



Christoph Lintz

Drag-Along Right

Wirtschaftliche Interessen,
rechtliche Grenzen und Gestaltung
von Mitverkaufsverpflichtungen
in der GmbH

Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	17
Einführung	21
I. Gegenstand und Anlass der Untersuchung	21
II. Ziel und Gang der Untersuchung	23
 Kapitel 1: Grundlagen des Drag along-Rechts	 25
A. Was ist Drag along?	25
I. Definition, materieller Inhalt einer Drag along-Vereinbarung	25
II. Hintergrund und die damit verbundene Zielsetzung des Drag along-Rechts	38
B. Abgrenzung der Drag along-Klausel zu anderen Beendigungsklauseln ...	39
I. (Mit-) Gesellschafter als Käufer (Ausscheiden des Verkäufers)	42
II. Dritter als Käufer (gemeinsames Ausscheiden)	42
III. Hinauskündigung (Ausscheiden des Hinausgekündigten)	43
IV. Manager- und Mitarbeitermodell (Ausscheiden des Managers und Mitarbeiters)	44
V. Kündigung durch Kreditgeber (eventuelles Ausscheiden des Schuldners)	44
VI. Einziehung (Ausscheiden eines Gesellschafters)	45
VII. Unterschiedliche wirtschaftliche Folgen bei den verschiedenen Beendigungsklauseln	45
 Kapitel 2: Praktische und wirtschaftliche Bedeutung der Anwendungsfälle der Drag along-Klausel	 47
A. Anwendungsfelder; praktische Bedeutung	48
I. Venture Capital	48
II. Private Equity	49
III. Manager- und Mitarbeiterbeteiligungen	50
IV. Joint Venture	50
V. „Familienunternehmen“ (Personalistische Zusammenarbeit)	51
B. Wirtschaftliche Bedeutung und Interessenlage	51
I. Die Finanzierungsbeteiligungen in Zahlen	51
II. Wirtschaftliche Interessenlage der Beteiligten	52

III. Rechtsökonomische Beurteilung	58
Kapitel 3: Entwicklung von Drag along anhand eines kurzen Auslandsvergleichs zu den USA	59
A. Allgemeiner Rechtsvergleich zu den USA	59
I. Die Rechtssysteme	59
II. Die Vertragsstrukturen	60
B. Historische, rechtliche Entwicklung von Drag along in den USA und Deutschland	62
I. Historische Entwicklung von Drag along anhand der Venture Capital- und Private Equity-Entwicklung; Wandel der Finanzierungsmöglichkeiten	62
II. Begriffliche und inhaltliche Entwicklung von Venture Capital, Private Equity und Drag along	67
Kapitel 4: Rechtliche Konstruktion, Vereinbarkeit von Drag along mit deutschem Recht	71
A. Methodische Untersuchungen zur Beendigungsklausel, im Besonderen zur Drag along-Klausel	71
I. Problemlage und Ziel der methodischen Untersuchung	71
II. Verfahren zur Gestaltung einer Beendigungsklausel	72
B. Rechtliche Konstruktionen	80
I. Einordnung der Konstruktion in ein „Teilsystem“	81
II. Mögliche Grundformen für die Vereinbarung einer Drag along-Klausel	82
III. Kombinationsmöglichkeiten	91
C. Vereinbarkeit mit deutschem Recht	92
I. Verstoß gegen zwingendes Gesetzesrecht?	92
II. Rechtsprechung und Literatur zur Vereinbarkeit von Drag along mit deutschem Recht	93
III. Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Drag along-Klausel mit Kündigung bzw. Ausschluss; Anwendbarkeit der Hinauskündigungsrechtsprechung des BGH auf das Drag along-Recht	97
IV. Drag along und § 138 BGB	104
V. Grenzen der Anwendung der Hinauskündigungsrechtsprechung und des Drag along-Rechts	141
VI. Die Fremdkapitalfinanzierung als Maßstab	143
VII. Die Abfindung als Maßstab	145
VIII. Die Bürgschaftsrechtsprechung des BVerfG als Maßstab	148

IX.	Verstoß gegen AGB-Recht?	151
X.	Die Ausübungskontrolle des Drag along-Rechts nach § 242 BGB ..	156
Kapitel 5: Gestaltung		161
A.	Überprüfung von Drag along-Musterformulierungen der Literatur an den unter Kapitel 4. aufgestellten Maßstäben	162
B.	Eigene Musterformulierungen	165
I.	Venture Capital und Private Equity	166
II.	„Familienunternehmen“ und Joint Venture	169
III.	Form der Drag along-Vereinbarung	174
Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse		177
Anhang		181
Literaturverzeichnis		185

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	17
Einführung	21
I. Gegenstand und Anlass der Untersuchung	21
II. Ziel und Gang der Untersuchung	23
Kapitel 1: Grundlagen des Drag along-Rechts	25
A. Was ist Drag along?	25
I. Definition, materieller Inhalt einer Drag along-Vereinbarung	25
II. Hintergrund und die damit verbundene Zielsetzung des Drag along-Rechts	27
1. Anwendungsfelder	27
a) Eigenkapitalfinanzierung beim Zielunternehmen (Venture Capital und Private Equity)	28
b) Beteiligung zur Zusammenarbeit der Familienmitglieder, Mitarbeiter und Kooperationspartner (Familienunternehmen sowie Joint Venture)	28
2. Gründe für die Drag along-Klausel	29
a) Gesetzliche Gestaltungen	29
b) Wirtschaftsrechtliche Gründe	31
c) „Nüchterne“ Gründe	33
3. Die Exitstrategie der Drag along-Klausel	33
a) Überblick über grundsätzlich mögliche Exitstrategien	34
b) Die Drag along-Klausel und der mit ihr angestrebte Exit	35
aa) Initial Public Offering	35
bb) Trade sale	36
cc) Secondary Buyout	37
dd) Management Buy In und Management Buy Out	38
B. Abgrenzung der Drag along-Klausel zu anderen Beendigungsklauseln ...	38
I. (Mit-) Gesellschafter als Käufer (Ausscheiden des Verkäufers)	39
1. Andienungsklausel	39
2. Vorkaufsrecht	39
3. Redemption Rights: Put- und Call-Optionen	40
4. Russian Roulette-Klausel	40

5. Texan Shoot out-Klausel	41
II. Dritter als Käufer (gemeinsames Ausscheiden)	42
1. Drag along	42
2. Tag along	42
III. Hinauskündigung (Ausscheiden des Hinausgekündigten)	43
IV. Manager- und Mitarbeitermodell (Ausscheiden des Managers und Mitarbeiters)	44
V. Kündigung durch Kreditgeber (eventuelles Ausscheiden des Schuldners)	44
VI. Einziehung (Ausscheiden eines Gesellschafters)	45
VII. Unterschiedliche wirtschaftliche Folgen bei den verschiedenen Beendigungsklauseln	45
Kapitel 2: Praktische und wirtschaftliche Bedeutung der Anwendungsfälle	
der Drag along-Klausel	47
A. Anwendungsfelder; praktische Bedeutung	48
I. Venture Capital	48
II. Private Equity	49
III. Manager- und Mitarbeiterbeteiligungen	50
IV. Joint Venture	50
V. „Familienunternehmen“ (Personalistische Zusammenarbeit)	51
B. Wirtschaftliche Bedeutung und Interessenlage	51
I. Die Finanzierungsbeteiligungen in Zahlen	51
II. Wirtschaftliche Interessenlage der Beteiligten	52
1. Interessen bei Venture Capital	53
2. Interessen bei Private Equity	54
3. Interessen bei „Familienunternehmen“ und Joint Ventures	56
4. Zusammenfassung der Interessenslagen	57
III. Rechtsökonomische Beurteilung	58
Kapitel 3: Entwicklung von Drag along anhand eines kurzen	
Auslandsvergleichs zu den USA	59
A. Allgemeiner Rechtsvergleich zu den USA	59
I. Die Rechtssysteme	59
1. Deutsche Rechtstradition	59
2. Anglo-amerikanische Rechtstradition	60
II. Die Vertragsstrukturen	60
1. Deutsche Vertragsstruktur	60
2. Anglo-amerikanische Vertragsstruktur	61

B. Historische, rechtliche Entwicklung von Drag along in den USA und Deutschland	62
I. Historische Entwicklung von Drag along anhand der Venture Capital- und Private Equity-Entwicklung; Wandel der Finanzierungsmöglichkeiten	62
1. Entwicklung in den USA	62
2. Entwicklung in Deutschland	63
II. Begriffliche und inhaltliche Entwicklung von Venture Capital, Private Equity und Drag along	67
Kapitel 4: Rechtliche Konstruktion, Vereinbarkeit von Drag along mit deutschem Recht	71
A. Methodische Untersuchungen zur Beendigungsklausel, im Besonderen zur Drag along-Klausel	71
I. Problemlage und Ziel der methodischen Untersuchung	71
II. Verfahren zur Gestaltung einer Beendigungsklausel	72
1. Tatbestandsseite	73
a) Regelungsfreiheit auf Grund Privatautonomie	75
b) Grenzen der Privatautonomie	77
2. Rechtsfolgenseite	79
B. Rechtliche Konstruktionen	80
I. Einordnung der Konstruktion in ein „Teilsystem“	81
II. Mögliche Grundformen für die Vereinbarung einer Drag along-Klausel	82
1. Der Vorvertrag	82
2. Die Option	83
3. Vollmacht	86
4. Regulierung der Drag along-Klausel durch Bedingungen	87
5. Regelungsort und Form der Drag along-Klausel	88
III. Kombinationsmöglichkeiten	91
C. Vereinbarkeit mit deutschem Recht	92
I. Verstoß gegen zwingendes Gesetzesrecht?	92
II. Rechtsprechung und Literatur zur Vereinbarkeit von Drag along mit deutschem Recht	93
1. Grundsätze der Rechtsprechung zur Hinauskündigung von Gesellschaftern	94
2. Literatur	95

III.	Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Drag along-Klausel mit Kündigung bzw. Ausschluss; Anwendbarkeit der Hinauskündigungsrechtsprechung des BGH auf das Drag along-Recht	97
	1. Gemeinsamkeiten und Unterschiede von Drag along-Klauseln zu Kündigungs- bzw. Ausschlussklauseln	98
	2. Anwendbarkeit der Hinauskündigungsrechtsprechung	103
IV.	Drag along und § 138 BGB	104
	1. Begriff und Inhalt der Sittenwidrigkeit nach § 138 BGB	105
	2. Freier Ausschluss auf Grund Drag along ohne sachliche Rechtfertigung durch „besondere Umstände“	106
	a) Die Drag along-Vereinbarung im Rahmen der Venture Capital- und Private Equity-Finanzierung	107
	aa) Der Gesamtcharakter der Drag along-Vereinbarung unter dem Eindruck der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht ..	107
	(1) Gewichtung der Treuepflicht	107
	(2) Willkürherrschaft	111
	(3) „Besondere Umstände“ anhand BGH, Urt. v. 19. 09. 2005 – II ZR 173 / 04 – „Managermodell“	117
	(4) „Kernbereichsverletzung“	119
	bb) Allgemeine sittliche Grundsätze	120
	(1) Sozialethische Prinzipien	120
	(2) Rechtsethische Prinzipien: Mittelbare Drittwirkung von Art. 12 Abs. 1 und Art. 14 Abs. 1 GG	122
	(3) Einfluss des Sozialstaatsprinzips (Art. 20 Abs. 1 GG) .	125
	(4) Schutz des Schwächeren gegen intellektuelle Übermacht	126
	b) Ergebnis zu Venture Capital und Private Equity	128
	c) Die Drag along-Vereinbarung im Rahmen von „Familienunternehmen“	129
	aa) Gemeinsamer Aufbau des „Familienunternehmens“ durch alle „beteiligten“ Familienmitglieder; geplante Veräußerung	130
	bb) Nachfolgeplanung des Unternehmensgründers durch Drag along	133
	cc) „Mitarbeiterbeteiligungen“	136
	dd) Drag along zur „Lösung“ von Meinungsverschiedenheiten	137
	ee) Ergebnis zu „Familienunternehmen“	139
	d) Die Drag along-Vereinbarung im Rahmen von Joint Ventures	139

V.	Grenzen der Anwendung der Hinauskündigungsrechtsprechung und des Drag along-Rechts	141
VI.	Die Fremdkapitalfinanzierung als Maßstab	143
VII.	Die Abfindung als Maßstab	145
VIII.	Die Bürgschaftsrechtsprechung des BVerfG als Maßstab	148
IX.	Verstoß gegen AGB-Recht?	151
	1. Anwendbarkeit, § 310 Abs. 4 S. 1 BGB	151
	2. Inhaltskontrolle nach § 307 BGB	153
	a) Venture Capital und Private Equity	153
	b) „Familienunternehmen“, Mitarbeiterbeteiligung	154
	c) Joint Ventures	155
	3. Zusammenfassung	155
X.	Die Ausübungskontrolle des Drag along-Rechts nach § 242 BGB ...	156
Kapitel 5: Gestaltung		161
A.	Überprüfung von Drag along – Musterformulierungen der Literatur an den unter Kapitel 4. aufgestellten Maßstäben	162
B.	Eigene Musterformulierungen	165
I.	Venture Capital und Private Equity	166
	1. Option, (Vor-) Vertrag	166
	2. Vollmacht	168
II.	„Familienunternehmen“ und Joint Venture	169
	1. Option, (Vor-) Vertrag	169
	a) Nachfolgeplanung	169
	b) Mitarbeiterbeteiligung	170
	c) Meinungsstreitigkeiten	171
	2. Vollmacht	172
III.	Form der Drag along-Vereinbarung	174
Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse		177
Anhang		181
Literaturverzeichnis		185

