

Saarbrücker Studien zum Privat- und Wirtschaftsrecht

Herausgegeben von Johann Paul Bauer, Michael Martinek
und Helmut Rößmann

Band 63

Daniel Marc Protz

Das zivilrechtliche Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen der Unternehmensfinanzierung



PETER LANG

Internationaler Verlag der Wissenschaften

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis	i-xxxiii
Einleitung	1
Ausgangspunkt der Arbeit	5
I. Der aktuelle Mezzanine-Markt	5
II. Literatur zu Mezzanine-Kapital	8
A. Ausländische Literatur	8
B. Deutschsprachige Literatur	9
III. Stellungnahme zur Literatur	10
A. Kritikpunkt I: Grundlagen	11
B. Kritikpunkt II: Das mezzanine Finanzierungsmodell	11
C. Kritikpunkt III: Offene Problemfelder	13
D. Kritikpunkt IV: Die Erfassung der rechtlichen Ausgestaltung mezzaniner Strukturen	14
IV. Gegenstand dieser Arbeit	15
1. Teil: Grundlagen	17
1. Kapitel: Unternehmensfinanzierung nach klassischem Verständnis	19
I. Allgemeines	19
II. Interne und Externe Unternehmensfinanzierung	19
A. Interne Unternehmensfinanzierung	19
B. Externe Unternehmensfinanzierung	21
1. Gegenstand externer Unternehmensfinanzierung	21
2. Investoren bei externer Unternehmensfinanzierung	21
III. Zusammenfassung/Thesen	21
2. Kapitel: Mezzanine Unternehmensfinanzierung	23
I. Die defizitäre Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen	23
A. Die Unterkapitalisierung	23
B. Fremdkapital als tragende Säule der Unternehmensfinanzierung	25
II. Problematik der Fremdkapitalfinanzierungen im Kontext von „Basel II“	26
A. Die Eigenkapitalrichtlinie „Basel II“	26
B. Gegenstand von „Basel II“ und Rating	27
1. Gegenstand von „Basel II“	27
2. Due Diligence und Rating	28
3. Ratingergebnis	29
C. Die Umsetzung von „Basel II“	30
III. Folgen von „Basel II“	30
IV. Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung	32
A. Investitionslücke	32
B. Die Investitionslücke in besonderen Finanzierungskonstellationen	33
C. Folgen der Investitionslücke	34
V. Lösungsansätze zur Überwindung der Investitionslücke	34
VI. Lösung: Mezzanine-Kapital (mit Mezzanine-Hebel)	37
A. Wirkweise von Mezzanine-Kapital	37
1. Der Mezzanine-Hebel	37
2. Die Subjektivität des Mezzanine-Hebels	39
B. Debt-Mezzanine-Swap	39
C. Begrifflichkeiten	40
VII. Mezzanine-Hebel und Solvabilitätsgrundsätze	41
VIII. Mezzanine-Hebel ohne Investitionslücke	42
IX. (Mezzanine-) Kapital ohne Mezzanine-Hebel	43
A. Die hybride Ausgestaltung einer Finanzierung	44

B. Die situationsangepasste Ausgestaltung einer Finanzierung.....	44
C. Stellungnahme.....	46
X. Zusammenfassung/Thesen.....	46
3. Kapitel: „Mezzanine-Kapital“ im Kontext von Eigen- und Fremdkapital	49
I. Gang der Untersuchung.....	49
II. Der Begriff „Mezzanine“.....	49
A. Die traditionelle zweischichtige Kapitalstruktur.....	49
1. Eigenkapital.....	49
2. Fremdkapital.....	50
3. Funktionale Unterschiede.....	51
4. Differenzierungskriterium: Mittelherkunft.....	51
B. Auswirkung für die Suche nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten	51
1. Der hybride Charakter alternativer Finanzierungsmöglichkeiten.....	51
2. Der hybride Charakter des Mezzanine-Kapitals.....	53
III. Folgen für mezzanine Strukturen	54
A. Finanzierungen mit Hebelwirkung.....	54
B. Finanzierungen ohne Hebelwirkung.....	55
1. Mögliche Abgrenzungskriterien.....	55
2. Bedeutung der mezzaninetypischen Hebelwirkung.....	56
3. Ergebnis.....	57
IV. Zusammenfassung/Thesen.....	58
4. Kapitel: Mezzanine-Kapital als eigenständige dritte Kapitalart	59
I. Gegenstand der Untersuchung	59
II. Der eigenständige Charakter von Mezzanine-Kapital	60
A. Der ökonomische Kapitalbegriff.....	60
1. Kapitalabgrenzung nach Risikograden.....	60
a. Abgrenzungsmethode.....	60
b. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital.....	61
2. Formale Abgrenzung	61
a. Abgrenzungsmethode.....	61
b. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital.....	61
3. Kapitalabgrenzung nach idealtypischen Merkmalen.....	61
a. Abgrenzungsmethode.....	61
b. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital.....	63
B. Der juristische (gesellschaftsrechtliche) Eigenkapitalbegriff.....	64
1. Der formale Kapitalbegriff	64
a. Abgrenzungsmethode.....	64
b. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital.....	65
2. Der materielle oder handelsrechtliche Kapitalbegriff.....	65
a. Abgrenzungsmethode.....	65
b. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital.....	66
C. Der bilanzrechtliche Kapitalbegriff.....	67
1. Die Abgrenzung.....	67
a. Abgrenzungsmethode.....	67
aa. Der bilanzrechtliche Kapitalbegriff nach HGB.....	67
bb. Der bilanzrechtliche Kapitalbegriff nach IFRS.....	67
b. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital.....	69
2. Der bilanzielle Ausweis von Mezzanine-Kapital	70
a. Grundlagen der Bilanzierung.....	70
b. Bilanzierung von Mezzanine-Kapital.....	71
aa. Mezzanine-Kapital als bilanzieller Sonderposten	71
(1.) Voraussetzungen eines bilanziellen Sonderpostens	71

(2.) Bilanzausweis und Finanzierungszweck mezzaniner Strukturen.....	72
(3.) Notwendigkeit eines Sonderpostens „Mezzanine-Kapital“	73
bb. Einheitliche oder getrennte Bilanzierung.....	73
(1.) Bilanzierung nach HGB	73
(2.) Bilanzierung nach IFRS	75
3. Ergebnis	75
D. Der steuerrechtliche Kapitalbegriff	75
1. Abgrenzungsmethode	75
2. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital	76
E. Das Eigenkapitalverständnis der Rating-Agenturen	76
1. Abgrenzungsmethode	76
2. Eignung der Methode zur Abgrenzung von Mezzanine-Kapital	76
F. Zwischenergebnis	77
III. Die Notwendigkeit eine Differenzierung	77
A. Strukturelle Gründe.....	77
B. Rechtliche Gründe.....	78
1. Die Haftungsfunktion	78
2. Die Bemessungsfunktion	79
3. Die rechtliche Ausgestaltung	79
C. Ökonomische Gründe.....	80
D. Finanzwirtschaftliche Erwägungen	80
E. Bilanzielle Gründe.....	80
F. Zwischenergebnis	81
IV. Unschädlichkeit einer Abkehr von der klassischen zweischichtigen Kapitalstruktur	82
V. Ergebnis.....	83
VI. Zusammenfassung/Thesen	83
5. Kapitel: Eigener Definitionsansatz	85
I. Definitionsansätze in der Literatur.....	85
A. Definitionsansatz nach Müller	85
1. Mezzanine-Kapital im weiteren Sinne.....	85
2. Mezzanine-Kapital im engeren Sinne.....	86
B. Gegenansicht – Typologische Einordnung.....	86
C. Die Definition in der Praxis.....	88
II. Stellungnahme	88
A. Mezzanine-Kapital im weiteren Sinne	88
1. Beispielhafte Auflistung rechtlicher Ausgestaltungsmöglichkeiten	88
2. Mittlere Risiko-Ertrags-Relation	89
3. Intermediäre Formen der Finanzierung	89
a. Aussagegehalt.....	89
b. Bewertung	90
B. Mezzanine-Kapital im engeren Sinne	91
1. Ansatz von Müller	91
2. Ansatz von Jänisch/Moran/Waibel	92
3. Die typologische Erfassung von Mezzanine.....	93
C. Konsequenz	94
III. Eigener Definitionsansatz und Arbeitsgrundlage	94
A. Definition von Eigen- und Fremdkapital als Ausgangspunkt	94
1. Definition von Eigen- und Fremdkapital	94
2. Heranziehung des Definitionskriteriums	94
B. Weitere Definitionskriterien.....	95
1. Das systematische Kriterium	95
2. Das Strukturkriterium	95
3. Das Herkunftskriterium im weiteren Sinne	96

4. Das Finanzierungszweckkriterium	96
C. Eigener Definitionsansatz	97
D. Einordnung des eigenen Definitionsansatzes	97
IV. Zusammenfassung/Thesen	98
2. Teil: Das Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	101
1. Unterabschnitt: Rahmenbedingungen, Mezzanine-Hebel und Interessen	103
1. Kapitel: Die finanzierungsstrukturellen Rahmenbedingungen	103
I. Besondere Form der externen Unternehmensfinanzierung	103
A. Sicherheiten	103
B. Vergütung des Mezzaninegebers	105
1. Erhöhte Rendite	105
2. Keine Verlustbeteiligung	107
C. Einflussnahme kraft Gesetzes und Covenants	108
1. Beteiligungsrechte	108
2. Grenzen der Beteiligungsrechte	110
D. Haftung der mezzaninen Mittel und des Investors	111
II. Das Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	112
III. Zusammenfassung/Thesen	113
2. Kapitel: Der Mezzanine-Hebel	115
I. Mezzanine-Kapital als Haftungssubstrat in der Insolvenz	115
A. Bilanzielles Eigenkapital	116
B. Wirtschaftliches Eigenkapital	118
C. Stellungnahme	120
1. Bilanzielles Eigenkapital	120
2. Wirtschaftliches Eigenkapital	121
D. Begrifflichkeiten	122
II. Mezzanine-Kapital als Haftungssubstrat außerhalb der Insolvenz	123
III. Zusammenfassung/Thesen	124
3. Kapitel: Die Interessen der Beteiligten	125
I. Gemeinsame Interessen	125
A. Das Interesse an einer einzelfallgerechten Finanzierung	125
B. Das Refinanzierungsinteresse	125
C. Anforderungen an eine standardisierte rechtliche Ausgestaltung	126
D. Finanzierungsbedingungen	127
II. Die Interessen des Mezzaninegebers	127
A. Mezzanine-Kapital als steuerbegünstigte Investition	127
B. Risikoreduzierung beim Mezzanine-Hebel	128
C. Interessen und wirtschaftliche Rahmenbedingungen	128
III. Die Interessen des Mezzaninehmers	128
A. Der Erhalt der Gesellschaftsstruktur	128
B. Cash Flow-generierte Vergütung	128
C. Die steuerrechtliche Abzugsfähigkeit des Mezzanine-Zinses	129
D. Kapitalmarktzugang	129
1. Mezzanine-Finanzierung ohne Kapitalmarktzugang	130
2. Mezzanine-Finanzierung über den Kapitalmarkt	130
3. Sonderproblem: Mittelbarer Kapitalmarktzugang (Refinanzierung)	132
a. Pooling von Mezzanine-Forderungen	132
b. Mezzanine-Fonds	133
4. Kapitalmarktzugang und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	134
IV. Zusammenfassung/Thesen	134

4. Kapitel: Anforderungsprofil für mezzanine Strukturen	137
I. Grundlagen des Anforderungsprofils	137
II. Das Anforderungsprofil	137
A. Wesensprägende Charakteristika	137
B. Mezzaninetypische Charakteristika	138
III. Zweck des Anforderungsprofils	138
A. Standard für Mezzanine-Finanzierungen	138
B. Grundlage für die weitere Untersuchung	139
IV. Zusammenfassung/Thesen	139
2. Unterabschnitt: Rechtliche Probleme des Anforderungsprofils	141
1. Kapitel: Außenfinanzierung	143
I. Gestaltungsmöglichkeiten einer Außenfinanzierung	143
II. Organzuständigkeit	143
III. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	144
A. Das anzuwendende Recht zur Bestimmung der rechtlichen Ausgestaltungsmöglichkeiten ..	144
1. Grenzüberschreitende Mezzanine-Finanzierungen in der EU	145
2. Grenzüberschreitende Mezzanine-Finanzierungen mit den USA	146
3. Einzelanknüpfung	146
B. Das anzuwendende Recht zur Bestimmung der Organzuständigkeit	147
IV. Zusammenfassung/Thesen	148
2. Kapitel: Der Mezzanine-Hebel	149
2a. Kapitel: Grundlagen des Mezzanine-Hebels	151
I. Bilanzrechtliche Grundlagen der Hebelwirkung	151
A. Kriterien für bilanzielles Eigenkapital	151
1. Eigenkapital nach HGB	152
a. Die Kriterien der Finanzierungspraxis	152
b. Die Kriterien im Einzelnen	152
aa. Nachrangigkeit des überlassenen Kapitals (Haftungsfunktion)	152
bb. Langfristigkeit der Kapitalüberlassung (Kontinuitätsfunktion)	153
cc. Erfolgsabhängigkeit der Vergütung (Gewinnbeteiligungsfunktion)	154
dd. Verlustbeteiligung des Kapitalgebers (Garantiefunktion)	154
ee. Eingeschränkte Kündigungsrechte während der Finanzierungslaufzeit	155
c. Eigenkapitalausweis außerhalb des Kriterienkataloges	155
d. Ergebnis	155
2. Eigenkapital nach IFRS	155
a. Der Ausweis nach gegenwärtigem IFRS-Standard	155
b. Der (zukünftige) erweiterte Eigenkapitalbegriff nach IFRS	157
c. Eigenkapitalausweis außerhalb des Kriterienkataloges	158
3. Zusammenfassendes Schaubild	159
B. Kriterien für wirtschaftliches Eigenkapital	159
1. Kriterien der Finanzierungspraxis	159
a. Ansatzpunkte für einen geeigneten Kriterienkatalog	160
b. Der Kriterienkatalog der Finanzierungspraxis	161
2. Kriterien für bilanzielles und wirtschaftliches Eigenkapital im Vergleich	163
3. Gewichtung der Kriterien für wirtschaftliches Eigenkapital	163
a. Das Alles-oder-Nichts-Prinzip	163
b. Das Differenzierungsmodell	164
aa. Differenzierung nach festen Quoten	164
bb. Differenzierung nach dem Gewicht einzelner Kriterien	165
C. Stellungnahme	165
1. Die Bilanzierung von Mezzanine-Kapital nach HGB	166

a. Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen und HGB-Standard	166
aa. (Vollständige) Subordination	166
bb. Verlustbeteiligung	166
cc. Erfolgsunabhängige Mindestvergütung	167
b. Folgen für Equity Mezzanine	167
2. Die Bilanzierung von Mezzanine-Kapital nach IFRS	168
3. Die Kriterien für wirtschaftliches Eigenkapital	169
a. Die Kriterien für bilanzielles und wirtschaftliches Eigenkapital im Vergleich	169
b. Die Kompatibilität mit dem Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	170
aa. Unbefristete Kapitalüberlassung	170
bb. Vollumfängliche Subordination	170
c. Wirtschaftliches Eigenkapital im Bonitätsrating	172
4. Wesentliche Kriterien des Mezzanine-Hebels	173
a. Die Kriterien der Finanzierungspraxis	173
aa. Nachrangigkeit des überlassenen Kapitals	173
bb. Längerfristigkeit der Kapitalüberlassung	173
cc. Eingeschränkte Kündigungsrechte während der Laufzeit	174
dd. Erfolgsabhängigkeit der Vergütung und Verlustbeteiligung des Mezzaninegebers	174
ee. Keine Besicherung	175
b. Stellungnahme	175
aa. Kriterien für wirtschaftliches Eigenkapital	175
bb. Haftungsfragen bei wirtschaftlichem Eigenkapital	177
II. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	177
A. Kriterien für bilanzielles Eigenkapital nach ausländischem Standard	177
B. Kriterien für wirtschaftliches Eigenkapital nach ausländischem Standard	178
III. Zusammenfassung/Thesen	179
2b. Kapitel: Der Mezzanine-Hebel – Das Kriterium der Nachrangigkeit	181
I. Das Kriterium der Nachrangigkeit	181
A. Inhalt einer Nachrangvereinbarung	182
1. Die Rangrücktrittsvereinbarung	182
a. Grundlagen	182
b. Der einfache Rangrücktritt	184
c. Der harte Rangrücktritt	185
d. Mezzanine-Finanzierungen und harter Rangrücktritt	187
aa. Partielle Subordination und harter Rangrücktritt	187
bb. Mezzaninetyische Vergütungskomponenten bei hartem Rangrücktritt	187
e. Zwischenergebnis	188
2. Sonstige Nachrangvereinbarungen und -konstellationen	188
a. Strukturelle Subordination	188
aa. Das Szenario einer strukturellen Subordination	188
bb. Die strukturelle Subordination bei Mezzanine-Finanzierungen	190
b. Debt Push Up	190
c. Zeitliche Subordination	191
d. Forderungsverzicht und Stundungsabrede	191
3. Nebenabreden einer Rangrücktrittsvereinbarung	192
a. Nebenabreden aus Sicht des Senior-Kapitalgebers	193
b. Nebenabreden aus Sicht des Mezzaninegebers	194
c. Nebenabreden und wirtschaftliches Eigenkapital	195
4. Rangrücktritt und Eigenkapitalersatzrecht	195
B. Rechtliche Anforderungen an eine Rangrücktrittsvereinbarung	196
1. Aufhebung der Rangrücktrittsvereinbarung	196
a. Problemstellung	196
b. Meinungsstand	196

c. Stellungnahme	196
d. Absicherung des Senior-Kapitalgebers	197
2. Abtretung der subordinierten Forderung	198
3. Stundungseinrede	198
4. Grenzen einer Subordination durch Nachrangabrede	199
C. Die steuerbilanzielle Behandlung einer Rangrücktrittsvereinbarung	199
1. Die Rangrücktrittsvereinbarung in der Handels- und Steuerbilanz	199
2. § 5 Abs. 2a EStG	201
a. Ansicht des BMF	202
b. Die Rechtsprechung des BFH	202
c. Literatur	203
d. Stellungnahme	203
II. Sonderfall: Rangrücktrittsvereinbarung als Sanierungsinstrument	203
A. Die zusätzliche bilanzrechtliche Hebelwirkung in der Krise	203
B. Voraussetzungen	204
1. BGH: Qualifizierter Rangrücktritt	204
2. Weitere Voraussetzungen	205
C. Folgeprobleme der Rechtsprechung	206
1. Die notwendige Rangtiefe von qualifizierten Rangrücktrittsvereinbarungen	206
a. Der Urteils-Wortlaut	207
b. Teleologische Aspekte	207
c. Ergebnis und Muster einer Rangrücktrittsvereinbarung	208
d. Die Passivierung im Überschuldungsstatus nach dem MoMiG	210
2. Die steuerrechtliche Behandlung qualifizierter Rangrücktrittsvereinbarungen	211
a. § 5 Abs. 2a EStG	211
b. Die qualifizierte Rangrücktrittsvereinbarung als Forderungsverzicht	212
aa. Teile des Schrifttums	212
bb. Teile des Schrifttums und BFH	213
cc. Stellungnahme	213
dd. Ergebnis	214
III. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	215
A. Die Bestimmung des anzuwendenden Rechts	215
B. Nachrangabrede nach ausländischem Recht	215
1. Der Abschluss von Nachrangabreden	215
2. Die Insolvenzfestigkeit einer vertraglich vereinbarten Subordination	216
3. Intercreditor Agreement	217
4. Weitere Besonderheiten	217
IV. Zusammenfassung/Thesen	218
3. Kapitel: Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	221
I. Laufzeit	221
II. Bestand der Mezzanine-Finanzierung	221
A. Wirksamkeit des Finanzierungsvertrags	222
1. Sittenwidrigkeit von (mezzaninen) Sanierungs-Finanzierungen	222
2. Sittenwidrigkeit der Vergütung des Mezzaninegebers	222
3. Knebelung und Übersicherung des Mezzaninenehmers	223
4. Prophylaxe gegen Unwirksamkeit	223
B. Nicht änderbarer Inhalt	223
C. Leistungsstörungenrecht	224
1. Einschränkung des Leistungsstörungenrechts	225
2. Zulässigkeit der Einschränkung	226
a. Ausschluss der ordentlichen Kündigung	227
b. Ausschluss der außerordentlichen Kündigung	228
aa. Grundlagen	228

bb. Außerordentliche Kündigung bei Mezzanine-Finanzierungen	230
(1.) Wichtige Kündigungsgründe des Mezzaninegebers	231
(2.) Außerordentliche Kündigungsrechte und wirtschaftliches Eigenkapital	233
c. Kündigungsrechte in der Finanzierungspraxis	235
3. Verfügungen über die Mezzanine-Forderung	235
4. Insolvenzanfechtung	236
III. Aufrechnung	236
IV. Liquidation und Insolvenz	236
A. Liquidation und Insolvenz des Mezzaninenehmers	236
B. Liquidation und Insolvenz des Mezzaninegebers	237
V. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	239
VI. Zusammenfassung/Thesen	239
4. Kapitel: Die Besicherung einer Mezzanine-Finanzierung	243
I. Klassische Sicherungsinstrumente	243
A. Verbot der Dividendenausschüttung	243
B. Negativklausel	243
C. Sicherheiten der Mezzaninenehmer-Gesellschafter	244
II. Innovative Sicherungsinstrumente	244
A. Distressed Debt-Investments	244
1. Rechtliche Zulässigkeit des Distressed Debt Transfer	246
a. Matrixstrukturen	246
b. Unternehmenssanierung	248
aa. Durchführung eines Debt-Equity-Swap außerhalb der Insolvenz	248
bb. Zulässigkeit eines Debt-Equity-Swap in der Insolvenz	249
2. Anforderungen an die Mezzanine-Forderung	250
a. Matrix-Strukturen	250
b. Unternehmenssanierung	251
B. Kreditderivate	252
III. Sicherheiten beim Debt-Mezzanine-Swap	253
IV. Zulässigkeit nicht nachrangiger Sicherheiten zugunsten des Mezzaninegebers	254
V. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	255
VI. Zusammenfassung/Thesen	255
5. Kapitel: Mitsprache- und Kontrollrechte des Mezzaninegebers	257
I. Covenants	257
II. Mezzaninetypische Covenants	259
A. Regelungsziele mezzaninetypischer Covenants	259
B. Mezzaninetypische Covenants im Einzelnen	260
1. Informationsrechte	260
2. Financial Covenants	260
3. Sanktionsbasierte Einflussnahme	261
4. Nicht sanktionsbasierte Einflussnahme	263
III. Beschränkungen bei der Verwendung mezzaninetypischer Covenants	263
A. Grundsatz der Verbandssouveränität	264
B. Beschränkte Einflussnahme auf die Geschäftsführung	265
1. Rechtsformspezifische Vorgaben	265
2. Verbot der Fremdorganschaft	266
C. AGB-Recht und Sittenwidrigkeit	267
1. Informationsrechte	268
2. Financial Covenants	268
3. Sanktionsbasierte Einflussnahme	270
a. Sittenwidrigkeit	270
b. AGB-rechtliche Zulässigkeit	271

aa. Einflussnahme auf die gesellschaftsinterne Willensbildung	272
bb. Einflussnahme auf die Geschäftsführung	272
4. Nicht sanktionsgebundene Einflussnahme	272
D. Gesetzliche Vorgaben	273
E. Mezzaninetytische Covenants und wirtschaftliches Eigenkapital	273
IV. Auswirkungen der Einflussnahme auf die Organzuständigkeit beim Mezzaninenehmer	274
A. Problemstellung	274
B. Auswirkungen der mezzaninetytischen Einflussnahme	275
V. Mezzaninetytische Einflussnahme als Beherrschungsvertrag	276
VI. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	277
VII. Zusammenfassung/Thesen	278
6. Kapitel: Die Vergütungskomponenten einer Mezzanine-Finanzierung	281
I. Die gewinnunabhängige Vergütungskomponente	281
A. Gestaltungsmöglichkeiten für einen variablen Zinssatz	282
1. Konsensuale Zinsanpassung	282
2. Garantie- und Aufwendungsersatzklauseln	283
3. Zinsanpassungsklauseln	283
a. AGB-rechtliche Zulässigkeit	284
aa. Inhaltskontrolle	284
(1.) Äquivalenzverhältnis	285
(2.) Unangemessene Benachteiligung	286
bb. Transparenz	286
(1.) Transparenz hinsichtlich der Anpassungsvoraussetzungen	286
(a.) Verletzung von Financial Covenants	287
(b.) Änderungen im Bonitätsrating	287
(2.) Transparenz hinsichtlich des Anpassungsumfangs	291
(3.) Zwischenergebnis	292
b. Zulässigkeit nach § 315 BGB	292
4. Bonitätsgestufte Zinsabreden	292
a. AGB-rechtliche Zulässigkeit	292
aa. Transparenz hinsichtlich der Anpassungsvoraussetzungen	293
bb. Transparenz hinsichtlich des Anpassungsumfangs	293
cc. Wesen der bonitätsgestuften Zinsabrede und Inhaltskontrolle	294
b. Zulässigkeit nach § 315 BGB	294
5. Zwischenergebnis	294
6. Mezzaninetytische Financial Covenants und bonitätsgestufte Zinsabreden	295
II. Die Kündigungsproblematik bei bonitätsgestuften Zinsabreden	296
1. Problemstellung	296
2. § 489 Abs. 2 BGB	298
a. Anwendungsbereich des § 489 Abs. 2 BGB	298
b. Ausschluss des Kündigungsrechts bei teleologischer Auslegung	300
3. § 489 Abs. 1 Nr. 1 BGB	302
4. Ergebnis	303
III. Die gewinnabhängige Vergütungskomponente	303
A. Die Kündigungsproblematik	304
B. Teilgewinnabführungsvertrag	304
1. Mezzanine-Finanzierung als Teilgewinnabführungsvertrag	305
2. Rechtsformunabhängige Teilgewinnabführungsverträge	307
3. Ergebnis	308
III. Equity Kicker	309
A. Der echte Equity Kicker	309
1. Das Optionsrecht	310
a. Das Optionsrecht auf Anteile unmittelbar vom Mezzaninenehmer	312

aa. Einzelkaufmännisches Unternehmen	312
bb. Personengesellschaften	312
(1.) Rechtsformspezifische Zulässigkeit.....	312
(2.) Voraussetzungen einer Optionseinräumung	313
cc. Kapitalgesellschaften.....	313
(1.) Aktiengesellschaft.....	314
(a.) Rechtsformspezifische Zulässigkeit.....	314
(b.) Voraussetzungen einer Optionseinräumung	319
(2.) Gesellschaft mit beschränkter Haftung	322
(a.) Rechtsformspezifische Zulässigkeit.....	322
(b.) Voraussetzungen einer Optionseinräumung	325
dd. Rechtliche Problemfelder.....	326
(1.) Risiken für den Mezzaninegeber.....	326
(a.) Aufhebung des Kapitalerhöhungsbeschlusses	326
(b.) Weitere Kapitalerhöhungen durch den Mezzaninenehmer.....	327
(c.) Zwangsvollstreckung und Insolvenz des Mezzaninenehmers	327
(d.) Pflichtangebot nach WpÜG.....	329
(2.) Risiken für den Mezzaninenehmer.....	330
(a.) Die Übertragung des Optionsrechts	330
(b.) Zwangsvollstreckung ins Optionsrecht und Insolvenz des Mezzaninegebers	331
b. Das Optionsrecht auf Anteile der Gesellschafter des Mezzaninenehmers	332
aa. Der Optionsvertrag mit den Gesellschaftern des Mezzaninenehmers	332
bb. Rechtliche Problemfelder.....	333
(1.) Risiken für den Mezzaninegeber.....	333
(a.) Die Absicherung des Optionsrechts.....	333
(b.) Der Ausschluss von Altgesellschaftern	335
(2.) Risiken für den Mezzaninenehmer und dessen Gesellschafter	336
c. Ergebnis.....	336
2. Das Wandelrecht.....	336
a. Wesen des Wandelrechts	336
b. Rechtliches Problemfeld: Sacheinlagenprüfung.....	337
B. Der unechte oder virtuelle Equity Kicker.....	338
C. Sonderformen eines echten Equity Kicker	339
IV. Sittenwidrigkeit der Mezzanine-Vergütung	340
A. Gesetzliche Grenzen.....	341
B. Sittenwidrigkeit bei Mezzanine-Finanzierungen.....	342
V. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen.....	343
A. Gewinnunabhängige Vergütung.....	343
B. Gewinnabhängige Vergütung.....	343
C. Equity Kicker	343
1. Kollisionsrechtliche Behandlung des Equity Kicker	343
2. Equity Kicker und Gesellschaftsstatut.....	344
D. Sittenwidrigkeit	345
VI. Zusammenfassung/Thesen	345
7. Kapitel: Haftung des Mezzanine-Kapitals und der Vertragsparteien	351
7a. Kapitel: Haftung des Mezzanine-Kapitals	353
I. Grundlagen.....	353
A. Problemstellung.....	353
B. Eigenkapitalersatzrecht und MoMiG	355
II. Anwendung des Eigenkapitalersatzrechts.....	357
A. Grundlagen und Rechtsformneutralität	357
B. Voraussetzungen des Eigenkapitalersatzrechts	358

1. Gesellschafterstellung des Mezzaninegebers.....	358
a. Die Entscheidung zum atypisch stillen Gesellschafter	360
b. Die Entscheidung zum atypischen Pfandgläubiger	361
c. Stellungnahme	361
d. Kriterien der Gleichstellung eines Nicht-Gesellschafters	362
aa. Gesellschaftergleiche vermögensmäßige Beteiligung	362
(1.) Gewinnbeteiligung	363
(2.) Verlustbeteiligung, Abfindungsansprüche, Auseinandersetzungsansprüche	364
(3.) Zwischenergebnis und Bedeutung für Mezzanine-Finanzierungen	365
bb. Gesellschaftergleiche Einflussnahme.....	366
(1.) Vertraglich vereinbarte Einflussnahme.....	368
(a.) Liquidationsmacht.....	370
(b.) Rechtsstellung eines Kommanditisten	370
(c.) Einzelrechte	371
(aa.) Mittelbare Stimmrechte	372
(bb.) Besetzung von Organen.....	372
(cc.) Weisungsrechte	373
(dd.) Zustimmungsvorbehalte/Vetorechte.....	374
(ee.) Auflagen	375
(ff.) Informationsrechte	375
(2.) Faktische Einflussnahme.....	376
(3.) Besonderheiten bei der Aktiengesellschaft	376
(4.) Gesellschaftergleiche Einflussnahme und mezzaninetytische Covenants	377
(a.) Informationsrechte	377
(b.) Financial Covenants.....	377
(c.) Sanktionsbasierte Einflussnahme.....	378
(d.) Nicht sanktionsbasierte Einflussnahme	378
2. Gewährung eines Darlehens	379
3. Krise der Gesellschaft.....	379
4. Kenntnis von der Krise	381
5. Gesetzlicher Ausschluss des Eigenkapitalersatzrechts	381
a. Brückenfinanzierungen.....	381
b. Privilegierung von Kleinstbeteiligungen	381
c. Sanierungsprivileg	383
6. Besonderheiten bei Finanzierungen „aus einer Hand“	384
C. Zwischenergebnis	385
D. Vermeidung von Eigenkapitalersatz	385
III. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen.....	386
IV. Zusammenfassung/Thesen	388
7b. Kapitel: Haftung des einflussnehmenden Mezzaninegebers	389
I. Konzernrechtliche Haftung	389
A. Einfache Abhängigkeit, (einfach-)faktischer Konzern und Vertragskonzern	390
B. Qualifiziert-faktischer Konzern.....	393
II. Haftung wegen existenzvernichtendem Eingriff	394
A. Praktische Relevanz	396
1. Qualifiziert-faktische Konzernierung	396
2. Verständnis der Rechtsprechung	397
B. Voraussetzungen	398
1. Pflichtwidriger Eingriff	399
a. Entzug von Gesellschaftsvermögen.....	399
b. Sonstige Verhaltensweisen.....	400
c. Pflichtwidriger Eingriff eines Mezzaninegebers	401
2. (Faktischer) Gesellschafter	402

a. Quasi-Gesellschafter und Existenzvernichtungshaftung	402
b. Pflichtwidriger Eingriff eines Quasi-Gesellschafters	404
3. Beeinträchtigung der Solvenz	404
4. Vorsatz	405
5. Subsidiarität	406
C. Mezzaninetytische Einflussnahme als existenzvernichtender Eingriff	407
III. Deliktische Haftung des Mezzaninegebers	409
A. Schuldnerknebelung und Gläubigerbenachteiligung	409
B. Mezzaninetytische Einflussnahme und deliktische Haftung	413
1. Schuldnerknebelung und Gläubigerbenachteiligung	413
2. Sonstige deliktische Haftung	413
IV. Haftung als faktischer Geschäftsführer	413
A. Der faktische Geschäftsführer	414
B. Allgemeine Haftungsvoraussetzungen	414
1. Fehlerhafte Bestellungsakte	414
2. Mehrheitsbeschluss	415
3. Anforderungen an einen faktischen Geschäftsführer	415
C. Haftungsfolgen im Einzelnen	417
1. Derivative Haftung des Mezzaninegebers	417
a. Haftung des vom Mezzaninegeber installierten Mittelsmannes	417
aa. Haftung als faktische Geschäftsführers	417
(1.) Insolvenzverschleppung	418
(2.) Gesellschaftsrechtliche Innenhaftung	418
bb. Deliktische Haftung	419
b. Haftung des Mezzaninegebers	419
2. Haftung für Steuerschulden des Mezzaninenehmers	421
D. Mezzaninetytische Einflussnahme und Haftung als faktischer Geschäftsführer	422
V. Originäre vertragliche Haftung des Mezzaninegebers / Sonstige Haftung	423
VI. Ergebnis	425
VII. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	425
A. Die Bestimmung des anwendbaren Rechts für Haftungsfragen	425
1. Konzernrechtliche Haftung	425
2. Haftung wegen existenzvernichtendem Eingriff	427
3. Deliktische Haftung	429
4. Haftung des faktischen Geschäftsführers	430
5. Vertragliche Haftung des Mezzaninegebers	430
B. Die Haftung des Mezzaninegebers nach ausländischem Recht	431
1. Die Haftung des Mezzaninegebers nach englischem Recht	432
a. Haftung als faktischer Geschäftsführer	432
b. Haftung als Quasi-Gesellschafter	434
2. Die Haftung des Mezzaninegebers nach US-Recht	434
VIII. Zusammenfassung/Thesen	435
7c. Kapitel: Sonstige Haftungsrisiken für Mezzaninegeber und Mezzaninenehmer	437
I. Sonstige Haftungsrisiken für den Mezzaninegeber	437
A. Haftung für wirtschaftliches Eigenkapital	437
B. Haftung für die Wirtschaftlichkeit einer Mezzanine-Finanzierung	437
C. Gläubigergefährdung	438
D. Deliktische Haftung gegenüber Altgläubigern	439
E. Haftung für Abtretungen	440
II. Sonstige Haftungsrisiken für den Mezzaninenehmer	440
III. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen	440
IV. Zusammenfassung/Thesen	441

7d. Kapitel: Der Mezzaninegeber in der Insolvenzanfechtung.....	443
I. Insolvenzanfechtung nach der InsO.....	443
A. Anfechtung nach § 135 InsO.....	443
B. Anfechtung nach § 136 InsO.....	443
C. Mezzaninegeber als nahestehende Person im Sinne von § 138 Abs.2 Nr. 2 InsO	444
II. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen.....	445
A. Insolvenzanfechtung in den USA.....	445
B. Insolvenzanfechtung in England	445
III. Zusammenfassung/Thesen	445
8. Kapitel: Kapitalmarktzugang und Refinanzierung	447
I. Kapitalmarktfähige Ausgestaltung und Voraussetzungen für eine Kapitalmarktmission	447
A. Verbriefung der Mezzanine-Forderung.....	447
B. Allgemeine Mezzanine-Bedingungen	448
1. Emissionsbedingungen und AGB-Kontrolle	448
2. Fremdemission und AGB-Kontrolle.....	450
3. Inhaltskontrolle mezzaninetypischer Emissionsbedingungen	451
a. Ausschluss der Kündigung	451
aa. Außerordentliche Kündigung	451
bb. Ordentliche Kündigung	452
b. Subordinationsklausel	454
c. Covenants	455
d. Sonstige Klauseln	455
C. Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen	455
D. Standardisierung.....	456
II. Refinanzierung.....	457
A. Struktur einer Refinanzierung von Mezzanine-Forderungen.....	457
B. Standardisierung	459
C. Problemfelder der Refinanzierung	459
III. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine- Finanzierungen.....	460
A. Kapitalmarktfähige Ausgestaltung und Voraussetzungen für eine Kapitalmarktmission	460
1. Bestimmung des anwendbaren Kapitalmarktrechts	460
a. Rechtswahl.....	460
b. Fehlen einer Rechtswahl	460
2. Kapitalmarktfähigkeit nach ausländischem Kapitalmarktrecht	461
B. Refinanzierung	461
IV. Zusammenfassung/Thesen	462
9. Kapitel: Die steuerrechtliche Behandlung von Mezzanine-Kapital.....	465
I. Der Maßgeblichkeitsgrundsatz.....	466
A. Besteuerung von bilanziellem Eigenkapital (Equity Mezzanine)	467
1. Mezzaninenehmer ist eine Personengesellschaft bzw. Einzelkaufmann	467
a. Die Mitunternehmerschaft des Mezzaninegebers.....	467
aa. Kriterien der Mitunternehmerschaft	467
bb. Mitunternehmerschaft und gemeinsamer Zweck	469
b. Die Steuerlast außerhalb der Mitunternehmerschaft	470
2. Mezzaninenehmer ist eine Kapitalgesellschaft	470
a. Die Mitunternehmerschaft des Mezzaninegebers.....	470
b. Die Steuerlast außerhalb der Mitunternehmerschaft	470
aa. Steuerwirkung beim Mezzaninegeber	470
bb. Steuerwirkung beim Mezzaninenehmer	471
B. Besteuerung von wirtschaftlichem Eigenkapital (Debt Mezzanine)	471
1. Steuerwirkung beim Mezzaninegeber	471
a. Grundsätze der Besteuerung	471

b. Teilwertabschreibung der Mezzanine-Forderung.....	472
2. Steuerwirkung beim Mezzaninenehmer	473
a. Einkommen- und Körperschaftsteuerbelastung.....	473
b. Gewerbesteuer- und Kapitalertragssteuerbelastung	474
aa. Gewerbesteuer	474
bb. Kapitalertragssteuer	474
c. Die Zinsschranke	475
C. Steuerbilanzielle Relevanz von mezzaninetyptischen Vergütungskomponenten.....	476
1. Erfolgsunabhängige (wiederkehrende) Vergütungskomponente.....	476
2. Erfolgsabhängige (wiederkehrende) Vergütungskomponente.....	478
3. Mezzaninetyptische Sondervergütungen (Equity Kicker)	478
a. Optionsrecht.....	479
aa. Bezugsrecht gegenüber dem Mezzaninenehmer	479
(1.) Übertragung eigener Anteile	480
(2.) Bedingte Anteile	480
(a.) Steuerliche Auswirkungen des Bezugsrechts beim Mezzaninenehmer	480
(b.) Steuerliche Auswirkungen des Bezugsrechts beim Mezzaninegeber	482
bb. Bezugsrecht gegenüber den Gesellschaftern des Mezzaninenehmers	483
cc. Kapitalertrags- und Gewerbesteuer auf Optionsrechte.....	486
b. Wandelrecht.....	487
aa. Wandelrecht in der Steuerbilanz des Mezzaninenehmers	487
bb. Wandelrecht in der Steuerbilanz des Mezzaninegebers	487
c. Shadow Warrant	487
aa. Shadow Warrant in der Steuerbilanz des Mezzaninenehmers.....	487
bb. Shadow Warrant in der Steuerbilanz des Mezzaninegebers	488
II. Ausnahmen vom Maßgeblichkeitsgrundsatz	488
A. Sonderregelungen des Steuerrechts.....	489
1. § 8 Abs. 3 S. 2 KStG.....	489
a. Verdeckte Gewinnausschüttung	489
b. Ausschüttungen jeder Art auf Genussrechte	491
2. § 8a KStG a.F.	493
a. Gesellschafter-Fremdfinanzierung durch Anteilseigner	493
b. Gesellschafter-Fremdfinanzierung durch Dritte.....	494
c. Mezzanine als Fall der Gesellschafter-Fremdfinanzierung durch Dritte.....	494
aa. Rückgriffsmöglichkeiten des Mezzaninegebers.....	495
bb. Die Beschränkung auf Back-to-Back-Finanzierungen.....	496
d. § 8a KStG und die Unternehmenssteuerreform 2008.....	497
B. Die mezzaninetyptischen Komponenten in der Steuerbilanz	498
1. Vertragliche Subordination.....	498
2. Mezzaninetyptische Vergütungskomponenten	498
3. Mezzaninetyptische Covenants.....	498
4. Kombinationen mezzaninetyptischer Elemente.....	499
III. Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Mezzanine-Finanzierungen.....	499
A. Grenzüberschreitender Bezug zu den USA.....	499
B. Grenzüberschreitender Bezug zu England	502
IV. Zusammenfassung/Thesen	504
10. Kapitel: Das präzisierte Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	507
I. Wesensprägende Charakteristika	507
II. Mezzaninetyptische Charakteristika	508
3. Teil: Die rechtliche Umsetzung mezzaniner Strukturen.....	511
1. Kapitel: Die Umsetzung des Anforderungsprofils mezzaniner Strukturen	511

2. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage eines Gelddarlehens	513
I. Wesen des Gelddarlehens	513
A. Definition und rechtliche Ausgestaltung	513
B. Abgrenzung zu anderen Ausgestaltungen einer Mezzanine-Finanzierung	513
1. Abgrenzung zu Schuldverschreibungen und Genussrechten	513
2. Abgrenzung zur stillen Beteiligung	515
3. Abgrenzung zu anderen Ausgestaltungen	517
II. Gelddarlehen und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	518
A. Form der Außenfinanzierung	518
B. Mezzanine-Hebel	518
C. Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	519
D. Besicherung	519
E. Vergütungskomponenten	519
F. Beteiligungsrechte und Einflussnahmemöglichkeiten des Mezzaninegebers	520
G. Haftung des Mezzanine-Kapitals und des Mezzaninegebers	520
H. Kapitalmarktfähigkeit und Refinanzierung	520
I. Steuerbilanzielles Fremdkapital	521
J. Exkurs: Gesellschafter- und Verkäuferdarlehen	521
III. Tauglichkeitsanalyse	522
3. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage eines Genussrechts	523
I. Wesen des Genussrechts	523
A. Definition und rechtliche Ausgestaltung	523
B. Abgrenzung zu anderen Ausgestaltungen einer Mezzanine-Finanzierung	523
II. Genussrecht und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	525
A. Form der Außenfinanzierung	525
B. Mezzanine-Hebel	527
C. Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	528
D. Besicherung	528
E. Vergütungskomponenten	528
F. Beteiligungsrechte und Einflussnahmemöglichkeiten des Mezzaninegebers	528
G. Haftung des Mezzanine-Kapitals und des Mezzaninegebers	529
H. Kapitalmarktfähigkeit und Refinanzierung	530
I. Steuerbilanzielles Fremdkapital	530
1. Genussrechte von Kapitalgesellschaften	531
2. Genussrechte von Personengesellschaften	533
III. Tauglichkeitsanalyse	533
4. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage einer Schuldverschreibung	535
I. Wesen der Schuldverschreibung	535
A. Definition und rechtliche Ausgestaltung	535
B. Abgrenzung zu anderen Ausgestaltungen einer Mezzanine-Finanzierung	535
II. Schuldverschreibung und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	536
A. Form der Außenfinanzierung	536
B. Mezzanine-Hebel	536
C. Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	538
D. Besicherung	538
E. Vergütungskomponenten	538
F. Beteiligungsrechte und Einflussnahmemöglichkeiten des Mezzaninegebers	539
G. Haftung des Mezzanine-Kapitals und des Mezzaninegebers	540
H. Kapitalmarktfähigkeit und Refinanzierung	540
I. Steuerbilanzielles Fremdkapital	540
III. Tauglichkeitsanalyse	541
5. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage einer stillen Gesellschaft	543

I. Wesen der stillen Gesellschaft	543
A. Definition und rechtliche Ausgestaltung	543
B. Abgrenzung zu anderen Ausgestaltungen einer Mezzanine-Finanzierung	545
1. Abgrenzung zu Schuldverschreibungen und Genussrechten	545
2. Abgrenzung zum Gelddarlehen	545
C. Das Erfordernis eines „gemeinsamen Zweckes“	545
II. Stille Gesellschaft und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	546
A. Form der Außenfinanzierung	546
B. Mezzanine-Hebel	547
C. Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	548
D. Besicherung	549
E. Vergütungskomponenten	549
F. Beteiligungsrechte und Einflussnahmemöglichkeiten des Mezzaninegebers	550
G. Haftung des Mezzanine-Kapitals und des Mezzaninegebers	550
H. Kapitalmarktfähigkeit und Refinanzierung	551
I. Steuerbilanzielles Fremdkapital	551
III. Tauglichkeitsanalyse	552
6. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage einer Beteiligung	553
I. Partizipationsschein	553
II. Vorzugsaktie	553
A. Wesen der Vorzugsaktie	553
1. Definition und rechtliche Ausgestaltung	553
2. Rechtliche Voraussetzungen einer Vorzugsaktie	554
B. Vorzugsaktie und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	554
C. Tauglichkeitsanalyse	554
III. Unterbeteiligung	555
A. Wesen der Unterbeteiligung	555
B. Unterbeteiligung und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	555
C. Tauglichkeitsanalyse	555
7. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage eines Nießbrauchs	557
I. Wesen des (Unternehmens-) Nießbrauchs	557
A. Definition und rechtliche Ausgestaltung	557
B. Abgrenzung zu anderen Ausgestaltungen einer Mezzanine-Finanzierung	558
C. Rechtliche Voraussetzungen eines Unternehmensnießbrauchs	558
II. Nießbrauch und Anforderungsprofil mezzaniner Strukturen	559
A. Form der Außenfinanzierung	559
B. Mezzanine-Hebel	559
C. Verhältnis zur Senior-Fremdkapitalfinanzierung	559
D. Besicherung	560
E. Vergütungskomponenten	560
F. Nießbrauch und Einflussnahmemöglichkeiten des Mezzaninegebers	560
G. Haftung des Mezzanine-Kapitals und des Mezzaninegebers	561
H. Kapitalmarktfähigkeit und Refinanzierung	561
I. Steuerbilanzielles Fremdkapital	561
III. Tauglichkeitsanalyse	562
8. Kapitel: Mezzanine-Finanzierung auf Grundlage einer Treuhand	563
I. Wesen der Treuhand	563
II. Treuhand und rechtliche Ausgestaltungen mezzaniner Strukturen	564
III. Tauglichkeitsanalyse	565
9. Kapitel: Sicherungsinstrumente als Mezzanine-Finanzierung	567
I. Allgemeines	567

II. Die harte Patronatserklärung	567
III. Tauglichkeitsanalyse	568
10. Kapitel: Zusammenfassende Tauglichkeitsanalyse	569
Konklusion.....	571