

# Handbuch Unternehmensfinanzierung

Eilers / Gleske / Hüther / Knapp

2024

ISBN 978-3-406-80365-9

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei  
[beck-shop.de](https://beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://beck-shop.de) für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Eilers/Gleske/Hüther/Knapp  
Handbuch Unternehmensfinanzierung



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

# Handbuch Unternehmensfinanzierung

Gesellschaftsrecht    Steuerrecht

Herausgegeben von

**Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M.**

Rechtsanwalt und Fachanwalt für Steuerrecht  
in Düsseldorf

**Dr. Christoph Gleske**

Rechtsanwalt in Frankfurt am Main

**Dr. Mario Hüther**

Rechtsanwalt in Frankfurt am Main

**Dr. Marvin Knapp**

Rechtsanwalt in Hamburg

Bearbeitet von

Dr. Franz Aleth, Rechtsanwalt in Düsseldorf; Dr. Max Alles, LL.M., MBA, Rechtsanwalt in München; Simone Bono, LL.M., Rechtsanwältin in London; Dr. Jan Brinkmann, Rechtsanwalt und Steuerberater in Frankfurt; Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M., Rechtsanwalt in Düsseldorf; Dr. Christoph Gleske, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Alexander Glos, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Kai Hasselbach, Syndikusrechtsanwalt in Essen; Dr. Robin Helmke, Rechtsanwalt in Frankfurt; Alicia Hildner, Rechtsanwältin in Frankfurt; Prof. Dr. Juliane Hilf, Rechtsanwältin in Düsseldorf; Susanne Hörrmann, Rechtsanwältin in München; Dr. Mario Hüther, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Michael Josenhans, LL.M., Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Marvin Knapp, Rechtsanwalt in Hamburg; Dr. Arne Krawinkel, Rechtsanwalt in Hamburg; Dr. Frank Laudenklos, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Karsten Müller-Eising, Rechtsanwalt und Notar in Frankfurt; Dr. Daniel Reichert-Facilides, LL.M., Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Sebastian Röger, Rechtsanwalt und Steuerberater in Frankfurt; Alexander Ruschkowski, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Elisabeth Schemmer, Rechtsanwältin in Frankfurt; Dr. Dirk Schmalenbach, Rechtsanwalt in Berlin; Dr. Konrad Schott, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Gunnar Schuster, Rechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Alexander Schwahn, LL.M., Steuerberater in Hamburg; Dr. Peter Stark, Rechtsanwalt und Steuerberater in Frankfurt; Dr. Peter Stelmaszczyk, Notar in Burscheid; Dr. Andreas Thümmeler, Rechtsanwalt in Frankfurt; Rick van Aerssen, LL.M., Rechtsanwalt in Frankfurt.



C.H. BECK

Zitierweise:

Eilers/Gleske/Hüther/Knapp Unternehmensfinanzierung-HdB/Bearbeiter Kap. 1 R.n. 1

  
beck-shop.de  
DIE FACHBUCHHANDLUNG  
beck.de

ISBN 978 3 406 80365 9

© 2024 Verlag C.H.Beck oHG

Wilhelmstraße 9, 80801 München

Druck: Beltz Grafische Betriebe GmbH,  
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza

Satz: Druckerei C.H.Beck Nördlingen  
(Adresse wie Verlag)

Umschlag: Martina Busch, Grafikdesign, Homburg Saar



[chbeck.de/nachhaltig](https://chbeck.de/nachhaltig)

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Alle urheberrechtlichen Nutzungsrechte bleiben vorbehalten.  
Der Verlag behält sich auch das Recht vor, Vervielfältigungen dieses Werkes  
zum Zwecke des Text and Data Mining vorzunehmen.

## Bearbeiterübersicht

Verfasser .....	Kapitel
Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M. ....	Kapitel 1 I.–VII.
Dr. Peter Stark .....	Kapitel 1 VI. 6.
Dr. Sebastian Röger .....	Kapitel 1 VIII.
Dr. Franz Aleth/Dr. Peter Stelmaszczyk .....	Kapitel 2 I.
Rick van Aerssen, LL.M. ....	Kapitel 2 II.
Dr. Mario Hüther/Dr. Michael Josenhans .....	Kapitel 3 I. 1.
Dr. Dirk Schmalenbach .....	Kapitel 3 I. 2.
Simone Bono .....	Kapitel 3 I. 3.
Dr. Mario Hüther/Dr. Andreas Thümmler .....	Kapitel 3 I. 4.
Simone Bono .....	Kapitel 3 I. 5.
Dr. Peter Stark .....	Kapitel 3 I. 6.
Dr. Arne Krawinkel .....	Kapitel 3 II. 1., Kapitel 3 II. 2.
Dr. Sebastian Röger .....	Kapitel 3 II. 3.
Dr. Mario Hüther/Dr. Andreas Thümmler .....	Kapitel 3 III.
Dr. Christoph L. Gleske/Dr. Frank Laudenklos .....	Kapitel 4 I.
Dr. Karsten Müller-Eising .....	Kapitel 4 II.
Dr. Konrad Schott/Dr. Jan Brinkmann .....	Kapitel 5 I.
Dr. Robin Helmke .....	Kapitel 5 II., Kapitel 5 III.
Dr. Frank Laudenklos .....	Kapitel 5 IV.
Dr. Daniel Reichert-Facilides, LL.M. ....	Kapitel 5 V.
Dr. Gunnar Schuster, LL.M. ....	Kapitel 6 I.
Dr. Alexander Glos/Alicia Hildner .....	Kapitel 6 II.
Dr. Juliane Hilf/Dr. Elisabeth Schemmer .....	Kapitel 6 III.
Alexander Ruschkowski .....	Kapitel 6 IV.
Dr. Marvin Knapp/Dr. Franz Aleth/Susanne Hörmann .....	Kapitel 7 I.–IV.
Dr. Sebastian Röger .....	Kapitel 7 V.
Dr. Kai Hasselbach/Dr. Max Alles/Dr. Alexander Schwahn .....	Kapitel 8
Dr. Kai Hasselbach/Dr. Max Alles/Dr. Alexander Schwahn .....	Kapitel 9



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

## Vorwort

Unternehmensfinanzierung ist die Summe aller Maßnahmen, die ein Unternehmen mit den finanziellen Mitteln versorgen, die zur Erfüllung des Unternehmenszwecks und der Gewinnerzielung erforderlich sind. Dabei haben sich die Grundpfeiler der Unternehmensfinanzierung in den letzten 20 Jahren kaum verändert, gleichwohl aber der Stellenwert der Unternehmensfinanzierung in den Unternehmen wie auch die Zusammensetzung der Produkte der Unternehmensfinanzierung in Abhängigkeit von den makroökonomischen Vorgaben. So war die Unternehmensfinanzierung in und nach der Finanzmarktkrise von 2008/2009 nicht nur essenziell für alle Unternehmen, alternative Finanzierungsformen rückten neben dem Bankkredit noch stärker in den Vordergrund. Das änderte sich in der Niedrigzinsphase der Folgezeit, die durch hohe Liquidität gekennzeichnet war und in der sich einige Bereiche des Finanzierungsmarktes neu (er)finden mussten. Die durch die niedrigen Zinsen günstige Liquidität führte dazu, dass Finanzierung und Finanzierungsberatung viel weniger Gestaltungsspielraum beansprucht haben als zuvor. Das hat sich als Konsequenz der stärkeren Compliance-/ESG-Verantwortung von Finanzierungsentscheidungen auch für die Strukturierung steuerrechtlicher Aspekte gezeigt.

In den von geopolitischen und wirtschaftlichen Krisen geprägten vergangenen Jahren nahm die Unternehmensfinanzierung wieder eine deutliche höhere strategische Bedeutung ein – Krisenfestigkeit und Resilienz rückten bei neuen Finanzierungen in den Fokus. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, die Verwerfungen an den Energiemärkten mit den resultierenden stark angestiegenen Produktionskosten, gestörte Lieferketten, anhaltende Inflation und ein verändertes Konsumverhalten haben einige Unternehmen in Existenzprobleme gebracht und die Aufnahme weiterer Verschuldung erforderlich gemacht. Insbesondere in der COVID-19-Pandemie haben Bund und Länder Unternehmen mit staatlichen Direktfinanzierungen (KfW Direktkredit und Finanzierungen des Wirtschafts- und Stabilisierungsfonds (WSF)) und Bürgerschaftsprogrammen stabilisiert und viele Unternehmensinsolvenzen abgewendet. Im Ergebnis sehen sich nach den Krisenjahren viele Unternehmen einer erheblichen Schuldenlast ausgesetzt, die zum Teil nicht allein durch ein wieder erstarrendes operatives Geschäft auf ein nachhaltiges Maß reduziert und im Umfeld gestiegener Zinsen oftmals nicht ohne Weiteres refinanziert werden kann. Zudem hat die Fokussierung der westlichen Volkswirtschaften auf Nachhaltigkeit und Reduzierung von Emissionen, in der die Regulierung der Finanzmärkte eine Schlüsselrolle einnehmen soll, die Finanzierung und die Finanzierungsfähigkeit von Unternehmen stark beeinflusst. Es verwundert daher nicht, dass die finanzielle Restrukturierung mit dem Ziel der Entlastung zu hoch verschuldeter Unternehmen spiegelbildlich dazu gerade in den letzten Jahren vielfach in den Vordergrund gerückt ist. Mit dem StaRUG, dem Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen, steht seit dem 1.1.2021 erstmals in Deutschland auch ein vorinsolvenzliches Restrukturierungsverfahren zur Verfügung, das die Umsetzung von finanziellen Restrukturierungen mittels Mehrheitsentscheidung ermöglicht und so die Lücke zwischen der voll konsensualen Sanierung und der Sanierung im Rahmen eines Insolvenzverfahrens schließt.

Die in den meisten Volkswirtschaften in einem sehr kurzen Zeitraum deutlich gestiegenen Leitzinsen haben schließlich dazu geführt, dass auch in der Unternehmensfinanzierung die operativen Spezialfinanzierungen wieder Marktanteile gewinnen konnten und die Komplexität der Unternehmensfinanzierung insgesamt wieder erhöht haben. Eine Erhöhung der Komplexität bringen auch die neuen Marktteilnehmer mit sich, die mitunter bestehende Produkte entscheidend variieren, wie etwa die Ankunft der Debt Funds in der Unternehmensfinanzierung zeigt.



Mit dem vorliegenden Werk, das aus der Praxis für die Praxis geschrieben ist, möchten wir Unternehmern, den Finanz- und Rechtsabteilungen in den Unternehmen, den Finanzierern wie auch deren jeweiligen Beratern ein Werk an die Hand geben, das wie das Vorgängerwerk – die 2. Auflage des Handbuchs Unternehmensfinanzierung – die verschiedenen Produkte der Unternehmensfinanzierung anhand der Gliederung der Passivseite der Bilanz in verständlicher Weise erklärt. Entsprechend folgt einem Überblick über die Grundlagen der Unternehmensfinanzierung (Kapitel 1) zunächst die Eigenkapitalfinanzierung für Unternehmen (Kapitel 2), bevor wir uns der allgemeinen Fremdkapitalfinanzierung (Kapitel 3) sowie hybriden Finanzierungsinstrumenten (Kapitel 4) widmen. Der Darstellung der operativen Finanzierungsformen (Kapitel 5) folgt der in den letzten Jahren immer bedeutsamer gewordene Überblick über die regulatorischen Rahmenbedingungen der Unternehmensfinanzierung (Kapitel 6), der sich auch mit den regulatorischen Anforderungen im Hinblick auf das Thema ESG beschäftigt. Mit der Finanzierung in der Krise und den Möglichkeiten der finanziellen Restrukturierung (Kapitel 7) sowie den Besonderheiten des fremdfinanzierten Unternehmenskaufs (Kapitel 8) schließt das Werk.

Dabei schauen wir in unserem Handbuch immer auch über Grenzen der reinen Unternehmensfinanzierungen hinweg, nehmen vor allem die steuerrechtlichen Implikationen der Finanzierungsinstrumente in den Blick wie auch die Haftung für Finanzierungsentscheidungen bis in den Bereich des Steuerstrafrechts hinein. Im Vergleich zum Vorgängerwerk haben wir nicht nur die neueste Rechtsentwicklung in den einzelnen Bereichen aufgenommen (bis Dezember 2023), wir haben uns auch um eine stärkere Fokussierung bemüht. Entsprechend haben wir die Kapitel zu Rating und Rechnungslegung nicht mehr als eigenständige Kapitel aufgenommen, gehen auf beide Themen vielmehr an den relevanten Stellen in den einzelnen Kapiteln des Handbuchs ein.

Die Verantwortung der Entscheider und Berater in der komplexer gewordenen Welt der Unternehmensfinanzierung ist hoch. Das war Anreiz für uns, dieses Werk mit unseren Partnern und Kollegen in der Nachfolge der 2. Auflage des Vorgängerwerkes neu aufzusetzen. Wir hoffen mit unserem Handbuch, wie schon mit dem Vorgängerwerk, Unternehmen, Finanzierern und Beratern weiterhin einen guten Wegweiser für Finanzierungsentscheidungen an die Hand zu geben.

Die Herausgeber danken allen Mitautoren für ihr Engagement und ihren Einsatz bei der Erstellung und Überarbeitung der Beiträge sowie allen, die zwar nicht als Autor genannt sind, deren Hilfe aber für das Entstehen eines solchen Werkes unerlässlich ist. Stellvertretend sind hier vor allem Jennifer Adelsberger und Nadine Scharping genannt, die das Werk intern koordiniert haben. Schließlich danken wir dem Verlag C.H.BECK und seinen Mitarbeitern, insbesondere Frau Juliane Schmalfuß, für die nachhaltige Unterstützung und die viele Geduld bei der Erstellung des Werkes.

Köln/Frankfurt am Main, im April 2024

*Die Herausgeber*

# Inhaltsverzeichnis

Bearbeiterübersicht .....	V
Vorwort .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXI

<b>Kapitel 1. Grundlagen der Unternehmensfinanzierung .....</b>	<b>1</b>
I. Finanzierungsformen und Kapitalstruktur eines Unternehmens .....	2
II. Konflikte zwischen Finanzierungsformen .....	6
III. Entscheidungsparameter .....	7
1. Finanzierungsfreiheit des Unternehmers/Eigentümers .....	7
2. Grundinteressen bei Finanzierungsentscheidungen .....	8
a) Unternehmer- und Eigentümerinteressen .....	9
b) Unternehmensinteressen .....	9
c) Interessen der Fremdkapitalgeber .....	11
d) Interessen anderer Stakeholder („die gute Finanzierung“) .....	11
IV. Unternehmensfinanzierung in (Welt-)Wirtschaftskrisen (Finanzmarktkrise 2009; COVID-19 2020/2021) .....	12
1. Die Staatsschuldenkrise .....	12
2. Konsequenzen für die Finanzierungspraxis .....	13
a) Fremdfinanzierung vs. Eigenkapitalfinanzierung .....	13
b) Unternehmensfinanzierung und die neuen regulatorischen Rahmen ..	13
3. Die COVID-19-(Welt-)Wirtschaftskrise .....	13
4. Finanzierung „ohne“ Banken .....	14
V. Zivilrechtliche Rahmenbedingungen .....	14
1. Unterschiedliche Perspektiven .....	14
2. Finanzierungseinheit versus nationale Rechtseinheiten .....	15
3. Zunehmende Irrelevanz der Rechtsform .....	15
4. Der Vertrag als Umsetzungsinstrument von Finanzierungsentscheidungen .....	16
5. Eigenkapitalersatz .....	16
VI. Steuerliche Rahmenbedingungen .....	17
1. Steuerliche Gestaltungsspielräume .....	17
2. Grundlagen der Einkommen- und Körperschaftsteuer .....	17
3. Gewerbesteuer .....	18
4. Gesellschaftliche Behandlung der Gesellschafterdarlehen .....	19
5. Wirtschaftliches Eigentum/steuerliche Auswirkung von Besicherungen	19
6. Steuerliche Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Unternehmensfinanzierungen .....	20
a) Steuerliche Parameter bei der Strukturierung grenzüberschreitender Finanzierungsbeziehungen .....	20
b) Belastung von Finanzierungsentgelten mit deutschen Quellensteuern	23
c) Fremdkapitalaufnahme unter Einschaltung ausländischer Finanzierungsgesellschaften .....	25
d) Steuerliche Aspekte der Finanzierung im internationalen Konzern ...	25
e) Nicht-kooperative Steuerjurisdiktionen .....	26

# Inhaltsverzeichnis

---

VII. Zusammenfassende Hinweise .....	27
VIII. Glossar der wichtigsten Finanzierungsinstrumente .....	28
1. Anleihen/Schuldverschreibungen .....	28
2. Avalkredite .....	29
3. Bankdarlehen/Bankkredite .....	29
4. Commercial-Paper-Programme .....	33
5. Factoring .....	33
6. Finanzderivate .....	35
7. Forfaitierung .....	38
8. Genussrechte, Genussscheine .....	39
9. Gesellschafterdarlehen .....	42
10. High Yield Bonds .....	44
11. Leasingfinanzierungen .....	45
12. MTN-Programme .....	47
13. Nachrangdarlehen .....	47
14. Optionsanleihen („bond with stock purchase warrant“ oder Bezugsanleihe) .....	49
15. Partiarische Darlehen .....	51
16. Projektfinanzierungen .....	52
17. Stille Gesellschaften .....	53
18. Umtauschanleihen („exchangeable bonds“) .....	55
19. Venture Capital/Private Equity .....	57
20. Verbriefungen/Asset-Backed Securities .....	59
21. Wandelanleihen („convertible bonds“) .....	61
22. Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäfte .....	63
<b>Kapitel 2. Eigenkapitalfinanzierung .....</b>	<b>67</b>
I. Eigenkapitalfinanzierung durch die Gesellschafter .....	68
1. Gesellschaftsrecht .....	69
a) Grundfragen der Eigenkapitalbeschaffung im Unternehmen .....	69
b) Kapitalaufbringung .....	78
2. Handelsbilanz- und Steuerrecht .....	119
a) Begriff der Einlage .....	119
b) Offene Einlagen .....	120
c) Verdeckte Einlagen .....	128
d) Dividenden und Entnahmen .....	129
e) Verdeckte Gewinnausschüttungen/verdeckte Entnahmen .....	131
f) Steuerrecht .....	132
II. Beschaffung von Eigenkapital über regulierte Märkte: Börsengang und Sekundärplatzierung .....	135
1. Einleitung .....	136
2. Öffentliches Angebot .....	136
a) Beginn des Platzierungsprozesses .....	137
b) Rechtsform .....	137
c) Barkapitalerhöhung .....	138
d) Due Diligence .....	139
3. Privatplatzierung .....	140
a) Vorteile und Nachteile einer Privatplatzierung .....	140
b) Erscheinungsformen .....	141
c) Durchführung .....	141
d) Privatplatzierung von Aktien in den USA nach Rule 144A .....	142

4. Die Rolle der Konsortialbanken .....	142
a) Erstellung des Emissionskonzepts .....	143
b) Due Diligence .....	143
c) Prospekterstellung .....	143
d) Vertrieb, Übernahme und Zuteilung der Aktien .....	144
e) Börsenzulassungsverfahren .....	144
f) Kursstabilisierung .....	145
g) Vertragliche Fixierung der Rolle der Banken .....	145
5. Preisbildung .....	145
a) Ausgangslage .....	145
b) Festpreisverfahren .....	146
c) Auktionsverfahren .....	146
d) Bookbuilding .....	147
6. Marktsegmente des deutschen Börsenhandels .....	149
a) Die Marktsegmente nach dem BörsG .....	149
b) Marktsegmente nach der BörsO der Frankfurter Wertpapierbörse ...	150
7. Dokumentation .....	151
a) Öffentliches Angebot .....	151
b) Wertpapierprospekt .....	152
c) Begleitendes Marketing .....	156
d) Börsenzulassung .....	157
e) Emissionsbegleitende vertragliche Vereinbarungen .....	159
8. Zulassungsfolgepflichten .....	164
a) Zulassungsfolgepflichten nach Börsenrecht .....	165
b) Weitere kapitalmarktrechtliche Zulassungsfolgepflichten .....	166
<b>Kapitel 3. Fremdkapitalfinanzierung</b> .....	<b>171</b>
I. Fremdfinanzierung durch Dritte .....	173
1. Kreditfinanzierung .....	173
a) Die Stellung des Bankkredits im System der Unternehmensfinanzierung .....	173
b) Arten und Ausgestaltungen des Bankkredits .....	174
c) Konsortialkredite .....	177
d) Vertragsgestaltung: Der übliche Aufbau eines Konsortialkreditvertrags	181
e) Vertragsgestaltung: Ausgewählte Regelungen eines typischen Konsortialkreditvertrags .....	182
f) Steuerliche und bilanzielle Behandlung der Kreditfinanzierung beim Kreditnehmer .....	199
2. Kreditsicherheiten .....	200
a) Kreditsicherheiten für Unternehmensfinanzierungen .....	200
b) Allgemeine Prinzipien bei der Bestellung von Sicherheiten .....	203
c) Atypische Sicherheiten .....	211
d) Einzelne typische Kreditsicherheiten .....	213
e) Ausgleich unter mehreren Sicherungsgebern .....	236
3. Anleihen, insb. High Yield Bonds .....	237
a) Einleitung .....	237
b) Hauptmerkmale von High Yield Bonds .....	240
c) Verpflichtungen bei High Yield Bonds .....	244
d) Detaillierte Darstellung der Verpflichtungen im Einzelnen .....	245
e) Fazit .....	254

4. Schuldscheindarlehen .....	255
a) Entwicklung von Schuldscheindarlehen und wirtschaftliche Bedeutung .....	255
b) Ablauf einer Schuldscheintransaktion .....	256
c) Rechtsnatur und Unterschiede zu syndizierten Kreditverträgen .....	259
d) Dokumentationsstandards .....	260
e) Typische Vertragsklauseln .....	261
f) Fazit und Ausblick .....	266
5. Privatplatzierung von US-Schuldverschreibungen (US Debt Private Placements) .....	266
a) Einleitung .....	266
b) Eigenschaften von US-Privatplatzierungen .....	267
c) Gründe für eine Privatplatzierung von US-Schuldverschreibungen ...	267
d) Emittenten, für die eine USPP attraktiv ist .....	268
e) Attraktivität von USPPs aus Anlegersicht .....	268
f) Das Verfahren der Privatplatzierung .....	268
g) Effizienz durch Standardunterlagen und -verfahren – Konzept der Vor-Dokumentation .....	270
h) Fazit .....	270
6. Steuerrechtliche Aspekte der Fremdkapitalfinanzierung .....	271
a) Einführung: Das Spannungsfeld von Steuerplanung und Fremdkapitalfinanzierung .....	271
b) Die steuerliche Behandlung betrieblicher Schulden, Qualifikationsfragen .....	272
c) Steuerrechtliche Grenzen des Zinsabzugs .....	273
d) Die Zinsschranke (§ 4h EStG/§ 8a KStG) .....	275
e) Gewerbesteuer .....	282
f) Ausblick .....	283
II. Fremdfinanzierung durch Gesellschafter .....	284
1. Kapitalgesellschaften .....	284
a) Einführung .....	284
b) Allgemeine Voraussetzungen .....	285
c) Darlehensvertragstypische Regelungen .....	288
d) Allgemeine gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen .....	292
e) Gesellschaftsvertragliche Voraussetzungen .....	299
f) Verhältnis von Gesellschafterdarlehen zu externen Fremdkapitalgebern .....	300
g) Umwandlung von Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital .....	303
h) Steuerrechtliche Aspekte .....	304
2. Personengesellschaften .....	305
a) Einführung .....	305
b) Das gesellschaftsvertragliche Darlehenskonto .....	306
c) Einzelne Regelungsbereiche .....	309
d) Gesellschaftsrechtliche Restriktionen .....	312
e) Haftung der Mitgesellschafter für das Gesellschafterdarlehen, Besicherung .....	314
f) Besonderheiten bei Kommanditisten als nicht persönlich haftenden Personengesellschaftern .....	315
g) Steuerrechtliche Aspekte .....	316
3. Steuerrechtliche Besonderheiten der Gesellschafterfremdfinanzierung ...	317
a) Einführung .....	317

b) Gesellschafterfremdfinanzierung bei Körperschaften .....	318
c) Gesellschafterfremdfinanzierung bei Personengesellschaften (Überblick) .....	327
III. Cash Management/Cash-Pool .....	328
1. Einleitung .....	329
2. Formen des Cash Management .....	330
a) Internes und externes Clearing .....	330
b) Cash-Pooling .....	331
3. Rechtliche Rahmenbedingungen des Cash-Pooling .....	333
a) Überblick über die relevanten Vertragsverhältnisse .....	333
b) Kapitalaufbringung .....	334
c) Kapitalerhaltung .....	339
d) Existenzvernichtung/Qualifiziert faktischer Konzern .....	351
e) Pflichten der Organwalter .....	353
f) Insolvenzanfechtung und Nachrang .....	356
4. Hinweise zur Vertragsgestaltung des internen Cash-Pooling-Vertrags ...	360
a) Vertragsparteien und -gegenstand .....	360
b) Zielsaldo und Kreditrahmen .....	361
c) Verzinsung und Avalprovision .....	361
d) Frühwarn-, Informations- und Reaktionssystem .....	362
e) Tilgungsbestimmungen .....	362
f) Kündigung des internen Cash-Pool-Vertrages .....	363
5. Steuerliche Auswirkungen des Cash-Pooling .....	363
a) Allgemeines .....	363
b) Gewerbesteuer .....	366
c) Zinsschrankenregelung (§ 4h EStG; 8a KStG) .....	366
<b>Kapitel 4. Hybride Finanzierung</b> .....	369
I. Grundlagen der hybriden Finanzierungsinstrumente .....	369
1. Die Begriffe „Mezzanine-Kapital“ und „Hybrid-Kapital“ .....	371
2. Motive für den Einsatz von Mezzanine-Finanzierungen .....	371
a) Überblick .....	371
b) Verbesserung der Kapitalstruktur aus Sicht der Fremdkapitalgeber ...	371
c) Verbesserung der bilanziellen Kapitalstruktur .....	374
d) Steuerliche Aspekte der Aufnahme von Mezzanine-Finanzierungen .	377
e) Corporate-Governance-Erwägungen .....	379
3. Typische Ausgestaltungsmerkmale von Mezzanine-Kapital .....	379
a) Langfristigkeit .....	379
b) Nachrangigkeit .....	382
c) Erfolgsabhängige Vergütung .....	384
d) Teilnahme an laufenden Verlusten .....	385
e) Besicherung und Aufrechnung .....	386
f) Verpflichtung zur Zuführung vergleichbaren Eigenkapitals bei Kündigung .....	387
4. Einzelne Mezzanine- und Hybridkapitalinstrumente .....	387
a) Instrumente des nicht-öffentlichen Kapitalmarkts .....	387
b) Instrumente des öffentlichen Kapitalmarkts .....	393
II. Wandel- und Optionsanleihen .....	397
1. Bedeutung und Arten von Wandel- und Optionsanleihen und Wandeldarlehen in der Praxis .....	398
a) Begriffsbestimmung .....	398

# Inhaltsverzeichnis

---

b) Wirtschaftliche Hintergründe .....	401
c) Spezielle Ausgestaltungen .....	402
2. Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen der Begebung von Wandel- und Optionsanleihen und Wandeldarlehen .....	406
a) Aktionärsinteressen .....	406
b) Notwendigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses .....	407
c) Bezugsrecht der Aktionäre .....	409
d) Sicherstellung der Umtausch- oder Bezugsrechte .....	412
3. Anleihebedingungen .....	413
a) Anleihebedingungen als AGB .....	414
b) Anlegerschutz .....	414
c) Sonstige Anleihebedingungen .....	417
4. Bilanzielle Behandlung .....	418
a) HGB .....	418
b) IFRS .....	418
5. Steuerliche Behandlung .....	419
a) Besteuerung beim Emittenten .....	419
b) Besteuerung beim Investor .....	420
<b>Kapitel 5. Operative Finanzierungsformen .....</b>	<b>421</b>
I. Leasing .....	422
1. Grundlage und Marktüberblick .....	423
2. Erscheinungsbild von Leasingfinanzierungen .....	423
3. Finanzierungsfunktion des Leasings und daraus folgende Leasingstrukturen .....	424
4. Rechtliche Grundlagen .....	427
5. Die Parteien einer Leasingfinanzierung und ihre wesentlichen Motive ..	428
6. Rechte und Pflichten im Leasing am Beispiel des typischen Geschäftsverlaufs beim Finanzierungsleasing .....	430
7. Die wesentlichen Risiken des Leasingnehmers aus der Leasingfinanzierung .....	433
8. Sonderformen des Leasings .....	434
a) Operating Leasing .....	434
b) Full Service Leasing .....	435
c) Sale-and-Lease-Back .....	435
d) Softwareleasing .....	435
e) Grenzüberschreitendes Leasing .....	436
9. Grundzüge der bilanziellen und steuerlichen Behandlung von Leasingverhältnissen .....	437
a) Grundsätze der Bilanzierung .....	437
b) Zurechnung für deutsche steuerliche Zwecke bei nicht erlasskonformen Teilamortisationsverträgen .....	440
c) Bilanzierung von Leasingverhältnissen nach IFRS .....	441
II. Factoring .....	443
1. Einleitung .....	443
2. Grundüberlegung beim Factoringgeschäft .....	443
3. Das Factoringverhältnis .....	444
4. Factoring im Verhältnis zu den Lieferanten und Abnehmern des Kunden	445
5. Bilanzielle Aspekte des Factoring .....	446
a) Forderungsabgang nach deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung .....	446
b) Forderungsabgang nach IFRS .....	447

6. Steuerliche Aspekte des Factorings .....	448
a) Ertragsbesteuerung des Forderungsverkäufers .....	448
b) Umsatzsteuer .....	448
III. Asset Backed Securities .....	450
1. Einführung .....	450
2. Grundstrukturen von ABS .....	451
a) Wesentliche Charakteristika der Finanztechnik ABS .....	451
b) Arten von ABS-Transaktionen .....	452
c) Grundstruktur einer True-Sale-Verbriefung .....	453
d) Bond-Transaktionen und Conduit-Transaktionen .....	454
3. Der Rechtsrahmen für Verbriefungen .....	455
a) Die Anforderungen an die Beteiligten einer Verbriefung .....	455
b) Die Voraussetzungen an die zu verbriefenden Assets .....	456
c) Die Einführung eines obligatorischen Risikoseibstbehalts .....	457
d) Die Transparenzpflichten der Verbriefung .....	458
e) Die auferlegten Pflichten für Anleger .....	459
f) Die Sonderform: STS-Verbriefungen .....	459
4. Durch ABS finanzierbare Vermögensgegenstände .....	460
5. Rechtsfragen im Rahmen von Verbriefungen .....	460
a) Vertragsgestaltung .....	460
b) Datenschutzrecht .....	464
c) Insolvenzrechtliche Aspekte .....	464
6. Bilanzielle Aspekte .....	466
a) Konsolidierung des SPV durch den Originator nach HGB .....	466
b) Konsolidierung des SPV durch den Originator nach IFRS .....	466
7. Steuerliche Aspekte .....	467
IV. Immobilienfinanzierungen .....	467
1. Einleitung .....	467
2. Darlehensfinanzierung .....	468
a) Allgemeine Grundsätze .....	468
b) Klassisches (bilaterales) Bankdarlehen .....	473
c) Syndizierte Darlehen .....	474
3. Gegenüberstellung der dargestellten Finanzierungsformen .....	475
4. Immobilienfinanzierungen in der Krise .....	477
a) COVID-19-Pandemie .....	477
b) Zinswende .....	477
c) Hung Deals .....	478
d) Auswirkungen auf die Dokumentation .....	478
5. Zusammenfassung und Ausblick .....	479
V. Objekt- und Projektfinanzierungen .....	479
1. Einführung .....	479
2. Struktur von Projektfinanzierungen im Einzelnen .....	481
a) Projektverträge .....	481
b) Finanzierungsverträge .....	485
3. Bilanzrecht .....	491
VI. OTC-Derivate .....	492
1. Einführung .....	493
a) Begriffsbestimmungen .....	493
b) Arten von OTC-Derivaten .....	493
c) Wirtschaftlicher Zweck .....	494



# Inhaltsverzeichnis

---

2. Aufsichtsrechtliche und wertpapierhandelsrechtliche Regelungen .....	494
a) Regulierung und Regelungen nach KWG, WpIG und WpHG .....	495
b) EMIR .....	496
c) Regelungen zu Leerverkäufen und Verbot von bestimmten Kreditderivaten .....	502
3. Vertragsgestaltung .....	503
a) Einführung .....	503
b) Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte .....	503
c) ISDA Master Agreements .....	505
d) Vergleich der wesentlichen Bestimmungen der Rahmenverträge ....	506
e) Finance-linked Hedging .....	507
f) Vorrang gesetzlicher Bestimmungen .....	508
g) Insolvenz und Netting .....	510
<b>Kapitel 6. Regulatorische Rahmenbedingungen .....</b>	<b>513</b>
I. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für die Unternehmensfinanzierung .....	513
1. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen .....	515
2. Kreditbegriff .....	515
3. Kundenidentifizierung .....	516
4. Offenlegungspflichten .....	517
5. Organisatorische Anforderungen an die Kreditgewährung .....	519
6. Eigenmittelunterlegung von Krediten .....	522
a) Grundlagen .....	522
b) Berechnung .....	523
7. Beschränkungen für Großkredite .....	529
8. Weitergabe von Informationen über Kreditnehmer .....	531
9. Erläuterungspflicht der Bank zur Einstufung der Kreditwürdigkeit .....	532
II. Aufsichtsrechtliche Grenzen der Unternehmensfinanzierung aus Unternehmenssicht .....	533
1. Einleitung .....	534
2. Kreditwesengesetz .....	535
a) Grundstruktur und Ziele .....	535
b) Einlagengeschäft .....	536
c) Kreditgeschäft .....	540
d) Garantiegeschäft .....	543
e) Factoring .....	545
f) Finanzierungsleasing .....	546
g) Konzernausnahme .....	548
3. Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) .....	550
a) Grundstruktur und Ziele .....	550
b) Erlaubnispflichtige Tätigkeiten .....	550
c) Ausnahmen von der Erlaubnispflicht .....	555
III. ESG in der Unternehmensfinanzierung .....	557
1. Einleitung .....	558
2. Übergreifende regulatorische Entwicklungen .....	558
a) Taxonomie als Klassifikationssystem .....	558
b) Labels, Referenzwerte, Kennzeichnungen und Ratings .....	560
c) Transparenz .....	567
3. Finanzierungsinstrumente mit ESG-Bezug .....	575
a) Kredite mit ESG-Bezug .....	576
b) Sonstige Finanzierungsinstrumente mit ESG-Bezug .....	579

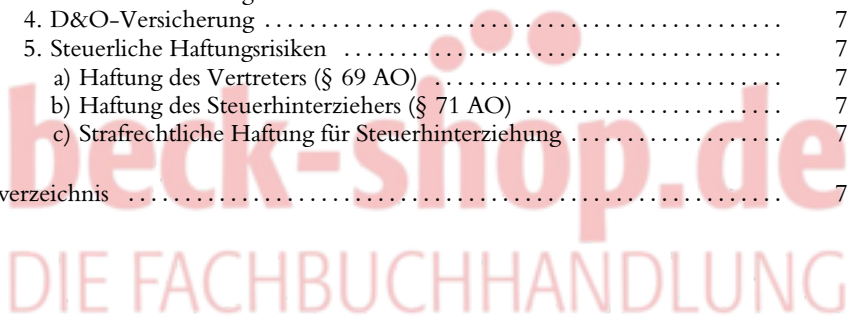
<b>Kapitel 7. Finanzierungen in der Krise</b> .....	583
I. Einleitung .....	587
1. Unternehmenskrise und Krisenfrüherkennung .....	587
a) Externe und interne Krisenursachen .....	587
b) Krisenbegriff .....	588
c) Krisenfrüherkennungs- und Krisenmanagementpflicht .....	588
2. Finanzrestrukturierung .....	589
a) Auslöser einer Finanzierungsrestrukturierung – Unmöglichkeit der Refinanzierung .....	589
b) Weichenstellung für den Prozess – Interessenlage .....	590
c) Sanierungskonzept und Sanierungsgutachten .....	592
d) Brückenfinanzierung .....	593
II. Die Finanzierung durch Gesellschafter und im Konzern .....	594
1. Eigenkapitalmaßnahmen .....	594
a) Kapitalerhöhung (nach vorheriger Kapitalherabsetzung) .....	594
b) Zahlungen auf künftige Einlageschuld .....	596
c) Zuzahlungen in die Kapitalrücklage .....	599
2. Gesellschafterdarlehen, wirtschaftlich vergleichbare Leistungen und Rangrücktritt .....	600
3. Cash-Pooling – Darlehensvergabe im Konzern .....	608
a) Berücksichtigung von Cash-Pool-Forderungen bei Insolvenzgründen .....	609
b) Anforderungen an das Cash-Pooling in der Krise .....	610
4. Finanzierungshilfe durch Patronatserklärungen .....	613
a) Wesen und Funktion .....	613
b) Erscheinungsformen .....	613
c) Aufhebung/Beendigung .....	615
d) Patronatserklärungen als Sanierungsinstrument .....	615
5. Finanzierungshilfe durch Debt Buy Back .....	617
III. Die Finanzierung durch Gläubiger .....	618
1. Sanierungsbeiträge der Gläubiger in der Stabilisierungsphase .....	618
a) (Temporärer) Verzicht auf Kündigungsrechte – Waiver und Standstill .....	618
b) Zwischen- bzw. Brückenfinanzierung durch Gläubiger .....	619
2. Beiträge zur Neuausrichtung der Finanzierung .....	620
a) Orientierung am und Haftungsvermeidung durch Sanierungsgutachten .....	620
b) Prolongation bestehender Kredite (Amend & Extend) .....	622
c) Neuer (Sanierungs-)Kredit .....	623
d) Forderungsverzicht und Schuldumwandlung .....	624
e) Debt Push Up und Debt Buy Back .....	627
f) Treuhandlösungen .....	627
IV. Die Handlungsoptionen im Rahmen der Restrukturierung .....	628
1. Außergerichtliche und vorinsolvenzliche finanzielle Restrukturierung ..	628
a) Verwertung verpfändeter Gesellschaftsanteile .....	631
b) Anleiherestrukturierung nach dem Schuldverschreibungsgesetz .....	632
c) StaRUG .....	633
d) Ausländische Verfahren: Scheme of Arrangement und Restructuring Plan, WHOA .....	641
2. Sanierung im Insolvenzverfahren .....	643
a) Insolvenzantragsrechte und -pflichten .....	644
b) Haftung der Geschäftsleiter in der Krise und bei Verletzung von Insolvenzantragspflichten .....	647

# Inhaltsverzeichnis

---

c) Die Einleitung des Insolvenzverfahrens und das vorläufige Insolvenzverfahren .....	652
d) Das Insolvenzplanverfahren .....	656
e) Die übertragende Sanierung im Regelinsolvenzverfahren .....	661
V. Sanierungssteuerrecht .....	664
1. Einführung .....	664
2. Überblick über wesentliche Vorschriften des Sanierungssteuerrechts .....	665
a) Allgemeines .....	665
b) Steuerfreiheit von Sanierungsgewinnen (§§ 3a, 3c Abs. 4 EStG, § 7b GewStG) .....	665
c) Sanierungsausnahme bei Verlustvorträgen (§ 8c Abs. 1a EStG) .....	668
3. Steuerliche Implikationen typischer Sanierungsmaßnahmen .....	669
a) Forderungsverzicht gegenüber einer Kapitalgesellschaft .....	670
b) Forderungsverzicht mit Besserungsschein .....	671
c) Rangrücktritt .....	672
<b>Kapitel 8. Der fremdfinanzierte Unternehmenskauf .....</b>	<b>675</b>
I. Strukturierung und Finanzierung eines fremdfinanzierten Unternehmenskaufs .....	676
1. Bedeutung und Praxis des fremdfinanzierten Unternehmenskaufs .....	676
2. Optimierung des Eigenkapitaleinsatzes .....	681
a) Eigen- und Fremdkapitalquote .....	681
b) Steuerliche Aspekte .....	682
c) Verschuldungsgrad .....	686
3. Optimierung des Ausschüttungs- und Refinanzierungspotenzials .....	687
4. Bedienung und Absicherungen von Finanzierungsverbindlichkeiten .....	688
a) Regelszenario .....	688
b) Krisenszenario .....	694
5. Ausstiegsvorbereitung („Exit“) .....	694
a) Steuerliche Optimierung .....	694
b) Gesellschaftsrechtliche Strukturierung .....	696
II. Dividenden beim fremdfinanzierten Unternehmenskauf .....	697
III. Finanzierung durch Weiterveräußerung von Unternehmensteilen .....	699
1. Restrukturierungs- und Carve-out-Transaktionen .....	700
2. Übernahmeprozess (M&A-Prozess) .....	701
3. Berücksichtigung von (rechtlichen) Interessen des Zielunternehmens .....	701
IV. Finanzierungsfragen bei Management-Beteiligungsmodellen .....	703
1. Management-Beteiligungsmodelle – Ziele und Interessen der Beteiligten .....	703
2. Finanzierungs- und Corporate-Governance-Fragen .....	704
3. Steuerrecht .....	705
V. Finanzierung durch die Verkäuferseite .....	707
1. Kaufpreisbindung an Wertentwicklung nach dem Erwerb (Rückbeteiligung und Earn-out) .....	707
2. Kaufpreisstundung durch Verkäufer (Vendor Note) bzw. Verkäuferdarlehen (Vendor Loan) .....	709
3. Garantien und Haftungsfreistellungen .....	710
<b>Kapitel 9. Haftung aufgrund von Finanzierungsentscheidungen .....</b>	<b>711</b>
I. Haftung der Gesellschafter und verbundener Unternehmen .....	712
1. Vertragliche Haftung .....	712
a) Schuldbeitritt und Mithaftungserklärung .....	713

b) Garantie/Bürgschaft .....	714
c) Patronatserklärung .....	714
d) Nachschuss- und Volleinzahlungspflichten .....	715
2. Durchgriffshaftung .....	716
a) Trennungsprinzip .....	716
b) Existenzvernichtender Eingriff .....	716
c) Durchgriffshaftung nach ausländischem Recht .....	718
3. Konzernhaftung .....	719
a) Verlustausgleichspflicht im Vertragskonzern .....	719
b) Nachteilsausgleich im faktischen Konzern .....	720
c) Konzernhaftung bei GmbH und Personengesellschaften .....	720
4. Deliktische Haftung .....	721
5. Strafrechtliche Verantwortlichkeit .....	722
II. Haftung der Organe .....	724
1. Gesetzliche Organhaftung .....	724
a) Aktiengesellschaft .....	724
b) GmbH .....	726
c) Faktischer Geschäftsführer .....	727
d) Aufsichtsrats- und Beiratsmitglieder .....	727
2. Dienstvertragliche Haftung .....	728
3. Deliktische Haftung und strafrechtliche Verantwortlichkeit .....	728
4. D&O-Versicherung .....	728
5. Steuerliche Haftungsrisiken .....	729
a) Haftung des Vertreters (§ 69 AO) .....	729
b) Haftung des Steuerhinterziehers (§ 71 AO) .....	730
c) Strafrechtliche Haftung für Steuerhinterziehung .....	731
Sachverzeichnis .....	733





**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG