175, 160, 161. Ersichtlich ist das auch an den zuletzt zu diesem Thema ergangenen Entscheidungen OGH 26.9.2017, 6 Ob 204/16t; BGH IX ZR 133/14.

⁶⁰ Damit wird nach verbreiteter Ansicht eine eigene Forderungskategorie geschaffen, Forderungen aus eigenkapitalersetzenden Leistungen sind keine Insolvenzforderungen, vgl. *Katzmayr* in *Koller/Lovrek/Spitzer*, IO (2019) § 57a Rz 2 mwN; *Karollus* in *Buchegger*, Österreichisches Insolvenzrecht (2009) Erster Zusatzband, EKEG § 14 Rz 35; *Mohr* in *Konecny*, Insolvenzgesetze § 57a IO (Stand 1.10.2017, rdb.at) Rz 7. AA *Fritzberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) 66.

⁶¹ OGH 26.09.2017, 6 Ob 204/16t, Rn 6.1.3. Hierzu eingehend *Trenker*, Kein (materieller) Eigenkapitalcharakter einer atypisch stillen Beteiligung nach 6 Ob 204/16t, ÖBA 2018, 612; *Told*, Anm zu OGH 26.9.2017, 6 Ob 204/16t, Keine Einlagenrückgewähr bei atypischer stiller GmbH & Co KG, VbR 2018, 37.

⁶² Dazu muss der stille Gesellschafter am Unternehmen einer erfassten Gesellschaft mit zumindest 25% beteiligt sein und ihm kommanditistengleiche Mitbestimmungsrechte zustehen (§ 10 Abs 2 Z 1 EKEG) oder er einen beherrschenden Einfluss ausüben (Z 2 leg. cit.). Abs 2 letzter Satz ordnet nun die entsprechende Geltung von Abs 1 für die Einlage eines stillen Gesellschafters iSd Abs 2 an.

⁶³ *Schopper*, Genussrechte und EKEG, ZUS 2011, 107, 110f (persönlicher Anwendungsbereich) und 108 (sachlicher Anwendungsbereich); diesem folgend *Trenker* in *U. Torggler*, UGB³ (2019) § 179 Rz 5a.

Ein nicht-Gesellschafter kann nur bei entsprechend ausgestalteter Position unter das Kapitalersatzrecht fallen:⁶⁴ Ein erfasster Gesellschafter ist gem § 5 Abs 1 Z 3 EKEG, wer „wie ein Gesellschafter, dem die Mehrheit der Stimmrechte zusteht, einen beherrschenden Einfluss auf eine Gesellschaft ausübt, selbst wenn er an dieser nicht beteiligt ist.“⁶⁵ Dieser Einfluss muss tatsächlich ausgeübt werden, die bloße Möglichkeit reicht für diesen Gesellschaftertatbestand nicht aus.⁶⁶ Es muss ein faktisches Machtverhältnis dergestalt vorliegen, dass der betreffende Fiktivgesellschafter „tatsächlich einen wesentlichen Einfluss auf alle wichtigen Geschäftsführungsangelegenheiten“⁶⁷ hat. Damit ist die Frage aufgeworfen, ob ein Fremdkapitalgeber, dessen Finanzierung durch *covenants* abgesichert oder begleitet wird, vom Eigenkapitalersatzrecht erfasst wird.⁶⁸

Das Kapitalersatzrecht ist indes kein konzeptuell notwendiger Bestandteil einer Rechtsordnung bzw. des Kapitalgesellschaftsrechts. In Deutschland etwa wurde das Kapitalersatzrecht abgeschafft.⁶⁹ Nunmehr werden alle Gesellschafterdarlehen und ihnen wirtschaftlich entsprechende Leistungen insolvenzrechtlich subordiniert (§ 39 Abs 1 Nr 5 InsO).⁷⁰ Zurückgeführte Gesellschafterdarlehen können mittels Anfechtung gem § 135 InsO zurückverlangt werden.⁷¹ Damit entkoppelt das deutsche Gesellschafterdarlehensrecht die Subordination und die Krise.⁷² Das französische Recht kennt offenbar keine gesetzliche Subordination von Forderungen aus Gesellschafterdarlehen,⁷³ sondern bemüht hier die Rechtsfigur der *action en comblement du passif* des Art L651-2 code de commerce. Die Bestimmung regelt die Haftung der Geschäftsleiter für Unterkapitalisierung aufgrund von Geschäftsleitungsfehlern.⁷⁴ Die US-amerikanische Dogmatik bewältigt des Problems der Gesellschafterdarlehen mit den Doktrinen der *equitable subordination* (vgl. 11 U.S. Code § 510 (c)) und der *recharacterization*.⁷⁵

⁶⁴ Daneben müssen die allgemeinen Voraussetzungen des EKEGs, wie etwa die Krise und die Kreditgewährung an eine erfasste Gesellschaft vorliegen.

⁶⁵ § 5 Abs 1 Z 3 HS 1 EKEG.

⁶⁶ Schopper/Vogt in Koller/Lovrek/Spitzer, IO (2019) EKEG § 5 Rz 24.

⁶⁷ ErläutRV 124 BlgNR XXII. GP, 16. Alternativ wird auch der wesentliche Einfluss auf die Bestellung des – weisungsfreien – Vorstands angeführt.

⁶⁸ S hierzu etwa Heinrich, Covenants als Alternative zum institutionellen Gläubigerschutz (2009) 338ff (der eine solche Anwendung im Grundsatz ablehnt, 344f); Servatius, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008) 426.

⁶⁹ S nur Bitter in Scholz, GmbHG¹² (2021), Anhang zu § 64, Rz 10.

⁷⁰ BT-Drs 16/6140, 26.

⁷¹ In Österreich fehlt ein solcher spezifischer Anfechtungstatbestand, es wird auf die allgemeinen Tatbestände der §§ 28 ff IO zurückgegriffen (vgl. nur Trenker, Anfechtung gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen (2012) 276).

⁷² Bitter in Scholz, GmbHG¹² (2021), Anhang zu § 64, Rz 10.

⁷³ Eidenmüller, Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz, in Heldrich/Koller/Prölls, Festschrift Claus-Wilhelm Canaris II (2007) 49, 52; Armour/Hertig/Kanda in Armour/Enriques et al, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach³ (2017), 132.

⁷⁴ Saint-Alary-Houin/Monsérié-Bon/Housin-Bressand, Droit des entreprises en difficulté¹² (2020) Rz 1435.

⁷⁵ Während die *equitable subordination* zu einer Subordination hinter die Forderungen anderer Gläubiger führt, soll die *recharacterization* die Einlage als Eigenkapital behandeln, vgl. Skeel/Krause, Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors, EBOR 2006, 259, 265; Clark, The Duties of the Corporate Debtor to its Creditors,

b. Vertraglicher Nachrang

Ein Nachrang kann sich auch aus einer entsprechenden Abrede ergeben. Grundsätzlich und ohne spezielle Vereinbarungen nehmen stille Gesellschafter als Insolvenzgläubiger am Insolvenzverfahren teil (§ 187 Abs 1 UGB),⁷⁶ dasselbe gilt für Genussrechtsgläubiger.⁷⁷ Den Parteien eines Finanzierungsvertrages steht es aber frei, einen insolvenzrechtlichen Nachrang schlicht zu vereinbaren.⁷⁸ Abseits einer solchen (qualifizieren) Rangrücktrittsabrede für gewöhnlich werden einfache und qualifizierte Rangrücktrittsabreden unterschieden.⁷⁹ Die erste soll zu einer Behandlung nach § 57a Abs 2 IO bewirken, die andere eine nach § 67 Abs 3 IO.⁸⁰ EKEG-Forderungen sind gem § 57a Abs 1 IO nach den Insolvenzforderungen zu befriedigen, womit sie dieselbe Stellung im Insolvenzverfahren wie „[d]ie nachrangigen Forderungen“ aus § 57a Abs 2 IO einnehmen. Gem § 67 Abs 3 IO sind EKEG-Forderungen mangels entsprechender Abrede nicht qualifiziert nachrangig.⁸¹

Das Rechtsinstitut des qualifizierten Rangrücktritts wurde in jüngerer Zeit mehrfach monographisch behandelt.⁸² Diese Fülle an literarischen Stellungnahmen wurde soweit ersichtlich zumindest teilweise durch eine Entscheidung des BGH⁸³ inspiriert. In dieser Entscheidung setzt sich der BGH mit der Frage der vorinsolvenzlichen Wirkungen einer (qualifizierten) Rangrücktrittsabrede iSd § 19 Abs 2 S 2 InsO auseinander. Eine qualifizierte Rangrücktrittsabrede sei als Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter in der Krise nicht ohne Zustimmung der Gläubiger der Schuldnergesellschaft aufhebbar. Eine Leistung auf eine derart nachgereichte Forderung könne nach § 812 Abs 1 S 1 BGB bereicherungsrechtlich zurückgefordert werden.

Harvard Law Review 1977, 505, 518 sieht die *equitable subordination* gar als Unterfall eines allgemeineren Instituts der *fraudulent conveyance*.

⁷⁶ OGH 26.9.2017, 6 Ob 204/16t Rz 6.2.6.; in der Vergangenheit herrschte im Fall einer atypischen Ausgestaltung der stillen Gesellschaft Unklarheit, vgl eingehend der OGH selbst in 6 Ob 204/16t; *Nowotny in Kalls/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht² (2017) Rz 2/1066.

⁷⁷ *Bergmann*, Genussrechte (2016) 293.

⁷⁸ *Schumacher in Koller/Lovrek/Spitzer*, IO § 67 Rz 51, 54f.; so auch BGH, 5.3.2015, IX ZR 133/14, Rz 15; *Berger*, Zahlungsverbote kraft Rangrücktritts, ZIP 2016, 1 (in Anschluss an den BGH).

⁷⁹ Vgl. *Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) 33, 35; S auch die sogenannte individuelle Rückstehungserklärung eines Gläubigers zu Gunsten nicht aller, sondern *eines* anderen Gläubigers: *P. Bydlinski*, Die individuelle „Rückstehungserklärung“, in *Perner/Riss*, FS Gert Iro (2013) 325.

⁸⁰ *Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021) 33f, 35ff.

⁸¹ *Trenker*, Rechtsgrundlagen und Begriff nachrangiger Forderungen, in *Konecny*, Insolvenz-Forum 2019 (2021) 161, 166.

⁸² *Feldgrill*, Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung einer insolvenzrechtlich relevanten Überschuldung (2017); *Dittmar*, Der überschuldungsvermeidende Rangrücktritt (2019); *J. A. Mayer*, Der qualifizierte Rangrücktritt nach § 67 Abs 3 IO (Diss., Universität Wien 2022; zum Zeitpunkt der Abfassung des vorliegenden Exposé noch unveröffentlicht); *Chr. Müller*, (Krisen-)Finanzierung für die GmbH durch zweipersonale harte Patronatserklärungen (Diss., Universität Wien 2022; zum Zeitpunkt der Abfassung des vorliegenden Exposé noch unveröffentlicht); davor umfassend *Chr. Mayer*, Der vertragliche Nachrang von Forderungen (2007).

⁸³ BGH 5.3.2015, IX ZR 133/14. Vgl hierzu monographisch *Dittmar*, Der überschuldungsvermeidende Rangrücktritt (2019).

c. Rückzahlungssperre

Mit dem beschriebenen Nachrang verwandt ist die (vorinsolvenzliche) Rückzahlungssperre. Das Eigenkapitalersatzrecht dehnt die Kapitalbindung bzw. die eigenkapitalähnliche Behandlung auf die Vorinsolvenz aus, indem § 14 Abs 1 S 1 EKEG eine Rückzahlungssperre für eigenkapitalersetzende Kredite anordnet: solange eine Gesellschaft nicht saniert⁸⁴ ist, dürfen eigenkapitalersetzende Kredite nicht zurückgezahlt werden.⁸⁵ Oben wurde bereits ausgeführt, dass der BGH im Fall eines qualifizierten Rangrücktritts eine Rückzahlungssperre annimmt.

2. Allgemeine Dogmatik des Nachrangs

In der Dissertation sollen diese Impulse systematisch verarbeitet werden.

Erstens wird die dogmatische Konstruktion des Nachrangs untersucht⁸⁶ und geprüft, inwieweit der einfache und der qualifizierte Nachrang von jenem des Eigenkapitalgebers abweicht.

Zweitens ist, aufbauend auf der dogmatischen Struktur, zu klären, welche Ausgestaltungen möglich sind, ob eine Aufhebung möglich ist, und welche Rechtsfolgen ein Verstoß gegen die Nachrangigkeit in unterschiedlichen Situationen (abseits, vor und in der Insolvenz) zeitigt.⁸⁷

Dabei ist auf bereits vorgestellte Ansätze zurückzugreifen.⁸⁸ Diese Diskussion wird auf zwei Ebenen geführt. *Einerseits* wird die Frage nach der Struktur des Nachrangs gestellt. *Pateter/Pirker* vertreten, dass es sich hierbei zivilrechtlich um zwei voneinander abhängige Bedingungen⁸⁹ handle, wonach der Gläubiger erstens unter der aufschiebenden Bedingung der Insolvenz auf die Durchsetzbarkeit⁹⁰ seiner Forderung verzichtet, und zweitens diesen Verzicht unter die auflösende Bedingung der Befriedigung aller Gläubiger stellt, und ordnen diese Konstruktion als entsprechend bedingtes *pactum de non petendo* ein.⁹¹ Auf eine Bedingungsstruktur deutet auch

⁸⁴ § 14 Abs 1 S 1 HS 2 EKEG: „die Gesellschaft ist nicht saniert, solange sie zahlungsunfähig oder überschuldet ist oder Reorganisationsbedarf besteht oder einer dieser Umstände durch Rückzahlung des Eigenkapital ersetzenden Kredits eintreten würde.“

⁸⁵ ErläutRV 124 BlgNR, XXII. GP, 13.

⁸⁶ Vgl. den ähnlichen Ansatz von *Chr. Mayer*, Der vertragliche Nachrang von Forderungen (2007) 22-24.

⁸⁷ Die zivilrechtliche Einordnung verlangt etwa auch die Klärung der Aufrechnungsmöglichkeit.

⁸⁸ Vgl. für die verschiedensten Positionen den Überblick bei *Feldgrill*, Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung einer insolvenzrechtlich relevanten Überschuldung (2017) 26-55, der sich unter Bezugnahme auf § 904 S 3 ABGB für eine Einordnung der Rangrücktrittsvereinbarung als Schuldänderungsvertrag ausspricht.

⁸⁹ Vgl. auch die Formulierung des Rangrücktritts, der der Entscheidung des BGH vom 5.3.2015, IX ZR 133/14 zugrunde lag (Rz 2): „Der Rangrücktritt **gilt nur, solange und soweit** durch eine teilweise oder vollständige Befriedigung des im Rang zurückgetretenen Anspruchs der Gläubigerin eine Überschuldung oder eine Zahlungsunfähigkeit im insolvenzrechtlichen Sinne der Schuldnerin entsteht oder zu entstehen droht.“ (Hervorhebung LS)

⁹⁰ Im Lichte der §§ 914f ABGB sei von einem *pactum de non petendo* auszugehen, und nicht von der – von ihnen auch erwähnten – Alternative des bedingten Forderungsverzichts.

⁹¹ *Pateter/Pirker*, Zur Rechtsnatur der Nachrangabrede, ZIK 2015, 217, 219 (einfache Nachrangabrede), 221 (qualifizierte Nachrangabrede); ebenfalls für ein *pactum de non petendo* *Schummer*, Das Eigenkapitalersatzrecht (1998) 163ff; vgl außerdem *Ekkenga*, Mezzanine-Kapital im aktien- und GmbH-rechtlichen System der gläubigerschützenden Kapitalerhaltung, ZHR 2021, 792 (Teil 1) und 814 (Teil 2), der eine Entlastung der Überschuldungsbilanz nur durch einen temporären Forderungsverzicht in Verbindung mit einer durch die Gewinnerwirtschaftung bedingten Gewinnbeteiligung erreicht werden kann (831-835). Auf diese speziell bilanzrechtlich verwurzelte Diskussion kann im vorliegenden Rahmen nur hingewiesen werden.

der Wortlaut des § 57a Abs 2 S 2, 3 IO hin, der eine Anmeldung nur unter der Bedingung vorsieht, dass eine –auch nur teilweise – Befriedigung der nachrangigen Gläubiger zu erwarten ist.⁹² *Andererseits* wird die Rangrücktrittsvereinbarung, also das Rechtsgeschäft, mit dem der Gläubiger hinter anderen Gläubigern zurücktritt,⁹³ diskutiert, und etwa als Novation⁹⁴ (§1376 ABGB) oder Schuldänderungsvertrag (§ 1379 ABGB) gesehen.⁹⁵

Drittens sind diese angesprochenen Erwägungen zu einer Theorie der Nachrangigkeit im Recht der Unternehmensfinanzierung zu entwickeln, indem auf die ökonomischen Begründungen von Nachrangigkeit,⁹⁶ auf die rechtsvergleichend-historischen Grundlagen, Entwicklungsstufen und Wertungen sowie auf die funktional vergleichbaren Modelle der Nachrangigkeit eingegangen wird.⁹⁷ Diese könnte die Bewältigung jüngst aufgeworfener Probleme wie jenes der vorinsolvenzlichen Rückzahlungssperre eines qualifizierten Rangrücktritts und die Unterwerfung von Fremdkapitalgebern unter das Kapitalersatzrecht erleichtern.

3. Gewinn- und Verlustbeteiligung

Ein weiteres Strukturelement hybrider Finanzierungsinstrumente ist Vereinbarung einer Gewinn- und/oder Verlustbeteiligung.⁹⁸ Bei der stillen Gesellschaft⁹⁹, dem Genussrecht¹⁰⁰ und dem partiarischen Kredit¹⁰¹ wird der Kapitalgeber für die Investition mit einem Anteil am Gewinn vergütet. So eine Gewinnbeteiligung ist typisch für Eigenkapitalgeber (vgl §§ 52 S 1 HS

⁹² Die Behandlung der nachrangigen Forderung ist keine bloß prozedurale Anordnung, sondern eine zwar außersystematisch in der zivilverfahrensrechtlichen Insolvenzordnung verortete, im Ergebnis aber materielle Rechtsfolgen zeitigende Regelung. Zu diesem Phänomen grundlegend *Thomale*, Materielles Zivilprozessrecht, ZZP 2022, 29.

⁹³ Statt vieler *Chr. Mayer*, Der vertragliche Nachrang von Forderungen (2007) 12. Manche verstehen unter der Rangrücktrittserklärung nur jene, die den Anforderungen des § 67 Abs 3 IO entspricht (*Schumacher* in *Koller/Lovrek/Spitzer*, IO (2019) § 67 Rz 55.

⁹⁴ OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f.

⁹⁵ Vgl. *Aigner*, Nachträgliche Vereinbarung einer qualifizierten Nachrangabrede, ÖBA 2022, 344; *Simsa/Wielinger*, Der Rangrücktritt – Novation oder bloße Schuldänderung?, ZIK 2017, 171, 175; *Wimmer*, Über die Vermeidung der (rechnerischen) Überschuldung mittels qualifizierten Rangrücktritts, ZIK 2019, 49, 51; *Schummer*, Das Eigenkapitalersatzrecht (1998), 169ff; *Schumacher* in *Koller/Lovrek/Spitzer*, IO (2019) § 67 Rz 52; *Habersack*, Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten, ZGR 2000, 384, 403 unter Bezugnahme vor allem *Knobbe-Keuk*, Stille Beteiligung und Verbindlichkeiten mit Rangrücktrittsvereinbarung im Überschuldungsstatus und in der Handelsbilanz des Geschäftsinhabers, ZIP 1983, 127, 129. Diese Einordnungsfrage stellt sich nur bei nachträglichen Vereinbarungen über den (Nach)Rang.

⁹⁶ Vgl. hierzu *Fidler*, Der zukünftige Gesellschafter im EKEG, wbl 2020, 601, insb 605ff, der insbesondere die sich in der Krise verändernde Risikoanreizstruktur der Gesellschafter hinweist.

⁹⁷ Vgl. *Clark*, The Duties of the Corporate Debtor to its Creditors, Harvard Law Review 1977, 505; ferner *Armour/Whincop*, The Proprietary Foundations of Corporate Law, Oxford Journal of Legal Studies 2007, 429, Fn 12 mit dem Hinweis auf funktional ähnliche Institute.

⁹⁸ *Häuselmann*, Hybride Finanzinstrumente (2019) Rz 1-3; Vgl. *Heeren*, Kapitalgeberschutz und hybride Finanzierungsinstrumente (2008) 127; *Ekkenga*, Anlegerschutz, Rechnungslegung und Kapitalmarktrecht (1998) 170, 173ff.

⁹⁹ § 181 Abs 2 HS 2 UGB.

¹⁰⁰ *Nagele/Lux* in *Artmann/Karollus*, AktG III⁶ (2018) § 174 Rz 27.

¹⁰¹ *Aichberger-Beig* in *Kletecka/Schauer*, ABGB-ON^{1.04} § 983 (Stand 1.3.2019, rdb.at) Rz 16; *Krejci/van Husen*, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaften und partiarische Darlehen, GesRZ 2000, 54, 62.

2, 54 HS 2 AktG; § 82 Abs 1 S 1 HS 2, Abs 3 GmbHG).¹⁰² Verlustbeteiligung bedeutet, dass die Finanzierungssumme durch Verluste aufgezehrt wird, der Inhalt des Rückzahlungsanspruchs – der bei Fremdkapital grundsätzlich besteht – also vermindert wird.¹⁰³ Dies ist für die stille Gesellschaft dispositiv vorgesehen, kann aber für andere Instrumente privatautonom vereinbart werden.¹⁰⁴

C. *Kollisionsrecht*

Die Strukturelemente des Finanzierungsvertrags werfen kollisionsrechtliche Fragen auf. Der Rechtsanwender steht hierbei vor einem ähnlichen Problem wie im sachrechtlichen Teil: mangels systematischer Erfassung ist unklar, welche Ordnungssysteme bei hybrider Unternehmensfinanzierung zum Tragen kommen, welche Normen auf (hier: grenzüberschreitende) hybride Finanzierungssachverhalte anwendbar sind, oder nach welchen Kriterien das konkret anwendbare Recht bestimmt wird.

1. *Qualifikation*

Zunächst stellt sich die Frage, unter welchen IPR-Systembegriff die Instrumente fallen. Das ist auf der Ebene der Qualifikation zu beurteilen. Die Qualifikation der Instrumente an sich ist aber soweit ersichtlich unstrittig. Selbst atypische stille Gesellschaften, das heißt solche, die einen besonders hohen gesellschafterähnlichen Involvierungs- oder Beteiligungsgrad des stillen Gesellschafters aufweisen,¹⁰⁵ werden einhellig als reine Innengesellschaften dem IPR-Systembegriff des Schuldvertrags zugeordnet und damit schuldvertraglich angeknüpft.¹⁰⁶ Für Darlehen und deren hybridisierte Formen der partiarischen oder Nachrangdarlehen kommt auch nur eine grundsätzliche Qualifikation als Schuldvertrag in Frage.¹⁰⁷

¹⁰² *Bitter* in *Scholz*, GmbHG¹² (2021), Anhang zu § 64, Rz 288; *Laspeyres*, Hybridkapital in Insolvenz und Liquidation der Kapitalgesellschaft (2013) 54f.

¹⁰³ *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung (2017) § 12 Rz 30 (zur anderen Bedeutung, dass Verlustbeteiligung eine Nachrangigkeit im Insolvenzfall bedeuten kann: *ibid.*, Rz 25); vgl. § 187 Abs 1 UGB.

¹⁰⁴ *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung (2017) § 12 Rz 30; vgl für Genussrechte *Bergmann*, Genussrechte (2016) 262.

¹⁰⁵ *Trenker* in *U. Torggler*, UGB³ (2019) § 179 Rz 16.

¹⁰⁶ BGH 13.9.2004, II ZR 276/02; *Konwitschka* in *Zib/Dellinger*, Unternehmensgesetzbuch (2016) zu § 179 UGB - Begriff und Wesen der stillen Gesellschaft Rz 9; *Blaurock*, Die Limited & Still, in *Aderhold/Grunewald/Klingberg/Paefgen*, Festschrift H.-P. Westermann (2008) 821, 829-832; *Wedemann* in *Oetker*, Handelsgesetzbuch⁷ (2021) HGB § 230 Rz 119; *Martiny* in *MüKoBGB*⁸ (2021), Rom I-VO Art 1 Rz 67; *W.-H. Roth*, Internationalprivatrechtliche Aspekte der Personengesellschaften, ZGR 2014, 168, 179; *Kalss*, Die Anwendbarkeit österreichischen Rechts auf Anleihen und Genussrechte bei gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen, ZVglRWiss 2011, 229, 229f; *Musger* in *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, ABGB Kurzkommentar⁶ (2020) Rom I-VO Art 1 Rz 10; *Eckert*, Internationales Gesellschaftsrecht (2010) 329f.

¹⁰⁷ Vgl nur *Martiny* in *MüKoBGB*⁸ (2021), Rom I-VO Art 4 Rz 218, wo das Darlehen als unter die Rom I-VO, das heißt unter den IPR-Systembegriff des vertraglichen Schuldverhältnis iSd Art 1 Abs 1 S 1 Rom I-VO fallend behandelt wird.

Neben der grundsätzlichen Einordnung als Schuld- oder Gesellschaftsverhältnis ist zu klären, wie weit die vertragsrechtliche Qualifikation reicht. Die Abgrenzung von Vertrags-, Insolvenz- und Gesellschaftsstatut gehört zu den umstrittensten und aktuellsten Fragen des internationalen Wirtschaftsprivatrechts.¹⁰⁸ Insbesondere ist der nicht klar definierte Systembegriff des Gesellschaftsrechts Ursache vieler Unklarheiten in Bezug auf solche Rechtsverhältnisse, die sich nicht eindeutig dem Gesellschaftsrecht zuordnen lassen.¹⁰⁹

Die vorliegende Arbeit will über die Einordnung einzelner innerstaatlicher Instrumente anhand des Normzwecks hinaus eine Klärung der Systembegriffe selbst leisten. Hybride Finanzierungsinstrumente eignen sich aus dem Grund dazu, dass sie die klassischen Kategorien des Zivil-, Gesellschafts-, und Insolvenzrechts auf verschiedene Weisen gezielt umspielen und damit eine klare Aussage über das Verhältnis dieser Ordnungssysteme zueinander verlangen.¹¹⁰ Insbesondere ist hier auf jüngst wieder diskutierte Fragen der Qualifikation des Nachrangs nach § 57a Abs 1 IO¹¹¹ und der vorinsolvenzlichen Rückzahlungssperre des § 14 EKEG¹¹² einzugehen. Gleichzeitig ist die Qualifikation des vertraglichen Rangrücktritts zu klären.

2. Anknüpfung

Die Rechtswahl für schuldrechtliche Beteiligungsinstrumente ist – im Rahmen des Schuldvertragsstatuts – möglich (Art 3 Rom I-VO).¹¹³ Mangels Rechtswahl das Recht des Staates anwendbar, in dem die Partei, welche die für den Vertrag charakteristische Leistung zu erbringen hat, ihren gewöhnlichen Aufenthalt hat (Art 4 Abs 2 Rom I-VO, ggf iVm Art 19 Abs 1 Rom I-VO). Was als charakteristische Leistung des Finanzierungsvertrags anzusehen ist, wird unterschiedlich beantwortet: Während manche eine Anknüpfung an den Sitz des Emittenten bzw.

¹⁰⁸ Vgl *Gerner-Beuerle/Mucciarelli/Schuster/Siems*, *The Private International Law of Companies in Europe* (2019) Part 1 Rz 66; für das Kapitalersatzrecht mit einem ähnlichen Befund *Drobnik*, *Krise und Insolvenz der Scheinauslandsgesellschaft* (2022) 371; jüngst hat sich *Bahlinger* einer Neudefinition des Gesellschaftsstatuts gewidmet (*Bahlinger*, *Grenzen der Rechtsformwahlfreiheit im Gesellschaftsrecht* (2022) 262ff).

¹⁰⁹ *Thomale*, *Die Scheinauslandsgesellschaft in der Krise*, JBl 2021, 14, 19; Vgl *Gerner-Beuerle/Mucciarelli/Schuster/Siems*, *The Private International Law of Companies in Europe* (2019) Part 1 Rz 66.

¹¹⁰ Vgl. die Ausführungen *Blaurocks* zu den besonderen international-privatrechtlichen Problemen der stillen Gesellschaft gerade bei der Qualifikation dieses Rechtsverhältnisses (*Blaurock*, *Die Limited & Still*, in *Aderhold/Grunewald/Klingberg/Paefgen*, *Festschrift H.-P. Westermann* (2008) 821, 832).

¹¹¹ *Drobnik*, *Krise und Insolvenz der Scheinauslandsgesellschaft* (2022) 377f.

¹¹² Für eine insolvenzrechtliche Qualifikation: *Thomale*, *Die Scheinauslandsgesellschaft in der Krise*, JBl 2021, 83, 95 unter Berufung auf den EuGH in Kornhaas (EuGH 10.12.2015, Rs C-594/14 (Kornhaas) Rn 19 f); referierend *Rüffler/Koller*, *Die Reichweite des Gesellschaftsstatuts und seine insolvenznahen Grenzen*, in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, *Gesellschaftsrecht und IPR* (2020) 1, 29; für eine gesellschaftsrechtliche Qualifikation *Drobnik*, *Krise und Insolvenz der Scheinauslandsgesellschaft* (2022) 399. Von einer gesellschaftsrechtlichen Qualifikation ging auch der Gesetzgeber des EKEG aus (ErläutRV 124 BlgNR, XXII. GP, 11).

¹¹³ S. nur *Konwitschka* in *Zib/Dellinger*, *Unternehmensgesetzbuch* (2016) zu § 179 UGB - Begriff und Wesen der stillen Gesellschaft Rz 7f.

Unternehmers vertreten,¹¹⁴ sprechen sich andere für den gewöhnlichen Aufenthalt des Kapitalgebers aus,¹¹⁵ letzteres wohl in Anlehnung an die Wertungen für den Kreditvertrag, wo auf den gewöhnlichen Aufenthalt des Kapitalgebers abgestellt wird.¹¹⁶ Die Anknüpfung an den gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz des Unternehmers wird zumindest implizit mit der wirtschaftlichen Verortung am Tätigkeitsort gerechtfertigt,¹¹⁷ was die Frage aufwirft, ob für die Zwecke des *covenant*-unterlegten *Kreditvertrags* auch auf den Unternehmenssitz abgestellt werden soll, da der Kreditgeber die Tätigkeit an jenem Ort beeinflusst. Zu beachten sind aber auch Stimmen, die eine vertragscharakteristische Leistung für die (atypische) stille Gesellschaft überhaupt verneinen¹¹⁸ und nach Art 4 Abs 4 Rom-I VO vorgehen wollen.¹¹⁹ Die engste Verbindung iSd Art 4 Abs 4 Rom-I VO liege dann in jenem Staat, in dem die Gesellschafter den gemeinsamen Zweck verfolgen.¹²⁰

Die Anknüpfung gesellschafts- und insolvenzrechtlicher Fragen geschieht anhand eigener Gesichtspunkte. Ein Gleichlauf der *leges societatis*, *concursum* und *contractus* ist nicht zwingend, da zwar kontingente konkrete Übereinstimmungen zu verzeichnen sein werden¹²¹, aber im Ausgangspunkt keine formelle Identität der Anknüpfungspunkte gegeben ist.

So ist für das Gesellschaftskollisionsrecht festzuhalten, dass sich aufgrund der Vielfalt an möglicherweise einschlägigen Normen¹²² unterschiedlicher Provenienz eine prinzipielle Feststellung eines unstreitigen Anknüpfungsmoments analog etwa des gewöhnlichen Aufenthalts des Verkäufers (Art 4 Abs 1 lit a Rom I-VO) verbietet. Während die europäische Niederlassungsfreiheit im Ergebnis oft eine Rechtsformwahlfreiheit iSe beschränkungsfreien Anknüpfung an

¹¹⁴ Eckert, Internationales Gesellschaftsrecht (2010) 330 (nur bei Gewinnabhängigkeit der Vergütung, 336); Kalss, Die Anwendbarkeit österreichischen Rechts auf Anleihen und Genussrechte bei gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen, ZvglRwiss 2011, 229, 229.

¹¹⁵ Ecker in Mittendorfer/Mittermair, Handbuch Unternehmensfinanzierung AT 4/34: Kapitalgeber als Erbringer der charakteristischen Leistung gem Art 4 Abs 2 Rom I-VO.

¹¹⁶ Martiny in MüKoBGB⁸ (2021) Band 13, Rom I-VO Art. 4 Rz 218; Eckert, Internationales Gesellschaftsrecht (2010) 330 (336: Spannungsfeld der Anknüpfung unverbriefter Schuldtitel zwischen Darlehen und stG). Konwitschka in Zib/Dellinger, Unternehmensgesetzbuch (2016) zu § 179 UGB - Begriff und Wesen der stillen Gesellschaft Rz 9, schreibt die charakteristische Leistung bei typischen stillen Gesellschaften dem stillen Gesellschafter zu, bei atypischen dem Unternehmer; Blaurock, Die Limited & Still, in FS H.-P. Westermann (2008) 821, 834-836.

¹¹⁷ Eckert, Internationales Gesellschaftsrecht (2010) 337.

¹¹⁸ Blaurock, Die Limited & Still, in Aderhold/Grunewald/Klingberg/Paefgen, Festschrift H.-P. Westermann (2008) 821, 835f: engste Verbindung besteht bei atypischen stillen Gesellschaften zu dem Ort, wo der gemeinsame Zweck verfolgt wird.

¹¹⁹ Wedemann in Oetker, Handelsgesetzbuch⁷ (2021) HGB § 230 Rz 120; Martiny in MüKo BGB⁸ (2021) Rom I-VO Art. 1 Anwendungsbereich Rz 73 mwN zur aA. W.-H. Roth, Internationalprivatrechtliche Aspekte der Personengesellschaften, ZGR 2014, 168, 180.

¹²⁰ Martiny in MüKoBGB⁸ (2021) Rom I-VO Art. 1 Anwendungsbereich Rz 73.

¹²¹ Dies ist der Fall, wenn eine vertragsrechtliche Rechtswahl das am gesellschaftskollisionsrechtlich relevanten Anknüpfungsmoment (Verwaltungs- oder Sitzungssitz) geltende Recht zur Anwendung beruft, und das schuldnerische COMI auch an jenem Ort liegt.

¹²² M.-P. Weller, Rechtsquellenlogik des Gesellschaftskollisionsrechts, IPRax 2009, 202, 204.

den (gewählten) Registerort oder Satzungssitz bedeutet, bieten außerhalb des Anwendungsbereichs der Niederlassungsfreiheit verortete Sachverhalte mehrere mögliche Anknüpfungslösungen.¹²³ Das Insolvenzstatut ist das Recht des Staates, in dem das Verfahren eröffnet wird (Art 7 Abs 2 iVm Art 3 Abs 1 EuInsVO) oder in Ermangelung eines Verfahrens des Staates, in dem der Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen (COMI) des Schuldners liegt,¹²⁴ was zwar am Satzungssitz vermutet wird (Art 3 Abs 1 UAbs 2 EuInsVO), jedoch üblicherweise auf den Verwaltungssitz einer schuldnerischen Kapitalgesellschaft¹²⁵ hinauslaufen dürfte.

III. Zielsetzung der Dissertation und Forschungsfragen

Der gesamtsystematische Anspruch der Arbeit ist, verschiedene nationale Systeme der rechtlichen Behandlung hybrider Finanzierungsinstrumente miteinander und mit den Systembegriffen des internationalen Privatrechts zu vergleichen,¹²⁶ um im Sinne des internationalen Entscheidungsgleichklangs ein System zur internationalen Koordination von hybriden Finanzierungssachverhalten zu entwickeln. Daraus ergeben sich die folgenden Forschungsfragen und Untersuchungsschritte.

Erstens ist zu untersuchen, ob sich die von der Literatur identifizierten hybriden Finanzierungsinstrumente eindeutig voneinander unterscheiden lassen, oder ob es gemeinsame Prinzipien gibt, die eine Komplexitätsreduzierende Ordnung des Stoffes zulassen. Die Arbeitshypothese ist hier, dass allen hybriden Finanzierungsinstrumenten ein allgemeines Rechtsinstitut, der Finanzierungsvertrag zugrunde liegt. Die Forschungsfrage lautet daher: Lassen sich der Gesamtheit hybrider Finanzierungsinstrumente gemeinsame Strukturmerkmale entnehmen, die die typischen Merkmale eines allgemeinen Rechtsinstituts (Finanzierungsvertrag) sind?

Zweitens sind die identifizierten Strukturelemente des Finanzierungsvertrags, vor allem der Nachrang in seinen verschiedenen Formen, zu analysieren und dabei ihre zivilrechtliche Struktur aufzuarbeiten und darzustellen. Die Forschungsfrage lautet: Wie wird ein Nachrang (in verschiedenen Formen) zivilrechtlich strukturiert und dogmatisch gerechtfertigt?

Drittens sind die historischen und rechtsökonomischen Grundlagen des Finanzierungsvertrags in einem rechtsvergleichenden Kontext zu erschließen. Die Forschungsfrage lautet: Wie haben

¹²³ Kindler in MüKoBGB⁸ (2021) Internationales Handels- und Gesellschaftsrecht Rz 354, 361.

¹²⁴ Kindler in MüKoBGB⁸ (2021) EuInsVO Art 7 Rz 3; Trenker in Koller/Lovrek/Spitzer, IO (2019) EuInsVO Art 7 Rz 3.

¹²⁵ Thomale, Die Scheinauslandsgesellschaft in der Krise (1. Teil), JBl 2021, 14, 17 mwN.

¹²⁶ Zur Idee der Rechtssystemvergleiche siehe den gleichnamigen Beitrag von Wendehorst in Zimmermann, Zukunftsperspektiven der Rechtsvergleichung (2016) 1.

sich die (verschiedenen) Instrumente der hybriden Unternehmensfinanzierung historisch entwickelt? Welche ökonomischen Grundannahmen stehen hinter der rechtlichen Behandlung hybrider Finanzierungsinstrumente?

Viertens ist der Finanzierungsvertrag als Rechtsinstitut im internationalen Privatrecht einzuordnen. Einerseits sollen die dogmatischen Ergebnisse verarbeitet werden. Dazu zählen – auf der Qualifikationsebene – die vertragsrechtliche Grundstruktur *aller* hybrider Finanzierungsinstrumente und die rechtstechnische Konstruktion bzw. die verschiedenen Formen des Nachrangs zwischen Vertrags-, Gesellschafts- und Insolvenzrecht. Dafür müssen die Systembegriffe Vertragsrecht, Gesellschaftsrecht und Insolvenzrecht voneinander abgegrenzt werden. Andererseits sollen Streitfragen um die subjektive wie objektive Anknüpfung der schuldvertragsrechtlichen Aspekte hybrider Finanzierungsinstrumente und sich ergebende Probleme der Anknüpfung des Gesellschafts- und Insolvenzstatuts behandelt werden. Die Forschungsfragen lauten hierbei: Wie weit reicht die vertragsrechtliche Qualifikation und unter welche anderen Systembegriffe fallen die verschiedenen Strukturelemente des Finanzierungsvertrags? Woran sind die jeweiligen Systembegriffe anzuknüpfen? Lassen sich die Wertungen für die kollisionsrechtliche Behandlung des Kreditvertrags auf den Finanzierungsvertrag übertragen?

IV. Methodischer Ansatz

Mit der zu verfassenden Dissertation soll ein allgemeines Rechtsinstitut, der Finanzierungsvertrag, herausgearbeitet werden. Neben der etablierten Gesetzeshermeneutik plane ich dabei, rechtshistorisch und ökonomisch-rechtsvergleichend vorzugehen.

Die historische Entwicklung der verschiedenen hybriden Finanzierungsinstrumente wird anhand der verschiedenen Normtextstufen der jeweiligen Regelungen und der diese Entwicklung begleitenden Materialien nachvollzogen. Damit soll freigelegt werden, aufgrund welcher Annahmen und unter welchen Umständen die Regelungen der hybriden Finanzierungsinstrumente und die jene Instrumente betreffenden Normen zustande gekommen sind.

Im Sinne der ökonomisch-rechtsvergleichenden Methode sollen die verschiedenen hybriden Finanzierungsinstrumente und deren rechtliche Behandlung nicht bloß kompiliert und gegenübergestellt werden. Vielmehr werden diese Normenkomplexe anhand eines ökonomisch-strukturellen *tertium comparationis* verglichen: Es soll herausgearbeitet werden, auf welche ökonomischen Probleme die Regelungen antworten und inwieweit sich verschiedene Regelungsansätze in ihren ökonomischen Annahmen und Wirkungen unterscheiden. Dabei werde ich die rechtsökonomischen Grundlagen hybrider Unternehmensfinanzierung freilegen und die ökonomischen Grundwertungen der gesellschaftsrechtlichen Vermögensordnung sowie der Risikoverteilung funktional-anatomisch aufarbeiten.

Eine solche ökonomische Rechtsvergleichung soll ein neues Licht auf die österreichische Rechtslage werfen: Womöglich treten die beschriebenen Probleme der mangelnden konzeptuellen Schärfe in anderen Rechtsordnungen nicht, anders oder weniger stark auf. Durch die ökonomische Rechtsvergleichung wird ein struktureller Abstraktionsgrad erreicht, der es erlaubt, konzeptuelle und in weiterer Folge rechtsdogmatische Fragen zu klären.

V. Vorläufiger Zeitplan

Wintersemester 2021/22	Themenfindung Fakultätsöffentliche Präsentation im Seminar im Dissertationsfach zur Vorstellung und Diskussion des Dissertationsvorhabens (§ 5 Abs 2 lit b des Studienplans) Weiteres Seminar im Dissertationsfach (§ 5 Abs 2 lit c des Studienplans)
Sommersemester 2022	Verfassen der Arbeit Seminar aus dem Dissertationsfach (§ 5 Abs 2 lit c des Studienplans)
Wintersemester 2022/23	Verfassen der Arbeit Seminar aus dem Dissertationsfach (§ 5 Abs 2 lit c des Studienplans)
Sommersemester 2023	Verfassen der Arbeit VO zur rechtswissenschaftlichen Methodenlehre (§ 5 Abs 2 lit a des Studienplans) September: Forschungsaufenthalt am Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht der Universität Heidelberg (Prof. Dr. Marc-Philippe Weller)
Wintersemester 2023/24	Verfassen der Arbeit
Sommersemester 2024	Abgabe eines ersten Entwurfs
Wintersemester 2024/25	Überarbeitung des Entwurfs Fertigstellung der Arbeit
Sommersemester 2025	Öffentliche Defensio (§ 9 des Studienplans)

VI. Vorläufige Gliederung

Einleitung

- I. Gegenstand der Arbeit
- II. Problemaufriss
- III. Ziel und Gang der Untersuchung

§ 1 Der Finanzierungsvertrag

- I. Ökonomische Grundlagen
 - A. Kapital
 1. Eigenkapital
 - a. Ökonomische Funktion
 - b. Rechtliche Merkmale
 2. Fremdkapital
 - a. Ökonomische Funktion
 - b. Rechtliche Merkmale
 3. Hybridkapital
 - B. Risiko Finanzierung
 1. Finanzierungsentscheidungen
 2. Kapitalkosten
- II. Hybride Finanzierungsinstrumente
 - A. Bestandaufnahme
 1. Stille Gesellschaft
 - a. Grundlagen
 - (1) Der gesetzliche Typus der § 179ff UGB
 - i. Einlage
 - ii. Kontrollrecht
 - iii. Auseinandersetzung
 - iv. Insolvenzforderung
 - (2) Gesellschaft oder Synallagma
 - (3) Atypische stille Gesellschaft
 - b. Hermeneutische Dekonstruktion
 - (1) Dispositivität
 - (2) Spezifischer Wesensgehalt
 - (3) Ergebnis
 - c. Historische Rekonstruktion
 - (1) Historische Entwicklung
 - (2) Typische und atypische stille Gesellschaft
 - (3) Zwischenergebnis
 - d. Heutige rechtliche Behandlung
 2. Genussrecht
 - a. Geschichte
 - b. Grundsatz: Privatautonomie
 - c. Gesetzliche Regelungen
 - (1) Ausgabevoraussetzungen
 - (2)
 3. Partiarisches Darlehen
 4. Nachrangdarlehen
 5. Kredit mit covenants
 - B. Vergleich der Instrumente
 1. Gemeinsame Merkmale

- a. Zumindest dispositive Regelung über den Rang
 - b. Gewinn- oder Verlustbeteiligung
 - c. Mitwirkungs- und Informationsrechte
 - d. Kein klassischer Kreditvertrag
2. Fehlende Unterscheidungskraft
- III. Der Finanzierungsvertrag als Rechtsinstitut
- A. Der Begriff des Rechtsinstituts
 - B. Der Begriff des Rechtsverhältnisses
 - C. Voraussetzungen eines Rechtsinstituts
 - D. Weiterer Gang der Untersuchung

§ 2 Die Struktur des Finanzierungsvertrags

- I. Grundlagen der Systembildung
- II. Bisherige Systematisierungen
 - A. Theodor Baums
 - B. Karsten Schmidt
 - C. Tim Florstedt
 - D. Kai-Alexander Heeren
 - E. Anne Laspeyres
 - F. Würdigung
- III. Eigener Ansatz: Strukturelemente des Finanzierungsvertrags
 - A. Orientierungspunkte in der Struktur der Unternehmensfinanzierung
 - 1. Die Rechtsposition des Eigenkapitalgebers
 - a. Befriedigungsrang in der Insolvenz
 - b. Rückzahlungssperre
 - c. Gewinn- und Verlustbeteiligung
 - 2. Die Rechtsposition des Fremdkapitalgebers
 - B. Die Rechtsposition des Hybridkapitalgebers
 - 1. Nachrang
 - a. Allgemeine Grundlagen
 - (1) Der Rang als allgemeines Problem
 - (2) Die Funktion des Rangs im Allgemeinen
 - (3) Die Funktion des Rangs in Bezug auf Forderungen
 - b. Formen des Nachrangs
 - (1) Gesetzlicher Nachrang
 - i. Das Regelungsanliegen des EKEG
 - ii. Geschichte des EKEG
 - iii. Ökonomische Grundlagen
 - 1. Funktion des Kapitalersatzrechts
 - 2. Problematik der Sanierungsverhinderung
 - iv. Anwendung hybrider Finanzierungsinstrumente
 - v. Rechtsposition hybrider Kapitalgeber im Insolvenzverfahren
 - (2) Vertraglicher Nachrang
 - i. Einfacher Rangrücktritt
 - 1. Voraussetzungen
 - 2. Wirkung
 - ii. Qualifizierter Rangrücktritt
 - 1. Voraussetzungen
 - 2. Wirkung
 - c. Allgemeine Dogmatik des Nachrangs
 - (1) Zivilrechtliche Struktur des Nachrangs

- (2) Ökonomische Begründung
- 2. Rückzahlungssperre
- 3. Gewinn- und Verlustbeteiligung
 - a. Anteil am Bilanzgewinn
 - b. Anteil am Residualgewinn
- (1)

C.

§ 3 Kollisionsrecht des Finanzierungsvertrags

- I. Grundlagen des internationalen Privatrechts
 - A. Funktion des IPR
 - B. Struktur des IPR
 - 1. Kollisionsnormen
 - 2. Anknüpfungsgegenstand
 - 3. Anknüpfungsmoment
 - C. Rechtsquellen des IPR
 - 1. Völkerrechtliche Verträge
 - 2. Unionsrecht
 - 3. Nationales Recht
- II. Qualifikation
 - A. Methodische Grundlagen
 - 1. Qualifikation
 - a. Geschichte des Qualifikationsproblems
 - b. Theorie der Qualifikation
 - c. Funktionale Qualifikation
 - 2. Auslegung
 - B. Vertragsstatut
 - 1. Systembegriff
 - 2. Einordnung der Sachfragen
 - C. Abgrenzung Gesellschafts- und Insolvenzstatut
 - 1. Ausgangspunkt: Fehlender Systembegriff „Gesellschaftsrecht“
 - 2. Annäherung
 - a. Vertragsstatut
 - b. Insolvenzstatut
 - 3. Diskussion der Abgrenzungskriterien
 - a. Gläubigerschutz
 - b. Gesellschafterschutz
- III. Anknüpfung
 - A. Anknüpfung des Vertragsstatuts
 - 1. Art 3 Rom I-VO
 - 2. Grenzen der subjektiven Anknüpfung
 - a. Art 3 Abs 3 Rom I-VO
 - b. Art 3 Abs 4 Rom I-VO
 - c. Verbraucherschutz
 - 3. Objektive Anknüpfung nach Art 4 Rom I-VO
 - a. Charakteristische Leistung
 - (1) Diskussion um das abstrakte Vorliegen einer solchen vertragscharakteristischen Leistung
 - (2) Diskussion um das konkrete Vertragscharakteristikum
 - b. Heranziehung der Figur des Finanzierungsvertrags
 - (1) Abstreifen des Gesellschaftskleids der stillen Gesellschaft

- (2) Gemeinsames Anliegen aller Formen des Finanzierungsvertrags
- (3) Folgen für die Diskussion um die vertragscharakteristische Leistung
- c. Zwischenergebnis
- B. Anknüpfung der benachbarten Fragen
 - 1. Gesellschaftsstatut
 - 2. Insolvenzstatut

§ 4 Zusammenfassung in Thesenform

VII. Bisher verwendete Quellen

A. Monographien

- Allerstorfer*, Zivil- und gesellschaftsrechtliche Probleme hybrider Finanzierungsinstrumente am Beispiel sogenannter Hybridanleihen (2010, Diss. Univ. Wien)
- Bahlinger*, Grenzen der Rechtsformwahlfreiheit im Gesellschaftsrecht (2022)
- Bauer*, Die Stille Gesellschaft als Finanzierungsinstrument (2000)
- Bergmann*, Genussrechte (2016)
- Chr. Mayer*, Der vertragliche Nachrang von Forderungen (2007)
- Chr. Müller*, (Krisen-)Finanzierung für die GmbH durch zweipersonale harte Patronatserklärungen (Diss., Universität Wien 2022; zum Zeitpunkt der Abfassung des vorliegenden Exposés noch unveröffentlicht)
- Dittmar*, Der überschuldungsvermeidende Rangrücktritt (2019)
- Drobnik*, Krise und Insolvenz der Scheinauslandsgesellschaft (2022)
- Eberhartinger*, Bilanzierung und Besteuerung von Genussrechten, stillen Gesellschaften und Gesellschafterdarlehen (1995)
- Eckert*, Internationales Gesellschaftsrecht (2010)
- Ekkenga*, Anlegerschutz, Rechnungslegung und Kapitalmarkt (1998)
- Feldgrill*, Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung einer insolvenzrechtlich relevanten Überschuldung (2017)
- Fettes*, Zur Verwendung von Covenants gegenüber Kapitalgesellschaften (2014)
- Frizberg*, Nachrangige Forderungen im Insolvenzverfahren (2021)
- Heeren*, Kapitalgeberschutz und hybride Finanzierungsinstrumente (2008)
- Heinrich*, Covenants als Alternative zum institutionellen Gläubigerschutz (2009)
- J. A. Mayer*, Der qualifizierte Rangrücktritt nach § 67 Abs 3 IO (Diss., Universität Wien 2022; zum Zeitpunkt der Abfassung des vorliegenden Exposés noch unveröffentlicht)
- Jud*, Die Stille Beteiligung an einer GmbH & Still (GmbH & Still) (Habilitationsschrift 1979)
- Kästle*, Rechtsfragen zur Verwendung von Covenants (2003)
- Koenigs*, Die stille Gesellschaft (1961)
- Laspeyres*, Hybridkapital in Insolvenz und Liquidation der Kapitalgesellschaft (2014)
- Luttermann*, Unternehmen, Kapital und Genussrechte (1998)
- Majic*, Covenants und Insolvenz (2013)
- Mohr*, Regulierungsgetriebene hybride Finanzierungsinstrumente (2021)
- Ringe*, The Deconstruction of Equity (2016)
- Schott*, Genussscheine – Inhaltsbestimmung von Genussrechtsverhältnissen (1995)
- Schummer*, Das Eigenkapitalersatzrecht (1998)
- Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants (2008)
- Trenker*, Anfechtung gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen (2012)
- van Husen*, Genussrechte, Genussscheine, Partizipationskapital (1998)
- v. Savigny*, System des heutigen römischen Rechts I (1840)
- Wiedemann*, Gesellschaftsrecht I (1980)

B. Artikel

- Aigner*, Nachträgliche Vereinbarung einer qualifizierten Nachrangabrede, ÖBA 2022, 344

- Armour/Whincop*, The Proprietary Foundations of Corporate Law, Oxford Journal of Legal Studies 2007, 429
- Baums*, Eigenkapital: Begriff, Aufgaben, Sicherung, ZHR 175, 160
- Berger*, Zahlungsverbote kraft Rangrücktritts, ZIP 2016, 1
- Clark*, The Duties of the Corporate Debtor to its Creditors, Harvard Law Review 1977, 505
- Ekkenga*, Mezzanine-Kapital im aktien- und GmbH-rechtlichen System der gläubigerschützenden Kapitalerhaltung, ZHR 2021, 792 (Teil 1) und 814 (Teil 2)
- Fidler*, Der zukünftige Gesellschafter im EKEG, wbl 2020, 601
- Habersack*, Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten, ZGR 2000, 384
- J. Reich-Rohrwig*, Genussrechte und Schuldverschreibungen in Verschmelzung und Spaltung (I), eolex 2013, 133
- K. Schmidt*, Die Kreditfunktion der Einlage, ZHR 140, 475
- Kalss*, Die Anwendbarkeit österreichischen Rechts auf Anleihen und Genussrechte bei gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen, ZVglRWiss 2011, 229
- Knobbe-Keuk*, Stille Beteiligung und Verbindlichkeiten mit Rangrücktrittsvereinbarung im Überschuldungsstatus und in der Handelsbilanz des Geschäftsinhabers, ZIP 1983, 127
- Krejci/van Husen*, Über Genussrechte, Gesellschafterähnlichkeit, stille Gesellschaften und partiarische Darlehen, GesRZ 2000, 54
- Laszlo*, Die qualifizierte Nachrangabrede als Teil der essentialia negotii des Nachrangdarlehens, ZFR 2018, 64
- Loewit*, Krisenfinanzierung durch stille Gesellschaften und Genussrechte, eolex 2020, 987
- M.-P. Weller*, Rechtsquellendogmatik des Gesellschaftskollisionsrechts, IPRax 2009, 202
- Pateter/Pirker*, Zur Rechtsnatur der Nachrangabrede, ZIK 2015, 217
- Skeel/Krause*, Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors, EBOR 2006, 259
- Schopper*, Genussrechte und EKEG, ZUS 2011, 10
- Schön*, Ein Allgemeiner Teil der Genußrechte, JZ 1993, 925
- Simsa/Wielinger*, Der Rangrücktritt – Novation oder bloße Schuldänderung?, ZIK 2017, 171
- Thomale*, Die Scheinauslandsgesellschaft in der Krise, JBl 2021, 14 (Teil 1), und 83 (Teil 2)
- Thomale*, Materielles Zivilprozessrecht, ZZP 2022, 29
- Told*, Anm zu OGH 26.9.2017, 6 Ob 204/16t, Keine Einlagenrückgewähr bei atypischer stiller GmbH & Co KG, VbR 2018, 37
- Trenker*, Kein (materieller) Eigenkapitalcharakter einer atypisch stillen Beteiligung nach 6 Ob 204/16t, ÖBA 2018, 612
- Wimmer*, Über die Vermeidung der (rechnerischen) Überschuldung mittels qualifizierten Rangrücktritts, ZIK 2019, 49
- W.-H. Roth*, Internationalprivatrechtliche Aspekte der Personengesellschaften, ZGR 2014, 168

C. Lehr- und Handbücher

- Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung (2017)
- Blaurock*, Handbuch Stille Gesellschaft⁹ (2020)
- Gerner-Beuerle/Mucciarelli/Schuster/Siems*, The Private International Law of Companies in Europe (2019)
- Häuselmann*, Hybride Finanzinstrumente (2019)
- Hochedlinger/Fuchs*, Stille Gesellschaft (2007)

K. Schmidt, Gesellschaftsrecht⁴ (2002)
Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht² (2017)
Medicus/Petersen, Allgemeiner Teil des BGB¹¹ (2016) Rz 60.
Saint-Alary-Houin/Monsérié-Bon/Housin-Bressand, Droit des entreprises en difficulté¹² (2020)
Schnapp, Logik für Juristen⁷ (2016)
Toman/Stückler/Braunauer, Unternehmensfinanzierung (2021)

D. Sammelwerke

Aderhold/Grunewald/Klingberg/Paefgen, Festschrift H.-P. Westermann (2008)
Armour/Enriques et al., The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach³ (2017)
Artmann/Rüffler/U. Torggler, Gesellschaftsrecht und IPR (2020)
Bergmann/Ratka, Handbuch Personengesellschaften² (2016)
Bitter/Lutter/Priester/Schön/Ulmer, Festschrift Karsten Schmidt (2009)
Heldrich/Koller/Prölls, Festschrift Claus-Wilhelm Canaris (2007)
Konecny, Insolvenz-Forum 2019 (2021)
Mittendorfer/Mittermair, Handbuch Unternehmensfinanzierung (2016)
Schragl/Stefaner, Handbuch Genussrechte² (2013)
Perner/Riss, FS Gert Iro (2013)
Piltz/Schaumburg, Internationale Unternehmensfinanzierung (2006)
Schön, Eigenkapital und Fremdkapital (2013)
Zimmermann, Zukunftsperspektiven der Rechtsvergleichung (2016)

E. Kommentare

Artmann/Jabornegg, UGB³ (2019)
Artmann/Karollus, AktG⁶ (2018)
Buchegger, Österreichisches Insolvenzrecht (2009)
Doralt/Nowotny/Kalss, AktG³ (2021)
Eckert/Schopper, AktG-ON^{1.00} (Stand 1.7.2021, rdb.at)
Fleischer/Goette, MüKoGmbHG⁴ (2022)
Goette/Habersack, MüKoAktG⁵ (2021)
K. Schmidt, MüKoHGB⁴ (2019) Band 3
Kletecka/Schauer, ABGB-ON^{1.04} (Stand 1.3.2019, rdb.at)
Koller/Lovrek/Spitzer, IO (2019)
Konecny, Insolvenzgesetze (Stand 1.10.2017, rdb.at)
Koziol/Bydlinski/Bollenberger, ABGB Kurzkommentar⁶ (2020)
Napokoj/Foglar-Deinhardstein/Pelinka, AktG Taschenkommentar (2019)
Oetker, Handelsgesetzbuch⁷ (2021)
Röhricht/Graf von Westphalen/Haas, HGB⁵ (2019)
Säcker/Rixecker/Oetker/Limberg, MüKoBGB⁸ (2021)
Scholz, GmbHG¹² (2021)
Spindler/Stilz, BeckOGK AktG (Stand 1.7.2022)
Straube/Ratka/Rauter, UGB⁴ (Stand 1.8.2013, rdb.at)
U. Torggler, UGB³ (2019)
Zib/Dellinger, Unternehmensgesetzbuch (2016)

F. Judikatur

OGH 25.4.1979, 5 Ob 507/79
OGH 28.9.1995, 8 Ob 4/95
OGH 29.1.2003, 6 Ob 267/02v
OGH 24.1.2006, 10 Ob 34/05f;
OGH 12.7.2016, 4 Ob 47/16i
OGH 26.09.2017, 6 Ob 204/16t,
OGH 24.8.2017, 4 Ob 110/17f
OGH 28.6.2018, 6 Ob 97/18
BGH 5.10.1992, II ZR 172/91 Klöckner
BGH 13.9.2004, II ZR 276/02
BGH 24.9.1952. II ZR 136/51
BGH 21.7. 2003, II ZR 109/02
BGH 5.3.2015, IX ZR 133/14
EuGH 10.12.2015, Rs C-594/14 (Kornhaas)

G. Gesetzgeberische Materialien

BT-Drs 16/6140, 26
Entwurf eines Handelsgesetzbuches für die Preussischen Staaten. Nebst Motiven. Erster Theil
(1857)
ErläutRV 124 BlgNR, XXII.GP
Lutz, Protokolle der Commission zur Berathung eines allgemeinen deutschen Handels-Gesetz-
buches (1858)