

# Genussrechtskapital Unmut über Kappung bei der Eurohypo

*22.02.2010* · Die Absicht der Eurohypo, Genussschein-Inhaber zur Verlustdeckung heranzuziehen, trifft auf Widerstand. Indem die Mutter Commerzbank nicht zum Verlustausgleich bereit sei, verstoße sie gegen den Beherrschungsvertrag, wird argumentiert.

Von [Hanno Mußler](#)

Die Absicht der Eurohypo, Genussschein-Inhaber zur Deckung des Jahresverlustes 2009 heranzuziehen, trifft auf Widerstand. Malte Daniels, privater Vermögensverwalter und spezialisiert auf Anlagen in Genussrechte, wittert einen Bruch des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages, den die Commerzbank nach dem Kauf der Immobilienbank Eurohypo 2007 abgeschlossen hat.

"Die Commerzbank ist nach dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verpflichtet, den Jahresfehlbetrag der Eurohypo auszugleichen", sagt Daniels. "Weil es bei der Eurohypo stets einen Bilanzgewinn von mindestens null geben muss, sind für Genussschein-Inhaber die Zinszahlungen sicher und eine Kapitalherabsetzung der Genussrechte definitiv ausgeschlossen."

Weitere Artikel

## **Eurohypo muss Gewinne an die Commerzbank abführen**

Die Eurohypo hatte allerdings im Februar mitgeteilt, der Vorstand habe entschieden, das Genussrechtskapital um einen niedrigen einstelligen Prozentsatz herabzusetzen (F.A.Z., 4. Februar). Rücklagen von 5 Milliarden Euro dürfe die Eurohypo nicht antasten, weil sie gebildet worden seien vor Abschluss des Beherrschungs- und

Gewinnabführungsvertrages. Daher gebe es keine andere Möglichkeit, als die Genussrechtsinhaber zur Deckung des Fehlbetrages heranzuziehen.

Von einer Verlustausgleichspflicht der Muttergesellschaft sprach die Eurohypo nicht. Allerdings ist in einer Präsentation zur Hauptversammlung 2007 des damaligen Eurohypo-Vorstandschefs Bernd Knobloch das Wesen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages skizziert. Demnach muss die Eurohypo, der von dem Gutachter Ernst & Young zum 29. August 2007 noch ein Unternehmenswert von 8,3 Milliarden Euro attestiert worden war, Gewinne an die Commerzbank abführen; im Gegenzug sagte die Commerzbank den Verlustausgleich zu.

Im Jahr 2008 wurde die Eurohypo Sorgenkind des derzeit an der Börse nur mit 7 Milliarden bewerteten Commerzbank-Konzerns: Sie wies im HGB-Abschluss einen Fehlbetrag von fast 1 Milliarde Euro aus. Die Commerzbank füllte diesen so auf, dass eine Kapitalherabsetzung vermieden und sogar die Zinsen auf die Genussscheine bezahlt wurden. "Unter dem Strich stand ein ausgeglichener Bilanzgewinn der Eurohypo, wie ihn der Beherrschungsvertrag erfordert", sagt Nicolas Schmidlin, ein Investor aus Frankfurt. Die Commerzbank verteidigt ihr für 2009 nun verändertes Vorgehen vage. "Das Umfeld war damals ein anderes", sagt ein Sprecher. Vor der Bilanzpressekonferenz von Eurohypo (Donnerstag) und Commerzbank (Mittwoch) will sich der Sprecher nicht weiter äußern. Tatsächlich drohte vielen Banken nach der Insolvenz der Investmentbank Lehman der Ausstieg von Kapitalgebern - vor einem Jahr war es vielleicht wichtiger als heute, Anleger wie Versicherer bei Laune zu halten.

Genussscheine sind seit Monaten ein heikles Thema. Je nach Ausgestaltung sind sie eher dem Fremdkapital oder dem Eigenkapital zuzuordnen. Fremdkapitalähnlich macht Genussrechtskapital, dass es

nicht dauerhaft der Bank zur Verfügung steht, sondern nur bis zum Ende der Laufzeit. Der jährliche Zins auf die Genussscheine aber kann ausfallen, wenn eine Bank Verlust macht. Im Extremfall kann Genussrechtskapital sogar im Nennwert herabgesetzt werden, wenn damit Verluste abzudecken sind. Diese beiden Merkmale wiederum machen es zu einem eigenkapitalähnlichen Instrument. Den eigenkapitalähnlichen Charakter von "Hybridkapital" betont auch die Europäische Kommission in Brüssel. Sie hat durchgesetzt, dass alle Banken, die Staatshilfe erhalten, so lange keine Zinsen auf ihre Genussscheine zahlen dürfen, solange sie in einem Jahr Verlust machen. Das gilt auch für die Commerzbank. Der zuvor geübten Praxis der Banken, Rücklagen und Sonderposten für die Ausschüttung zu mobilisieren, schob sie den Riegel vor.

### **Sind Genussscheine generell eher zum Fremdkapital?**

Von den staatlich gestützten Landesbanken West LB, Bayern LB, LBBW und HSH Nordbank verlangt die EU sogar, dass sie zur Verlustdeckung eine Kapitalherabsetzung vornehmen. Die Commerzbank AG hingegen zahlt 2010 für 2009 zwar keine Zinsen auf Genussscheine, will aber das Kapital nicht herabsetzen. Die Genussscheininhaber ihrer Tochtergesellschaft Eurohypo sollen jedoch belastet werden, weil sich nach Ansicht der Commerzbank bei ihrer Pflicht zum Verlustausgleich der Eurohypo die Frage stellt: Was ist der Verlust - der Jahresfehlbetrag vor oder nach Berücksichtigung der Genussscheinansprüche? Für Anleger Schmidlin ist die Antwort klar. "Die Commerzbank ist verpflichtet, den Jahresfehlbetrag auszugleichen. Der Bilanzgewinn ist dann maßgeblich für Ausschüttung und Kapitalherabsetzung. Da dieser null sein muss, darf es nicht zu einer Kapitalherabsetzung kommen."

Vermögensverwalter Daniels hat zwei weitere Argumente für eine mögliche Klage. Seiner Ansicht nach gehören Genussscheine generell

eher zum Fremdkapital. Schließlich habe der Bundesgerichtshof im Klöckner-Urteil von 1992 besondere Schutz- und Sorgfaltspflichten des Emittenten bejaht, da "Genussscheininhaber über keine mitgliedschaftliche Teilhaberechte verfügen, somit keine Kontrolle ausüben können". Im Fall der Eurohypo komme hinzu, dass der Gewinnabführungsvertrag mit der Commerzbank eine Garantiedividende für die allerdings inzwischen herausgedrängten Aktionäre der Eurohypo vorsehe. "Diese Regelung strahlt aus und verpflichtet den Emittenten zur Bedienung von Genussrechten für die Dauer des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages", sagt Daniels.

Lesermeinungen zu diesem Artikel (1)