

Chancen in der Krise

2009

CHANCEN IN DER KRISE

Der vorliegende Tagungsband fasst die Vorträge und Diskussionen des **9. P+P-Private-Equity-Wochenendes im Kloster Seon** für interessierte Mandanten, Kollegen und Freunde zusammen. Das P+P-Private-Equity-Wochenende fand dieses Jahr am 31. Januar und 1. Februar 2009 statt und stand ganz unter dem Thema „*Chancen in der Krise*“. In Ergänzung zur laufenden internen Ausbildung dient dieses jährlich stattfindende Private-Equity-Wochenende dem fachlichen Austausch sowohl im Kreise der P+P-Anwälte als auch mit P+P freundschaftlich verbundenen Hochschullehrern, Doktoranden, Referendaren und anderen Gästen. Den Beiträgen der Mitarbeiter von P+P vorangestellt ist die Abschrift einer Begrüßungsrede von Prof. Dr. Reinhard Pöllath anlässlich des Abendempfangs in unserem Berliner Büro vom 3. Februar 2009 im Rahmen der SuperReturn International 2009 Conference. Für Fragen, Anmerkungen und Diskussionen stehen alle Autoren gerne zur Verfügung.

P+P Pöllath + Partners gilt als „die“ auf Private Equity spezialisierte Rechts- und Steuerberatungs-Praxis in Deutschland. P+P war von Anfang an dabei: sowohl bereits in den 80er Jahren mit der Gründung der ersten deutschen und auf Deutschland gerichteten Private Equity-Fonds (PE-Fonds) für Buy-Outs und Venture Capital als auch mit der Betreuung der ersten großen deutschen Private Equity-Anleger, aber auch heute noch täglich mit Beratung, Gestaltung und Durchführung von Transaktionen für Käufer und Verkäufer. P+P betreibt darüber hinaus zum einen aktiv **Ausbildung** für Private Equity (z.B. mit **MUPET/Munich Private Equity Training**, welche im Juni 2009 zum 9. Mal stattfindet oder mit den **Postgraduierten-Studiengängen** (LL.M./MBA) M&A/Mergers & Acquisitions, Steuerwissenschaften, Real Estate und Private Wealth Management an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster). Zum anderen fördert P+P die **Aufklärung** über Private-Equity (z.B. mit der gemeinnützigen Stiftung DVCI/Dt. VC-Institut oder mit Gutachten und Symposien zur Versachlichung der Diskussion zum Private-Equity; beispielsweise für Bundes- und Länderfinanzminister).

Zu Private Equity berät P+P rechtlich und steuerlich („integriert“) auf allen Ebenen:

- bei der Strukturierung von **PE-Fonds** durch Initiatoren,
- bei der **Prüfung und Auswahl** von PE-Fonds durch institutionelle und private **Anleger**,
- bei kleinen und großen **Transaktionen** (Kauf, Verkauf, Umstrukturierung) für und gegen PE-Fonds und andere Marktteilnehmer,
- bei Spezial- und Größt-Transaktionen und -Strukturierungen, z. B. Wohnungs- und andere Immobilien-Bestände und

- bei **Management**-Beteiligungsprogrammen für Management und für Verkäufer, Käufer oder Fonds.

Charakteristisch für P+P ist die Verbindung von **Recht und Steuern** und von **Unternehmenskauf (M&A) und Private Equity (Fonds und Manager)**.

Im jüngsten Ranking z. B. von Who's Who Legal 2008 hat P+P mit insgesamt zehn die meisten Nominierungen von herausragenden Anwälten aller Kanzleien in diesen drei Bereichen in Deutschland und wird als eine von nur zwei Firmen in allen diesen Bereichen als führend eingestuft. Zudem ist P+P in diesem Top-Segment die kleinste Firma mit einem besonders hohen Anteil persönlicher Beratung.

Hinweise zu aktuellen Entwicklungen im Bereich Private Equity finden Sie auch auf unserer Homepage www.pplaw.com unter der Rubrik „News“.

Berlin / Frankfurt / München, im Juni 2009

Die Herausgeber

**Die Behandlung von Gesellschafterdarlehen
in der Transaktions- und Refinanzierungspraxis
unter Geltung des MoMiG**

Benjamin Waitz*

A. Einleitung

Am 01.11.2008 ist das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) in Kraft getreten.¹ Danach sind die bisherigen Regelungen zum Eigenkapitalersatzrecht entfallen. Dies gilt sowohl für die Vorschriften §§ 32a und 32b GmbHG als auch für die zum Eigenkapitalersatzrecht ergangenen Rechtsprechungsregeln. Die Behandlung von Gesellschafterdarlehen und von Gesellschaftern besicherte Drittdarlehen ist nunmehr in der Insolvenzordnung und im Anfechtungsgesetz² geregelt.

Zur Schaffung von Rechtssicherheit hat der Gesetzgeber davon abgesehen, die Sonderbehandlung von Gesellschafterdarlehen und von Gesellschaftern besicherte Drittdarlehen in der Insolvenzordnung weiterhin an das nicht immer klare Kriterium des Vorliegens einer Krise der Gesellschaft zu knüpfen.³ Stattdessen sieht die Insolvenzordnung nunmehr ein Insolvenzanfechtungsrecht für sämtliche Zahlungen der Gesellschaft auf Gesellschafterdarlehen und von Gesellschaftern besicherte Drittdarlehen vor, die innerhalb des letzten Jahres vor Stellen eines Insolvenzeröffnungsantrags geleistet wurden. Da nach dieser Neuerung die Behandlung von Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz also nicht mehr von den finanziellen Verhältnissen der Gesellschaft im Zeitpunkt des Leistens auf das entsprechende Darlehen abhängt, sondern die Insolvenzanfechtung rückwirkend sämtliche im letzten Jahr vorgenommene Zahlungen erfasst, kann ein GmbH-Gesellschafter nicht mehr *ex ante* vorhersehen, ob er die empfangenen Leistungen endgültig behalten darf oder im Falle eines Insolvenzeintritts innerhalb des nächsten Jahres wieder herausgeben muss. Nachfolgend soll daher die Frage erörtert werden, wie ein GmbH-Gesellschafter dieser Unsicherheit in der Transaktions- und Refinanzierungspraxis begegnen kann.

B. Die Behandlung von Gesellschafterdarlehen und von Gesellschaftern besicherte Drittdarlehen unter Geltung des MoMiG

Mit Inkrafttreten des MoMiG sind nicht nur die Regelungen zu Gesellschafterdarlehen und gesellschafterbesicherten Drittdarlehen in den §§ 32a und 32b GmbHG aufgehoben worden, sondern auch die Rechtsprechungsregeln des BGH zum Eigenkapitalersatzrecht. In § 30 Abs. 1 Satz 3 GmbHG ist in Bezug auf letztere ein „Nichtanwendungserlass“⁴ eingeführt worden, wonach § 30 Abs. 1 Satz 1 GmbHG auf die Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehens keine Anwendung mehr findet. Der Gesetzgeber will Gesellschafterdarlehen also nicht mehr wie haftendes Eigen-

¹ BGBl. I 2008, S. 2026ff.

² Im Folgenden sollen sich die Ausführungen allerdings der Einfachheit halber auf die Insolvenzordnung beschränken.

³ Vgl. Reg.Entwurf v. 25.05.2007, S. 58, 95, 129.

⁴ Hölzle GmbHR 2007, S. 729 (732).

kapital behandeln, sondern deren Behandlung soll stattdessen ausschließlich in der Insolvenzordnung geregelt werden:

Gemäß § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO sind nunmehr sämtliche Forderungen auf Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehens und Forderungen aus Rechtshandlungen, die einem Darlehen wirtschaftlich entsprechen, in der Insolvenz nachrangig. Dies gilt unabhängig davon, ob das Darlehen in der Krise der Gesellschaft gewährt oder stehen gelassen wurde, so dass sämtliche Gesellschafterdarlehen einer einheitlichen insolvenzrechtlichen Regelung unterfallen. Im Gegensatz zur früheren Rechtslage wird dem Gesellschafter also die Möglichkeit genommen, die Nachrangigkeit seines Darlehens dadurch zu vermeiden, dass er bei Eintreten einer Krise innerhalb von zwei Wochen das gewährte Darlehen zurückfordert und dadurch die Liquidation der Gesellschaft erzwingt.⁵ Auch gesellschafterbesicherte Darlehensansprüche Dritter unterliegen diesem Nachrang, da diese Konstellation wirtschaftlich der Gewährung eines Darlehens durch den Gesellschafter entspricht. Ausgenommen von der Nachrangigkeit gemäß § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO sind allein solche Gesellschafterdarlehen oder gesellschafterbesicherte Drittdarlehen, die den Anforderungen des Sanierungsprivilegs gemäß § 39 Abs. 4 S. 2 InsO oder des Kleinbeteiligungsprivilegs nach § 39 Abs. 5 InsO entsprechen. Diese Ausnahmetatbestände sollen hier aber nicht Gegenstand der Erörterung sein.

Durchgesetzt wird die Nachrangigkeit nach Maßgabe des § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO im Insolvenzverfahren dadurch, dass im Vorfeld der Insolvenz die Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen bzw. von Gesellschaftern besicherten Drittdarlehen gemäß § 135 InsO anfechtbar sind. Gemäß § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO unterliegt der Anfechtung jede Rechtshandlung innerhalb des letzten Jahres vor dem Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens, die für die Forderung eines Gesellschafters auf Rückgewähr eines Darlehens Befriedigung gewährt hat. Rechtsfolge der wirksamen Anfechtung der Befriedigung eines Gesellschafters innerhalb des letzten Jahres vor Antragstellung ist die Rückgewähr des Erhaltenen in die Insolvenzmasse der Gesellschaft. Auch Rechtshandlungen der Gesellschaft, mit denen gesellschafterbesicherte Drittdarlehen innerhalb des letzten Jahres vor dem Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens befriedigt wurden, unterliegen gemäß § 135 Abs. 2 InsO der Anfechtung. Da die Anfechtung der Zahlungen auf ein Drittdarlehen sich aber nicht gegen den Dritten, sondern gegen den besichernden Gesellschafter richtet, sieht § 143 Abs. 3 InsO für die Anfechtung nach § 135 Abs. 2 InsO eine gesonderte Rechtsfolge vor: Nicht der darlehensgewährende Dritte muss das von der Gesellschaft Erhaltene erstatten, sondern der besichernde Gesellschafter ist verpflichtet, den im Zeitpunkt der Rückgewähr des Drittdarlehens entsprechenden Wert der von ihm dem Dritten zugunsten der Gesellschaft gewährten Sicherheit zur Insolvenzmasse zu erstatten.

⁵ BGH NJW 1995, 658 (659).

C. Auswirkungen der neuen Regelungen zur Behandlung von Gesellschafterdarlehen auf die Transaktions- und Refinanzierungspraxis

Der wesentliche Punkt der unter II. dargestellten Neuerungen liegt darin, dass im Gegensatz zum früher geltenden Eigenkapitalersatzrecht nicht mehr nur in der Krise der GmbH gewährte und/oder stehen gelassene Gesellschafterdarlehen oder gesellschafterbesicherte Drittdarlehen in den Anwendungsbereich der jeweiligen Vorschriften fallen, sondern jedes Gesellschafterdarlehen oder gesellschafterbesicherte Drittdarlehen, das innerhalb des letzten Jahres vor dem Insolvenzeröffnungsantrag zurückgezahlt wurde, der Insolvenzanfechtung unterliegt. Der Gesetzgeber hat hieran die Erwartung geknüpft, dass die klare Fristenlösung zur Rechtsvereinfachung und somit zu mehr Rechtssicherheit führt.⁶ Dieses Ziel hat der Gesetzgeber erreicht.⁷ Damit einher geht aber die Unsicherheit des GmbH-Gesellschafters, ob die Rückzahlung des von ihm gewährten bzw. besicherten Darlehens in Zukunft der Anfechtung unterliegt. Denn indem die Anfechtungstatbestände des § 135 InsO nicht mehr auf das Vorliegen einer Krise abstellen, knüpfen sie nicht mehr an die Sachlage im Zeitpunkt der Zahlung auf das jeweilige Darlehen an, so dass nicht mehr *ex ante* die Anfechtungsfestigkeit der Zahlung auf ein Gesellschafterdarlehen bzw. ein gesellschafterbesichertes Drittdarlehen beurteilt werden kann. Die Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens oder eines gesellschafterbesicherten Drittdarlehens unterliegt also nunmehr stets einem mehr oder weniger großen Risiko der Insolvenzanfechtung.

Dieses Risiko wird sich wohl in erster Linie bei solchen Gesellschaften realisieren, bei denen im Zeitpunkt der Darlehensrückzahlung bereits eine Krise im Sinne des aufgegebenen Eigenkapitalersatzrechts vorliegt, da die Frist von einem Jahr letztlich recht kurz bemessen ist. Im Schrifttum wird daher zu Recht angenommen, dass die Neuregelung durch das MoMiG nur in Ausnahmefällen eine Schlechterstellung der ein Darlehen gewährenden bzw. besichernden Gesellschafter darstellt, sondern eher den Gläubigerschutz verringert.⁸ Diese Folgerung für die Praxis gilt aber wie nachfolgend dargelegt wird nicht für die Transaktions- und Refinanzierungspraxis.

I. Gesellschafterdarlehen in der Transaktionspraxis

Im Rahmen der Veräußerung einer Beteiligung an einer GmbH ist es üblich, dass etwaige bestehende Gesellschafterdarlehen des Veräußerers vor Übertragung der Beteiligung zurückgewährt werden. Denn einerseits will der Veräußerer in der Regel sämtliche rechtsgeschäftlichen Engagements mit der Gesellschaft im Zeitpunkt der Veräußerung beendet haben und andererseits hat der Erwerber ein Interesse daran, dass er frei über die Finanzierungsstruktur seiner Gesellschaft

⁶ Vgl. Reg.Entwurf v. 23.05.2007, S. 59, 95, 129.

⁷ Lips/Randel/Werwig, DStR 2008, S. 2220 (2226); Blöse, GmbHR (Sonderheft 10/2008), S. 71 (79); Roth, GmbHR 2008, S. 1185 (1186).

⁸ Gehrlein BB 2008, S. 846 (852); Roth GmbHR 2008, S. 1185 (1186); Haas, ZInsO 2007, 617 (621); a.A. Kleindiek ZGR 2006, 335 (358).

entscheiden kann. Nach Inkrafttreten des MoMiG hat dieser – bisher beim Nichtbestehen einer Krise der Gesellschaft unproblematische – Vorgang jedoch für den Veräußerer die nachteilige Folge, dass im Falle eines Insolvenzeröffnungsantrags der Gesellschaft innerhalb eines Jahres nach Rückzahlung des Gesellschafterdarlehens die erhaltenen Rückzahlungen der Insolvenzanfechtung nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO unterliegen. Wirtschaftet der Erwerber die Gesellschaft also innerhalb eines Jahres so herunter, dass es zur Insolvenz kommt, muss der ehemalige Gesellschafter hierfür einstehen, auch wenn er ein finanziell gesundes Unternehmen übertragen hat und ihn kein Verschulden am Herunterwirtschaften der Gesellschaft trifft.

Dieses Risiko kann nicht etwa dadurch vermieden werden, dass der Veräußerer das Gesellschafterdarlehen zunächst stehen lässt und die Rückzahlung durch die Gesellschaft erst nach wirksamer Übertragung seiner Beteiligung auf den Erwerber erfolgt. Zwar ist der Veräußerer dann kein Gesellschafter mehr, jedoch gelten die von ihm gewährten Darlehen weiterhin als Gesellschafterdarlehen im Sinne der §§ 39 Abs. 1 Nr. 5, 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO. Denn nach herrschender Meinung in der Literatur⁹ und entsprechend der Rechtsprechung zum (alten) Eigenkapitalersatzrecht¹⁰ ist entscheidend für die Qualifizierung eines Darlehens als Gesellschafterdarlehen der Zeitpunkt der Entstehung der Forderung. Gilt ein Darlehen danach einmal als Gesellschafterdarlehen, ändert hieran also auch der spätere Verlust der Gesellschafterstellung nichts.¹¹

Vermieden werden kann das Insolvenzanfechtungsrisiko des Veräußerers freilich dadurch, dass die Rückzahlung des Gesellschafterdarlehens mindestens zwölf Monate vor Abtretung der Beteiligung an den Erwerber erfolgt.¹² In der Praxis ist dieser Lösungsweg jedoch nur selten umsetzbar. Denn die Finanzierungsstruktur einer Gesellschaft ist häufig darauf ausgerichtet, dass ein Teil – meist soweit steuerlich zulässig – durch Eigenfinanzierung erfolgt. Bei *leverage* Finanzierungen wird dies sogar von den Fremdkapitalgebern zwingend gefordert. Ein solcher Lösungsweg ist daher nur im Ausnahmefall umsetzbar, nämlich wenn die Gesellschaft über eine flexible Finanzierungsstruktur verfügt. Auch dann kann allerdings nie ausgeschlossen werden, dass die Transaktion nicht doch schon früher durchgeführt wird, wobei in dem Fall zumindest der Anfechtungszeitraum entsprechend verkürzt und das Risiko somit gemindert wurde.

Vorzugswürdiger ist es vielmehr, im Rahmen der Veräußerung der Beteiligung auch das Gesellschafterdarlehen an den Erwerber mit zu veräußern.¹³ Damit würde ein anfechtbarer Zahlungsvorgang der Gesellschaft vermieden werden. Diesem Lösungsansatz steht auch nicht entgegen, dass im Rahmen des § 135 Abs. 1 InsO grundsätzlich nicht nur Rechtshandlungen des Schuld-

⁹ Goette/Kleindiek, Eigenkapitalersatzrecht in der Praxis, 5. Aufl. 2007, Rn. 138; Scholz-K. Schmidt GmbHG, 10. Aufl. 2006, §§ 32 a/b Rn. 33; Baumbach/Hueck/Hueck/Fastrich, GmbHG, 18. Aufl. 2006, § 32a Rn 27; Lutter/Hommelhoff/Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 16. Aufl. 2004, §§ 32 a/b Rn. 53.

¹⁰ BGH DStR 2008, S. 263 (266) Rn. 33ff.

¹¹ So auch Habersack ZIP 2007, S. 2145 (2149); Gehrlein BB 2008, S. 846 (850).

¹² Heckschen DStR 2007, S. 1442 (1448).

¹³ So auch Heckschen DStR 2007, S. 1442 (1448); Gehrlein BB 2008, S. 846 (852).

ners anfechtbar sind, sondern auch Rechtshandlungen Dritter angefochten werden können.¹⁴ Denn selbst wenn ein Insolvenzverwalter den Darlehensverkauf erfolgreich anfecht, führt dies nicht zu einer Erstattungspflicht des Veräußerers. Gemäß § 143 Abs. 1 InsO führt die erfolgreiche Anfechtung einer Rechtshandlung, durch die für ein Gesellschafterdarlehen Befriedigung erlangt wurde, nämlich nicht etwa zur Nichtigkeit der Rechtshandlungen nach § 142 BGB und demzufolge zu einem Rückgewährverhältnis.¹⁵ Rechtsfolge der Anfechtung ist vielmehr, dass das durch die angefochtene Rechtshandlung aus dem Vermögen der Schuldnerin weggegebene an die Schuldnerin zurückzugewähren ist. Im Falle eines Darlehensverkaufs, an dem die Schuldnerin gar nicht beteiligt ist und somit auch nichts weggegeben hat, läuft diese Rechtsfolge leer. Es darf daher schon bezweifelt werden, dass ein Insolvenzverwalter den Verkauf des Gesellschafterdarlehens anfecht, wenn dies gar keine Rechtsfolge für die Schuldnerin auslöst. Dieses Ergebnis ist auch sachgerecht, denn das Gesellschafterdarlehen befindet sich nach wie vor in der Gesellschaft und stellt eine nachrangige Forderung gemäß § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO dar. Weder die Schuldnerin noch ihre Gläubiger werden also durch den Darlehensverkauf per se schlechter gestellt.

Ein Sonderproblem stellt sich, wenn die zu verkaufende Gesellschaft an einem Cash Pooling Vertrag beteiligt ist. Nach dem Wortlaut des § 135 Abs. 1 InsO wäre grundsätzlich davon auszugehen, dass im Falle eines negativen Cash-Pooling-Saldos der Gesellschaft jede einzelne Zahlung der Gesellschaft an die Konzernmutter im Rahmen des täglichen „Nettings“ die Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens darstellen würde. Im Fall der Insolvenz der Gesellschaft innerhalb eines Jahres nach ihrer Veräußerung hätte dies ein immenses Haftungsrisiko des Veräußerers zur Folge. Dagegen spricht aber, dass § 135 Abs. 1 InsO – genauso wie jede andere Insolvenzanfechtung auch – eine (mittelbare) Gläubigerbenachteiligung voraussetzt.¹⁶ Mit verschiedenen instanzgerichtlichen Urteilen¹⁷ lässt sich argumentieren, dass es an einer solchen Gläubigerbenachteiligung fehlt, wenn der Auszahlungsbetrag an die Konzernmutter als vorweggenommene Befriedigung des Rückgewähranspruchs der Gesellschaft wiedereingezahlt wird. Das hieße, dass nur der Spitzenbetrag des negativen Cash-Pooling-Saldo der letzten 12 Monaten vor dem Antrag auf die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens der Insolvenzanfechtung nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO unterliege. Verkauft der Veräußerer den Spitzenbetrag des negativen Cash-Pooling-Saldos im Rahmen der Übertragung der Geschäftsanteile an den Erwerber mit, könnte nach dieser Auffassung ein Insolvenzanfechtungsrisiko in der Transaktionspraxis auch bei einer an einem Cash

¹⁴ MünchnerKommentar/*Kirchhof*, InsO, § 130 Rn.11.

¹⁵ MünchnerKommentar/*Kirchhof*, InsO, § 143 Rn.3.

¹⁶ BGHZ 105, 168 (187); BGH NZI 2006, 232 (233); Braun/*de Bra*, InsO, § 135 Rn. 18; MünchnerKommentar/*Stodolkowitz/Bergmann*, InsO, § 143 Rn.3.

¹⁷ OLG Naumburg ZIP 2005, 1564 (1565); OLG München v. 22.07.2004, Az. 19 U 1867/04.

Pooling Vertrag teilnehmenden Gesellschaft vermieden werden.¹⁸ Absolute Rechtssicherheit darüber, wie Zahlungen aus einem Cash Pooling Vertrag an die Konzernmutter bei einem negativen Cash-Pooling-Saldos im Rahmen des § 135 InsO zu behandeln sind, bedarf aber natürlich noch der Klärung durch die höchstrichterliche Rechtsprechung. Bis dahin ist ein Insolvenzanfechtungsrisiko – trotz guter Argumente für das Nichtvorliegen einer Gläubigerbenachteiligung über den Spitzenbetrag des negativen Cash-Pooling-Saldos hinaus – auch bei einem Verkauf des Spitzenbetrags des negativen Cash-Pooling-Saldos an den Erwerber nicht vollends ausgeschlossen.

Die vorgenannten Ausführungen zum Sonderproblem bei einer an einem Cash Pooling Vertrag teilnehmenden Gesellschaft gelten freilich entsprechend für Rückzahlungen von Darlehen, die vor der Veräußerung der Beteiligung erfolgten. Setzt sich die Auffassung durch, dass es im Falle der vorweggenommenen Befriedigung des Rückgewähranspruchs der Gesellschaft an einer Gläubigerbenachteiligung fehlt, könnte ein Insolvenzanfechtungsrisiko des zurückgezahlten Gesellschafterdarlehens dadurch vermieden werden, dass der Betrag an die Gesellschaft wieder zurückgezahlt wird. Der Veräußerer könnte dann den Spitzenbetrag des gewährten Gesellschafterdarlehens an den Erwerber zum Nominalwert veräußern und unterläge keinem Insolvenzanfechtungsrisiko.

II. Gesellschafterdarlehen in der Refinanzierungspraxis

Ist es im Rahmen der Refinanzierung einer Gesellschaft beabsichtigt, die eingesetzten Eigenmittel der Gesellschafter in Form von Gesellschafterdarlehen oder solchen Darlehen, die einem Gesellschafterdarlehen wirtschaftlich entsprechen, zu reduzieren, kann der Empfänger der Zahlungen in der Regel das Risiko einer Insolvenzanfechtung nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO nicht vermeiden. Zwar bestünde die Möglichkeit, das Gesellschafterdarlehen oder einen Teil davon an einen Fremdkapitalgeber zu veräußern. Es dürfte jedoch – nicht nur im gegenwärtigen Marktumfeld – schwierig sein, einen Käufer zu finden, da die „Infizierung“ des Darlehens als Gesellschafterdarlehen, genauso wie bei einem Verlust der Gesellschafterstellung, nach dem Verkauf grundsätzlich fortbesteht.

Im Gegensatz zur Transaktionspraxis hat der Gesellschafter im Rahmen einer Refinanzierung jedoch den geringen Vorteil, dass er es selbst in der Hand hat, wann der Antrag auf Eröffnung

¹⁸ Ist dieser Spitzenbetrag des negativen Cash-Pooling-Saldos aber gerade im Zeitpunkt der Übertragung der Gesellschaft nicht gegeben, dann kann aber auch nicht ein entsprechend hohes Gesellschafterdarlehen an den Erwerber verkauft werden. Wird aber weniger als der maximal anfechtbare Betrag an den Erwerber verkauft, trägt der Veräußerer das Anfechtungsrisiko hinsichtlich der Differenz zwischen dem bestehenden und somit veräußerbaren negativen Cash-Pool-Saldos und dem Spitzenbetrag des negativen Cash-Pool-Saldos. Um dies zu verhindern, empfiehlt es sich, durch die Gewährung eines (weiteren) Gesellschafterdarlehens im Sinne einer vorweggenommenen Befriedigung des Rückgewähranspruchs den Spitzenbetrag des negativen Cash-Pooling-Saldos unmittelbar vor der Übertragung der Beteiligung wiederherzustellen und anschließend das Gesellschafterdarlehen in Höhe des Spitzenbetrages des negativen Cash-Pooling-Saldos zusammen mit der Beteiligung an den Erwerber zu veräußern.

des Insolvenzverfahrens nach § 15a InsO zu stellen ist. So kann etwa ein Gesellschafterdarlehen – selbst von einem sich in der Krise befindenden Unternehmen – unbeschadet zurückgewährt werden, soweit dieses Unternehmens nicht innerhalb eines Jahres nach Rückzahlung einen Antrag auf Insolvenzeröffnung stellt. Den Zeitpunkt des Antrags auf Insolvenzeröffnung kann jedoch der darlehensgewährende Gesellschafter – anders als in der Transaktionspraxis – mitbestimmen, da er noch Eigentümer der Gesellschaft ist. Entscheidend ist allein, ob für die jeweilige Gesellschaft gemäß § 15a InsO eine Insolvenzantragspflicht besteht. Diese kann aber gegebenenfalls durch einzelne „Finanzspritzen“ des Gesellschafters *legal* auf einen Zeitpunkt hinausgezögert werden, an dem das Jahr seit Rückzahlung des Gesellschafterdarlehens abgelaufen ist und mithin eine Anfechtung nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO ausscheidet. Ob ein solcher Weg in der Praxis auch tatsächlich umsetzbar ist, mag zweifelhaft sein.

III. Besicherung eines Drittdarlehens durch einen Gesellschafter in der Transaktionspraxis

Im Rahmen der derzeitigen Finanzkrise verweigern immer mehr Banken die Gewährung von Krediten an Portfolio-Unternehmen von Private Equity Investoren, wenn die Investoren diese nicht mit ihrem Fondvermögen besichern. Die Fremdkapitalgeber erhalten dadurch Sicherheiten unabhängig vom operativen Geschäft der Portfolio-Gesellschaften. Es stellt sich aber die Frage, welche Auswirkungen eine solche Sicherheitenstruktur im Hinblick auf einen späteren Exit nach dem „neuen Eigenkapitalersatzrecht“ hat.

Kommt es zu einem Verkauf einer Gesellschaft, ist es – wie bereits erläutert (vgl. oben unter C.I.) – in der Regel gewollt, dass bestehende Finanzverbindlichkeiten zurückgeführt werden. Dies beinhaltet selbstverständlich auch eine Rückgabe der gewährten Sicherheiten. Kommt es dann aber innerhalb von einem Jahr nach der Veräußerung des Unternehmens zur Insolvenz, findet § 135 Abs. 2 InsO Anwendung. Danach kann ein Insolvenzverwalter Rechtshandlungen anfechten, mit der eine Gesellschaft einem Dritten für eine Forderung auf ein Darlehen innerhalb der letzten zwölf Monate Befriedigung gewährt hat, wenn ein Gesellschafter für diese Forderung eine Sicherheit bestellt hat. Nach erfolgreicher Anfechtung hat der besichernde Gesellschafter gemäß § 143 Abs. 3 InsO den Wert der gestellten Sicherheiten im Zeitpunkt der Rückgewähr des Drittdarlehens zur Insolvenzmasse zu erstatten. Das bedeutet also, ein Private Equity Investor müsste gegebenenfalls noch ein Jahr nach dem Exit den Wert der vor dem Exit gewährten und inzwischen zurückerhaltenen Sicherheit in die Insolvenzmasse erstatten, wenn der Erwerber das Portfolio-Unternehmen innerhalb eines Jahres in die Insolvenz treibt.

Genauso wie bei bestehenden Gesellschafterdarlehen erfordert eine Vermeidung dieses Risikos des Veräußerers in erster Linie, dass es nicht zur Rückzahlung der gewährten Drittdarlehen

kommt, so dass es an einer anfechtbaren Rechtshandlung fehlt (vgl. oben unter C.I.). Dies kann im Wege des Verkaufs des Drittdarlehens geschehen. Denn der neue § 135 Abs. 2 InsO erklärt – im Gegensatz zu § 135 Abs. 1 InsO – ausdrücklich nur solche Rechtshandlungen für anfechtbar, mit der *die Gesellschaft* einem Dritten Befriedigung gewährt. Aus dieser zum § 135 Abs. 1 InsO abweichenden Formulierung darf grundsätzlich geschlossen werden, dass nur Zahlungen der Gesellschaft auf die gesellschafterbesicherten Drittdarlehen zur Insolvenzanfechtung führen können, nicht aber Zahlungen Dritter. Kommt es also zum Verkauf des Drittdarlehens und fehlt es daher an einer Zahlung der Gesellschaft auf das Drittdarlehen, scheidet auch eine Insolvenzanfechtung von vornherein aus.

Allerdings ist die Vermeidung eines Zahlungsvorgangs auf der Ebene der Gesellschaft bei einem gesellschafterbesicherten Drittdarlehen in der Regel erheblich schwieriger umsetzbar als bei einem Gesellschafterdarlehen. Denn durch die Beteiligung von Banken als Drittdarlehensgeber bedarf es der Zustimmung einer weiteren Partei – dem Fremdkapitalgeber des Erwerbers. In der Regel wird es aber sehr schwierig sein, einen Kreditgeber zu finden, der bereit wäre, die bestehenden Kredite zu erwerben statt einen eigenen (neuen) Kredit auszureichen. Denn eine Bank würde mit dem Erwerb des Darlehens auch das Risiko mit erwerben, dass der übernommene Kreditvertrag nicht wirksam abgeschlossen wurde. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass die Übertragung des Darlehens nicht einmal im Interesse des Kunden der Fremdkapitalgeber liegt, sondern im Interesse des Veräußerers. Der Erwerber wird daher in der Regel auch keine größeren Anstrengungen unternehmen wollen, einen Fremdkapitalgeber zu finden, der das bestehende Darlehen erwirbt. Schließlich würde der Erwerber auch in seinen Möglichkeiten bei der Finanzierungsstrukturierung erheblich eingeschränkt werden. Vor diesen Hintergründen und dem gegenwärtigen Marktumfeld stellt der Erwerb des Drittdarlehens durch die Fremdkapitalgeber des Erwerbers in der Regel keinen realistischen Weg dar, das Risiko der Insolvenzanfechtung aus § 135 Abs. 2 InsO zu minimieren.

Kann also im Rahmen einer Transaktion die Rückzahlung des Drittdarlehens nicht vermieden werden, besteht für den Veräußerer nur die Möglichkeit, sein Haftungsrisiko durch entsprechende Vorkehrungen im Kauf- und Abtretungsvertrag zu begegnen. In Betracht kommt hier insbesondere eine Freistellungsklausel, wonach der Erwerber dem Veräußerer sämtliche von letzterem vorzunehmende Zahlungen in die Insolvenzmasse gemäß § 143 Abs. 3 InsO zu erstatten hat. Ob eine solche Freistellungsvereinbarung im Falle der Insolvenz der Gesellschaft hilft, hängt vom Einzelfall ab, da sich dann ggf. auch der Erwerber in einer finanziellen Schieflage befindet.

Insgesamt ist daher festzuhalten, dass mit der Besicherung eines Drittdarlehens durch einen Gesellschafter in der Regel ein Insolvenzanfechtungsrisiko beim Verkauf der Gesellschaft einhergeht.

IV. Besicherung eines Drittdarlehens durch einen Gesellschafter in der Refinanzierungspraxis

Im Gegensatz zur Transaktionspraxis wird es in der Refinanzierungspraxis zumeist eher möglich sein, eine Darlehensrückzahlung durch den Verkauf des Drittdarlehens und mithin eine anfechtbare Rechtshandlung der Gesellschaft zu vermeiden. Denn hier bleibt entweder der gleiche Fremdkapitalgeber involviert oder es obliegt zumindest dem Gesellschafter der zu refinanzierenden Gesellschaft selbst, den neuen Fremdkapitalgeber zu akquirieren. Nichtsdestotrotz ist es im gegenwärtigen Marktumfeld auch dann nicht leicht, einen Fremdkapitalgeber zu finden, der bereit ist, ein erhöhtes Risiko zu übernehmen und die bestehenden Darlehen zu erwerben.

Ist ein Darlehensverkauf nicht umsetzbar, besteht das Risiko, dass der Gesellschafter doppelt in Anspruch genommen wird: Mit der alten Sicherheit im Wege der Insolvenzanfechtung gemäß § 143 Abs. 3 InsO und mit der neuen Sicherheit von dem neuen Darlehensgeber der Gesellschaft.

Soweit im Rahmen einer Refinanzierung die Rückführung des Darlehens durch die Gesellschaft allerdings durch einen Verkauf des Drittdarlehens vermieden werden kann, stellt sich als nächstes die Frage, ob eine Änderung der Struktur der vom Gesellschafter gewährten Sicherheiten dennoch ein Anfechtungsrecht nach § 135 Abs. 2 InsO hervorruft. Eine solche Strukturänderung kommt etwa in Betracht, wenn ein Gesellschafter die Refinanzierung zum Anlass nimmt, die von ihm gewährten Sicherheiten zu verkürzen oder durch andere Sicherheiten zu ersetzen. Nach dem Wortlaut der §§ 135 Abs. 2, 143 Abs. 3 InsO löst eine Änderung der vom Gesellschafter gewährten Sicherheiten kein Anfechtungsrecht aus. Denn danach sind – in Abweichung zu § 135 Abs. 1 InsO – nur Rechtshandlungen *der Gesellschaft* anfechtbar. Im Falle der Änderung der vom Gesellschafter gewährten Sicherheiten handelt es sich aber unzweifelhaft um eine Handlung des Gesellschafters. Ferner stellt die an § 135 Abs. 2 anknüpfende Rechtsfolge gemäß § 143 Abs. 3 InsO ausdrücklich auf die gewährten Sicherheiten im Zeitpunkt der Rückgewähr des Darlehens ab. Daraus ist zu schließen, dass der Gesetzgeber eine Änderung der Sicherheiten grundsätzlich als unbeachtlich ansieht, sondern allein die bestehenden Sicherheiten im Zeitpunkt der Rückgewähr des Darlehens durch die Gesellschaft als maßgeblich ansieht. Fehlt es aber an der Rückzahlung des Darlehens, ist auch eine Änderung der gewährten Sicherheiten grundsätzlich unerheblich.

Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass ein Insolvenzverwalter diesen Sachverhalt zumindest dann anders beurteilen wird, wenn im Rahmen der Veräußerung des Darlehens die vom Gesellschafter gewährte Sicherheit verkürzt würde. Denn dann stünden die Gläubiger der Gesellschaft – anders als bei der Veräußerung eines Gesellschafterdarlehens – insgesamt schlechter. Wäh-

rend bei der Veräußerung eines Gesellschafterdarlehens lediglich der Darlehensgläubiger ausgetauscht würde, der genauso wie der Altgläubiger im Insolvenzfall gemäß § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO stets erst nachrangig befriedigt würde, führt der Verkauf eines Darlehens bei gleichzeitiger Verkürzung der vom Gesellschafter gewährten Sicherheiten dazu, dass die Insolvenzmasse verringert würde. Denn insoweit dem Neugläubiger nunmehr weniger Sicherheit gewährt wird, kann dieser mehr aus der Insolvenzmasse (vgl. § 44a InsO) fordern. Es darf erwartet werden, dass sich schon bald erste Gerichte damit befassen werden, ob *contra legem* solche Gestaltungen als nicht anfechtungsfest zu beurteilen sind.

V. Fazit

Grundsätzlich sind in der Transaktionspraxis Gesellschafterdarlehen eher vor dem Risiko einer Insolvenzanfechtung zu bewahren als gesellschafterbesicherte Drittdarlehen. Denn die Umgehung des Insolvenzanfechtungsrisikos nach § 135 InsO durch den Verkauf des Darlehens anstelle der Rückzahlung ist bei der Mitwirkung eines Fremdkapitalgebers erheblich schwieriger umsetzbar. Dies hat erhebliche Bedeutung, da nach einem Verkauf der Gesellschaft der Investor ein Jahr lang einem Insolvenzanfechtungsverfahren unterliegt, ohne die Geschicke der Gesellschaft noch mitbestimmen zu können.

Im Rahmen der Refinanzierungspraxis ist darauf hinzuweisen, dass das Risiko einer doppelten Inanspruchnahme des besichernden Gesellschafters besteht, wenn er im Rahmen einer Refinanzierung die Sicherheiten austauscht: Mit der alten Sicherheit im Wege der Insolvenzanfechtung gemäß § 143 Abs. 3 InsO und mit der neuen Sicherheit von dem neuen Darlehensgeber der Gesellschaft.

Auf diese Auswirkungen der Gewährung von Gesellschafterdarlehen und der Besicherung von Drittdarlehen in der Transaktions- und Refinanzierungspraxis sind Gesellschafter bereits beim Aufsetzen ihrer Finanzierungsstruktur stets hinzuweisen. Zum Zeitpunkt einer Transaktion bzw. einer Refinanzierung ist es in der Regel zu spät, die Finanzierungsstruktur im Hinblick auf die aus dem „neuen Eigenkapitalersatzrecht“ resultierenden Risiken zu optimieren.

Kontakt details des Autors:

Benjamin Waitz

P+P Pöllath + Partners München

Tel.: +49 (89) 24240-371

Fax: +49 (89) 24240-999

E-mail: benjamin.waitz@pplaw.com

www.pplaw.com