



# **lindenaulegal.update**

## I/2011

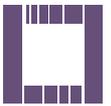


Aktuelle  
Rechtsinformationen  
für Ihr Unternehmen.

*Mittelstandsanleihen: Neue  
Finanzierungsperspektiven  
für Unternehmen* **4**

*Die Patronatserklärung: Ein  
Beipackzettel zu Risiken und  
Nebenwirkungen* **8**

*Betriebsverlagerung ins  
Ausland: Rechte der  
Arbeitnehmer* **12**



- 4** *Unternehmensfinanzierung*  
**Mittelstandsanleihen**  
Liquiditätssicherung über den Kapitalmarkt
- 8** *Konzernfinanzierung*  
**Patronatserklärung**  
Risiken und Nebenwirkungen
- 10** *Aktienrecht im Wandel*  
**Rückrufaktion für Inhaberaktien**  
Aktienrechtsnovelle 2011
- 12** *Wir sind dann mal weg*  
**Betriebsverlagerung ins Ausland**  
Rechte der Arbeitnehmer bei Umstrukturierungen
- 14** *Haftungsrisiken für die Geschäftsführung*  
**Krise: Verbotene und erlaubte Zahlungen**  
Aktuelle Rechtsprechung des BGH
- 16** *Dauerbaustelle Insolvenzrecht*  
**Unternehmenssanierung mit ESUG**  
Mehr Rechte für die Gläubiger?
- 19** *Urteile und Meldungen*  
**kurz & bündig**  
Überblick
- 22** *Freizeit & Recht*  
**Out of Office**  
Wenn der Vulkan spuckt

## Impressum

Herausgegeben durch und verantwortlich für den Inhalt:

**RECHTSANWALT**  
**DR. CHRISTOPH A. LINDENAU**

Weißenburgstraße 58  
40476 Düsseldorf

Tel.: +49 211 43 63 – 365  
+49 211 24 83 – 7312

Fax: +49 211 24 83 – 7313

Mobil: +49 176 10 31 52 18

E-Mail: [info@lindenaulegal.de](mailto:info@lindenaulegal.de)

Web: [www.lindenaulegal.de](http://www.lindenaulegal.de)

Alle Ablichtungen Copyright by  
Dr. Christoph A. Lindenu

Bestellen Sie diesen Newsletter unter:

**[legalupdate@lindenaulegal.de](mailto:legalupdate@lindenaulegal.de)**

Abbestellungen unter:

**[nolegalupdate@lindenaulegal.de](mailto:nolegalupdate@lindenaulegal.de)**

**lindenaulegal.update** ist auch als  
E-Mail-Newsletter erhältlich.

Dieser Newsletter und alle in ihm enthaltenen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. lindenaulegal.update informiert sie in kompakter Form über aktuelle Entwicklungen in verschiedenen Bereichen des Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht. Der Newsletter stellt keine Rechtsberatung dar und kann diese nicht ersetzen. Er soll nur ausgewählte Themen ansprechen. Ein Anspruch auf Vollständigkeit wird nicht erhoben. Im Falle konkreten Beratungsbedarfs dürfen Sie sich nicht auf die hierin enthaltenen Angaben verlassen, da eine Haftung hierfür nicht übernommen wird. Bei allgemeinen Rückfragen zu den angesprochenen Themen können Sie sich gern - völlig unverbindlich - unmittelbar an Herrn Rechtsanwalt Dr. Lindenu wenden.





## Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

Anwälte schreiben gern und viel. Um Ihnen nicht von vornherein die Lust am Durchblättern dieses Newsletters zu nehmen, haben wir uns bemüht, **lindenaulegal.update** so zu gestalten, dass ein höherer Spaß- und Nutzfaktor gewährleistet ist, auch damit das hier verwendete Papier nicht sofort wieder dem Rohstoffrecycling zugeführt wird. Wer die Umwelt schonen will, kann diesen Newsletter auch als rein elektro-

nische Fassung abonnieren. Er erscheint - ebenso wie die Printversion - halbjährlich. Wir haben für Sie aktuelle Urteile sowie Informationen zu anstehenden Gesetzesvorhaben zusammengestellt und kommentiert, die für Ihr Unternehmen von Bedeutung sein könnten. Außerdem geben wir einen Überblick über sonstige aktuelle Entwicklungen - in dieser Ausgabe schwerpunktmäßig zum Thema Unternehmens-

finanzierung. Wir wünschen Ihnen viel Spaß bei der Lektüre und freuen uns über Kritik, Rückfragen oder Anregungen von Ihrer Seite!

Dr. Christoph A. Lindenau

## Unternehmensfinanzierung

## Mittelstandsanleihen - Neue Finanzierungsperspek- tiven für Unternehmen

Unternehmensanleihen galten einst als Finanzierungsmittel für *Blue Chips*, da zu komplex, zu teuer und zu groß dimensioniert. Neue Handelsssegmente an den Börsen eröffnen nun auch mittelständischen Unternehmen die Finanzierungsmöglichkeit über den Kapitalmarkt.

**D**er Mittelstand war alles andere als der Auslöser der letzten Krise - ging aber aus ihr besonders gebeutelt hervor: Während die Banken als die eigentlichen Verursacher - *too big to fail* - mit staatlicher Unterstützung auf Kosten aller ihr eigenes Überleben sicherten, positionierten sie sich gegenüber ihren Kunden in einer Art und Weise, die zu der - immer vehement abgestrittenen - Kreditklemme und letztlich auch zu nicht wenigen Insolvenzen mittelständischer Unternehmen führte.

Die vor der Finanzkrise vorherrschende, kaum nachvollziehbare Risikobereitschaft der Kreditinstitute wurde von einer völlig überzogenen Vorsicht abgelöst, die häufig zu einem deutlichen Bruch in der Beziehung Kunde-Bank führte. Dieser Riss im Vertrauensverhältnis ist sicherlich - neben der anfänglichen Kreditklemme - mit ursächlich für die Suche mittelständischer Unternehmen nach neuen Finanzierungswegen. Hinzu kommt, dass mit Basel III die Kreditinstitute

bis 2013 ihre Kernkapitalquote erhöhen - und damit Risiken (noch mehr als bisher) reduzieren müssen. Ein weiterer Knackpunkt ist, dass in den nächsten Jahren zahlreiche Standard- bzw. Programm-Mezzanine-Finanzierungen auslaufen. Seit dem Jahr 2004 haben viele Unternehmen

### *Bankenfrust, Basel III und auslaufende Standard- Mezzanine-Finanzierungen*

Finanzierungsmodelle, die in der Regel eine siebenjährige Laufzeit und endfällige Rückzahlungsverpflichtungen aufweisen, zurückgegriffen. Die Folge: Noch in diesem Jahr werden Beträge in Höhe von fast 900 Millionen Euro zur Rückzahlung fällig, in 2012 dann über 1,2 Milliarden Euro. Die Finanzkrise und Kreditklemme sind gerade eben (fast) überwunden, da steht mithin schon die nächste große Herausforderung für die Liquiditätssicherung an. Nach einer Studie der

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) werden 35 bis 40 Prozent der so finanzierten Unternehmen unproblematisch eine Anschlussfinanzierung sicherstellen können. Für eine Anschlussfinanzierung *hinreichend stabile* Verhältnisse weisen 45 bis 55 Prozent der Unternehmen auf, bei 5 bis 15 Prozent handelt es sich gemäß der Studie hingegen um problematische Engagements, die ein hohes Insolvenzrisiko aufweisen. Nach der im Rahmen der Studie durchgeführten Befragung der Unternehmen gehen 50 Prozent davon aus,

### PwC-Studie zum Download

Die im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie erstellte Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC mit dem Titel „*Fälligkeit Standard-Mezzanine - Herausforderung für den Mittelstand*“ finden Sie zum kostenlosen Download unter [www.pwc.de](http://www.pwc.de).



bei der Anschlussfinanzierung auf Probleme zu stoßen – ein weiterer Grund, um rechtzeitig nach neuen Wegen Ausschau zu halten.

### Zeit für neue Lösungen

Nicht für jeden Mittelständler war die Börse bisher das geeignete Vehikel für die Liquiditätsbeschaffung, insbesondere, da die Finanzierung über den Kapitalmarkt bisher in der Regel gleichbedeutend mit einem Börsengang war. Dies hat sich nun geändert. Die neuen Börsensegmente der Börsen Düsseldorf (mittelstandsmarkt), Stuttgart (Bondm), Frankfurt (Entry Standard), München (m:access bonds) und Hamburg-Hannover (Mittelstandsbörse Deutschland) sollen gehobenen mittelständischen Unternehmen über die Emission von Anleihen Zugang zum Kapitalmarkt eröffnen. Waren zuvor noch Mindestvolumina von ca. 200 Millionen Euro für eine Anleiheemission erforderlich, sollen jetzt - je nach Börsenplatz - Anleihen ab einem Volumen von 10 Millionen Euro (mittelstandsmarkt) bzw. 25 Millionen Euro (Bondm, m:access bonds) oder sogar ganz ohne Mindestvolumen (Entry Standard, Mittelstandsbörse Deutschland) platziert werden können. Gleichzeitig soll über diese Segmente ein liquider Sekundärhandel geschaffen werden. Hierzu soll auch die niedrige Stückelung - in der Regel max. 1.000 Euro - beitragen. Die oben genannten Börsensegmente sind im Bereich des unregulierten Freiverkehrs angesiedelt und unterliegen daher ausschließlich den privatrechtlichen Regulatorien der jeweiligen Börse. Trendsetter war die Börse Stuttgart mit der Eröffnung des Marktsegments Bondm im Mai 2010, in dem auch nach wie vor die meisten mittelständischen Anleihen gelistet sind, die anderen Börsen zogen

nach - sicherlich ein Ergebnis des Kampfes der Börsen um neue Einnahmequellen und Marktanteile. Ende 2010 wurden im Bondm bereits acht Anleihen mit Emissionsvolumina zwischen 25 und 225 Millionen Euro gehandelt. Im Mai 2011 waren es schon 16 Unternehmensanleihen.

### Die Anleihe

Anleihen ermöglichen die Kreditaufnahme am Kapitalmarkt zu den in den Anleihebedingungen zu definierenden Konditionen im Hinblick auf Verzinsung, Laufzeit und Tilgung, ggf. auch Covenants und Sicherheiten. Maßgeblich für die Festlegung der Höhe des von dem Unternehmen zu zahlenden Zinses ist in der Regel die Bonität, die durch ein entsprechendes Rating ermittelt und

### Neue Börsensegmente für Anleihen mittelständischer Unternehmen

veröffentlicht wird. Auch die Laufzeit ist mitentscheidend. Die meisten Mittelstandsanleihen sehen eine Rückzahlung nach fünf Jahren vor. Die größere Unabhängigkeit von Bankkrediten hat dabei nicht den sonst am Kapitalmarkt üblichen Preis der Veränderung der Eigentümerstruktur (oftmals verbunden mit der Notwendigkeit eines vorherigen Formwechsels in eine Aktiengesellschaft). Mit der zunehmenden Professionalisierung der Segmente werden sie daher zu einer interessanten

Finanzierungsalternative für den klassischen deutschen Mittelstand.

### Der Coach

Will ein Unternehmen eine Mittelstandsanleihe platzieren, muss in der Regel ein entsprechender an

>> Tag Cloud <<

Unternehmensfinanzierung ... Mittelstandsanleihen

... Wertpapierprospekt ... Kapitalmarktpartner ...

... Bondm ... mittelstandsmarkt ... auslaufende Mezzanine

Finanzierungen ... Entry Standard ...

... Anschlussfinanzierung ... Kreditklemme ... Basel III ...

... Rating ...

der jeweiligen Börse zugelassener Berater (je nach Börse z.B. als „Bondm-Coach“, „Kapitalmarktpartner“ oder „Emissionsexperte“ bezeichnet) beauftragt werden. Nur an der Börse Hamburg-Hannover und im Entry Standard ist dies nicht zwingend vorgesehen. Bei einem solchen Coach handelt es sich z. B. um IR-Agenturen, Rechtsanwaltsgesellschaften oder auch (aber nicht zwingend) um Banken, welche die Emittenten bei der Strukturierung und Platzierung der Anleihe begleiten. Einige Börsen (z.B. mittelstandsmarkt, Bondm, Mittelstandsbörse Deutschland) unterstützen darüber hinaus den Emittenten aktiv, ohne damit allerdings die Rolle des Coach einzunehmen. So werden von den Börsen TV-Studios oder Messeräume zur Verfügung gestellt, Investorenkonferenzen abgehalten oder Newsletter mit Informationen zur Anleiheemission verfasst.

Fortsetzung auf der folgenden Seite >>

*Titel: Mittelstandsanleihen***Der Wertpapierprospekt**

Ein wesentlicher Teil der Vorbereitung der Anleiheemission ist die Erstellung eines - von BaFin zu prüfen und freizugebenden - Wertpapierprospektes, der bestimmte Finanzinformationen und Angaben zu Risiken enthalten muss. Er wird in der Regel von einem Rechtsanwalt verfasst, ist aber das Ergebnis multidisziplinärer Zusammenarbeit u.a. zwischen dem Unternehmen, Corporate Finance Berater, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und dem Anwalt. Nur nach den Regularien der Börse München ist ein Wertpapierprospekt im Falle einer sogenannten Privatplatzierung nicht erforderlich. Ob ein solcher Verzicht auf einen Wertpapierprospekt durch den Emittenten wirklich eine sinnvolle Entscheidung ist, sollte in jedem Fall kritisch geprüft werden.

**Das Rating**

Um ein Rating kommt man - außer in Hamburg/Hannover - grundsätzlich nicht herum. Nur wenn die Aktien des Emittenten bereits zum Handel in einem regulierten Markt zugelassen sind, machen Frankfurt und Düsseldorf hiervon eine Ausnahme; in Stuttgart reicht sogar für die Inanspruchnahme der Ausnahme unter bestimm-

ten Voraussetzungen eine Notierung der Aktien im Freiverkehr. Gewinn- und Verlustrechnung, Verschuldungsgrad, Produkte, Kunden und Lieferanten sowie die sonstige Finanzierungssituation sind Kriterien, die in das Rating einfließen. Auch nach der Platzierung ist eine Ratingagentur zu beauftragen, damit die jährliche Veröffentlichung des Ratings sichergestellt ist. Ein Listing im mittelstandsmarkt erfordert ein Rating von BB oder besser. Außerhalb von Düsseldorf besteht ein solches Mindestrating-Erfordernis nicht. Marktführer in diesem Bereich ist bisher Creditreform, die teilweise an ihrer Kapazitätsgrenze

---

*Ohne Wertpapierprospekt  
und Rating  
geht es in der Regel nicht*

---

segelt und mit ihren Analysen inzwischen näher am Markt ist als noch vor ein paar Monaten. Daneben kommt noch Euler-Hermes in Betracht und auch die großen Ratingagenturen wie Standard&Poors zeigen sich jetzt interessiert. Ihr Ansatz ist allerdings häufig nur schwer mit deut-

scher Mittelstandskultur vereinbar und macht englischsprachige Kommunikation erforderlich. Derzeit wird nur der Emittent, nicht aber die Anleihe selbst geratet - für Anleger angesichts der vielseitigen Ausgestaltungsmöglichkeiten einer Anleihe kein Idealzustand. Denn es macht einen Unterschied, ob Sicherheiten gestellt werden oder sich die Anleihe im Nachrang zu anderen Gläubigern befindet oder nicht.

**Eigenemission vs. Fremdemission**

Die Anleihe kann als Eigenemission (Direktplatzierung) oder als Fremdemission ausgestaltet werden. Während bei der Eigenemission das Unternehmen die Anleihe unmittelbar an den Anleger ausgibt (ggf. mit Unterstützung einer Bank als „Selling Agent“), wird sie bei der Fremdemission von einer Bank (oder auch mehreren Banken) übernommen. Erst in einem zweiten Schritt platziert das Kreditinstitut die Anleihe dann bei interessierten Investoren. Von der Möglichkeit der Direktplatzierung machten zum Beispiel die Unternehmen Nabaltec AG und Uniwheels Holding GmbH Gebrauch. Ganz ohne Bank sollte die Platzierung aber nur in Ausnahmefällen durchgeführt werden.

**Who is Who der „Kapitalmarktpartner“ (Börse Düsseldorf, Stand Mai 2011)**

Quelle: Börse Düsseldorf

ACON Actienbank AG, München  
ADVISUM GmbH, Berlin  
Baader Bank AG, Unterschleißheim  
BGP - Bohnert Group of Partners, Ratingen  
biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Willich  
CMS Hasche Sigle, Düsseldorf  
Concentro Management AG, Nürnberg  
Conpair AG, Essen  
Creditreform Rating AG, Neuss  
Deloitte & Touche GmbH, Düsseldorf  
DICAMAAG, Gaildorf  
Euler Hermes Rating GmbH, Hamburg

Fox Capital GmbH, Nidderau/Frankfurt  
Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln  
Hogan Lovells International LLP, Frankfurt am Main  
IPONTIX Equity Consultants GmbH, Frankfurt am Main  
Lang & Schwarz Broker GmbH, Düsseldorf  
Mayer Brown LLP, Frankfurt am Main  
Network Corporate Finance GmbH & Co. KG, Düsseldorf  
Orrick Hölters & Elsing, Düsseldorf  
Raupach & Wollert-Elmendorff, Düsseldorf  
RHL - Unternehmensberatung GmbH, Berlin  
RölfsPartner, Düsseldorf

SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG, Düsseldorf  
Sernetz Schäfer Rechtsanwälte, Düsseldorf  
Stadtsparkasse Düsseldorf  
Taylor Wessing, Düsseldorf  
UBJ. GmbH, Hamburg  
VR Unternehmerberatung GmbH, Düsseldorf  
WGZ BANK, Düsseldorf

## Die Kosten

Der Gang an den Kapitalmarkt hat seinen Preis: 4-7% des Emissionsvolumens sollte man für die Kosten einkalkulieren. Manch ein Corporate Finance Berater „garantiert“ seinem Kunden 4%, darüber hinaus gehende Kosten reduzieren dann sein Budget. Die von den Börsen berechneten Platzierungsgebühren sind aufgrund der zunehmenden Konkurrenz in Bewegung geraten, wobei Stuttgart mit 1,75% derzeit noch den höchsten Preis aufruft. Mit zunehmender Konkurrenz zwischen den Börsen ist die Preisentwicklung noch nicht am Ende, wobei als ernst zu nehmende Alternativen zu Stuttgart derzeit wohl nur Düsseldorf und Frankfurt anzusehen sind. Weiterer Kostenfaktor sind das Rating, die Prospekterstellung und IR/PR-Maßnahmen sowie Gebühren der Bank und ggf. des Wirtschaftsprüfers (z.B. für einen Comfort Letter) sowie sonstige Vertriebskosten.

## Zeitraumen

Eine Anleiheemission benötigt eine gewisse Vorlaufzeit. Die ersten informellen Gespräche mit der Börse (bei denen mancher Kandidat schon „durchfällt“), die Vorbereitung des Fact Sheet, die Prospekterstellung, das Rating und die Durchführung von Marketingmaßnahmen können ohne weiteres einen Zeitraum von sechs bis sieben Monaten in Anspruch nehmen. Wem das zu lang erscheint, der sollte bedenken, dass auch die Verhandlung eines Term Sheets und eines Konsortialkreditvertrags durchaus langwierige Prozesse sein können.

## Folgepflichten

Eine Finanzierung am Kapitalmarkt hat einen weiteren Preis, nämlich die Folgepflichten im Hinblick auf die Veröffentlichung von Informationen, die auf den Kurs der Anleihe Einfluss

Heckler & Koch, Semper Idem Underberg, German Pellets

**Peng, Prost, Pellets... Mittelständische Unternehmensanleihen:**

... AirBerlin ... Uniwheels ... Schneekoppe ... Centrosolar ...

... Behrens ... Constantin ... Dürr ... Golden Gate ... 3W Power ...

... S.A.G. Solarstrom ... Payom Solar ... Rena ... MAG IAS ...

Exer D ... Solarwatt ... Valensina ... KTG Agrar ... SiC Processing ...

... Windreich ... Helma ... SeniVita Sozial ... Nabaltec ... DIC Asset

haben können. Der konkrete Umfang der Ad-hoc-Pflichten ist sicher noch auslotungsbedürftig. Das Transparenz-erfordernis dürfte das Thema Monitoring und Compliance bei dem Emit- tenten oftmals mit einer neuen Bedeu- tung versehen und macht oft neue Strukturen der Unternehmenskommuni- kation erforderlich. Auf der Websei- te des Emittenten sind während des Listings ein geprüfter Jahresabschluss sowie (ungeprüfte) Halbjahresab- schlüsse zu veröffentlichen, ebenso wie ein jährlich zu aktualisierender Finanzkalender. Auch das jeweils aktu- elle Rating ist (außer in Hamburg/ Hannover) jährlich zu publizieren.

## Der Investor

Viele Privatanleger sind auf der Suche nach neuen Anlageformen, da die klas- sischen Produkte der Kreditinstitute angesichts magerer Zinsen derzeit we- niger attraktiv erscheinen. Die neuen Mittelstandsanleihen bringen da deut- lich bessere Renditen. Allerdings ist es eine Binsenweisheit, dass eine höhere Rendite die Entlohnung für ein größe- res Risiko ist, welches der Anleger ein- geht. Die Jagd nach dem Renditeplus versperrt dem einen oder anderen gern den Blick hierfür. So wird die Wirt- schaftspresse auch nicht müde, vor den Risiken der neuen Produkte zu warnen.

## Fazit

Die Mittelstandsanleihe ist ein interes- santer Finanzierungsbaustein und kommt zu einer Zeit, in der eine grö- ßere Unabhängigkeit von Bankfinan- zierungen bei so manchem ganz oben auf der Agenda steht. Neben der Fi- nanzierung von Working Capital kann die Anleiheemission dabei z.B. auch für Projektfinanzierungen interessant sein. Wenn ein Unternehmen mit ei- ner erfolgreichen Marke identifiziert wird, ist die Platzierung oft ein Selbst- läufer. So war die Underberg - Anlei- he bei ihrem Start fünffach überzeich- net. Auch Valensina konnte mit dem „Onkel Dittmeyer-Effekt“ punkten. Marktgerüchten zufolge läuft sich jetzt Katjes für eine Anleiheemission warm. Wer es ohne eine solche Marke versucht, hat es erheblich schwerer und muss sich bei der PR-Kampagne deutlich mehr anstrengen. Von Be- ginn an mit dabei zu sein, kann für die Zukunft erhebliche Vorteile haben: Wer seine Anleihe pünktlich bedient, wird den Fangemeinden-Effekt nut- zen können und auch in Zukunft er- folgreiche Platzierungen durchführen. Wenn alle Beteiligten mit den neuen Segmenten verantwortungsvoll umge- hen und der eine oder andere Emit- tent sich nicht als Seifenblase erweist, profitieren alle: der Mittelstand, die Börsen und der Anleger ■

## Konzernfinanzierung

# Die Patronatserklärung - Beipackzettel zu Risiken und Nebenwirkungen

Auch in völlig gesunden Unternehmensgruppen ist sie zur Stützung einzelner Konzerngesellschaften immer wieder das Mittel der ersten Wahl: die Patronatserklärung. Schnell aus der Schublade geholt, unterzeichnet, fertig ist die Sanierung. Wehe, wenn der Insolvenzverwalter die Schublade dann eines Tages wieder aufmacht...



**W**er häufiger mit Fragen der Konzernfinanzierung in Berührung kommt, für den ist sie eine alte Bekannte: die Patronatserklärung. Aber immer wieder tauchen Fragen rund um dieses Instrument auf, oft allerdings erst dann, wenn sich die Situation der durch die Patronatserklärung gestützten Gesellschaft in eine kritische Richtung entwickelt hat. Und vor Gericht wird - jedenfalls im Falle einer rein internen Patronatserklärung (in Form einer Liquiditäts- bzw. Verlustdeckungszusage oder Verlustübernahmeerklärung) - eigentlich erst dann gestritten, wenn ein Dritter ins Spiel kommt: der Insolvenzverwalter.

Dann können ganz unterschiedliche Fragen von Bedeutung werden: War die Patronatserklärung eine „harte“ oder einer „weiche“? Konnte Sie - vor endgültiger Insolvenz der von der Erklärung profitierenden Gesellschaft - gekündigt werden oder nicht? War durch die Patronatserklärung das Thema „Verpflichtung zur Stellung eines

Insolvenzantrags“ vom Tisch oder konnte sie zwar eine Überschuldung, nicht aber eine Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft beseitigen?

### Harte und weiche

Der Begriff „Patronatserklärung“ ist nicht gesetzlich definiert und in seiner Bedeutung unscharf. In der Krise einer Konzerngesellschaft kann dieser (z.B. von der Muttergesellschaft) eine

---

*Des einen Freud ist des  
anderen Leid: „Schubladenfund“  
Patronatserklärung*

---

sogenannte „harte“ Patronatserklärung, also ein - letztlich einklagbarer - Anspruch gegenüber der Muttergesellschaft gewährt werden. Ein solcher Anspruch kann von der Patronin aber auch (zugunsten der Tochter) gegenüber einem Gläubiger (z.B. einer Bank) in Form einer externen Patronatserklärung eingeräumt werden.

Im letzteren Fall liegt ein Dreiecksverhältnis zu Grunde: Kreditgeber (Bank), Kreditnehmer (Tochtergesellschaft) und Patron (Muttergesellschaft). Im „Ernstfall“ - wenn also eine Überschuldung droht oder bereits eingetreten ist - hilft nur eine harte Patronatserklärung weiter. Eine weiche Erklärung reicht dann nicht mehr. Denn bei dieser handelt es sich um bloße Informationen über die Zahlungsfähigkeit einer Tochtergesellschaft oder um nur moralisch verpflichtende Goodwill-Erklärungen. Sie haben keinen rechtsgeschäftlichen Charakter und begründen damit keine irgendwie geartete Verbindlichkeit der Patronin. Daher ist die Geschäftsführung der in Not geratenen Gesellschaft gut beraten, gegenüber der Muttergesellschaft auf die Einräumung rechtsverbindlicher Ansprüche zu bestehen, um letztlich eine persönliche straf- und zivilrechtliche Haftung zu vermeiden. Der gewünschte Effekt - nachhaltige Beseitigung einer Überschuldungssituation bzw. der Insolvenzantragspflicht - kann allerdings nur eintreten, wenn der Anspruch

gegenüber der Patronin überhaupt werthaltig ist, diese also selbst noch ausreichend „gesund“ ist. Könnte sie im Ernstfall die eingeräumten Ansprüche gar nicht bedienen, wird die Patronatserklärung die erhoffte Wirkung nicht erfüllen können. Auch ist darauf zu achten, dass eine interne Patronatserklärung möglichst von Beginn an mit einer Rangrücktrittserklärung versehen werden sollte, damit in der (speziell für Insolvenzzwecke) aufzustellenden Überschuldungsbilanz keine Regress- oder Rückgriffsansprüche zu passivieren sind. Andernfalls wird das Ziel der Überschuldungsbeseitigung gerade nicht erreicht.

### Risiken und Nebenwirkungen

Als Sanierungsmittel kann die Patronatserklärung natürlich mit entsprechenden Risiken für die Patronin verbunden sein. Diese realisieren sich, wenn aus der Krise der Gesellschaft eine Insolvenz wird und der Insolvenzverwalter dann gegenüber der Patronin die Ansprüche aus der Patronatserklärung bzw. aus der Verletzung der Erklärung geltend macht. Soweit der BGH sich immer mal wieder zu Fragen der Patronatserklärung äußert, ist es oftmals der Insolvenzverwalter, der hier entsprechende Ansprüche im Klageverfahren geltend macht. Dies gilt auch für das Urteil des BGH, in welchem er zur Frage der Kündbarkeit einer internen Patronatserklärung (in Form einer Liquiditätszusage) Stellung genommen hat (Urteil vom 20. September 2010 – II ZR 296/08). Danach kann die Patronin die Erklärung kündigen, wenn eine solche Kündigung zwischen den Parteien vereinbart worden war. Bis zur Wirksamkeit der Kündigung bleiben die Verpflichtungen der Patronin allerdings bestehen, so dass bis dahin entstandene Ansprüche unberührt bleiben. Wann konkrete

Ansprüche aus der Patronatserklärung entstehen, hängt dabei insbesondere von dem genauen Wortlaut der Patronatserklärung ab. Wie der BGH die Rechtslage im Falle einer gegenüber dem Gläubiger abgegebenen (externen) Patronatserklärung beurteilen würde, lässt sich diesem Urteil nicht ohne weiteres entnehmen. Auch soweit die interne Liquiditätszusage gegenüber Drittgläubigern offen gelegt wird, könnte für die Frage der Kündbarkeit aus Gesichtspunkten des Vertrauensschutzes durchaus etwas anderes gelten.

### Patronatserklärung und Zahlungsunfähigkeit

In einer weiteren aktuellen Entscheidung (Urteil vom 19.05.2011 - IX ZR 9-10, IX ZR 9/10) stellte der BGH klar, dass mit Hilfe einer konzerninternen Patronatserklärung, durch die sich

oder der Tochtergesellschaft ein ungehinderter Zugriff auf solche Mittel eröffnet wird. Anders sei dies aber bei konzernexternen Patronatserklärungen, die mangels Begründung eigener Ansprüche weder eine Zahlungsunfähigkeit noch eine Überschuldung der

>> Tag Cloud <<

*Konzernfinanzierung ... Patronatserklärung*  
*... Krise ... Sanierung ... Liquiditätszusage ...*  
*... Insolvenzverwalter ... Rangrücktritt ... Kündbarkeit*  
*... Befristung ... Ausstattungsverpflichtung*  
*... Überschuldung ... Zahlungsunfähigkeit ...*

---

### Aktuelle BGH-Rechtsprechung: Patronatserklärung gegenüber Dritten nur "Placebo"?

---

die Muttergesellschaft gegenüber ihrer Tochtergesellschaft verpflichtet, dieser die zur Erfüllung ihrer jeweils fälligen Verbindlichkeiten benötigten Mittel zur Verfügung zu stellen, die Zahlungsunfähigkeit der Tochtergesellschaft vermieden werden kann, allerdings nur dann, wenn die Muttergesellschaft ihrer Ausstattungsverpflichtung tatsächlich nachkommt

Tochtergesellschaft beseitigen könnten. Ein solcher Effekt könne ihnen erst dann zukommen, wenn die Patronin ihre gegenüber dem Gläubiger eingegangenen Verpflichtungen durch eine Liquiditätsausstattung der Tochtergesellschaft tatsächlich erfüllt.

### Fazit

Schnell aus der Schublade gezogen, rasch unterzeichnet, dem Wirtschaftsprüfer vorgelegt und wieder in der Akte verstaut: Die Patronatserklärung kann ein „Zweizeiler“ mit großer Wirkung sein. Sie sollte daher mit Sorgfalt gestaltet werden und kontinuierlich an die aktuelle Rechtsprechung angepasst werden, auch wenn sie schon längst unterzeichnet und wieder in der Schublade verstaut worden ist. Nur so können in einem „Worst Case“-Szenario böse Überraschungen vermieden werden, die - zur Freude des Insolvenzverwalters - der Patronin schnell empfindlich viel Geld kosten können ■

## Aktienrecht im Wandel

## Rückrufaktion für Inhaberaktien - Die „kleine Aktienrechtsnovelle 2011“

Hier und da etwas nachbessern, und bei der Gelegenheit auch noch ein paar Änderungen in das Gesetz einfügen: Wenn die kleine Aktienrechtsnovelle Realität wird, kommt Nützliches aber auch Sinnloses auf mittelständische, nicht börsennotierte Aktiengesellschaften zu.

**E**ine kleine Reform soll es werden - aber eben doch eine Reform: Bereits im November letzten Jahres hat das Bundesministerium der Justiz den Referentenentwurf einer kleinen Aktienrechtsnovelle vorgelegt. Sie soll klarstellen, reparieren und punktuell die Rechtslage weiterentwickeln. Diese Weiterentwicklungen betreffen insbesondere die Möglichkeit der Ausgabe von stimmrechtslosen Vorzugsaktien ohne nachzahlbaren Vorzug und die Ausgabe von Wandelanleihen, welche der Gesellschaft ein Umtauschrecht einräumen. Und nebenbei soll die Inhaberaktie für nicht börsennotierte Unternehmen abgeschafft werden.

Künftig soll sie nur noch den Großen zur Verfügung stehen: die Inhaberaktie. Wer an der Börse notiert ist, wird nach wie vor wählen können, ob er Namens- oder Inhaberaktien ausgibt. Nichtbörsennotierte Gesellschaften sollen hingegen darauf beschränkt werden, Namensaktien zu emittieren.

Dies soll für mehr Transparenz sorgen - auch aufgrund internationaler Forderungen zur Bekämpfung von Terrorismus- und Geldwäsche. Allerdings: Das Aktienregister, in welchem die Aktionäre als Inhaber von Namensaktien einzutragen sind, ist nicht öffentlich einsehbar. Außerdem muss nicht zwingend der „wahre“

---

*Bis Ende 2014 müssen Inhaberaktien gegen Namensaktien umgetauscht werden*

---

Aktionär dort zu finden sein. Nichtbörsennotierte Gesellschaften müssen nach dem Entwurf spätestens bis Ende 2014 die von ihnen ausgegebenen Inhaberaktien umtauschen. Daher kommt auf die Unternehmen einiges zu. Bei einer Notierung im Freiverkehr (z.B. auch im Entry Standard) fehlt es übrigens an dem gesetzlichen Merkmal der Börsennotierung, da es sich hierbei nicht um eine Börse im Sinne des Aktienrechts handelt.

### Flexiblere Finanzierungstools

Mit sogenannten „umgekehrten Wandelschuldverschreibungen“ soll die Möglichkeit eröffnet werden, bei der Ausgabe von Anleihen ein Umtauschrecht zugunsten der Gesellschaft vorzusehen. Sie könnte dann wählen, ob sie anstelle der Rückzahlung der Anleihe Aktien ausgibt. Gesetzlich ist ein Umtauschrecht bisher nur zugunsten des Anleihegläubigers vorgesehen. Nach der aktuellen Rechtslage kann ein Wandlungsrecht der Gesellschaft aber durch Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe erreicht werden, bei der sie sich statt der Lieferung von Aktien einen Barausgleich vorbehält. Durch den gleichzeitigen Wegfall der Beschränkungen zur Bildung von bedingtem Kapital soll es Aktiengesellschaften insbesondere in Krisenzeiten so ermöglicht werden, einen Debt-Equity-Swap durchzuführen, mit welchem Fremd- in Eigenkapital umgewandelt werden kann.

### Vorzüge „ohne Nachwehen“

Anders als die normale Aktie gewährt die Vorzugsaktie kein Stimmrecht.



Diese Stimmrechtslosigkeit ist aber durch eine bevorzugte Dividendenaus-schüttung entsprechend zu vergolden: Bei der Ausschüttung des Bilanzgewinns ist dieser zunächst an die Vorzugsaktionäre und erst danach an die übrigen Aktionäre auszuschütten. Auch darf die Höhe des Vorzugs nicht mit dem Bilanzgewinn als Maßzahl verknüpft werden. Oftmals werden pauschal 4 bis 6 Prozent des Nennbetrags als Vorzug festgelegt. Wird eine Vorzugsdividende in einem Geschäftsjahr nicht gezahlt, da der Bilanzgewinn hierfür nicht ausreichte, hat der Vorzugsaktionär einen Anspruch auf Nachzahlung des Vorzugs in späteren Geschäftsjahren, sobald der Bilanzgewinn wieder ausreicht. Nach der Aktienrechtsnovelle soll diese Nachzahlungspflicht bei Vorzugsaktien entfallen, es sei denn, die Satzung der Gesellschaft sieht diese ausdrücklich vor. Allerdings erhält der Aktionär - wie bisher - im Falle der Nichtzahlung das volle Stimmrecht. Diese Gesetzesänderung soll insbesondere den Kreditinstituten zur Stärkung ihres regulatorischen Eigenkapitals zugutekommen. Denn die bisher bestehende gesetzliche Nachzahlungspflicht führt dazu, dass Vorzugsaktien nicht dem „Kernkapital“ der ausgebenden Gesellschaft sondern dem sogenannten „Ergänzungskapital“ zugerechnet werden. Vor dem Hintergrund verschärfter aufsichtsrechtlicher Vorgaben nach der Finanzmarktkrise hinsichtlich der Kapitalausstattung und weiteren steigenden Eigenkapitalanforderungen durch Basel III hat die Ausgabe von Vorzugsaktien in ihrer bisherigen Ausgestaltung für Kreditinstitute deutlich an Attraktivität eingebüßt.

**Befristung von Nichtigkeitsklagen**  
Sogenannte Berufskläger sind

weiterhin im Visier des Gesetzgebers. Bisher können diese gegen Ende eines (erfolgreichen) Freigabeverfahrens bzw. vor Eintragung des freigegebenen Hauptversammlungsbeschlusses zeitlich unbefristet Nichtigkeitsklage erheben. Dadurch kann eine (faktische) Registersperre auslösen werden. Damit erhöht der Berufskläger seinen Lästigkeitswert, was die Gesellschaft veranlassen soll, mit ihm rasch einen Vergleich abzuschließen. Der Referentenentwurf will hier mit einer sogenannten relativen Befristung der Nichtigkeitsklage für Aktionäre neue Grenzen setzen. Sie soll künftig nur innerhalb eines Monats eingelegt werden können, wenn gegen den Beschluss Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage erhoben worden ist und der Vorstand dies

*Schlechte Karten für  
Berufskläger: Befristung  
von Nichtigkeitsklagen*

in den Gesellschaftsblättern bekannt gemacht hat. Der Befristung sollen ausdrücklich nur nachgeschobene Nichtigkeitsklagen von Aktionären unterliegen. Daher können die übrigen Gesellschaftsorgane auch weiterhin zeitlich unbefristet Nichtigkeitsklage erheben.

**Kommunale Unternehmen**

Den Bedürfnissen nach Transparenz soll im Rahmen von Aktiengesell-

schaften, an denen eine Gebietskörperschaft beteiligt ist, künftig dadurch Rechnung getragen werden, dass die Satzungen von nichtbörsennotierten Gesellschaften alle Aufsichtsratsmitglieder grundsätzlich vollständig von ihrer Verschwiegenheitspflicht

>> Tag Cloud <<

*Aktienrechtsnovelle ... Vorzugsaktien*

*... Wandelschuldverschreibungen ... Sanierung ...*

*... Aufsichtsräte in kommunalen Unternehmen ...*

*Finanzierung ... Nachzahlungsanspruch ... Namensaktie ...*

*Anfechtungsklage ... Berufskläger ... Inhaberaktie*

*... Debt-Equity-Swap ...*

befreien bzw. die vollständige Öffentlichkeit der Sitzungen vorsehen können. Diese Regelungen sollen auch auf GmbHs mit einem zwingenden oder fakultativen Aufsichtsrat Anwendung finden.

**Fazit**

In der Aktienrechtsnovelle verstecken sich in Gestaltung der Änderung der Nachzahlungspflicht bei Vorzugsaktien weitere Hilfen zugunsten der Banken. Wer hier eine entsprechende „Hilfsbedürftigkeit“ diagnostiziert, wird dies begrüßen. Sinnvoll erscheint die Einführung der umgekehrten Wandelanleihen, geben sie den betreffenden Unternehmen doch die Möglichkeit, ihr Eigenkapital in Krisenzeiten zu stärken. Ob sich dieses Produkt allerdings am Markt durchsetzen können - wie es der Regierungsentwurf prognostiziert - bleibt abzuwarten. Viel Aufwand und kein erkennbarer Nutzen ist allerdings bei der Rückrufaktion für Inhaberaktien festzustellen. ■

Wir sind dann mal weg

## Betriebsverlagerung ins Ausland - Rechte der Arbeitnehmer

Wird ein Betriebsteil ins Ausland verlagert, handelt es sich hierbei in der Regel nicht um eine Betriebsstilllegung, welche eine Kündigung rechtfertigen könnte. Dies stellt eine aktuelle Entscheidung des Bundesarbeitsgerichts klar. Was für den Anwalt keine Überraschung sein dürfte, trifft Unternehmer immer wieder unvorbereitet.



**W**enn der Arbeitgeber den Betrieb stilllegt, kann er den betroffenen Arbeitnehmern auch im Vorfeld wegen einer beabsichtigten Stilllegung kündigen. Allerdings handelt es sich nur dann um eine Betriebsstilllegung, wenn die zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer bestehende Betriebs- oder Produktionsgemeinschaft aufgelöst wird und der Unternehmer „die bisherige wirtschaftliche Betätigung in der ernstlichen Absicht einstellt, die Verfolgung des bisherigen Betriebszwecks dauernd oder für eine ihrer Dauer nach unbestimmte wirtschaftlich nicht unerhebliche Zeitspanne nicht weiter zu verfolgen“. Kurzum: Der Arbeitgeber muss entschlossen sein, den Betrieb endgültig stillzulegen.

Der Betriebsübergang und der Übergang von Arbeitsverhältnissen auf einen neuen Rechtsträger - ein Thema, das bei einem Unternehmensverkauf in Gestalt eines Asset Deals, aber auch beim Outsourcing oder bei der

Ausgründung von erheblicher Bedeutung sein kann. Betroffen hiervon sind u.a. Arbeitsverträge, Betriebsvereinbarungen und Tarifverträge. Auch wenn der jeweilige Vorgang nicht den ganzen Betrieb, sondern nur einen Betriebsteil betrifft, kann es zu einem Übergang von Arbeitsverhältnissen kommen. Und nicht nur das: Erst vor

---

*Deutsche Gesetze gelten auch bei einer Betriebsverlagerung ins Ausland*

---

kurzem hat der EuGH entschieden, dass im Falle einer konzerninternen Arbeitnehmerüberlassung auch Leiharbeiter, die im übertragenen Betrieb eingesetzt werden, auf den Betriebsübernehmer übergehen können, obwohl mit dem betreffenden Unternehmen gar kein Arbeitsverhältnis bestand (Urteil vom 21.10.2010, Az.: C-242/09).

Wird ein Betrieb stillgelegt, dann aber alsbald - ggf. auch woanders - wieder

aufgenommen, besteht eine Vermutung gegen eine Stilllegungsabsicht, sogar falls bereits einige Monate ins Land gegangen sind. Dann landet man also wieder beim Betriebsübergang - mit all den damit verbundenen Konsequenzen für ausgesprochene Kündigungen und für die Pflichten des neuen Betriebsinhabers.

In dem vom BAG entschiedenen Fall (Urteil vom 26. Mai 2011, Az.: 8 AZR 37/10) hatten Arbeitnehmer der deutschen Tochtergesellschaft eines Schweizer Unternehmens betriebsbedingte Kündigungen erhalten. Denn die Produktion in dem deutschen Tochterunternehmen sollte eingestellt werden. Die ausgesprochenen Kündigungen waren mit der Schließung des Betriebs in Deutschland begründet worden. In engem zeitlichen Zusammenhang wurde allerdings ein Betriebsteil der deutschen Gesellschaft - einschließlich wesentlicher materieller und immaterieller Produktionsmittel - zu einem neuen Standort über die Grenze in die Schweiz verlegt. Das Schweizer Unternehmen war der Ansicht, deutsches

Wir sind dann mal weg

Recht sei gar nicht anwendbar, so dass auch ein Betriebsübergang nach deutschem Recht nicht habe stattfinden können. Allerdings: Auf diese Frage kam es eigentlich gar nicht an, da maßgeblich für die Entscheidung nur die Rechtmäßigkeit der von der deutschen Tochtergesellschaft ausgesprochenen Kündigungen war. Ausschlaggebend war daher die Frage, ob der Betrieb der deutschen Gesellschaft stillgelegt worden war. Um eine Betriebsstilllegung handelt es sich jedoch dann nicht, wenn der Betrieb veräußert wird, also die zur Fortführung des Betriebs wesentlichen Gegenstände einem Dritten überlassen werden. Dann ist auch eine mit der Betriebsstilllegung begründete Kündigung nicht sozial gerechtfertigt. Unter Berücksichtigung der konkreten Umstände des Sachverhalts stellte bereits die Vorinstanz fest, dass es sich um einen Betriebsübergang und nicht um eine Betriebsstilllegung handelte und wurde vom BAG bestätigt. Dabei zog es den sogenannten 7-Punkte-Katalog (Art des Betriebs oder Unternehmens, Übergang oder Nichtübergang der materiellen Betriebsmittel wie Gebäude und bewegliche Güter sowie deren Wert und Bedeutung, Übernahme der immateriellen Betriebsmittel und deren Wert sowie der vorhandenen Organisation, Weiterbeschäftigung der Hauptbelegschaft, Übernahme der Kundschaft und Lieferantenbeziehungen, Grad der Ähnlichkeit zwischen der vor und der nach dem Übergang verrichteten Tätigkeit, Dauer der Unterbrechung der Tätigkeit) heran. Die Regelungen des deutschen Rechts zur Frage des Betriebsübergangs und des Übergangs eines Arbeitsverhältnisses auf den Erwerber kommen grundsätzlich auch bei Betriebsveräußerungen ins Ausland zum Zuge. Denn auf das Arbeitsverhältnis findet das Recht des

Staates Anwendung, in welchem der Arbeitnehmer in Erfüllung des Vertrages gewöhnlich seine Arbeit verrichtet. Die Tatsache, dass bei einer Betriebsveräußerung der Erwerber seinen Sitz in einem anderen Staat hat, ändert daran nichts.

#### Fazit

An den Vorschriften zum Betriebsübergang hat sich schon so manch ein Unternehmen die Zähne ausgebissen (Stichwort: BenQ). Egal, ob es sich um die Frage des Vorliegens eines „Betriebssteils“ handelt, um die inhaltliche Ausgestaltung des Belehrungs-

schreibens oder um die Abgrenzung zwischen Betriebsstilllegung und Betriebsveräußerung: Bei Umstrukturierungen ist sorgfältig vorzugehen, um verbleibende Risiken zu minimieren bzw. diese von vornherein im Rahmen der möglichen Kosten der Umstrukturierung mit einzukalkulieren ■

>> Tag Cloud <<

Betriebsübergang ... Arbeitnehmer

... Kündigungsschutzklage ... Betriebs-

veräußerung ... anwendbares Recht ... Arbeitsvertrag ...

... grenzüberschreitende Sachverhalte ...

... Betriebsstilllegung ...



Ohne Radar fährt man blind.

Joint Ventures und Kooperationen im Vorfeld ausloten.



[lindenaulegal.de](http://lindenaulegal.de)

BANKING & FINANCE CORPORATE / M&A  
RESTRUKTURIERUNG & INSOLVENZ HANDELS- UND VERTRIEBSRECHT

## Haftungsrisiken für die Geschäftsführung

### Das Unternehmen in der Krise - Verbotene und erlaubte Zahlungen

Die größten Risiken für die Geschäftsführung sind die strafrechtlichen. Denn keine D&O-Versicherung wird vollständig „einspringen“, wenn ein Geschäftsführer sich strafbar macht - z.B. wegen fehlender Abführung der Arbeitnehmeranteile zur Sozialversicherung.

**I**n der Krise des Unternehmens ist Vorsicht geboten: Ein falscher Schritt kann hier zur persönlichen Haftung des Geschäftsführers und sogar zu erheblichen strafrechtlichen Konsequenzen führen. Je kritischer die wirtschaftliche Lage des Unternehmens wird, desto mehr verdichten sich die damit einhergehenden Pflichten des Managements.

Daher ist die Geschäftsführung gut beraten, sich über entsprechende Verhaltenspflichten rechtzeitig zu informieren. Stichworte sind z.B. Insolvenzverschleppung, Eingehungsbruch und Gläubigerbegünstigung. Ein weiterer Aspekt, der in diesem Zusammenhang immer wieder Anlass zu höchstrichterlichen Äußerungen gegeben hat, ist die strafrechtlich sanktionierte Pflicht der Geschäftsführung zur Abführung der Arbeitnehmeranteile zur Sozialversicherung. Erst in der jüngsten Vergangenheit gab es hierzu die seit langem erwartete und notwendige Klarstellung des BGH, dass der Geschäftsführer nicht

persönlich mit seinem Vermögen auf Schadensersatz haftet, wenn er nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung der Gesellschaft fällige Arbeitnehmeranteile zur Sozialversicherung an die zuständige Einzugsstelle zahlt. Schließlich macht er sich strafbar, wenn er dies unterlässt, so dass vor der entsprechenden Klarstel-

#### *Mehr Rechtssicherheit bei Nachzahlungen von Sozialversicherungsbeiträgen und Steuern*

lung durch den BGH eine unauflösbare Pflichtenkollision bestand. Es wäre ein klarer Wertungswiderspruch, wenn eine Zahlung, die der Geschäftsführer vornehmen muss, um eine Strafbarkeit zu vermeiden, zivilrechtlich seine persönliche Schadensersatzpflicht für eben diese Zahlung begründen würde.

#### **Rückständige Arbeitnehmeranteile**

In seinem Urteil vom 25. Januar 2011 (Az.: II ZR 196/09) ist der BGH

noch einen Schritt weitergegangen, indem er betonte, dass dieser Grundsatz unabhängig davon zur Anwendung komme, ob es sich um erst nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit bzw. Überschuldung der Gesellschaft fällig werdende Arbeitnehmeranteile oder um Rückstände, die bereits zuvor fällig geworden waren, handle. Auch letztere können nach dem BGH von der Geschäftsführung nach Insolvenzreife noch gezahlt werden, ohne eine zivilrechtliche Schadensersatzpflicht auszulösen. Grund hierfür sei, dass es dem Geschäftsführer nicht zugemutet werden könne, aufgrund zivilrechtlicher Zahlungsverbote die Chance auf eine Straffreiheit oder zumindest eine Strafmilderung für die in der Vergangenheit zu Unrecht nicht abgeführten Arbeitnehmeranteile zu verspielen.

#### **Rückständige Steuern**

Aus ähnlichen Gründen soll auch die freiwillige Nachzahlung von bereits vor Eintritt der Insolvenzreife fällig gewordener Umsatzsteuer und Umsatzsteuervorauszahlungen sowie einbehaltene Lohnsteuer keine persönli-



che Haftung des Geschäftsführers auslösen. Denn zum einen sei die Nachzahlung ein Umstand, der bei der Verhängung und Bemessung einer Geldbuße auf der Grundlage der anwendbaren steuerlichen Vorschriften zu berücksichtigen sei. Zum anderen entfalle mit der Nachzahlung die aus steuerlicher Sicht bestehende persönliche Haftung des Geschäftsführers für die betreffenden Steuern. Trotz des formal bestehenden zivilrechtlichen Zahlungsverbots nach Eintritt der Insolvenzreife sei es dem Geschäftsführer nicht zuzumuten, auf diese Handlungsoptionen zu verzichten. Eine Kollision mit (nur) bußgeldbewährten Ge- und Verboten (anders als bei den Arbeitnehmeranteilen, deren Nichtabführung strafrechtlich sanktioniert ist) reicht mithin nach der aktuellen Rechtsprechung des BGH schon aus, um das zivilrechtlich grundsätzlich bestehende Zahlungsverbot auszuhebeln.

### Vorsicht bei Arbeitgeberanteilen

Im Hinblick auf die Zahlung der Sozialversicherungsbeiträge ist allerdings sorgfältig darauf zu achten, worauf gezahlt wird. Denn die oben dargelegten Grundsätze gelten ausschließlich für Arbeitnehmer- nicht aber für Arbeitgeberanteile zur Sozialversicherung. Nur das Vorenthalten von Arbeitnehmeranteilen wird strafrechtlich sanktioniert, so dass es zu einer entsprechenden Pflichtenkollision ausschließlich in diesem Bereich kommen kann. Bei Arbeitgeberanteilen besteht gerade kein solcher Interessenkonflikt. Mithin kann ihre Zahlung nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder der Überschuldung (nach wie vor) zu einer persönlichen Inanspruchnahme des Geschäftsführers auf Ersatz des hierdurch entstandenen Schadens führen.

### Fazit

Das Urteil setzt die neuere BGH-Rechtsprechung konsequent fort. Für den Geschäftsführer „in der Krise“ bedeutet es mehr Rechtssicherheit in einer Phase, in der ohnehin die Risiken für das Management stark zunehmen. Diese Klarstellung ist daher ausdrücklich zu begrüßen. Auch der Berater kann hierauf aufbauend der Geschäftsführung klarere Handlungsempfehlungen für die Vornahme von Zahlungen an die Sozialversicherung und an den Fiskus geben. Dies ist aber nur ein Punkt auf der langen Liste mit Stolperfallen, von denen längst

### Haftungsrisiken für die Geschäftsführung

noch nicht alle höchstrichterlich geklärt sind. Zahlreiche Unsicherheiten bestehen weiter, die auch dem pflichtbewussten Geschäftsführer das Leben in finanziell kritischen Zeiten nicht gerade leichter machen ■

### >> Tag Cloud <<

Managerhaftung ... Insolvenzreife ...

... Arbeitgeberanteile ... Strafbarkeit ...

... Sozialversicherung ... Steuern ... rückständige

Arbeitnehmeranteile ... Zahlungsunfähigkeit...

... Interessenkonflikt ... Bußgeld ... Pflichtenkollision



Ohne Liquidität kommt man nicht vom Fleck.  
Finanzierungen rechtssicher gestalten.



[lindenaulegal.de](http://lindenaulegal.de)

BANKING & FINANCE CORPORATE / M&A  
RESTRUKTURIERUNG & INSOLVENZ HANDELS- UND VERTRIEBSRECHT

## Unternehmenssanierung mit Schutzschirm und Debt-Equity-Swap... ESUG

Wäre für die Unternehmen hierzulande nicht alles viel einfacher, wenn man auch in Deutschland in der Not zu „Chapter 11“ übergehen könnte? Das deutsche „Kapitel 11“ heißt ESUG und soll die Sanierung von Unternehmen deutlich erleichtern. Wird dann Schluss sein mit Zerschlagung und Nullquoten für Gläubiger?



**D**ie meisten kennen die Situation: Ein Schreiben eines Kunden oder Lieferanten trägt die Unterschrift eines vorläufigen Insolvenzverwalters, der den „aktuellen Stand der Dinge“ sowie eine neue Kontoverbindung mitteilt und vielleicht auch darum bittet, die Geschäftsbeziehungen fortzuführen. Dann steht eine Entscheidung an: weitermachen und damit vielleicht gutes Geld dem schlechten hinterherwerfen? Im Insolvenzverfahren können ungesicherte Gläubiger ohnehin kaum etwas erwarten. Bei Quoten von nicht selten zwischen 0 und 5 Prozent kann man gleich damit beginnen, Forderungen im Wert zu berichtigen. Künftig soll das anders werden.

Die Schlagworte hierfür sind „Schutzschirmverfahren“ und „Debt-Equity-Swap“, beides Mechanismen, die in dem Regierungsentwurf des Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) vom 23. Februar 2011

vorgesehen sind. Insgesamt soll es zu einer Stärkung der Gläubigerrechte und -beteiligung kommen, denn schließlich wird das Verfahren ja gerade auch in ihrem Interesse durchgeführt. Gewähr hierfür soll insbesondere der neu vorgesehene „vorläufige Gläubigerausschuss“ bieten, der derzeit nicht gesetzlich vorgesehen ist - auch wenn er in der Praxis mancherorts bereits gelebt wird.

---

*Mehr Mitspracherechte  
für die Gläubiger im  
vorläufigen Gläubigerausschuss*

---

### Sanierung als Ziel

Nicht weniger als zu einem „Mentalitätswechsel für eine andere Insolvenzkultur“ soll es kommen. Dabei stand das, was jetzt mehr in den Vordergrund gerückt werden soll, nämlich die Sanierung des Krisenunternehmens, schon bei dem Inkrafttreten der Insolvenzordnung Mitte der

Neunziger Jahre im Fokus - zumindest auf dem Papier. Die Realität sah bisher allerdings ganz anders aus: Da schwante der Geschäftsführung und den Arbeitnehmern oftmals zu Recht nichts Gutes, wenn der Insolvenzverwalter - gern im schnittigen Wagen - vorgefahren kam. Und schnell ging es dann auch dem Ende entgegen: Schließlich birgt eine Betriebsstilllegung für den Verwalter weniger Haftungsrisiken als eine Fortführung des Unternehmens. Wird der Betrieb doch aufrechterhalten, so oftmals nicht zu Zwecken der Sanierung des gesamten Unternehmens, sondern um eine Veräußerung vorzubereiten. Dabei findet sich aber oft ein Interessent nur für einen Teil des Unternehmens. Eine solche „übertragende (Teil-) Sanierung“ hat durchaus verschiedene Nachteile - z.B. im Hinblick auf die Nutzungsmöglichkeit von Verlustvorträgen oder behördlichen Genehmigungen. Ob sich an diesen Szenarien künftig dank ESUG etwas ändert, bleibt abzuwarten. Aus Sicht des Gesetzgebers jedenfalls soll mit der Einführung eines Schutzschirmverfah-

wandlung von Gläubigerforderungen in Eigenkapital sowie der zwangsweisen Enteignung der Altgesellschafter die Möglichkeit einer Sanierung des Unternehmensträgers deutlich verbessert werden.

### Die Wahl des Insolvenzverwalters

Bisher musste man die Präferenzen des betreffenden Insolvenzgerichts gut kennen, wenn man vor der Frage stand, ob mit der Stellung eines Eigenantrags von dem Antragsteller ein „Wunsch“ zugunsten eines bestimmten Verwalters geäußert werden sollte. Bei so manchem Richter konnte man gewiss sein, dass der betreffende Verwalter dann sicherlich nicht bestellt werden würde. Andere Richter sind für entsprechende Vorschläge durchaus offen. Nach dem ESUG soll der Verwalter gerade nicht bereits dadurch ausgeschlossen sein, dass er vom Schuldner selbst oder einem Gläubiger vorgeschlagen wurde. Sogar eine beratende Tätigkeit des Verwalters zugunsten des Krisenunternehmens bereits im Vorfeld des Antrags soll künftig kein Bestimmungshindernis mehr sein. In der Tat hat ein bereits „vorbefasster“ Verwalter den nicht zu unterschätzenden Vorteil, dass er sich im Hinblick auf das Unternehmen nicht erst „hochfahren“ muss, um den Ist-Zustand zu analysieren. Er ist daher rascher handlungsfähig, hat aber immer mit dem „den-Bock-zum-Gärtner-machen-Argument“ zu kämpfen.

Aus Sicht der Gläubiger ist die Wahl des „richtigen“ Verwalters von essentieller Bedeutung, denn er soll ihre Rechte im Verfahren wahrnehmen und durchsetzen. Künftig soll daher der vorläufige Gläubigerausschuss Kriterien festlegen können, die der Verwalter erfüllen soll. Auch soll er sich zur Person des Verwalters äußern

können, jedenfalls soweit dies nicht offensichtlich zu einer nachteiligen Veränderung der Vermögenslage des insolventen Unternehmens führt. Von einem einstimmigen Vorschlag des vorläufigen Gläubigerausschusses im Hinblick auf die Person

des Verwalters darf das Gericht nur abweichen, wenn die vorgeschlagene Person für die Übernahme des Amtes nicht geeignet ist, was selten der Fall sein dürfte. Dieses Verfahren ähnelt dem sogenannten „Detmolder Modell“, das bei den Insolvenzen von

Hornitex, Witex und Schieder-Möbel angewendet wurde. Danach werden die Gläubiger unmittelbar zu Beginn des Eröffnungsverfahrens beteiligt und angehört und bekommen so ein Mitspracherecht bei der Auswahl des vorläufigen Insolvenzverwalters.

---

### Viel Schirm, wenig Schutz? Das „deutsche Chapter 11“ heißt Schutzschirmverfahren

---

### Schutzschirmverfahren

Im Mittelpunkt des sogenannten Schutzschirmverfahrens steht der Insolvenzplan. Das Verfahren soll dem Unternehmen die für die Erstellung eines Pre-Packaged Plans notwendige Zeit verschaffen. Dafür sollen die von dem Gericht anzuordnenden Sicherungsmaßnahmen sorgen. Außerdem bestellt das Gericht einen sogenannten Sachwalter, der vom

### Dauerbaustelle Insolvenzrecht: ESUG

Unternehmen vorgeschlagen und vom Gericht dann auch eingesetzt wird, es sei denn, die vorgeschlagene Person ist für die Aufnahme seines Amtes offensichtlich nicht geeignet. Das Schutzschirmverfahren wird es nicht als rein isoliertes Verfahren geben.

### >> Tag Cloud <<

#### Insolvenzverfahren ... Gläubigerausschuss

... Krise ... Sanierung ... Schutzschirm ... Eigenverwaltung

... Überschuldung ... Chapter 11 ... Debt-Equity-Swap ...

... Pre Packaged Plan ... Zahlungsunfähigkeit

... ESUG ... Insolvenzverwalter ... Quote ...

Wer es beantragt, muss gleichzeitig auch einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens und einen weiteren auf Eigenverwaltung abgeben. Kann das Unternehmen bereits aktuell fällige Verbindlichkeiten nicht mehr bedienen und liegt daher bereits Zahlungsunfähigkeit vor, kommt das Schutzschirmverfahren von vornherein nicht in Betracht. Die Praxis lehrt allerdings, dass jedenfalls in der Vergangenheit Eigenanträge von Unternehmen in der Regel erst dann gestellt wurden, wenn bereits Zahlungsunfähigkeit vorlag (auch wenn dies ggf. in der Antragsbegründung anders dargestellt wurde) und damit zu einem Zeitpunkt, in dem ein Schutzschirmverfahren nicht mehr in Betracht käme. Nach seiner Anordnung wird das Verfahren aufgehoben, sobald das Unternehmen zahlungsunfähig wird. Der „Schirm“ schützt daher zwar vor Vollstreckungsmaßnahmen der Gläubiger, nicht aber vor etwaigen Vertrags-

*Fortsetzung auf der folgenden Seite >>*

### Dauerbaustelle Insolvenzrecht: ESUG

kündigungen durch Kunden oder Lieferanten oder davor, fällige Verbindlichkeiten auch weiterhin bedienen zu müssen. Ist das Unternehmen bereits illiquide oder die angestrebte Sanierung von vornherein ausgeschlossen, kommt das Schutzschirmverfahren gar nicht erst in Betracht. Daher muss gleichzeitig mit dem Antrag eine Bescheinigung eines Steuerberaters, Wirtschaftsprüfers oder Rechtsanwalts vorgelegt werden, aus der sich ergibt, dass das Unternehmen noch zahlungsfähig und eine Sanierungsfähigkeit nicht ausgeschlossen ist. Das Schutzschirmverfahren zielt darauf ab, ein Insolvenzplanverfahren durchzuführen. Da der Geschäftsführung kein vorläufiger Verwalter vor die Nase gesetzt wird, kann das Unternehmen die Erstellung des Plans selbst in Auftrag geben. Hierfür besteht maximal ein Zeitraum von drei Monaten - je nach Gerichtsentscheidung auch weniger. Unter Umständen wird aber das Verfahren vor Fristablauf wieder aufgehoben, wenn z.B. das Unternehmen zwischenzeitlich zahlungsunfähig wird (s.o.) oder der vorläufige Gläubigerausschuss dies beantragt. Dies kann er jederzeit mit einfacher Mehrheit tun, ohne seinen Antrag näher zu begründen. Ein wirklicher „Schutz“ vor den Gläubigern besteht unter dem Schirm daher nicht. Nach Aufhebung des Verfahrens geht es dann weiter im regulären Insolvenzverfahren (ein Antrag ist schließlich schon gestellt...) und an die Stelle des Sachwalters tritt dann doch wieder der (in der Regel wohl nicht personenidentische) vorläufige Insolvenzverwalter.

#### Debt-Equity-Swap

Im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens soll demnächst die Möglichkeit bestehen, auch ohne Zustimmung sämtlicher Altgesellschafter Gläubi-

gerforderungen in Eigenkapital umzuwandeln (sog. Debt-Equity-Swap). Der Insolvenzplan soll nach ESUG eine hierfür normalerweise erforderliche Zustimmung bzw. Beschlussfassung ersetzen können, ohne dass er zwingend eine Abfindung für ausscheidende Gesellschafter vorsieht. Andererseits werden die Gläubiger nicht dazu „gezwungen“, ihre Forderungen in Eigenkapital umzuwandeln. Vielmehr handelt es sich lediglich um eine zusätzliche Handlungsalternative zugunsten der Gläubiger. Zur Umsetzung des Debt-Equity-Swap wird in der Regel das Kapital der Gesellschaft herabgesetzt und sodann dadurch

---

#### *Die Enteignung der Altgesellschafter wirft verfas- sungsrechtliche Fragen auf*

---

erhöht, dass Forderungen im Wege der Sacheinlage eingebracht werden. Die bisher mit einem solchen Vorgehen verbundene Gefahr einer (gesellschaftsrechtlichen) Haftung desjenigen, der einen Debt-Equity-Swap in einem Zeitpunkt durchführt, in welchem die umgewandelte Gläubigerforderung aufgrund der Krise der Gesellschaft nicht (voll) werthaltig ist, soll insolvenzrechtlich im Rahmen eines „Sanierungsprivilegs“ zugunsten der Gläubiger unter bestimmten Voraussetzungen ausgeschlossen werden. Insolvenz- und Gesellschaftsrecht werden so in Teilaspekten enger als bisher miteinander verwoben. So manch einer ahnt bereits zu Recht, dass über die Rechtmäßigkeit einer solchen gesetzlichen „Enteignungsregelung“ eines Tages das Bundesverfassungsgericht wird entscheiden müssen.

#### Fazit

Mit der Umsetzung des Gesetzesentwurfs sollen künftig mehr Unternehmen saniert statt liquidiert werden können, und die Gläubiger sollen stärker in das Verfahren eingebunden werden. Viele der - durchaus positiven Ansätze - sind an Regelungen geknüpft, deren Umsetzung aber in der Praxis viele Fragen aufwerfen wird. Nicht wenige sind sehr komplex geraten und statuieren Hürden für die Beteiligten. In einem Verfahren, in dem es auch und gerade auf die Zeit ankommt, wird dies nicht immer hilfreich sein. Darüber hinaus wird der „Mut“ der Geschäftsführung erforderlich sein, einen Antrag bereits (deutlich) vor Eintritt der Zahlungsunfähigkeit zu stellen, wenn man von dem Schutzschirmverfahren profitieren will - eine Entscheidung, die nicht vor eingehender Rücksprache mit den Anteilseignern wird getroffen werden können. Und schließlich: Die Möglichkeit der Fortführung des Unternehmens nach Stellung eines Schutzschirmantrags wird maßgeblich davon abhängen, ob die dazu notwendige Liquidität sicher gestellt werden kann. Konkrete Tools gibt das ESUG dem Krisenunternehmen bzw. deren Geschäftsführung hierfür nicht an die Hand. Die gesetzlich weiterhin vorgesehene Nachrangigkeit von Gesellschafterdarlehen, die Anfechtbarkeit von krisennah vereinbarten Sicherheiten sowie die drohende Strafbarkeit im Falle einer Insolvenzverschleppung oder einer Gläubigerbegünstigung machen dieses Unterfangen nicht gerade einfacher. Obwohl der Gesetzesentwurf viele gute Ansätze enthält, könnte das ins Auge gefasste Ziel einer verbesserten Sanierungsquote letztlich hieran scheitern ■



## kurz & bündig

Urteile und Meldungen

Banking & Finance

### **CMS Spread Ladder Swaps: Haftung der Bank**

Mit Urteil vom 22. März 2011 (Az.: XI ZR 33/10) gab der BGH einem Unternehmen Recht, welches die Deutsche Bank auf Schadensersatz in Anspruch genommen hatte. Diese hatte mit dem Kunden einen von ihr empfohlenen sogenannten CMS Spread Ladder Swap Vertrag abgeschlossen, der bereits im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses einen negativen Marktwert von 80.000 Euro aufgewiesen hatte. Dies hatte die Bank nicht offenge-

legt. Auf das theoretisch unbegrenzte Verlustrisiko einer solchen Wette auf die Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen hatte die Bank lediglich beiläufig hingewiesen. Der BGH begründete seine Entscheidung insbesondere mit dem fehlenden Hinweis auf den negativen Marktwert, der bei der Komplexität des Produktes nicht erkennbar war. Auch die Tatsache, dass die Mitarbeiterin des Unternehmens als Diplom-Volkswirtin entsprechende Risikokenntnisse hatte, änderte hieran nichts.

#### Tags

Interessenkonflikt ... Beratungsvertrag ... Zinswette ...  
Chance-Risiko-Profil ...  
CMS Spread Ladder Swap...  
... Falschberatung ...  
...anfänglicher negativer Marktwert

Unternehmensfinanzierung

### **Darlehen von Friends & Family**

Im Falle einer Insolvenz sind Gesellschafterdarlehen seit Neuregelung durch das MoMiG im Jahre 2008 grundsätzlich nachrangig - ganz gleich ob sie in der Krise gewährt worden sind oder nicht. Rückzahlungen hierauf im Jahr vor Stellung des Insolvenzantrags sind anfechtbar. Der BGH hat in seinem Urteil vom 17. Februar 2011 (Az.: IX ZR 131/10) klargestellt, dass eine dem Insolvenzschuldner (im insolvenzrechtlichen Sinne) nahestehende Person nicht ohne

weiteres mit dem Gesellschafter gleichzustellen ist und die Grundsätze für das Gesellschafterdarlehen daher nicht zwingend auf ein von ihr gewährtes Darlehen anwendbar sind. Zwar könnten auch Darlehensgewährungen oder sonstige Rechtshandlungen durch Dritte erfasst sein (z.B. bei der Darlehensgewährung durch verbundene Unternehmen). Allein ein Verwandtschaftsverhältnis zwischen den Gesellschaftern des Darlehensgebers und des Darlehensnehmers sei hierfür aber nicht ausreichend.

#### Tags

Gesellschafterdarlehen ...  
Nachrangigkeit ... Dritte  
... Anfechtbarkeit ...  
verbundene Unternehmen  
... nahestehende Person ...  
Rückzahlung bei Insolvenz...

**Tags**

Änderung des Umwandlungsrechts  
... konzerninterne  
Umstrukturierungen ...  
...Aktiengesellschaft ...  
**upstream Merger** ...  
Hauptversammlung ...  
Verzichtsmöglichkeit ...  
Verschmelzungsprüfung ...  
Squeeze-out

**Vereinfachung von konzerninternen Umstrukturierungen**

Am 26. Mai 2011 hat der Bundestag eine Änderung des Umwandlungsgesetzes beschlossen. Insbesondere Aktiengesellschaften sollen von den Änderungen profitieren, indem formale Hindernisse abgebaut werden. Dies betrifft die Vorbereitung der Hauptversammlung, die durch die Möglichkeit der Bereitstellung von Unterlagen zur Unterrichtung der Aktionäre auf elektronischem Wege vereinfacht werden soll sowie der optionale

Verzicht auf das Aufstellen einer Zwischenbilanz. Bei sogenannten Upstream Mergers auf die 100% ige Muttergesellschaft kann künftig sogar auf einen entsprechenden Hauptversammlungsbeschluss vollständig verzichtet werden. Weitere Kostenersparnisse sollen sich daraus ergeben, dass Prüfungen nach dem Umwandlungsgesetz und dem Aktiengesetz durch denselben Sachverständigen durchgeführt werden können. Außerdem wird ein verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out eingeführt werden.

Gesellschaftsrecht,  
M&A

**Tags**

Barabfindung ... Spruchverfahren ...  
**Ertragswertverfahren** ...  
Unangemessenheit ...  
... Squeeze Out ...  
... Börsenkurs ...  
...Geringfügigkeitsgrenze

**Squeeze-out: Unangemessenheit der Barabfindung**

Nach zwei Beschlüssen des OLG Stuttgart vom 19. Januar 2011 (Az.: 20 W 2/07 und 20 W 3/07) ist eine Barabfindung im Rahmen eines Squeeze-out vor dem Hintergrund der zahlreichen mit dem Ertragswertverfahren verbundenen Unsicherheiten erst dann unangemessen, wenn die Barabfindung mehr als nur geringfügig von dem nach fundamentalanalytischen Methoden ermittelten Wert der Aktie abweicht.

Liegt die Abweichung unter 10%, sei sie noch als geringfügig anzusehen, wenn der Börsenkurs der Aktie bis zur Bekanntgabe des Abfindungsangebots deutlich unter dem angebotenen Betrag lag und während eines längeren Zeitraums stabil war. Im konkreten Fall stufte es eine Abweichung von 6% als noch geringfügig ein. Andere Gerichte waren bisher deutlich zurückhaltender. Da es sich aber um Einzelfallentscheidungen handelt, sind die Grundsätze nicht ohne weiteres verallgemeinerungsfähig.

Gesellschaftsrecht,  
M&A

**Tags**

Creditreform ...  
Bonitätsbeurteilung ...  
Meinungsfreiheit ...  
**Schadensersatz** ...  
...Wirtschaftsauskunftei  
... Bonitätsindex

**Negative Bonitätsbeurteilungen**

Bei Bonitätsbeurteilungen handelt es sich in der Regel um Meinungsäußerungen. Dies gilt auch für den Bonitätsindex der Creditreform, der ähnlich wie Schulnoten von "100" bis "600" reicht. Die entsprechenden Indexzahlen werden je nach den geschäftlichen und finanziellen Gegebenheiten auf der Grundlage ermittelter Tatsachen wertend vergeben. Sie beruhen aber auf Ausgangstatsachen. Wenn die Bonitätsbeurteilung auf einer *zutreffenden* Tatsachengrundlage

beruht, scheiden Schadensersatzansprüche des beurteilten Unternehmens grundsätzlich aus, so der BGH in einer aktuellen Entscheidung vom 22.02.2011 (Az.: VI ZR 120/10). Denn Grundlage der Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs sei ein möglichst hohes Maß an Informationen der Marktteilnehmer über marktrelevante Faktoren, selbst wenn die Inhalte sich auf einzelne Wettbewerbspositionen nachteilig auswirken. Sie seien daher von dem Betroffenen hinzunehmen.

Haftungsrecht

Banking & Finance

**Übertragung von Bankdarlehen an Nichtbank**

Der Verkauf von Darlehensforderungen in Paketen durch Banken hat den BGH schon in der Vergangenheit in Zusammenhang mit NPL-Transaktionen beschäftigt. Mit Urteil vom 19. April 2011 (Az.: XI ZR 256/10) hat der BGH nun entschieden, dass Darlehensforderungen grundsätzlich auch an eine Nichtbank abgetreten werden können. Hintergrund ist, dass nach ständiger höchstrichterlicher Rechtsprechung das Erfordernis

für das Betreiben von Kreditgeschäften keine Nichtigkeit von ohne Erlaubnis *abgeschlossener* Darlehensverträgen auslöst. Denn entsprechende Verbotsgesetze richten sich nur an die die Kreditgeschäfte betreibende Gesellschaft. Einseitige Verbote lösen aber keine Nichtigkeitsfolgen aus. Mithin ist „erst recht“ die *Abtretung* von Darlehensforderungen nicht unwirksam. Sie scheitert auch nicht - wie bereits in der Vergangenheit vom BGH klar gestellt - am Bankgeheimnis oder am Datenschutzgesetz.

**Tags**

Forderungsabtretung ...  
 ... Darlehensvertrag  
 ... Bankkredit ...  
 ... Abtretung an Nichtbank ...  
 ... Gläubigerwechsel ... NPL  
 ... Kreditportfolio

Steuerrecht

**Verlust von Verlustvorträgen - § 8c KStG auf dem Prüfstand**

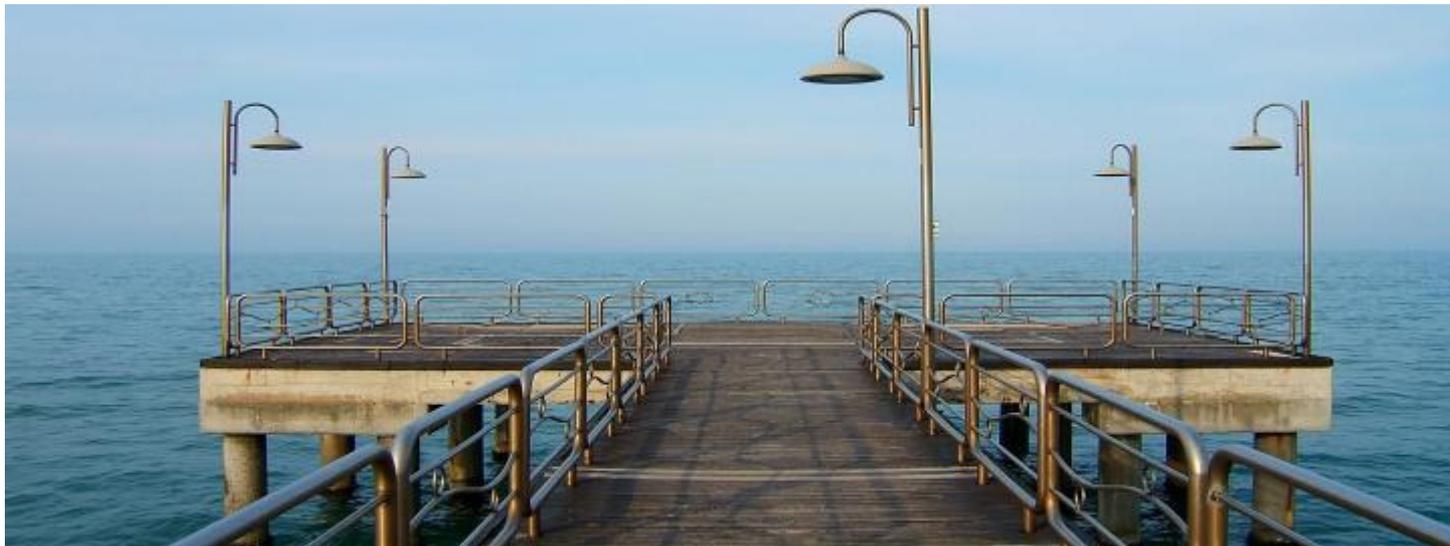
Das Finanzgericht Hamburg hat ernstlich Zweifel an der Verfassungsgemäßheit des § 8c KStG geäußert (Beschluss des FG Hamburg vom 4. April 2011, Az.: 2 K 33/10). Dieser vermindert bei einem Gesellschafterwechsel unter bestimmten Voraussetzungen die Nutzung von Verlustvorträgen oder vereitelt diese sogar ganz. In bestimmten Konstellationen kann diese Rechtsfolge sogar bereits durch Stimmbindungsvereinbarun-

gen ausgelöst werden. Nun soll das Bundesverfassungsgericht entscheiden. Nur diesem steht die Befugnis zu, eine Vorschrift wegen Verstoßes gegen das Grundgesetz für verfassungswidrig zu erklären. Das FG Hamburg begründet seine Ansicht mit einer Verletzung des Gleichheitsgrundsatzes. Die Regelung werde verfassungsrechtlichen Vorgaben an eine folgerichtige Umsetzung der steuerlichen Belastungsentscheidungen nicht gerecht und verletze damit das objektive Nettoprinzip.

**Tags**

Gleichheitsgrundsatz ... Bundesverfassungsgericht ...  
 § 8c KStG ...  
 ... Nettoprinzip ...  
 Gesellschafterwechsel...  
 Share Deal ...  
 ... Verlustvorträge





## Out of Office

Wer zahlt, wenn der Vulkan spuckt und Aschewolken den Urlaub verhaseln?

**W**enn Eurocontrol in Brüssel Alarm wegen Aschewolken aus Island schlägt, kann es mit der geplanten Erholung schon am Flughafen oder bereits Tage vor Urlaubsantritt vorbei sein. Monatlang hat man hart gearbeitet, sich auf die Zeit mit der Familie und auf einen Tapetenwechsel gefreut, da durchkreuzen „unaussprechliche“ Relikte aus anderen Erdzeitaltern die Urlaubspläne. Manchmal kommt die Asche erst in Bewegung, wenn man den Heimweg antreten will. Die Erholung ist schnell verpufft, wenn man dann versucht, die Unterkunft am Urlaubsort zu verlängern und mit Mitarbeitern oder Geschäftspartnern Telefon- und Videokonferenzen per Blackberry, iPhone oder Notebook abhält.

Wer kommt dann eigentlich für die Kosten auf, die entweder mit der zwangsweisen Verlängerung des Urlaubs oder den Flugausfällen verbunden sind? Ist neben der Erholung auch noch das Geld futsch?

### Nur Flugreise

Hat man nur ein Ticket für den Flug kann man wählen: Geld zurück oder Ersatzflug. Sitzt man am Urlaubsort fest, hat man Anspruch auf zwei kostenlose Telefonate und ggf. auch auf eine Hotelunterkunft, einschließlich des Transfers dorthin (und wieder zurück), soweit erforderlich und ange-

---

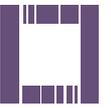
*Grímsvötn und Eyjafjallajökull:  
wenn Zungenbrecher den  
Flugverkehr lahmlegen*

---

messen (worüber man natürlich diskutieren kann). Der Umfang der Ansprüche gegen die Fluggesellschaft ist begrenzt, da diese kein Verschulden trifft. Bei manch einem Billigflieger muss man darauf achten, dass etwaige Telefonate über die Hotline nicht teurer kommen als der ganze Flug. Dann lieber gleich seine Ansprüche per Einschreiben/Rückschein anmelden - das Geld könnte so deutlich besser investiert sein.

### Pauschalreise

Wer eine ganze Reise gebucht hat, kann bei Ausfall des Fluges vor Reiseantritt - ebenso wie der Veranstalter selbst - die Reise kündigen. Der Reiseveranstalter kann dann gegenüber dem Verbraucher bestimmte Kosten geltend machen, z.B. etwaige Stornogebühren für das reservierte Hotel, die von dem Reisenden zur Hälfte mit zu tragen sind. Fällt nicht die ganze Reise ins Wasser, sondern geht es nur später los und verkürzt sich der Reisezeitraum hierdurch, kann der Reisepreis anteilig gemindert werden, soweit mit dem Reiseveranstalter nicht eine andere einvernehmliche Lösung gefunden wird. Tobt der Vulkan, wenn man schon am Ziel ist, bleibt es bei der Verpflichtung des Veranstalters zur Rückbeförderung, er trägt die Mehrkosten für die weiteren Übernachtungen allerdings nur dann, wenn er den Vertrag nicht kündigt, was er durchaus tun kann. Außerdem kann der Verbraucher ggf. den Reisepreis mindern. Schließlich kann er auch direkt gegenüber der Fluggesellschaft eine kostenlose Umbuchung verlangen ■



Dr. Lindenau berät seit über 10 Jahren nationale und internationale Mandanten im Bereich des allgemeinen Vertrags- und Vertriebsrechts, Restrukturierung und Insolvenz sowie Gesellschaftsrecht / M&A, einschließlich distressed M&A und Real Estate Transaktionen. Zu den Mandanten gehören insbesondere mittelständische Unternehmen aus allen Branchen. Dr. Lindenau spricht fließend Englisch und Italienisch und ist als Rechtsanwalt nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland zugelassen und Mitglied der Rechtsanwaltskammer Düsseldorf, Freiligrathstraße 25, 40479 Düsseldorf, [info@rechtsanwaltskammer-duesseldorf.de](mailto:info@rechtsanwaltskammer-duesseldorf.de), [www.rechtsanwaltskammer-duesseldorf.de](http://www.rechtsanwaltskammer-duesseldorf.de).



Es gelten die folgenden berufsrechtlichen Regelungen: Bundesrechtsanwaltsordnung (BRAO), Berufsordnung (BORA), Fachanwaltsordnung (FAO), Rechtsanwaltsvergütungsgesetz (RVG) Berufsregeln der Rechtsanwälte der Europäischen Union (CCBE). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die Homepage der Bundesrechtsanwaltskammer ([www.brak.de](http://www.brak.de)) in der Rubrik „Berufsrecht“ auf Deutsch und Englisch eingesehen und abgerufen werden. Die Berufshaftpflichtversicherung besteht bei der HDI-Gerling Firmen und Privat Vers. AG in 50464 Köln. Der räumliche Geltungsbereich des Versicherungsschutzes umfasst Tätigkeiten in den Mitgliedsländern der Europäischen Union und genügt so mindestens den Anforderungen von § 51 Bundesrechtsanwaltsordnung (BRAO).



Aerospace & Defence ... **Automotive** ... Industrial Products ... Chemicals & Pharmaceuticals ...  
Technology Communications & Media ... Life Science Industry ... Consumer Goods & Retail ...  
Tourism, Hospitality & Leisure ... Transportation & Business Services ... Healthcare ...  
Energy & Natural Resources ... Real Estate ... Banking & Finance ...

RECHTSANWALT  
DR. CHRISTOPH A. LINDENAU  
Weißenburgstraße 58 40476 Düsseldorf

