
Luther News, 17. Dezember 2008

Gesellschaftsrecht / M&A

Zu den Auswirkungen des MoMiG auf die Upstreamfinanzierung im Konzern

Dr. Thomas Halberkamp und Dr. Andreas Blunk, MLE

1. Einleitung

Ein wesentliches Ziel des MoMiG ist es, die bisherigen insbesondere durch die Rechtsprechung aufgebauten Hürden für konzerninterne Finanzflüsse herabzusetzen und damit die Binnenfinanzierung innerhalb von Konzernen zu erleichtern. Ausweislich der Regierungsbegründung will die Gesetzesnovelle es den Gesellschaften erleichtern, mit ihren Gesellschaftern all-tägliche und wirtschaftlich sinnvolle Leistungsbeziehungen zu unterhalten und abzuwickeln. Hiervon ist insbesondere auch die Upstream-Finanzierung erfasst.

2. Upstream-Loans

a) Allgemeine Grundsätze

Nach § 30 Abs. 1 GmbHG darf das zur Erhaltung des Stammkapitals erforderliche Vermögen der Gesellschaft nicht an deren Gesellschafter ausgezahlt werden. Hiermit wird der Funktion des Stammkapitals als Haftungsfonds für Gläubiger Rechnung getragen. Denn vor dem Hintergrund eines effektiven Gläubigerschutzes wäre es unzureichend nur die Kapitalaufbringung sicherzustellen, das einmal erbrachte Kapital jedoch nicht gegen offene oder verdeckte Rückfluss- bzw. Auszahlungsbegehren der Gesellschafter abzusichern. Der Begriff der Auszahlung erfasst nicht nur jedwede Geldleistungen an Gesellschafter, sondern grundsätzlich sämtliche aus dem Gesellschaftsverhältnis veranlasste Leistungen, die wirtschaftlich eine Reduktion des zur Erhaltung des Stammkapitals erforderlichen Vermögens zur Folge haben. Das

Stammkapital ist insoweit konzeptionell eine bilanzielle Ausschüttungssperre.

Nach der GmbH-Reform gilt diese Sperre jedoch nicht im Falle des Vertragskonzerns. Leistungen an den Gesellschafter, damit auch die Valutierung von Darlehen an die Muttergesellschaft (sog. „Upstream-Loans“), sind bei bestehenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsverträgen nach dem Wortlaut des Gesetzes nunmehr auch ausdrücklich ausgenommen.

Ein Verstoß gegen den Kapitalerhaltungsgrundsatz soll ebenfalls dann nicht vorliegen, wenn ein vollwertiger Gegenleistungs- und Rückgewähranspruch gegen die Muttergesellschaft gegeben ist. Vor diesem Hintergrund ist grundsätzlich die Gewährung von Upstream-Loans auch außerhalb des Vertragskonzerns zulässig, denn letztlich wird hierdurch bilanziell ein reiner Aktivtausch (Geld gegen Forderung) vorgenommen. Dies gilt sogar auch bei bestehender Unterbilanz. Eine verbotene Auszahlung von Gesellschaftsvermögen ist die Darlehensgewährung jedoch dann, wenn der Rückgewähranspruch nicht vollwertig ist. Die Frage der Vollwertigkeit ist unter Berücksichtigung der Bonität des Gesellschafters mit Hilfe der allgemeinen Grundsätze der Forderungsbewertung zu beantworten. Die Durchsetzbarkeit der Forderung ist hierbei als Teil der Definition von Vollwertigkeit zu verstehen. Mithin sind uneinbringliche Gegen- bzw. Rückzahlungsansprüche nicht als vollwertig anzusetzen. Nach dem Deckungsgebot muss der Zahlungsanspruch der Gesellschaft ferner aber nicht nur vollwertig sein, sondern den geleisteten Gegenstand auch nach Marktwerten - und nicht (nur) nach Buchwerten - decken. So ist bei der Gewährung von Upstream-Loans eine ange



messene Verzinsung zu berücksichtigen, da ansonsten der abgezinste Rückzahlungsanspruch regelmäßig niedriger als der Auszahlungsbetrag wäre. Spätere, nicht vorhersehbare negative Entwicklungen der Forderung oder bilanzielle Abwertungen führen hingegen nicht nachträglich zu einer verbotenen Auszahlung („Stichtagsprinzip“).

b) Cash-Pooling

Moderne Formen der konzerninternen Liquiditätssteuerung beinhalten zumeist ein sog. „Cash-Pooling“. Bei diesem System werden in einer Konzerngesellschaft – typischerweise in der Konzernholding als übergeordneter Verwaltungseinheit – auf dem sog. Masteraccount („Pool“) Liquiditätsüberschüsse konzernangehöriger Gesellschaften gebündelt. Diese werden an solche Konzerngesellschaften ausgereicht, die wiederum finanzielle Mittel zur Deckung von Liquiditätslücken benötigen. Rechtlich handelt es sich bei der Speisung des Pools mit Liquiditätsüberschüssen um eine Darlehensgewährung.

Der BGH hatte im Jahre 2003 im Rahmen des sog. „Novemberurteils“ die Cash-Pooling-Praxis zumindest in Abrede gestellt. In konsequenter Anwendung der gerichtlichen Ausführungen waren Überweisungen an das Masteraccount nur noch dann unproblematisch, wenn sie aus freien Rücklagen oder Gewinnvorträgen der Tochter erfolgten. Denn andere Kreditgewährungen an Gesellschafter waren nach dem BGH auch dann grundsätzlich als verbotene Auszahlung von Gesellschaftsvermögen im Sinne von § 30 GmbHG zu bewerten, wenn der Rückzahlungsanspruch gegen den Gesellschafter im Einzelfall vollwertig sein sollte. Das Gericht begründete dies damit, dass sich der Vermögensschutz nach § 30 GmbHG nicht in der Garantie einer bilanzmäßigen Rechnungsziffer erschöpfe, sondern die Erhaltung einer die Stammkapitalziffer deckenden Haftungsmasse gebiete. Der Austausch einer liquiden Haftungsmasse gegen eine zeitlich hinausgeschobene schuldrechtliche Forderung, d. h. den Rückzahlungsanspruch gegen den Gesellschafter, verschlechtere die Vermögenslage der Gesellschaft und damit die Befriedigungsaussichten der Gläubiger (sog. „Substanzschutzargument“).

Da der Gesetzgeber mit der Neufassung des § 30 Abs. 1 GmbHG diese Rechtsprechung verworfen und sich – wie oben beschrieben – für eine rein bilanzielle Betrachtungsweise entschieden hat, sind nach der GmbH-Reform auch die Grenzen für das sog. Cash-Pooling neu gesteckt und dabei wesentlich zu Gunsten dieser konzerntypischen Finanzierungsform verschoben.

Vor dem Hintergrund, dass sich bei der Poolspeisung um eine Darlehensgewährung handelt, gelten die obigen Ausführungen grundsätzlich entsprechend. Eine Besonderheit mag allerdings im Hinblick auf die Verzinsung gelten. Insoweit ist bei der Bemessung der Höhe des Zinssatzes zu bedenken, dass diejenigen Gesellschaften, die ihre Liquiditätsüberschüsse auf das Masteraccount einzahlen, im Falle eines eigenen Liquiditätsengpasses typischerweise auch einen Anspruch auf entsprechende Liquiditätsversorgung aus dem Pool haben. Ob ein Gericht unter diesem Gesichtspunkt auch einen völligen Verzicht auf eine Verzinsung noch als angemessen anerkennt, erscheint jedoch zweifelhaft.

Durch die reformbedingten Erleichterungen im Bereich der Upstream-Poolspeisung ist die Liquiditätssteuerung über ein Cash-Pooling-System für die Praxis wieder deutlich attraktiver geworden. Ergänzend sei allerdings angemerkt, dass im Gegenzug im Bereich der sog. „Downstream-Liquiditätsversorgung“ durch die Abschaffung des Eigenkapitalersatzrechtes und die hiermit einhergehende Verschiebung der Gesellschafterdarlehensthematik in die Insolvenzordnung zumindest eine psychologische Hemmschwelle bezüglich der Einrichtung eines Cash-Poolings geschaffen worden ist. Das gestiegene Anfechtungsrisiko im Insolvenzfall mag insoweit zur Zurückhaltung führen, Tochterunternehmen mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten unbegrenzt in einen Cash-Pool einzubinden.

3. Upstream- Securities

Das Auszahlungsverbot des § 30 Abs. 1 GmbHG umfasst alle Geschäfte der Gesellschaft mit Gesellschaftern. Daher sind auch sog. Upstream-Securities, d. h. Sicherheiten, die die Tochtergesellschaft zu Gunsten ihrer Muttergesellschaft stellt, vom Anwendungsbereich der Norm erfasst. Die beschriebene Sicherheitengewährung ist nach dem Sinn und Zweck der Vorschrift unter Berücksichtigung einer bilanziellen Betrachtungsweise jedenfalls dann als unzulässig anzuerkennen, wenn im Zeitpunkt der Bestellung der Sicherheiten eine Inanspruchnahme des Sicherheitengebers durch den Sicherheitennehmer wahrscheinlich ist. Liegt eine solche Wahrscheinlichkeit nicht nur theoretisch-konzeptionell vor, ist tatbestandlich zu klären, ob der wegen der Sicherheit erwachsende Befreiungs- oder Rückgriffsanspruch gegen den Gesellschafter vollwertig ist. Aus dem Deckungsgebot folgt gegebenenfalls weiterhin, dass auch für die Sicherheitengewährung eine entsprechende angemessene Vergütung (z.B. in Form einer Avalprovision) zu vereinbaren ist.

Aus praktischer Sicht ist im Zusammenhang mit der Frage nach der Zulässigkeit von Upstream-Securities auch ein Blick auf den (Hinzu-)Erwerb von neuen Konzerngesellschaften mittels eines von der „Konzernholding“ gehaltenen Erwerbsvehikels (sog. „NewCo“) interessant. Wenn andere Konzernmittel nicht zur Verfügung stehen bzw. schon anders gebunden sind, wird in derartigen Konstellationen bezüglich der Finanzierung (auch) gern auf die Assets des Zielunternehmens zurückgegriffen. In derartigen Konstellation ist im Zweifel weiterhin eine sog. „Limitation Language“ im Hinblick auf die Sicherheitenverträge angezeigt, da das Erwerbsvehikel regelmäßig keine ausreichenden Mittel zur Befriedigung etwaiger Befreiungs- oder Rückgriffsansprüche zur Verfügung stehen haben wird. Mit dieser Erklärung verpflichten sich die Sicherheitennehmer zu einer Verwertungs- bzw. Vollstreckungsbegrenzung bei fehlenden freien Vermögens des Sicherheitengebers.

4. Praxishinweis

Das MoMiG beseitigt die wesentlichen bisherigen Problemfelder der konzerninternen Finanzierung. Gerade im Bereich des Cash-Poolings werden die durch das sog. Novemberurteil ausgelösten Irritationen beendet. Gleichwohl ist der konzerninterne Kapitalfluss auch nach der Reform nicht unbegrenzt möglich. Die Erhaltung des Stammkapitals bleibt als ein zentrales Element des Gläubigerschutzes bestehen. Außerhalb des Vertragskonzerns muss daher bei jeder Darlehensausreichung an die Muttergesellschaft geprüft werden, ob der Gegen- bzw. Rückzahlungsanspruch vollwertig ist. Das Darlehen ist angemessen zu verzinsen. Aus Risikogesichtspunkten sollte auch im Bereich des Cash-Poolings grundsätzlich eine Verzinsungsvereinbarung getroffen werden. Im Hinblick auf Upstream-Securities ist eine entsprechende Vergütung für die Sicherheitengewährung zu empfehlen. Bei der Besicherung der Finanzierung des Erwerbs einer neuen Konzerngesellschaft (insbesondere) über ein wirtschaftlich schwach ausgestattetes Transaktionsvehikel ist die Vereinbarung einer Limitation Language im Sicherheitenvertrag anzuraten, wenn die Sicherheiten von der Zielgesellschaft selbst gestellt werden sollen. Je nach vertraglicher Gestaltung sollten die finanzierenden Banken im Rahmen der Limitation Language erklären, dass sie dann nicht auf die vom Zielunternehmen gestellten Sicherheiten zurückgreifen bzw. in diese vollstrecken werden, wenn die Sicherheitenverwertung nicht aus freiem Vermögen der Zielunternehmens erfolgen kann.

Verfasser

Dr. Thomas Halberkamp
Rechtsanwalt, Diplom-Kaufmann
Partner

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Sophienstraße 5
30159 Hannover
Telefon: +49 (511) 5458 0
Telefax: +49 (511) 5458 110

thomas.halberkamp@luther-lawfirm.com

Dr. Andreas Blunk, MLE
Rechtsanwalt

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Sophienstraße 5
30159 Hannover
Telefon: +49 (511) 5458 0
Telefax: +49 (511) 5458 110

andreas.blunk@luther-lawfirm.com

Hinweis des Herausgebers:

Wir beabsichtigen, eine Reihe der durch das MoMiG aufgeworfenen Themen in den nächsten Wochen intensiver zu betrachten, und würden uns über Ihre fortgesetzte Aufmerksamkeit und Hinweise auf Sie interessierende Themen aus der Praxis sehr freuen.

Wir möchten uns bei allen Lesern unserer Luther News herzlich für das Interesse in diesem Jahr bedanken. Wir wünschen Ihnen und Ihren Familien ein besinnliches Weihnachtsfest und ein gesundes und erfolgreiches neues Jahr 2009!

Andrea Metz
Rechtsanwältin, Partnerin

Eike Fietz
Rechtsanwalt, Partner

Copyright

Alle Texte dieses Newsletters sind urheberrechtlich geschützt. Gerne dürfen Sie Auszüge unter Nennung der Quelle nach schriftlicher Genehmigung durch uns nutzen. Hierzu bitten wir um Kontaktaufnahme.

Impressum

Verleger: Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Anna-Schneider-Steig 22, 50678 Köln,
Telefon +49 (221) 9937 0, Telefax +49 (221) 9937 110, contact@luther-lawfirm.com
V.i.S.d.P.: Eike Fietz, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Karlstraße 10-12, 80333 München,
Telefon +49 (89) 23714 21173, Telefax +49 (89) 23714 110, eike.fietz@luther-lawfirm.com
Andrea Metz, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Mergenthalerallee 10-12, 65760 Eschborn/Frankfurt am Main
Telefon +49 (6196) 592 28077, Telefax +49 (6196) 592 110, andrea.metz@luther-lawfirm.com

Haftungsausschluss

Obgleich dieser Newsletter sorgfältig erstellt wurde, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Die Informationen dieses Newsletters stellen keinen anwaltlichen Rechtsrat dar und ersetzen keine auf den Einzelfall bezogene anwaltliche Beratung. Hierfür stehen unsere Ansprechpartner an den einzelnen Standorten jederzeit gerne zur Verfügung.

Regionale Kontakte

Berlin

Dr. Cornelius Grossmann
cornelius.grossmann@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (30) 52133 0

Hannover

Dr. Hans-Georg Hahn
hans-georg.hahn@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (511) 5458 0

Stuttgart

Dr. Steffen Fortun
steffen.fortun@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (711) 9338 0

Dresden

Dr. Christian Ziche
christian.ziche@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (351) 2096 0

Köln

Thomas Weidlich, LL.M.
thomas.weidlich@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (221) 9937 0

Budapest

Dr. Arne Gobert
arne.gobert@luther-lawfirm.com
Telefon +36 (1) 270 9900

Düsseldorf

Dr. Notker Polley
notker.polley@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (211) 5660 0

Leipzig

Dr. Klaus Schaffner
klaus.schaffner@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (341) 5299 0

Istanbul

Dr. Mehmet Köksal
mkoksal@lkk-legal.com
Telefon +90 212 276 9820

Eschborn/Frankfurt a. M.

Heike Jagfeld
heike.jagfeld@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (6196) 592 0

Mannheim

Dr. Claudia Pleßke
claudia.plesske@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (621) 9780 0

Shanghai

Philip Lazare
Lazare@cn.luther-lawfirm.com
Telefon +86 21 2890 9574

Essen

Dr. Arndt Begemann
arndt.begemann@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (201) 9220 0

München

Eike Fietz
eike.fietz@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (89) 23714 0

Singapur

Dr. Thomas Hufnagel
thomas.hufnagel@luther-lawfirm.com
Telefon +65 6408 8000

Hamburg

Dr. Jörgen Tielmann, LL.M.
joergen.tielmann@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (40) 18067 0

Nürnberg

Jörg Leißner
joerg.leissner@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (911) 9277 0

www.luther-lawfirm.com

Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH beschäftigt in Deutschland rund 280 Rechtsanwälte und Steuerberater und berät in allen Bereichen des Wirtschaftsrechts. Zu den Mandanten zählen mittelständische und große Unternehmen sowie die öffentliche Hand. Luther unterhält Büros an 13 deutschen Standorten sowie in Brüssel, Budapest, Istanbul, Shanghai und Singapur und gehört dem internationalen Kanzleiverbund PMLG sowie Taxand, dem weltweiten Netzwerk unabhängiger Steuerberatungspraxen an.

Berlin, Dresden, Düsseldorf, Eschborn/Frankfurt a. M., Essen, Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, Mannheim, München, Nürnberg, Stuttgart | Brüssel, Budapest, Istanbul, Shanghai, Singapur

