

Unternehmensfinanzierung

Gesellschaftsrecht, Steuerrecht, Rechnungslegung

VON

Dr. Stephan Eilers, Dr. Adalbert Rödding, Dr. Dirk Schmalenbach

2., neu bearbeitete Auflage

[Unternehmensfinanzierung – Eilers / Rödding / Schmalenbach](#)

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

[Finanzierung, Investition, Leasing](#)



Verlag C.H. Beck München 2014

Verlag C.H. Beck im Internet:

www.beck.de

ISBN 978 3 406 64625 6

beck-shop.de

Eilers/Rödding/Schmalenbach

Unternehmensfinanzierung

beck-shop.de

beck-shop.de

Unternehmensfinanzierung

Gesellschaftsrecht Steuerrecht Rechnungslegung

Herausgegeben von

Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M. Dr. **Adalbert Rödding, LL.M.**
Rechtsanwalt und Fachanwalt für Steuerrecht in Köln
Rechtsanwalt und Steuerberater in Köln

Dr. Dirk Schmalenbach
Rechtsanwalt
in Frankfurt am Main

Bearbeitet von

Dr. Franz Aleth, Rechtsanwalt in Köln; *Andreas Bartsch*, Rechtsanwalt und Steuerberater und Wirtschaftsprüfer in Frankfurt am Main; *Dr. Fabian Birkendahl*, Rechtsanwalt in Köln; *Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M.*, Rechtsanwalt und Fachanwalt für Steuerrecht in Köln; *Dr. Christoph L. Gleske*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Alexander Glos*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Kai Hasselbach*, Rechtsanwalt in Köln; *Holger Häuselmann*, Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater in Frankfurt am Main; *Dr. Mario Hüther*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Yorck Jetter*, Rechtsanwalt in München; *Bernhard Kaiser, LL.M.*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Andreas König, M.C.L.*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Klaus Lackhoff*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Tobias Larisch*, Rechtsanwalt in Düsseldorf; *Dr. Frank Laudenklos*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Alexander Mentz*, Rechtsanwalt in Köln; *Dr. Karsten Müller-Eising*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Hartmut Nitschke LL.M.*, Rechtsanwalt in Köln; *Dr. Peter Opitz*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Daniel Reichert-Facilides, LL.M.*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Adalbert Rödding, LL.M.*, Rechtsanwalt und Steuerberater in Köln; *Dr. Georg Roderburg*, Rechtsanwalt und Steuerberater in Köln; *Alexander Ruschkowski*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Dirk Schmalenbach*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Konrad Schott*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Gunnar Schuster, LL.M.*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Prof. Dr. Dr. Peter Sester*, Professor an der Universität in Frankfurt am Main; *Dr. Peter Stelmaszczyk*, Rechtsanwalt in Köln; *Mark Strauch*, Attorney-at-Law in Frankfurt am Main; *Dr. Tobias Teufel*, Rechtsanwalt und Steuerberater in Frankfurt am Main; *Rick van Aerssen*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Dr. Thomas Wagner*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; *Jochen Wilkens*, Rechtsanwalt in Frankfurt am Main.

2., neu bearbeitete Auflage



Verlag C.H.BECK München 2014

beck-shop.de

www.beck.de

ISBN 978 3 406 64625 6

© 2014 Verlag C.H. Beck oHG
Wilhelmstraße 9, 80801 München
Druck: fgb · freiburger graphische betriebe
Bebelstraße 11, 79108 Freiburg

Satz: Jung Crossmedia Publishing GmbH, Lahnau

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

Bearbeiterübersicht

| Verfasser | Kapitel |
|--|-------------------------|
| Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M. | A. I.–VII. |
| Holger Häuselmann | A. VII. 6. |
| Dr. Stephan Eilers, LL.M./Dr. Tobias Teufel | A. IX. |
| Dr. Franz Aleth/Dr. Peter Stelmaszczyk/Dr. Georg Roderburg | B. I. |
| Dr. Andreas König, M.C.L./Rick van Aerssen | B. II. |
| Yorck Jetter | C. I. 1. |
| Dr. Dirk Schmalenbach | C. I. 2. |
| Mark Strauch | C. I. 3. |
| Dr. Mario Hüther | C. I. 4. |
| Mark Strauch | C. I. 5. |
| Prof. Dr. Dr. Peter Sester | C. I. 6. |
| Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M. | C. I. 7. |
| Dr. Hartmut Nitschke, LL.M./Dr. Adalbert Rödding, LL.M. | C. II. 1., C. II. 2. |
| Dr. Franz Aleth/Dr. Fabian Birkendahl | C. II. 3. |
| Prof. Dr. Stephan Eilers, LL.M. | C. II. 4. |
| Dr. Adalbert Rödding, LL.M. | C. III. |
| Dr. Tobias Larisch | C. IV. |
| Dr. Christoph L. Gleske/Dr. Frank Laudenklos | D. I. |
| Dr. Karsten Müller-Eising | D. II. |
| Dr. Konrad Schott/Andreas Bartsch | E. I., E. II. |
| Bernhard Kaiser, LL.M. | E. III. |
| Dr. Thomas Wagner/Andreas Bartsch | E. IV. |
| Dr. Daniel Reichert-Facilides, LL.M. | E. V. |
| Dr. Alexander Mentz | F. |
| Dr. Gunnar Schuster, LL.M. | G. I. |
| Dr. Alexander Glos/Dr. Klaus Lackhoff | G. II. |
| Alexander Ruschkowski | G. III. |
| Dr. Peter Opitz | G. IV. |
| Andreas Bartsch | G. V. |
| Dr. Franz Aleth/Dr. Jochen Wilkens | H. |
| Dr. Kai Hasselbach/Dr. Adalbert Rödding, LL.M. | I. |
| Dr. Kai Hasselbach | J. |

beck-shop.de

Vorwort

Nach der guten Aufnahme der 1. Auflage liegt jetzt die Neuauflage auf dem Stand 1. November 2013 vor. Wir haben die Konzeption des Buches beibehalten; die Orientierung des Buches an der Passivseite der Bilanz ist auch vom Leserkreis als zielführende Gliederung anerkannt worden.

Die Grundlagen der Unternehmensfinanzierung haben sich seit der 1. Auflage, die im Oktober 2007 abgeschlossen worden war, fundamental verändert. Die Verschuldung („Leverage“) und damit alle Formen der Fremdfinanzierung von Unternehmen, werden rechtlich, steuerlich und auch politisch seit der Finanzmarktkrise 2008 stärker hinterfragt. Die neuen rechtlichen, steuerlichen und vor allem regulatorischen Anforderungen an Unternehmensfinanzierungen sind der Schwerpunkt der Neubearbeitung. Wir haben ein neues Kapitel zu den regulatorischen Rahmenbedingungen für die Finanzierung von Unternehmen unter G. eingefügt. In diesem Kapitel werden auch die regulatorischen Grenzen nicht nur für Bankenfinanzierungen, sondern auch für Unternehmensfinanzierungen behandelt.

Infolge der Finanzmarktkrise ist die Bedeutung alternativer Finanzierungsformen neben dem Bankkredit noch stärker in den Vordergrund gerückt. Wir haben in allen Kapiteln diesen alternativen Finanzierungsformen mehr Aufmerksamkeit gewidmet. Schließlich ist das Handbuch auch im Bereich von Unternehmensfinanzierungen über Grenzen hinweg und im Bereich der Haftung für Finanzierungsentscheidungen bis in den Bereich des Steuerstrafrechts hinein vertieft neu bearbeitet worden.

Wir hoffen, dass die Neuauflage weiterhin Unternehmern und Beratern ein guter Wegweiser für Finanzierungsentscheidungen sein wird.

Die Herausgeber danken allen Mitautoren für ihr Engagement und ihren Einsatz bei der Erstellung und Überarbeitung der Beiträge sowie Frau Rechtsanwältin *Uta Kunold* für die engagierte, umfassende redaktionelle Betreuung. Schließlich danken wir dem Verlag C.H. BECK und seinen Mitarbeitern, insbesondere *Frau Dr. Stephanie Reinhart* und *Frau Juliane Schmalfuß*, für die nachhaltige Unterstützung bei der Überarbeitung des Werkes.

Köln/Frankfurt am Main, im Januar 2014

Stephan Eilers
Adalbert Rödding
Dirk Schmalenbach

beck-shop.de

Inhaltsübersicht

| | |
|--|------------|
| Inhaltsverzeichnis | XI |
| Abkürzungsverzeichnis | XXXVII |
| A. Grundlagen der Unternehmensfinanzierung | 1 |
| I. Finanzierungsformen und Kapitalstruktur eines Unternehmens | 3 |
| II. Überblick über den deutschen Finanzierungsmarkt für Mittelstandsunternehmen | 6 |
| III. Konflikte zwischen Finanzierungsformen | 8 |
| IV. Entscheidungsparameter | 9 |
| V. Unternehmensfinanzierung in der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise | 14 |
| VI. Zivilrechtliche Rahmenbedingungen | 16 |
| VII. Steuerliche Rahmenbedingungen | 21 |
| VIII. Zusammenfassende Hinweise | 36 |
| IX. Glossar der wichtigsten Finanzierungsinstrumente | 37 |
| B. Eigenkapitalfinanzierung | 87 |
| I. Eigenkapitalfinanzierung durch die Gesellschafter | 87 |
| II. Beschaffung von Eigenkapital über regulierte Märkte: Börsengang und Sekundärplatzierung | 173 |
| C. Fremdkapitalfinanzierung | 219 |
| I. Fremdfinanzierung durch Dritte | 219 |
| II. Fremdfinanzierung durch Gesellschafter | 365 |
| III. Besonderheiten bei der Finanzierung durch Tochtergesellschaften | 460 |
| IV. Cash Management/Cash Pool | 464 |
| D. Hybride Finanzierung | 517 |
| I. Grundlagen der hybriden Finanzierungsinstrumente | 517 |
| II. Wandel- und Optionsanleihen | 554 |
| E. Operative Finanzierungsformen | 585 |
| I. Leasing | 585 |
| II. Factoring | 615 |
| III. Asset Backed Securities | 627 |
| IV. Immobilienfinanzierungen | 646 |
| V. Objekt- und Projektfinanzierungen | 666 |

| | |
|---|------|
| F. Bilanzielle Behandlung von Eigen- und Fremdkapital und anderen Finanzierungsformen gemäß HGB und IFRS | 685 |
| I. Einführung | 688 |
| II. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital nach HGB | 693 |
| III. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital gemäß IFRS | 707 |
| G. Aufsichtsrecht und Rating | 755 |
| I. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für die Unternehmensfinanzierung | 755 |
| II. Aufsichtsrechtliche Grenzen der Unternehmensfinanzierung aus Unternehmenssicht | 784 |
| III. OTC-Derivate | 807 |
| IV. Internes Rating und seine Auswirkungen auf das Kreditgeschäft | 830 |
| V. Externes Rating | 862 |
| H. Finanzierungen in der Krise | 883 |
| I. Die Chancen und Risiken einer Finanzierung in der Krise .. | 888 |
| II. Die Finanzierung durch Gesellschafter | 896 |
| III. Die Finanzierung durch Gläubiger | 911 |
| IV. Die Finanzierung durch Investoren | 923 |
| I. Der fremdfinanzierte Unternehmenskauf | 951 |
| I. Strukturierung und Finanzierung eines fremdfinanzierten Unternehmenskaufs | 953 |
| II. Dividenden beim fremdfinanzierten Unternehmenskauf ... | 976 |
| III. Finanzierung durch Weiterveräußerung von Unternehmensteilen | 978 |
| IV. Finanzierungsfragen bei Management-Beteiligungsmodellen | 983 |
| V. Finanzierung durch die Verkäuferseite | 988 |
| J. Haftung aufgrund von Finanzierungsentscheidungen ... | 993 |
| I. Haftung der Gesellschafter und verbundener Unternehmen | 994 |
| II. Haftung der Organe | 1007 |
| Sachverzeichnis | 1017 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|-----------------------|--------|
| Abkürzungsverzeichnis | XXXVII |
|-----------------------|--------|

A. Grundlagen der Unternehmensfinanzierung

| | |
|--|----|
| I. Finanzierungsformen und Kapitalstruktur eines Unternehmens | 3 |
| II. Überblick über den deutschen Finanzierungsmarkt für Mittelstandsunternehmen | 6 |
| III. Konflikte zwischen Finanzierungsformen | 8 |
| IV. Entscheidungsparameter | 9 |
| 1. Finanzierungsfreiheit des Unternehmers/Eigentümers | 9 |
| 2. Grundinteressen bei Finanzierungsentscheidungen | 11 |
| a) Unternehmer- und Eigentümerinteressen | 11 |
| b) Unternehmensinteressen | 12 |
| c) Interessen der Fremdkapitalgeber | 13 |
| V. Unternehmensfinanzierung in der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise | 14 |
| 1. Die Staatsschuldenkrise (Eurokrise) | 14 |
| 2. Konsequenzen für die Finanzierungspraxis | 15 |
| a) Fremdfinanzierung versus Eigenkapitalfinanzierung | 15 |
| b) Unternehmensfinanzierung und die neuen regulatorischen Rahmen | 15 |
| 3. Alternative Capital Provider (ACP) | 16 |
| VI. Zivilrechtliche Rahmenbedingungen | 16 |
| 1. Unterschiedliche Perspektiven | 16 |
| 2. Finanzierungseinheit versus nationale Rechtseinheiten | 17 |
| 3. Zunehmende Irrelevanz der Rechtsform | 18 |
| 4. Der Vertrag als Umsetzungsinstrument von Finanzierungsentscheidungen | 18 |
| 5. Eigenkapitalersatzregeln | 19 |
| VII. Steuerliche Rahmenbedingungen | 21 |
| 1. Steuerliche Gestaltungsspielräume | 21 |
| 2. Grundlagen der Einkommen- und Körperschaftsteuer | 21 |
| 3. Gewerbesteuer | 22 |
| 4. Steuerliche Behandlung der Gesellschafterdarlehen | 23 |
| 5. Wirtschaftliches Eigentum und steuerliche Auswirkung von Besicherungen | 23 |
| 6. Steuerliche Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Unternehmensfinanzierungen | 24 |
| a) Steuerliche Parameter bei der Strukturierung grenzüberschreitender Finanzierungsbeziehungen | 25 |
| b) Belastung von Finanzierungsentgelten mit deutschen Quellensteuern | 29 |

| | |
|---|----|
| c) Fremdkapitalaufnahme unter Einschaltung ausländischer Finanzierungsgesellschaften | 32 |
| d) Steuerliche Aspekte der Finanzierung im internationalen Konzern | 34 |
| e) Fiktive Eigenkapitalverzinsung im Ausland; inländische Qualifikation | 35 |
| VIII. Zusammenfassende Hinweise | 36 |
| IX. Glossar der wichtigsten Finanzierungsinstrumente | 37 |
| 1. Anleihen/Schuldverschreibungen | 37 |
| 2. Avalkredite | 39 |
| 3. Bankdarlehen/Bankkredite | 39 |
| 4. Commercial-Paper-Programme | 43 |
| 5. Factoring | 44 |
| 6. Finanzderivate | 46 |
| 7. Forfaitierung | 50 |
| 8. Genussrechte, Genussscheine | 51 |
| 9. Gesellschafterdarlehen | 55 |
| 10. High Yield Bonds | 57 |
| 11. Leasingfinanzierungen | 59 |
| 12. MTN-Programme | 61 |
| 13. Nachrangdarlehen | 62 |
| 14. Optionsanleihen („bond with stock purchase warrant“ oder Bezugsanleihe) | 64 |
| 15. Partiarische Darlehen | 66 |
| 16. Projektfinanzierungen | 68 |
| 17. Stille Gesellschaften | 70 |
| 18. Umtauschanleihen („exchangeable bonds“) | 72 |
| 19. Venture Capital/Private Equity | 75 |
| 20. Verbriefungen/Asset-Backed Securities | 77 |
| 21. Wandelanleihen („convertible bonds“) | 80 |
| 22. Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäfte | 83 |

B. Eigenkapitalfinanzierung

| | |
|---|-----|
| I. Eigenkapitalfinanzierung durch die Gesellschafter | 87 |
| 1. Gesellschaftsrecht | 89 |
| a) Grundfragen der Eigenkapitalbeschaffung im Unternehmen | 89 |
| aa) Eigenkapital als haftendes Kapital | 89 |
| bb) Rechtsformspezifische Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung | 91 |
| (1) Mindestkapital und persönliche Haftung | 91 |
| (2) Eigenkapitalsicherung | 95 |
| (3) Bilanzierung | 96 |
| cc) Keine Pflicht zur materiell angemessenen Kapitalausstattung | 96 |
| (1) Rechtzeitige Insolvenzantragspflicht | 96 |
| (2) Umqualifizierung von Fremdkapital in Eigenkapital | 97 |
| b) Kapitalaufbringung | 101 |
| aa) Aktiengesellschaft | 102 |

| | |
|---|------------|
| (1) Gründung der Aktiengesellschaft | 102 |
| (2) Höhe des Grundkapitals und Nachgründung | 104 |
| (3) Das Grundkapital und seine Zerlegung in Aktien | 107 |
| (4) Formen der Aufbringung des Grundkapitals | 108 |
| (5) Bargründung | 108 |
| (6) Sachgründung | 110 |
| (7) Sonderformen der Einlage | 114 |
| (8) Verdeckte Sacheinlage | 115 |
| (9) Hin- und Herzahlen | 119 |
| (10) Kapitalmaßnahmen | 125 |
| bb) Kommanditgesellschaft auf Aktien | 135 |
| cc) Gesellschaft mit beschränkter Haftung | 135 |
| dd) Personengesellschaften | 150 |
| 2. Handelsbilanz- und Steuerrecht | 152 |
| a) Begriff der Einlage | 152 |
| b) Offene Einlagen | 154 |
| aa) Handelsrecht | 154 |
| bb) Steuerrecht | 159 |
| c) Verdeckte Einlagen | 164 |
| aa) Handelsrecht | 164 |
| bb) Steuerrecht | 165 |
| d) Dividenden und Entnahmen | 166 |
| e) Verdeckte Gewinnausschüttungen/verdeckte Entnahmen | 168 |
| f) Steuerrecht | 170 |
| aa) Steuerliche Besonderheiten | 170 |
| bb) Unangemessene Leistungsbeziehungen im Konzern zwischen Schwestergesellschaften | 172 |
| cc) Verfahren | 173 |
| II. Beschaffung von Eigenkapital über regulierte Märkte: | |
| Börsengang und Sekundärplatzierung | 173 |
| 1. Einleitung | 176 |
| 2. Öffentliches Angebot | 177 |
| a) Beginn des Platzierungsprozesses | 177 |
| b) Rechtsform | 178 |
| c) Barkapitalerhöhung | 179 |
| d) Due Diligence | 180 |
| 3. Privatplatzierung | 181 |
| a) Vorteile und Nachteile einer Privatplatzierung | 182 |
| b) Erscheinungsformen | 183 |
| c) Durchführung | 183 |
| d) Privatplatzierung von Aktien in den USA nach Rule 144A | 184 |
| 4. Die Rolle der Konsortialbanken | 184 |
| a) Erstellung des Emissionskonzepts | 185 |
| b) Due Diligence | 186 |
| c) Prospekterstellung | 186 |
| d) Vertrieb, Übernahme und Zuteilung der Aktien | 186 |
| e) Börsenzulassungsverfahren | 187 |
| f) Kursstabilisierung | 188 |
| g) Vertragliche Fixierung der Rolle der Banken | 188 |
| 5. Preisbildung | 188 |

| | |
|--|-----|
| a) Ausgangslage | 188 |
| b) Festpreisverfahren | 189 |
| c) Auktionsverfahren | 189 |
| d) Bookbuilding | 190 |
| aa) Klassisches Bookbuilding-Verfahren | 190 |
| bb) Accelerated Bookbuilding | 191 |
| cc) Zuteilung | 192 |
| dd) Mehrzuteilung und Greenshoe-Option | 192 |
| 6. Marktsegmente des deutschen Börsenhandels | 193 |
| a) Die Marktsegmente nach dem BörsG | 193 |
| aa) Überblick | 193 |
| bb) Regulierter Markt | 193 |
| cc) Freiverkehr | 194 |
| b) Marktsegmente nach der BörsO der Frankfurter Wertpapierbörse | 194 |
| aa) Regulierter Markt | 194 |
| (1) Überblick | 194 |
| (2) General Standard | 195 |
| (3) Prime Standard | 195 |
| bb) Freiverkehr | 195 |
| (1) Überblick | 195 |
| (2) Quotation Board | 195 |
| (3) Entry Standard | 196 |
| 7. Dokumentation | 196 |
| a) Öffentliches Angebot | 196 |
| b) Wertpapierprospekt | 197 |
| aa) Funktion des Prospekts und Grundlage der Prospekterstellung | 197 |
| bb) Aufbau und Inhalt des Prospekts | 198 |
| cc) Haftungsfragen | 200 |
| c) Begleitendes Marketing | 202 |
| d) Börsenzulassung | 202 |
| aa) Bedeutung und Einordnung der Zulassung | 202 |
| bb) Voraussetzung und Verfahren der Zulassung zum regulierten Markt | 202 |
| (1) Zulassungsvoraussetzungen | 202 |
| (2) Zulassungsverfahren | 204 |
| cc) Voraussetzungen und Verfahren der Einbeziehung in den Freiverkehr | 204 |
| (1) Rechtliche Einordnung des Freiverkehrs | 204 |
| (2) Einbeziehung in den Freiverkehr | 205 |
| (a) Quotation Board | 205 |
| (b) Entry Standard | 205 |
| e) Emissionsbegleitende vertragliche Vereinbarungen | 205 |
| aa) Vertraulichkeitsvereinbarung | 206 |
| bb) Mandatsvereinbarung | 207 |
| (1) Umfang des Mandats | 207 |
| (2) Due Diligence | 208 |
| (3) Verantwortlichkeit für die Platzierungsdokumente | 208 |
| (4) Marktschutzklausel | 208 |

| | |
|---|-----|
| (5) Vergütung und Kostenerstattung | 209 |
| cc) Platzierungs- und Übernahmevertrag | 209 |
| 8. Zulassungsfolgepflichten | 212 |
| a) Zulassungsfolgepflichten nach Börsenrecht | 212 |
| aa) Zulassungsfolgepflichten nach dem BörsG | 212 |
| bb) Zulassungs-/Einbeziehungsfolgepflichten nach den Regelwerken der FWB | 212 |
| (1) Zulassungsfolgepflichten im Prime Standard | 212 |
| (2) Einbeziehungsfolgepflichten im Entry Standard | 213 |
| b) Weitere kapitalmarktrechtliche Zulassungsfolgepflichten | 214 |
| aa) Zulassungsfolgepflichten nach dem WpHG | 214 |
| (1) Allgemeine Emittentenpflichten | 214 |
| (2) Ad-hoc-Publizität (§ 15 WpHG) | 215 |
| (3) Directors' Dealings (§ 15a WpHG) | 216 |
| (4) Finanzberichtspflicht (§§ 37v, 37w WpHG) | 216 |
| (5) Sonstige Zulassungsfolgepflichten | 217 |
| bb) Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) | 218 |

C. Fremdkapitalfinanzierung

| | |
|---|-----|
| I. Fremdfinanzierung durch Dritte | 219 |
| 1. Kreditfinanzierung | 219 |
| a) Die Stellung des Bankkredits im System der Unternehmensfinanzierung | 220 |
| b) Arten und Ausgestaltungen des Bankkredits | 221 |
| aa) Bonität des Kreditnehmers | 221 |
| bb) Besicherung | 222 |
| cc) Kreditleihe oder Geldleihe | 222 |
| dd) Kreditzusage | 222 |
| ee) Verzinsung | 223 |
| ff) Anzahl der Kreditgeber | 224 |
| c) Konsortialkredite | 224 |
| aa) Vorteile des Konsortialkredits | 224 |
| bb) Syndizierung des Konsortialkredits | 225 |
| cc) Rollen und Titel beim Konsortialkredit | 226 |
| d) Vertragsgestaltung: Der übliche Aufbau eines Konsortialkreditvertrags | 228 |
| e) Vertragsgestaltung: Ausgewählte Regelungen eines typischen Konsortialkreditvertrags | 229 |
| aa) Beschreibung der Kreditfazilität(en) und deren Verwendungszweck | 229 |
| bb) Auszahlungsvoraussetzungen und Inanspruchnahme | 230 |
| cc) Rückzahlung | 232 |
| (1) Kontrollwechsel (Change of Control) | 233 |
| (2) Veräußerung wesentlicher Vermögenswerte | 233 |
| (3) Unzulässigkeit der Kreditgewährung | 233 |
| dd) Verzinsung, Gebühren, steuerliche Regelungen und Kostentragung | 234 |

| | |
|--|-----|
| ee) Zusicherungen und Gewährleistungen (Representations and Warranties) | 236 |
| ff) Informationspflichten | 240 |
| gg) Finanzkennzahlen (Financial Covenants) | 241 |
| hh) Allgemeine Auflagen und Verhaltenspflichten | 244 |
| ii) Kündigungsgründe | 246 |
| f) Steuerliche und bilanzielle Behandlung der Kreditfinanzierung beim Kreditnehmer | 247 |
| 2. Kreditsicherheiten | 249 |
| a) Überblick über die Kreditsicherheiten | 251 |
| aa) Begriff der Kreditsicherheit im Allgemeinen | 251 |
| bb) Akzessorische und nicht akzessorische Kreditsicherheiten | 252 |
| cc) Personal- und Realsicherheiten | 253 |
| dd) Einzel- und Globalsicherheiten | 253 |
| b) Allgemeine Prinzipien bei der Bestellung von Sicherheiten | 253 |
| aa) Enger und weiter Sicherungszweck | 254 |
| bb) Knebelung des Sicherungsgebers | 255 |
| cc) Gläubigergefährdung | 256 |
| dd) Übersicherung | 256 |
| ee) Anspruch auf Freigabe von Sicherheiten | 257 |
| ff) Verwertung von Sicherungsrechten | 257 |
| gg) Unwirksamkeit und Kündigung des Sicherungsvertrages | 258 |
| (1) Personalsicherheiten | 259 |
| (2) Realsicherheiten | 259 |
| c) Atypische Sicherheiten | 259 |
| aa) Harte und weiche Patronatserklärung | 259 |
| bb) Konzernhaftung | 260 |
| cc) Schuldrechtliche Verpflichtungen des Kreditnehmers | 260 |
| dd) Schuldrechtliche Verpflichtungen des Gesellschafters des Kreditnehmers | 261 |
| d) Einzelne typische Kreditsicherheiten | 261 |
| aa) Sicherungsübereignung | 261 |
| (1) Gegenstände der Sicherungsübereignung | 261 |
| (2) Vertragsabschluss bei der Sicherungsübereignung | 262 |
| (3) Bestimmtheit des Sicherungsgutes | 262 |
| (4) Gutgläubiger Erwerb des Sicherungseigentums | 263 |
| (5) Besonderheiten bei der Raumsicherungsübereignung | 264 |
| (aa) Übergang des Sicherungseigentums | 264 |
| (bb) Entfernung von Sicherungsgut aus dem Sicherungsgebiet | 264 |
| (6) Verfügungsbefugnis des Sicherungsgebers | 264 |
| (7) Verhaltenspflichten des Sicherungsgebers | 265 |
| (8) Verwertungsrecht des Sicherungsnehmers | 265 |
| bb) Sicherungsabtretung | 266 |
| (1) Vertragsabschluss | 267 |
| (2) Bestimmbarkeit des Sicherungsgutes | 267 |
| (aa) Globalzession | 267 |
| (bb) Übergang von Sicherungsrechten und Gestaltungsrechten | 269 |

| | |
|---|-----|
| (3) Verfügungsbefugnis des Sicherungsgebers bei der Abtretung | 269 |
| (4) Offenlegung der Zession | 270 |
| (5) Verhaltenspflichten des Sicherungsgebers | 271 |
| (6) Verfügungsbefugnis des Sicherungsgebers nach der Abtretung | 271 |
| (7) Verwertungsrecht des Sicherungsnehmers | 272 |
| (8) Abtretung von Versicherungsansprüchen | 272 |
| cc) Pfandrechte | 273 |
| (1) Pfandrechtsbestellung | 274 |
| (2) Anzeige an den Schuldner | 275 |
| (3) Verfügungsbefugnis des Verpfänders | 275 |
| (4) Pfandreife und Verwertungsbefugnis | 275 |
| dd) Bürgschaft | 276 |
| (1) Abschluss des Bürgschaftsvertrages | 277 |
| (2) Verwertung der Bürgschaft | 278 |
| (3) Erlöschen der Bürgschaft | 278 |
| (4) Einreden des Bürgen | 278 |
| (5) Übergang von Sicherheiten auf den Bürgen | 279 |
| (6) Verwandte Rechtsinstitute | 279 |
| (aa) Mitbürgschaft, Teilbürgschaft, Ausfallbürgschaft, Nachbürgschaft, Rückbürgschaft und Kreditauftrag | 279 |
| (bb) Bürgschaft auf erstes Anfordern | 280 |
| (cc) Garantie | 281 |
| (dd) Kumulative Schuldübernahme | 282 |
| ee) Grundpfandrechte | 282 |
| (1) Übersicht zur Hypothek | 282 |
| (2) Übersicht zur Grundschuld | 283 |
| (3) Buch- und Briefrechte | 284 |
| (4) Entstehung und Erwerb eines Grundpfandrechts | 285 |
| (5) Haftungsumfang eines Grundpfandrechts und Begründung von Rechten an mehreren Grundstücken | 285 |
| (6) Dingliche Unterwerfungsklausel | 285 |
| (7) Persönliche Unterwerfungsklausel | 286 |
| (8) Verwertung eines Grundpfandrechts | 286 |
| (9) Erlöschen der gesicherten Forderung | 287 |
| (10) Rückgewähransprüche des Sicherungsgebers | 288 |
| e) Ausgleich unter mehreren Sicherungsgebern | 289 |
| aa) Ausgleich unter mehreren Bürgen | 290 |
| bb) Ausgleich unter verschiedenen Sicherungsgebern | 291 |
| 3. Anleihen, insbesondere High-Yield Bonds | 291 |
| a) Einleitung | 293 |
| b) Hauptmerkmale von High-Yield Bonds | 296 |
| aa) Anleihen mit einem Rating unterhalb von „Investment Grade“ | 296 |
| bb) Zinsen | 296 |
| cc) Mittlere Laufzeit und Kündigungssperre | 297 |
| dd) Negativverpflichtungen | 297 |

| | | |
|-----|--|-----|
| ee) | Rangstellung | 298 |
| ff) | Angebotsunterlagen und Rating-Verfahren | 299 |
| gg) | Börsennotierung | 301 |
| hh) | Liquider Markt | 301 |
| c) | Verpflichtungen bei High-Yield Bonds | 301 |
| d) | Detaillierte Darstellung der Verpflichtungen im Einzelnen | 303 |
| aa) | Pflicht, bestimmte Finanzverbindlichkeiten nicht einzugehen | 303 |
| | (1) Zweck | 303 |
| | (2) Beschränkungen aus dieser Verhaltenspflicht | 303 |
| | (3) Definition der Finanzverbindlichkeiten | 303 |
| | (4) Required-Coverage-Ratio-Test | 303 |
| | (5) Nicht erfasste Kategorien von Finanzverbindlichkeiten | 304 |
| bb) | Beschränkung der Mittelverwendung (Restricted Payments) | 305 |
| | (1) Zweck | 305 |
| | (2) Allgemeine Beschränkungen dieser Verhaltenspflicht | 305 |
| | (3) Allgemeine Voraussetzungen für die Zulässigkeit von Restricted Payments | 306 |
| | (4) Restricted Payments, die unbeschadet des Restricted Payment Basket erfolgen können | 306 |
| | (5) Investitionen, die nicht in den Restricted Payment Basket fallen | 306 |
| cc) | Pflicht, bestimmte Belastungen von Vermögenswerten nicht vorzunehmen | 307 |
| | (1) Zweck | 307 |
| | (2) Beschränkungen in Bezug auf die Belastung von Vermögenswerten bzw. die Gewährung dinglicher Sicherungsrechte | 308 |
| | (3) Zulässige Bestellung von Sicherheiten | 308 |
| dd) | Beschränkungen von „Sale-and-Lease-back“-Transaktionen | 308 |
| | (1) Zweck | 308 |
| | (2) Beschränkungen | 308 |
| ee) | Beschränkungen von Dividendenzahlungen und anderen Zahlungen durch Restricted Subsidiaries | 309 |
| | (1) Zweck | 309 |
| | (2) Untersagte Handlungen | 309 |
| | (3) Ausnahmen | 309 |
| ff) | Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung von Vermögensgegenständen | 310 |
| | (1) Zweck | 310 |
| | (2) Inhalt | 310 |
| | (3) Vom Asset Sale Test ausgenommene Vermögensgegenstände | 311 |
| gg) | Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung von Kapitalanteilen an Restricted Subsidiaries | 311 |
| | (1) Zweck | 311 |
| | (2) Inhalt | 311 |

| | |
|--|-----|
| (3) Ausnahmen | 311 |
| hh) Beschränkungen von Transaktionen mit verbundenen Unternehmen (Affiliates) | 312 |
| (1) Zweck | 312 |
| (2) Beschränkungen | 312 |
| (3) Von dieser Verhaltenspflicht ausgenommene Transaktionen | 312 |
| ii) Wechsel der Kontrolle | 313 |
| (1) Zweck | 313 |
| (2) Ereignisse, die ein Change of Control Offer auslösen | 313 |
| jj) Beschränkungen in Bezug auf Zusammenschlüsse und Verschmelzungen | 313 |
| (1) Zweck | 313 |
| (2) Allgemeine Beschränkungen | 313 |
| (3) Transaktionen, die von dieser Verpflichtung ausgenommen sind | 314 |
| kk) Beschränkungen hinsichtlich der Abgabe von Garantien für Zahlungsverbindlichkeiten | 314 |
| (1) Zweck | 314 |
| (2) Regelungsgegenstand | 314 |
| e) Fazit | 314 |
| 4. Schuldscheindarlehen | 315 |
| a) Einordnung in die Unternehmensfinanzierung | 315 |
| b) Wirtschaftliche Eckdaten und Ablauf der Platzierung | 317 |
| c) Rechtliche Einordnung und wesentliche Vertragsbestandteile | 319 |
| d) Fungibilität und Übertragung | 322 |
| e) Änderung von Schuldscheindarlehenverträgen | 324 |
| f) Besonderheiten bei speziellen Investoren | 325 |
| aa) Deutsche Banken und Sparkassen | 325 |
| bb) Deutsche Versicherungsgesellschaften | 325 |
| cc) Deutsche Kapitalanlagegesellschaften | 326 |
| g) Entwicklung/Ausblick | 328 |
| 5. Privatplatzierung von US-Schuldverschreibungen (US Debt Private Placements) | 328 |
| a) Einleitung | 329 |
| b) Eigenschaften von US-Privatplatzierungen | 329 |
| c) Gründe für eine Privatplatzierung von US-Schuldverschreibungen | 330 |
| d) Emittenten, für die eine USPP attraktiv ist | 330 |
| e) Attraktivität von USPPs aus Anlegersicht | 331 |
| f) Das Verfahren der Privatplatzierung | 331 |
| aa) Strukturierung | 331 |
| bb) Marketing und Vertrieb | 331 |
| cc) Preisstellung und Abschluss | 332 |
| dd) Laufende Verpflichtungen | 332 |
| ee) NAIC-Rating – Konditionenfestsetzung | 332 |
| g) Effizienz durch Standardunterlagen und -verfahren – Konzept der Vor-Dokumentation | 333 |
| h) Fazit | 333 |
| 6. Förderfinanzierungen | 334 |

| | |
|---|-----|
| a) Ausgangspunkt | 334 |
| aa) Definition von Klein- und Mittelunternehmen | 334 |
| bb) Überblick über die Produktpalette | 335 |
| b) Einzelne Produkte | 336 |
| aa) Unternehmerkredite in Form von Fremd- oder Nachrangkapital | 336 |
| (1) Gemeinsame Merkmale | 336 |
| (2) KfW-Fremdkapital | 336 |
| (3) KfW-Nachrangkapital | 337 |
| bb) ERP-Mittel | 339 |
| (1) Allgemeine Bedingungen für die Vergabe von ERP-Mitteln | 339 |
| (2) ERP-Innovationsprogramm | 339 |
| (3) ERP-Beteiligungsprogramm | 340 |
| cc) KfW-Kredite im Bereich Energie | 341 |
| (1) Überblick | 341 |
| (2) KfW-Finanzierungsinitiative Energiewende | 341 |
| (3) KfW-Programm Offshore-Windenergie | 341 |
| 7. Steuerrechtliche Aspekte der Fremdkapitalfinanzierung | 343 |
| a) Einführung: Das Spannungsfeld von Steuerplanung und Fremdkapitalfinanzierung | 344 |
| b) Die steuerliche Behandlung betrieblicher Schulden, Qualifikationsfragen | 345 |
| c) Steuerrechtliche Grenzen des Zinsabzugs | 346 |
| aa) Fremdvergleichsmaßstab | 346 |
| bb) Sonderfall: Beschränkter Abzug von Finanzierungsaufwand bei Beteiligungen (§ 8b Abs. 5 KStG) | 347 |
| cc) Abzugsbeschränkungen im Teileinkünfteverfahren (§ 3c Abs. 2 EStG) | 348 |
| dd) § 4 Abs. 4a EStG – Betriebliche Schulden in der Personengesellschaft | 349 |
| d) Die Zinsschranke (§ 4h EStG/§ 8a KStG) | 349 |
| aa) Steuerpolitischer Hintergrund | 349 |
| bb) Grundzüge der Zinsschranke | 350 |
| cc) Funktionsweise der Zinsschranke im Einzelnen | 351 |
| dd) Ausnahmetatbestände | 354 |
| ee) Besondere Anforderungen der Gesellschafterfremdfinanzierung von Körperschaften (§ 8a Abs. 2 und 3 KStG) | 356 |
| ff) Organschaft | 357 |
| gg) Schaubilder | 358 |
| hh) Vereinbarkeit der Zinsschranke mit höherrangigem Recht | 359 |
| ii) Die Zinsschranke in der Finanzmarktkrise/ Gestaltungsalternativen | 360 |
| jj) Anwendungsprobleme | 362 |
| e) Gewerbesteuer | 363 |
| II. Fremdfinanzierung durch Gesellschafter | 365 |
| 1. Kapitalgesellschaften | 365 |
| a) Einführung | 366 |

| | |
|--|-----|
| b) Allgemeine Voraussetzungen | 368 |
| c) Darlehensvertragstypische Regelungen | 371 |
| aa) Zinsen | 372 |
| bb) Laufzeit und Kündigungsmöglichkeiten | 373 |
| cc) Rückzahlungsmodalitäten | 376 |
| d) Allgemeine gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen | 377 |
| aa) Gesetzliche Zustimmungsvorbehalte | 377 |
| bb) Zustimmungspflicht der Mitgesellschafter | 379 |
| cc) Gleichbehandlungsgrundsatz | 381 |
| dd) Insbesondere Schranken des § 57 AktG bei der AG | 382 |
| ee) Insbesondere Nachgründung gemäß § 52 AktG bei der AG | 384 |
| e) Gesellschaftsvertragliche Voraussetzungen | 384 |
| aa) Arten von Zustimmungsvorbehalten | 384 |
| bb) Folgen der Nichtbeachtung von Zustimmungsvorbehalten | 385 |
| f) Verhältnis von Gesellschafterdarlehen zu externen Fremdkapitalgebern | 386 |
| aa) Besicherung von Gesellschafterdarlehen | 387 |
| bb) Verhältnis der Besicherung von Gesellschafterdarlehen gegenüber Kreditsicherheiten zugunsten Dritter | 387 |
| cc) Rangrücktritt des Gesellschafterdarlehens | 389 |
| g) Umwandlung von Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital | 390 |
| h) Steuerliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen | 392 |
| aa) Ebene des Gesellschafters | 392 |
| bb) Ebene der Gesellschaft | 394 |
| 2. Personengesellschaften | 395 |
| a) Einführung | 396 |
| b) Das gesellschaftsvertragliche Darlehenskonto | 396 |
| c) Einzelne Regelungsbereiche | 400 |
| aa) Zinsen | 400 |
| bb) Laufzeit und Kündigungsmöglichkeiten | 400 |
| cc) Übertragung des Darlehenskontos beim Gesellschafterwechsel | 401 |
| dd) Rückzahlungsmodalitäten/Entnahmen | 402 |
| ee) Umwandlung von Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital | 403 |
| d) Gesellschaftsrechtliche Restriktionen | 404 |
| aa) Unzulässigkeit der Begründung von Nachschusspflichten | 404 |
| bb) Gesetzliche Zustimmungserfordernisse und gesellschaftsvertragliche Regelungen | 405 |
| cc) Zustimmungspflichten aus gesellschaftlicher Treuepflicht | 406 |
| e) Haftung der Mitgesellschafter für das Gesellschafterdarlehen, Besicherung | 407 |
| f) Besonderheiten bei Kommanditisten als nicht persönlich haftenden Personengeschaftern | 408 |
| aa) Zugriff der Gesellschaft auf das Darlehenskonto des Kommanditisten | 408 |
| bb) Besicherungsmöglichkeiten zugunsten des Kommanditisten | 409 |

| | |
|---|-----|
| cc) Rückgewähr der Einlage bei nicht marktgerechten Zinsen | 409 |
| g) Steuerrechtliche Aspekte | 409 |
| 3. Recht der Gesellschafterleistungen | 413 |
| a) Konzeptwechsel durch das MoMiG | 415 |
| aa) Das Recht der Gesellschafterleistungen im Überblick | 416 |
| (1) Rechtsformunabhängiger Ansatz | 416 |
| (2) Nachrang | 416 |
| (3) Insolvenzanfechtung | 417 |
| bb) Zeitlicher Anwendungsbereich | 418 |
| cc) Legitimationsgrundlage | 420 |
| b) Persönlicher Anwendungsbereich | 422 |
| aa) Betroffene Gesellschaften | 422 |
| bb) Betroffene Gläubiger | 422 |
| (1) Gesellschafter | 422 |
| (2) Gesellschaftergleiche Dritte | 424 |
| (3) Ausnahme: Kleinbeteiligtenprivileg | 426 |
| c) Sachlicher Anwendungsbereich | 427 |
| aa) Darlehensgewährung | 427 |
| bb) Wirtschaftlich entsprechende Rechtshandlungen | 430 |
| (1) Stundung und Fälligkeitsvereinbarung | 431 |
| (2) Rückzahlung von Rücklagen | 431 |
| (3) Stille Beteiligung eines Gesellschafters | 432 |
| (4) Sonstige Finanzierungsformen | 432 |
| cc) Ausnahme: Sanierungsprivileg | 433 |
| d) Rechtsfolgen | 435 |
| aa) Nachrang | 436 |
| bb) Anfechtbarkeit | 436 |
| (1) Grundsätzliches | 436 |
| (2) Befriedigungshandlungen, § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO | 437 |
| (3) Sicherheitenbestellung, § 135 Abs. 1 Nr. 1 InsO | 439 |
| (4) Gesellschafterbesicherte Drittdarlehen, § 135 Abs. 2 InsO | 439 |
| cc) Rechtsfolgen außerhalb der Insolvenz | 440 |
| e) Die Nutzungsüberlassung | 441 |
| aa) Regelungsgegenstand | 441 |
| bb) Voraussetzungen | 442 |
| cc) Rechtsfolgen | 442 |
| f) Die Gesellschaftersicherheit | 443 |
| 4. Steuerrechtliche Aspekte der Gesellschafterfremdfinanzierung | 446 |
| a) Einführung | 447 |
| b) Die steuerliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen | 448 |
| aa) Auf Ebene des Gesellschafters | 448 |
| bb) Auf Ebene der Gesellschaft | 448 |
| c) Steuerrechtliche Beurteilung des Darlehensverzichts durch einen Gesellschafter | 449 |
| aa) Auf Ebene der Gesellschaft | 449 |
| bb) Auf Ebene des Gesellschafters | 451 |
| d) Darlehensverzicht gegen Besserungsschein | 454 |
| aa) Zivilrecht | 454 |

| | |
|--|------------|
| bb) Steuerrecht | 454 |
| e) Steuerliche Konsequenzen des Rangrücktritts | 455 |
| aa) Auf Ebene der Gesellschaft | 455 |
| bb) Auf Ebene des Gesellschafters | 458 |
| f) Gesellschafterfremdfinanzierung in der Personengesellschaft | 459 |
| III. Besonderheiten bei der Finanzierung durch Tochtergesellschaften | 460 |
| 1. Einleitung | 460 |
| 2. Gesellschaftsrechtliche Aspekte | 460 |
| 3. Steuerrechtliche Aspekte | 462 |
| IV. Cash Management/Cash Pool | 464 |
| 1. Einleitung | 467 |
| 2. Formen des Cash Management | 468 |
| a) Clearing | 469 |
| b) Matching | 469 |
| c) Cash-Pooling | 470 |
| aa) Physisches Cash-Pooling | 470 |
| bb) Virtuelles Cash-Pooling | 471 |
| 3. Rechtliche Rahmenbedingungen des Cash-Pooling | 472 |
| a) Überblick über die relevanten Vertragsverhältnisse | 472 |
| b) Kapitalaufbringung | 473 |
| aa) GmbH-Recht | 473 |
| (1) Negativer Saldo der Teilnehmer-Gesellschaft | 473 |
| (2) Ausgeglicher oder positiver Saldo der Teilnehmer-Gesellschaft | 475 |
| (3) „Mischkonstellation“ | 478 |
| bb) Aktienrecht | 478 |
| cc) Sonderkonto-Lösung | 479 |
| c) Kapitalerhaltung | 480 |
| aa) Faktischer GmbH-Konzern | 480 |
| (1) Kein Drittgeschäft | 480 |
| (2) Auszahlung | 481 |
| (3) Auszahlungsempfänger | 483 |
| (4) Unterbilanz | 484 |
| (5) Vollwertiger Gegenanspruch | 484 |
| (6) Deckungsgebot | 487 |
| (7) Rechtsfolgen | 487 |
| bb) GmbH-Vertragskonzern | 489 |
| (1) Leistung bei Bestehen eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags | 489 |
| (2) Vollwertiger Verlustausgleichsanspruch | 490 |
| cc) Faktischer Aktienkonzern | 491 |
| (1) Vorrang des § 311 AktG | 491 |
| (2) Nachteilsausgleich | 494 |
| (3) Verbleibender Anwendungsbereich der §§ 57, 62 AktG | 496 |
| dd) AG-Vertragskonzern | 496 |
| d) Existenzvernichtung/Qualifiziert faktischer Konzern | 496 |
| aa) GmbH-Recht | 496 |
| bb) Aktienrecht | 498 |

| | |
|--|-----|
| e) Pflichten der Organwalter | 499 |
| aa) Geschäftsleiter der Teilnehmer-Gesellschaften | 500 |
| bb) Aufsichtsräte der Teilnehmer-Gesellschaften | 501 |
| cc) Organwalter des herrschenden Unternehmens | 502 |
| f) Insolvenzanfechtung und Nachrang | 503 |
| aa) Gewährung eines aufsteigenden Gesellschafterdarlehens | 503 |
| bb) Gewährung einer aufsteigenden Sicherheit | 504 |
| cc) Tilgung eines aufsteigenden Gesellschafterdarlehens | 504 |
| dd) Gewährung eines absteigenden Gesellschafterdarlehens | 505 |
| ee) Rückzahlung eines absteigenden Gesellschafterdarlehens | 507 |
| 4. Hinweise zur Vertragsgestaltung | 508 |
| a) Vertragsparteien und -gegenstand | 509 |
| b) Zielsaldo und Kreditrahmen | 509 |
| c) Verzinsung und Avalprovision | 510 |
| d) Frühwarn-, Informations- und Reaktionssystem | 510 |
| e) Tilgungsbestimmungen | 511 |
| f) Kündigung des internen Cash-Pool-Vertrages | 511 |
| 5. Steuerliche Auswirkungen des Cash-Pooling | 512 |
| a) Allgemeines | 512 |
| aa) Anwendung des Fremdvergleichsgrundsatzes | 512 |
| bb) Folgen einer nicht fremdüblichen Verzinsung | 513 |
| b) Gewerbesteuer | 514 |
| c) Zinsschrankenregelung (§ 4h EStG; 8a KStG) | 514 |

D. Hybride Finanzierung

| | |
|---|------------|
| I. Grundlagen der hybriden Finanzierungsinstrumente | 517 |
| 1. Die Begriffe „Mezzanine-Kapital“ und „Hybrid-Kapital“ | 519 |
| 2. Motive für den Einsatz von Mezzanine-Finanzierungen | 520 |
| a) Überblick | 520 |
| b) Verbesserung der Kapitalstruktur aus Sicht der Fremdkapitalgeber | 520 |
| c) Verbesserung der bilanziellen Kapitalstruktur | 523 |
| aa) Einführung | 523 |
| bb) Bilanzierung nach HGB | 524 |
| cc) Bilanzierung nach International Financial Reporting Standards | 526 |
| d) Steuerlich effiziente Aufnahme wirtschaftlichen Eigenkapitals | 528 |
| e) Corporate-Governance-Erwägungen | 530 |
| 3. Typische Ausgestaltungsmerkmale von Mezzanine-Kapital | 531 |
| a) Langfristigkeit | 531 |
| b) Nachrangigkeit | 535 |
| aa) Struktureller Nachrang | 535 |
| bb) Relativer vertraglicher Nachrang | 536 |
| cc) Absoluter vertraglicher Nachrang | 536 |
| dd) Qualifizierter Nachrang | 537 |
| c) Erfolgsabhängige Vergütung | 538 |
| d) Teilnahme an laufenden Verlusten | 539 |
| e) Besicherung und Aufrechnung | 540 |

| | |
|--|------------|
| f) Verpflichtung zur Zuführung vergleichbaren Eigenkapitals bei Kündigung | 541 |
| 4. Einzelne Mezzanine- und Hybridkapitalinstrumente | 542 |
| a) Instrumente des nicht-öffentlichen Kapitalmarkts | 542 |
| aa) Nachrangdarlehen | 542 |
| bb) Partiarisches Darlehen | 546 |
| cc) Typische stille Gesellschaft | 547 |
| dd) Atypische stille Gesellschaft | 549 |
| b) Instrumente des öffentlichen Kapitalmarkts | 549 |
| aa) Genussrechte und Genussscheine | 549 |
| bb) Hybridanleihen | 552 |
| II. Wandel- und Optionsanleihen | 554 |
| 1. Bedeutung und Arten von Wandel- und Optionsanleihen und Wandeldarlehen in der Praxis | 557 |
| a) Begriffsbestimmung | 557 |
| b) Wirtschaftliche Hintergründe | 560 |
| c) Spezielle Ausgestaltungen | 562 |
| aa) Begebung durch Tochtergesellschaft (sog. Warrant-Anleihen) | 563 |
| bb) Pflichtwandelanleihen (sog. Mandatory Convertibles) | 563 |
| cc) Anleihen mit Tilgungswahlrecht des Emittenten (sog. Soft Mandatory) | 564 |
| dd) Bedingt wandelbare Anleihen (sog. Contingent Convertible Bonds – CoCos) | 564 |
| ee) Going-Public-Anleihen | 565 |
| ff) Naked Warrants (reine Optionsrechte) | 565 |
| gg) Options- oder Wandelanleihen auf existierende Aktien | 566 |
| hh) Umtauschanleihen (Exchangeable Bonds) | 566 |
| ii) Aktienanleihen (Reverse Convertible Bonds) | 567 |
| 2. Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen der Begebung von Wandel- und Optionsanleihen und Wandeldarlehen | 567 |
| a) Aktionärsinteressen | 567 |
| b) Notwendigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses | 568 |
| aa) Inhalt des Hauptversammlungsbeschlusses | 569 |
| bb) Mehrheitserfordernis | 570 |
| cc) Weitere Formalitäten | 570 |
| c) Bezugsrecht der Aktionäre | 570 |
| aa) Inhalt und Zweck des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre | 570 |
| bb) Bezugsrechtsausschluss | 571 |
| cc) Erleichterter Bezugsrechtsausschluss | 573 |
| d) Sicherstellung der Umtausch- oder Bezugsrechte | 574 |
| 3. Anleihebedingungen | 576 |
| a) Anleihebedingungen als AGB | 576 |
| b) Anlegerschutz | 577 |
| aa) Unmittelbare Beeinträchtigung der Rechte der Anleger | 577 |
| bb) Mittelbare Beeinträchtigung des Wertes der Anleihen | 578 |
| c) Sonstige Anleihebedingungen | 581 |
| 4. Bilanzielle Betrachtung | 581 |
| a) HGB | 581 |

| | |
|---------------------------------|-----|
| b) IFRS | 582 |
| 5. Steuerrechtliche Betrachtung | 583 |
| a) Ertragsteuerrecht | 583 |
| aa) Erfassung beim Emittenten | 583 |
| bb) Erfassung beim Investor | 583 |
| b) Gewerbesteuer | 584 |

E. Operative Finanzierungsformen

| | |
|--|-----|
| I. Leasing | 585 |
| 1. Grundlage und Marktüberblick | 586 |
| 2. Erscheinungsbild von Leasingfinanzierungen | 586 |
| 3. Finanzierungsfunktion des Leasing und daraus folgende Leasingstrukturen | 587 |
| 4. Rechtliche Grundlagen | 592 |
| 5. Die Parteien einer Leasingfinanzierung und ihre wesentlichen Motive | 593 |
| 6. Rechte und Pflichten im Leasing am Beispiel des typischen Geschäftsverlaufs beim Finanzierungsleasing | 596 |
| 7. Die wesentlichen Risiken des Leasingnehmers aus der Leasingfinanzierung | 601 |
| 8. Sonderformen des Leasing | 602 |
| a) Operating Leasing | 602 |
| b) Full Service Leasing | 603 |
| c) Sale-and-Lease-Back | 603 |
| d) Softwareleasing | 604 |
| e) Grenzüberschreitendes Leasing | 604 |
| 9. Grundzüge der bilanziellen und steuerlichen Behandlung von Leasingverhältnissen | 606 |
| a) Grundsätze der Bilanzierung | 606 |
| b) Zurechnung für deutsche steuerliche Zwecke bei nicht erlasskonformen Teilamortisationsverträgen | 611 |
| c) Grundlegende Änderungen der Bilanzierungen von Leasingverhältnissen nach IFRS | 613 |
| II. Factoring | 615 |
| 1. Einleitung | 615 |
| 2. Grundüberlegung beim Factoringgeschäft | 616 |
| 3. Das Factoringverhältnis | 616 |
| 4. Factoring im Verhältnis zu den Lieferanten und Abnehmern des Kunden | 619 |
| 5. Bilanzielle Aspekte des Factoring | 620 |
| a) Forderungsabgang nach deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung | 620 |
| b) Forderungsabgang nach IFRS | 621 |
| 6. Steuerliche Aspekte des Factoring | 623 |
| a) Ertragsteuern | 623 |
| aa) Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer | 623 |
| bb) Gewerbesteuern beim Forderungsverkäufer | 624 |
| b) Umsatzsteuer | 625 |

| | |
|---|------------|
| aa) MKG-Urteil des EuGH | 625 |
| bb) Haftung für Umsatzsteuer nach § 13 c UStG | 626 |
| III. Asset Backed Securities | 627 |
| 1. Einführung | 629 |
| 2. Grundstrukturen von ABS | 630 |
| a) Wesentliche Charakteristika der Finanztechnik ABS | 630 |
| b) Arten von ABS-Transaktionen | 631 |
| c) Grundstruktur einer „True Sale“-Verbriefung | 632 |
| d) Bond-Transaktionen und Conduit-Transaktionen | 633 |
| 3. Durch ABS finanzierbare Vermögensgegenstände | 635 |
| 4. Rechtsfragen im Rahmen von Verbriefungen | 635 |
| a) Vertragsgestaltung | 635 |
| aa) Forderungskaufvertrag | 635 |
| bb) Auswahlkriterien | 637 |
| cc) Übertragbarkeit der Forderungen/Abtretungshindernisse | 637 |
| dd) Beendigungsgründe (Termination Events) | 638 |
| ee) Inkassovertrag (Servicing Agreement) | 638 |
| ff) Schuldnerbenachrichtigung (Notification Events) | 639 |
| gg) Sonstige vertragliche Bestimmungen | 639 |
| b) Datenschutzrecht | 640 |
| c) Insolvenzrechtliche Aspekte | 640 |
| aa) Insolvenzverwalterwahlrecht nach § 103 Abs. 1 InsO | 640 |
| bb) Umqualifizierung des Forderungsverkaufs in ein besichertes Darlehen | 641 |
| cc) Vermischungsrisiko, Ersatzaussonderung | 642 |
| 5. Bilanzielle Aspekte | 642 |
| a) Konsolidierung des SPV durch den Originator nach HGB | 643 |
| b) Konsolidierung des SPV durch den Originator nach IFRS | 643 |
| 6. Steuerliche Aspekte | 644 |
| a) Gewerbesteuer des SPV | 644 |
| b) Umsatzsteuer aufgrund des MKG-Urteils | 645 |
| IV. Immobilienfinanzierungen | 646 |
| 1. Einleitung | 647 |
| 2. Klassisches Bankdarlehen | 647 |
| a) Anwendungsbereich | 647 |
| b) Sicherheiten | 648 |
| c) Verzinsungsvarianten | 650 |
| d) Tilgungsvarianten/Laufzeit | 650 |
| e) Nachbesicherungsrechte | 651 |
| f) Künftige Entwicklung des klassischen Immobilien-darlehens | 651 |
| 3. Immobilienleasing | 652 |
| a) Formen des Immobilienleasing | 652 |
| b) Strukturelemente des Immobilienleasing | 653 |
| c) Vorteile für den Darlehensgeber | 655 |
| d) Komplexität/Kostenintransparenz | 656 |
| e) Insolvenz der Objektgesellschaft | 656 |
| f) Eingeschränkte Mitwirkungsrechte | 657 |
| g) Ausgewählte Gestaltungsfragen | 657 |
| aa) Ablauf der Zinsbindung | 657 |

| | |
|--|-----|
| bb) Ertrags-/Aufwandsüberhang während der Grundmietzeit | 657 |
| cc) Gewerbesteuerliche Konsequenzen | 658 |
| 4. International syndizierungs- und verbrieftungsfähige Darlehen | 659 |
| a) Einleitung | 659 |
| b) Limited Recourse und seine Umsetzung | 660 |
| c) Financial Covenants | 661 |
| d) Sicherheiten | 662 |
| e) Vorfälligkeitsentschädigung | 663 |
| f) Zinssicherung | 663 |
| 5. Zusammenfassung | 665 |
| V. Objekt- und Projektfinanzierungen | 666 |
| 1. Einführung | 666 |
| 2. Struktur von Projektfinanzierungen im Einzelnen | 669 |
| a) Projektverträge | 669 |
| b) Finanzierungsverträge | 673 |
| aa) Auszahlungsvoraussetzungen | 675 |
| bb) Mittelverwendungs- und Ziehungsplan | 676 |
| cc) Zins- und Tilgungsplan | 677 |
| dd) Projektkonten und Zahlungsreihenfolge | 678 |
| ee) Direktvereinbarungen | 679 |
| ff) Verpfändung von Geschäftsanteilen | 681 |
| gg) Patronatserklärungen der Sponsoren | 682 |
| 3. Bilanzrecht | 682 |

F. Bilanzielle Behandlung von Eigen- und Fremdkapital und anderen Finanzierungsformen gemäß HGB und IFRS

| | |
|--|-----|
| I. Einführung | 688 |
| 1. Begriffe | 688 |
| 2. Kernfragestellungen | 689 |
| 3. Neuere Entwicklungen | 691 |
| 4. Gang der Untersuchung | 692 |
| II. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital nach HGB | 693 |
| 1. Eigenkapital | 693 |
| a) Der Begriff des Eigenkapitals | 693 |
| aa) Verwendung des Begriffs „Eigenkapital“ in handels- und gesellschaftsrechtlichen Gesetzesbestimmungen | 693 |
| bb) Auslegung des Begriffs „Eigenkapital“ | 694 |
| b) Behandlung des Eigenkapitals im Einzelabschluss | 697 |
| aa) § 247 Abs. 1 HGB als Ausgangspunkt | 697 |
| bb) Rechtsformspezifische Ausgestaltung | 698 |
| cc) Sonderposten mit Rücklageanteil | 698 |
| c) Behandlung des Eigenkapitals im Konzernabschluss | 698 |
| aa) Vorbemerkung | 698 |
| bb) Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses | 699 |
| cc) Einordnung und Bedeutung der Kapitalkonsolidierung in der Konzernrechnungslegung | 699 |

| | |
|--|------------|
| dd) Die Bedeutung des Begriffs „Eigenkapital“ in der Konzernrechnungslegung | 700 |
| 2. Fremdkapital | 701 |
| a) Begriff/Abgrenzung zum Eigenkapital | 701 |
| b) Behandlung des Fremdkapitals im Einzelabschluss | 702 |
| c) Behandlung des Fremdkapitals im Konzernabschluss (einschließlich der Schuldenkonsolidierung) | 702 |
| 3. Andere Finanzierungsformen | 703 |
| a) Allgemeines | 703 |
| b) „Mezzanine“-Kapital | 703 |
| aa) Genussrechtskapital | 703 |
| bb) Einlagen stiller Gesellschafter | 706 |
| III. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital gemäß IFRS | 707 |
| 1. Die Geltung der IFRS im deutschen Recht | 707 |
| 2. IFRS for Small and Medium-sized Entities (IFRS for SMEs) | 708 |
| 3. Die Abgrenzung von Eigenkapital und Fremdkapital gemäß IFRS | 710 |
| a) Allgemeines | 710 |
| b) Schulden | 711 |
| c) Eigenkapital | 712 |
| d) Neuere Entwicklungen | 714 |
| e) Mindestgliederung | 716 |
| f) Konzernabschluss | 717 |
| aa) Mindestinhalt eines Konzernabschlusses nach IAS/IFRS und Anwendung der IAS/IFRS auf Konzernabschlüsse deutscher Mutterunternehmen | 717 |
| bb) Kapitalkonsolidierung und weitere Konsolidierungsmaßnahmen | 718 |
| cc) Gliederung des Eigenkapitals in der Konzernbilanz | 718 |
| 4. Personenhandelsgesellschaften | 719 |
| a) Einführung und Problemlage | 719 |
| b) Exkurs: Das Kündigungsrecht der Gesellschafter von deutschen Personengesellschaften und der Abfindungsanspruch eines ausscheidenden Gesellschafters | 720 |
| aa) Kündigung durch Gesellschafter | 721 |
| (1) Kündigungsrecht | 721 |
| (2) Kündigungsfolgen | 721 |
| (3) Abweichende Vereinbarungen (§ 723 Abs. 3 BGB) | 721 |
| bb) Abfindung für den ausscheidenden Gesellschafter einer Personenhandelsgesellschaft | 724 |
| (1) Allgemeines | 724 |
| (2) Anspruchsinhaber | 724 |
| (3) Anspruchsgegner | 724 |
| (4) Entstehung und Fälligkeit des Anspruchs | 725 |
| (5) Die Höhe des Abfindungsanspruchs | 726 |
| (6) Abfindungsklauseln | 727 |
| (aa) Sittenwidrigkeit (§ 138 BGB) | 727 |
| (bb) Verbotene Kündigungsbeschränkungen (§ 723 Abs. 3 BGB) | 728 |

| | |
|---|-----|
| (cc) Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) . . . | 730 |
| (dd) Verhältnis von Nichtigkeit gem. § 138 BGB und/oder § 723 Abs. 3 BGB, salvatorischer Klausel, ergänzender Vertragsauslegung/ Ausübungskontrolle, geltungserhaltender Reduktion und Störung der Geschäftsgrundlage zueinander | 731 |
| c) Anwendung des IAS 32 auf das Mitgliedschaftsrecht in OHG und KG (einschließlich der „Kapitalgesellschaften & Co.“ gem. § 264 a Abs. 1 HGB) | 734 |
| d) IFRIC 2 | 738 |
| e) Gesellschaftsvertragliche Gestaltungen zur Erreichung eines Ausweises der Gesellschaftsanteile als Eigenkapital | 740 |
| 5. Genossenschaften | 740 |
| 6. ED IAS 32 | 742 |
| 7. IAS 32 amend | 743 |
| a) Einführung | 743 |
| b) Kündbare Instrumente | 744 |
| c) Liquidationsverpflichtungen | 750 |
| d) Einstufung von Minderheitenanteilen im Konzernabschluss . . | 750 |
| e) Anhangangaben | 751 |
| 8. Andere Finanzierungsformen | 751 |
| a) Genussrechtskapital | 751 |
| b) Einlagen stiller Gesellschafter | 753 |

G. Aufsichtsrecht und Rating

I. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für die

| | |
|--|-----|
| Unternehmensfinanzierung | 755 |
| 1. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen | 756 |
| 2. Kreditbegriff | 757 |
| 3. Kundenidentifizierung | 758 |
| 4. Offenlegungspflichten | 760 |
| 5. Organisatorische Anforderungen an die Kreditgewährung | 763 |
| 6. Eigenmittelunterlegung von Krediten | 766 |
| a) Grundlagen | 767 |
| aa) Eigenmittelbestandteile | 767 |
| bb) Angemessenheit der Eigenmittel | 769 |
| b) Berechnung | 770 |
| aa) Grundlagen | 770 |
| bb) Berücksichtigung von Sicherheiten | 772 |
| cc) Ermittlung des risikogewichteten KSA-Positionswerts . . | 777 |
| 7. Beschränkungen für Großkredite | 779 |
| 8. Weitergabe von Informationen über Kreditnehmer | 783 |

II. Aufsichtsrechtliche Grenzen der Unternehmensfinanzierung aus Unternehmenssicht

| | |
|--------------------------------------|-----|
| 1. Einleitung | 786 |
| 2. Kreditwesengesetz | 788 |
| a) Grundstruktur und Ziele | 788 |

| | |
|---|-----|
| aa) Erlaubnispflicht für die gewerbsmäßige oder einen kaufmännischen Geschäftsbetrieb erfordernde Erbringung von Bankdienstleistungen | 788 |
| bb) Struktur- und Aufsichtsnormen des KWG | 789 |
| b) Einlagengeschäft | 789 |
| aa) Gegenstand des Einlagengeschäfts | 789 |
| bb) Cash Pooling | 791 |
| cc) Gesellschafterdarlehen | 792 |
| dd) Schuldscheindarlehen | 792 |
| c) Kreditgeschäft | 793 |
| aa) Gegenstand des Kreditgeschäfts | 793 |
| bb) Cash Pooling | 794 |
| cc) Verkäuferdarlehen (Vendor Loan) | 794 |
| dd) Provisionsvorschüsse | 794 |
| d) Garantiegeschäft | 795 |
| e) Factoring | 797 |
| f) Finanzierungsleasing | 798 |
| g) Konzernausnahme | 800 |
| 3. Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz | 802 |
| a) Grundstruktur und Ziele | 802 |
| b) Erlaubnispflichtige Tätigkeiten | 802 |
| aa) Allgemeines | 802 |
| bb) Finanztransfergeschäft | 803 |
| c) Ausnahmen von der Erlaubnispflicht | 805 |
| aa) Konzernausnahme | 805 |
| bb) Handelsvertreter | 806 |
| III. OTC-Derivate | 807 |
| 1. Einführung | 808 |
| a) Begriffsbestimmungen | 808 |
| b) Arten von OTC-Derivaten | 809 |
| aa) Swapgeschäfte | 809 |
| bb) Forwards | 809 |
| cc) Optionen und Zinsbegrenzungsgeschäfte | 809 |
| c) Wirtschaftlicher Zweck | 810 |
| 2. Aufsichtsrechtliche und wertpapierhandelsrechtliche Regelungen | 810 |
| a) Regulierung und Regelungen nach KWG und WpHG | 811 |
| aa) Regulierung nach KWG und WpHG | 811 |
| bb) Wertpapierhandelsrechtliche Regelungen nach WpHG | 811 |
| cc) Meldepflichten nach §§ 25 ff. WpHG | 811 |
| b) EMIR | 812 |
| aa) Überblick zur EMIR | 812 |
| bb) Hintergrund der EMIR | 812 |
| cc) Meldepflichten | 813 |
| dd) Clearing-Pflicht | 814 |
| (1) Voraussetzungen der Clearing-Pflicht | 815 |
| (2) Ablauf des Clearings und Vertragsbeziehungen beim Clearing | 816 |
| (3) Besicherungspflicht | 818 |
| (4) Geltungsbereich | 819 |
| (5) Übergangsregelung | 819 |

| | |
|--|------------|
| (6) Exkurs: Clearingpflicht bei Nicht-EU-Gesellschaften | 819 |
| ee) Risikominderung bei nicht-geclearten OTC-Derivaten | 819 |
| (1) Allgemeine Mindestanforderungen | 820 |
| (2) Besondere Anforderungen für clearingpflichtige Unternehmen | 820 |
| (3) Überprüfung der Risikomanagementsysteme | 821 |
| ff) Sanktionen | 821 |
| c) Regelungen zu Leerverkäufen und Verbot von bestimmten Kreditderivaten | 822 |
| 3. Vertragsgestaltung | 823 |
| a) Einführung | 823 |
| b) Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte | 823 |
| c) ISDA Master Agreements | 824 |
| d) Vergleich der wesentlichen Bestimmungen der Rahmenverträge | 824 |
| e) Finance-linked Hedging | 826 |
| f) Vorrang gesetzlicher Bestimmungen | 826 |
| g) Insolvenz und Netting | 827 |
| aa) Deutsche Gegenpartei und Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte | 827 |
| (1) Beendigung gem. § 104 InsO | 827 |
| (2) Beendigung aufgrund der Bestimmungen des Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte | 828 |
| bb) Deutsche Gegenpartei und ISDA Master Agreements bzw. ausländische Gegenpartei | 829 |
| IV. Internes Rating und seine Auswirkungen auf das Kreditgeschäft | 830 |
| 1. Grundlagen internen Ratings: Basel II, Basel II.5 und CRD III, Basel III und CRD IV | 831 |
| a) Externes und internes Rating als Parameter des Kreditgeschäfts | 833 |
| b) Eigenkapitalanforderungen bei auf internem Rating basierendem Ansatz (IRBA/IRB-Ansatz) | 838 |
| 2. Voraussetzungen für den IRB-Ansatz – die Verwissenschaftlichung der Bonitätsbeurteilung | 841 |
| a) Normative Voraussetzungen für die Zulassung | 842 |
| aa) Zulassungsverfahren für IRBA-Institute | 842 |
| bb) Materielle Bestimmungen über die für das individuelle Rating anzuwendende Methodik | 845 |
| b) Normativer Rahmen für die Anwendung | 848 |
| aa) Verfahrensabläufe, Steuerungs- und Überwachungsprozeduren für das interne Rating | 848 |
| bb) Nutzungspflicht für den IRB-Ansatz | 850 |
| cc) Publizitätspflichten beim IRB-Ansatz | 851 |
| 3. Bedeutung für Kreditwirtschaft und Kunden | 851 |
| a) Standardansatz und Individualansatz (IRBA) | 852 |
| b) Kosten des IRBA für Kreditinstitute | 852 |
| aa) Einmalige Kosten | 853 |
| bb) Laufende Kosten | 853 |
| c) Nutzen des IRBA für Kreditinstitute und Kunden | 854 |

| | |
|--|-----|
| aa) Wettbewerbsvorteile der IRBA-Banken durch methodisch individualisierte Konditionen und Rating-Beratung | 854 |
| bb) Bessere Bonität/bessere Konditionen | 855 |
| cc) Umstufungen beim internen Rating und Konditionenanpassung | 855 |
| d) IRBA als Privileg großer Institute | 859 |
| e) Risiken der IRBA-Verwendung | 859 |
| aa) Fehler bei der Verwendung des IRBA-Systems und aufsichtsrechtliche Folgen | 860 |
| bb) Fehler als Risiko für die Eigenmittelausstattung | 860 |
| cc) Haftungsrisiken gegenüber Kunden bei zu schlechtem Rating | 861 |
| dd) Ansprüche gegen den Kunden bei zu gutem Rating | 861 |
| 4. Ausblick | 862 |
| V. Externes Rating | 862 |
| 1. Bedeutung und Funktion des externen Ratings | 863 |
| a) Wirtschaftliche Bedeutung | 863 |
| b) Rechtliche Anerkennung von externen Ratings | 864 |
| c) Emittenten- oder Emissionsrating? | 865 |
| d) Fehleranfälligkeit von Ratings | 866 |
| 2. Regulierungsoffensive als Reaktion auf die Finanzkrise | 867 |
| a) Auswahl von Ratingagenturen durch den Emittenten | 868 |
| b) Begrenzung des Einflusses des Auftraggebers | 871 |
| c) Folgepflichten der Ratingagentur | 871 |
| d) Haftung der Ratingagentur – vertragliche oder gesetzliche Haftung | 872 |
| e) Haftung der Ratingagentur – gesetzliche Haftung | 874 |
| 3. Besonderheiten beim Rating strukturierter Finanzprodukte | 876 |
| 4. Rating von Unternehmen (Emittentenrating) | 876 |
| 5. Der Ratingprozess und die das Rating beeinflussenden Faktoren | 878 |

H. Finanzierungen in der Krise

| | |
|---|-----|
| I. Die Chancen und Risiken einer Finanzierung in der Krise | 888 |
| 1. „Turnaround“ vs. Insolvenz | 888 |
| 2. Die Erhöhung des Risikos bei fortschreitender Krise | 890 |
| II. Die Finanzierung durch Gesellschafter | 896 |
| 1. Eigenkapitalmaßnahmen | 896 |
| a) Kapitalerhöhung (nach vorheriger Kapitalherabsetzung) | 896 |
| b) Zahlungen auf künftige Einlageschuld | 899 |
| c) Zuzahlungen in die Kapitalrücklage | 901 |
| 2. Gesellschafterdarlehen und Rangrücktritt | 902 |
| 3. Finanzierungshilfe durch Patronatserklärungen | 908 |
| a) Wesen und Funktion | 908 |
| b) Erscheinungsformen | 908 |
| c) Aufhebung/Beendigung | 909 |
| d) Patronatserklärungen als Sanierungsinstrument | 910 |

| | |
|--|-----|
| III. Die Finanzierung durch Gläubiger | 911 |
| 1. Die Sanierungsbeiträge der Gläubiger | 911 |
| 2. Der Forderungsverzicht (einschließlich Forderungsverzicht mit Besserungsschein) | 911 |
| 3. Die Schuldumwandlung („Debt-Equity-Swap“) | 914 |
| 4. Der Sanierungskredit | 916 |
| 5. Sonstige sanierungsunterstützende Maßnahmen | 920 |
| IV. Die Finanzierung durch Investoren | 923 |
| 1. Eigenkapitalerwerb und/oder Schuldenerwerb | 923 |
| a) Erwerb (notleidender) Forderungen | 924 |
| aa) Übertragung der (notleidenden) Forderung | 924 |
| bb) Erwerb der Sicherheiten | 925 |
| cc) Erforderlichkeit einer Bankerlaubnis | 925 |
| dd) Einschränkungen der Weitergabe von Informationen an den Erwerber der (notleidenden) Forderungen | 926 |
| b) Erwerb des Unternehmens durch Verwertung von Pfandrechten an Gesellschaftsanteilen | 929 |
| 2. Die Handlungsoptionen bei der Finanzierung | 930 |
| a) Außergerichtliche Sanierung | 930 |
| aa) Außergerichtlicher Sanierungsvergleich | 930 |
| bb) Scheme of Arrangement | 932 |
| b) Sanierung im Insolvenzverfahren | 933 |
| aa) Die Sanierungsinstrumente der Insolvenzordnung | 935 |
| (1) Antragsrecht des Schuldners bei drohender Zahlungsunfähigkeit | 935 |
| (2) Antrag auf Eigenverwaltung (§§ 270ff. InsO) | 935 |
| (3) Substanzerhaltende/liquiditätsverbessernde Instrumente | 937 |
| (4) Insolvenzplanverfahren (§§ 217–269 InsO) | 939 |
| bb) Der Ablauf des (vorbereiteten) Insolvenzverfahrens | 944 |
| cc) Regelinsolvenzverfahren | 945 |

I. Der fremdfinanzierte Unternehmenskauf

| | |
|---|-----|
| I. Strukturierung und Finanzierung eines fremdfinanzierten Unternehmenskaufs | 953 |
| 1. Bedeutung und Praxis des fremdfinanzierten Unternehmenskaufs | 953 |
| 2. Optimierung des Eigenkapitaleinsatzes | 957 |
| a) Eigen- und Fremdkapitalquote | 957 |
| b) Steuerliche Aspekte | 959 |
| aa) Zinsschranke | 960 |
| bb) Gewerbesteuer | 961 |
| cc) Betriebsprüfungsrisiken | 962 |
| c) Verschuldungsgrad | 962 |
| 3. Optimierung des Ausschüttungs- und Refinanzierungspotentials | 964 |
| 4. Bedienung und Absicherungen von Finanzierungsverbindlichkeiten | 965 |
| a) Planszenario | 965 |
| aa) Schaffung von Tilgungs- bzw. Zinszahlungspotential | 966 |

| | |
|---|-----|
| bb) Debt-Push-Down | 967 |
| cc) Bestellung von Sicherheiten | 970 |
| b) Krisenszenario | 971 |
| 5. Ausstiegsvorbereitung („Exit“) | 973 |
| a) Steuerliche Optimierung | 973 |
| b) Gesellschaftsrechtliche Strukturierung | 975 |
| II. Dividenden beim fremdfinanzierten Unternehmenskauf . . . | 976 |
| III. Finanzierung durch Weiterveräußerung von Unternehmensteilen | 978 |
| 1. Restrukturierungs- und Carve-out-Transaktionen | 979 |
| 2. Übernahmeprozess (M&A-Prozess) | 980 |
| 3. Berücksichtigung von (rechtlichen) Interessen des Zielunternehmens | 981 |
| IV. Finanzierungsfragen bei Management-Beteiligungsmodellen | 983 |
| 1. Management-Beteiligungsmodelle | 983 |
| 2. Finanzierungs- und Corporate-Governance-Fragen | 984 |
| 3. Steuerrecht | 985 |
| V. Finanzierung durch die Verkäuferseite | 988 |
| 1. Kaufpreisbindung an Wertentwicklung nach dem Erwerb (Earn-out und Rückbeteiligung) | 988 |
| 2. Kaufpreisstundung durch Verkäufer (Vendor Note) | 990 |
| 3. Garantien und Haftungsfreistellungen | 991 |

J. Haftung aufgrund von Finanzierungsentscheidungen

| | |
|--|------|
| I. Haftung der Gesellschafter und verbundener Unternehmen | 994 |
| 1. Vertragliche Haftung | 995 |
| a) Schuldbeitritt und Mithaftungserklärung | 995 |
| b) Garantie/Bürgschaft | 996 |
| c) Patronatserklärung | 996 |
| d) Nachschuss- und Volleinzahlungspflichten | 997 |
| 2. Durchgriffshaftung | 998 |
| a) Trennungsprinzip | 998 |
| b) Existenzvernichtender Eingriff | 998 |
| c) Durchgriffshaftung nach ausländischem Recht | 1000 |
| 3. Konzernhaftung | 1001 |
| a) Verlustausgleichspflicht im Vertragskonzern | 1002 |
| b) Nachteilsausgleich im faktischen Konzern | 1002 |
| c) Konzernhaftung bei GmbH und Personengesellschaften | 1003 |
| 4. Deliktische Haftung | 1004 |
| 5. Strafrechtliche Verantwortlichkeit | 1004 |
| II. Haftung der Organe | 1007 |
| 1. Gesetzliche Organhaftung | 1007 |
| a) Aktiengesellschaft | 1007 |
| aa) Haftung gegenüber der Gesellschaft | 1008 |
| bb) Haftung gegenüber den Gesellschaftern | 1009 |
| cc) Haftung gegenüber Gläubigern und sonstigen Dritten .. | 1009 |
| b) GmbH | 1009 |

| | |
|---|------|
| c) Faktischer Geschäftsführer | 1010 |
| d) Aufsichtsrats- und Beiratsmitglieder | 1011 |
| 2. Dienstvertragliche Haftung | 1011 |
| 3. Deliktische Haftung und strafrechtliche Verantwortlichkeit | 1012 |
| 4. D&O-Versicherung | 1012 |
| 5. Steuerliche Haftungsrisiken | 1013 |
| a) Haftung des Vertreters (§ 69 AO) | 1013 |
| b) Haftung des Steuerhinterziehers (§ 71 AO) | 1014 |
| c) Strafrechtliche Haftung für Steuerhinterziehung | 1015 |
| Sachverzeichnis | 1017 |