

*Dr. Sebastian Hofert, LL.M., RSA / Dr. Volker Arends**

Mezzanine-Finanzierung der GmbH

Die Stärkung der relativ geringen Eigenkapitalbasis des deutschen Mittelstands gehört zu den derzeit wohl wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Zielen. Im Rahmen der Basel II-konformen, auf Credit-Ratings gestützten Kreditvergabe durch die deutschen Kreditinstitute kommt der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen eine ständig wachsende Bedeutung zu. Die Höhe der Eigenmittel bestimmt daher noch mehr als in der Vergangenheit auch die Möglichkeiten und Kosten der Fremdfinanzierung. Die neuen Rahmenbedingungen erfordern auch und gerade bei der Finanzierung der GmbH, als der wohl

wichtigsten Gesellschaftsform des deutschen Mittelstands, ein Umdenken. Dieser Beitrag zeigt auf, wie Mezzanine-Finanzierungsformen durch die für sie typische Verbindung von Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen einen wertvollen Beitrag zur Erhöhung der wirtschaftlichen und sogar bilanziellen Eigenkapitalausstattung leisten können. Neben der Darstellung der klassischen Mezzanine-Finanzierungsformen geben die Autoren praktische Hinweise für den Einsatz mezzaniner Finanzierung bei der GmbH.

I. Einführung

Vor dem Hintergrund der an die Basel II-Regelungen angepaßten Kreditvergabe der deutschen Kreditinstitute stellt sich für GmbH-Geschäftsführer und -Gesellschafter zunehmend die Frage, wie eine entsprechende Stärkung der Eigenkapitalbasis des eigenen Unternehmens erreicht werden kann.

Die Erhöhung des Stammkapitals der GmbH (mit oder ohne Agio) durch Bar- oder Sachmittel stellt die klassische Form der Erhöhung des Eigenkapitals der GmbH dar. Gerade in Zeiten einer schwachen Konjunktur sind den Selbstfinanzierungskräften der meisten mittelständischen Unternehmen jedoch wirtschaftliche Grenzen gesetzt. Auch der Rückgriff auf externe Eigenkapitalgeber, wie z.B. Private-Equity-Investoren, ist vielfach nicht möglich oder gewünscht. Zum einen haben die Private-Equity-Investoren oftmals Renditeerwartungen, die sich mit der Finanz- und Ertragslage vieler mittelständischer Unternehmen nicht in Einklang bringen lassen, zum anderen scheuen viele mittelständische Unternehmer die mit der Aufnahme eines Finanzinvestors einhergehende Verwässerung

der Beteiligung und der Gesellschafterrechte. Die klassische Kapitalerhöhung im Rahmen einer Innen- oder Außenfinanzierung scheidet daher häufig als Möglichkeit der Eigenkapitalverbesserung aus.

Als Finanzierungsalternative wird daher verstärkt die Ausstattung mit Mezzanine-Kapital angeboten. Mezzanine Finanzierungsinstrumente verbinden Eigen- und Fremdkapitalmerkmale zu einer hybriden Finanzierungsform¹. Bei einer entsprechend sorgfältigen Gestaltung kann sowohl die Stärkung der wirtschaftlichen als auch der bilanziellen Eigenkapitalbasis erreicht werden, ohne daß das Unternehmen auf wichtige Merkmale der Fremdfinanzierung, wie z.B. steuerliche Abzugsfähigkeit der Zinsen/Vergütung als Betriebsausgabe oder Beschränkung der Mitsprache- und Kontrollrechte des Kapitalgebers, verzichten muß.

In letzter Zeit ist dabei ein starker Trend zur Bündelung und Standardisierung mezzaniner Finanzierungsprodukte zu beobachten². Unter Schlagworten wie „SmartMezzanine“ und „S-Mezzanine“ bieten große deutsche Kreditinstitute insbesondere mittelständischen Unternehmen an, von letzteren Genußrechte zu erwerben. Diese Genußrechte werden vielfach von Einzweckgesellschaften der Kreditinstitute erworben, die sich dann wiederum am Kapitalmarkt refinanzieren. Solche Conduit-Lösungen bieten für mittelständische GmbHs einen einfachen Zugang zum Kapitalmarkt zu attraktiven Konditionen und für Tranchen schon ab 1 Mio. €. Aufgrund ihres hohen Grades an Standardisierung können diese Genußscheinprogramme den besonderen Bedürfnissen der mittelständischen Unternehmen jedoch nicht immer hinreichend Rechnung tragen.

* Dr. Sebastian Hofert, LL.M./RSA und Dr. Volker Arends sind Rechtsanwälte sowie Partner für Finanzierungsrecht und Gesellschaftsrecht/M&A der Sozietät KAHB Rechtsanwälte, Hamburg.

1 Achleitner/v. Elnem/v. Schröder, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, 2004, S. 24.

2 Vgl. hierzu die aktuelle Übersicht der verschiedenen Genußscheinprogramme im Finance-Magazin, Ausgabe Juli/August 2005, S. 60f.

Mezzanine-Finanzierung der GmbH

II. Gängige Gestaltungsformen

Klassische Mezzanine-Gestaltungsformen sind Nachrangdarlehen, Wandel- und Optionsrechte, Genussrechte sowie stille Beteiligungen³. Welche Gestaltungsform sich im konkreten Fall am besten eignet, hängt von der individuellen Situation des jeweiligen Unternehmens und seinen konkreten Zielen ab⁴.

Die wesentlichen Merkmale der angesprochenen mezzaninen Finanzierungsinstrumente werden daher im folgenden kurz dargestellt, wobei auf spezielle Aspekte im Zusammenhang mit der Finanzierung der GmbH eingegangen wird.

1. Nachrangdarlehen

Beim Nachrangdarlehen handelt es sich um einen Austauschvertrag zur Wahrung jeweils eigener Interessen von Darlehensgeber und Darlehensnehmer i.S.d. §§ 488 ff. BGB⁵. Das Nachrangdarlehen wird auch als „Junior Debt“ oder „Subordinated Debt“ bezeichnet⁶. Der Rückzahlungsanspruch des Darlehensgebers ist aufgrund einer Rangrücktrittsvereinbarung gegenüber den Forderungen bestimmter Dritter, insbesondere erstrangiger Darlehensgeber („Senior Debt“-Darlehensgeber) nachrangig. Dabei besteht die Nachrangigkeit sowohl bei der Tilgung, als auch in der Insolvenz⁷. Zusätzlich kann auch ein sog. tiefer Rangrücktritt hinter die Forderungen weiterer Gläubiger der Gesellschaft vereinbart werden⁸.

Das Nachrangdarlehen ist in der Regel nicht oder nur zweitrangig besichert⁹. Wegen des höheren Insolvenzrisikos, das der Nachrangdarlehensgeber infolge der Nachrangigkeit seiner Forderung zu tragen hat, ist im Vergleich zu einem besicherten Darlehen beim Nachrangdarlehen regelmäßig eine höhere Vergütung zu zahlen¹⁰. Die Vergütung des Nachrangdarlehensgebers besteht in der Regel aus einem festen und einem variablen – meist gewinnabhängigen – Bestandteil. Häufig wird dabei ein Teil der Vergütung während der Laufzeit ausbezahlt, während der weitere Teil thesauriert und erst zum Ende der Laufzeit ausgeschüttet wird¹¹. Hierdurch soll im wesentlichen die Liquidität des Unternehmens während der Finanzierungsphase geschont und gleichzeitig eine angemessene Vergütung des Nachrangdarlehensgebers ermöglicht werden¹². Nachrangdarlehensgeber versuchen ihre schwache Gläubigerstellung oftmals dadurch abzusichern, daß sie der zu finanzierenden Gesellschaft im Kreditvertrag bestimmte Berichts- und Verhaltenspflichten auferlegen¹³. Dadurch erhält der Nachrangdarlehensgeber zeitnah eine gewisse Einsicht in die finanzielle Lage der Gesellschaft.

Nachrangdarlehen tragen grundsätzlich die idealtypischen Merkmale von Fremdkapital in mehr oder weniger stark ausgeprägter Form¹⁴. Eine Bilanzierung als Eigenkapital ist daher weder nach HGB noch nach IFRS/IAS oder US-GAAP möglich¹⁵. Je nach Gestaltung kann das Nachrangdarlehen aber wirtschaftlich eigenkapitalähnliche Funktion in mehr oder weniger starker Ausprägung übernehmen. In der Praxis wird die Nachrangigkeit gewahrter Fremdmittel bei der Bonitätsbeurteilung eines Unternehmens durch die Kreditinstitute in der Regel positiv bewertet. Zudem wird der weitere Kreditpielraum der zu finanzierenden Gesellschaft durch die Aufnahme eines Nachrangdarlehens nicht beschränkt¹⁶.

Aufgrund fehlender gesetzlicher Regelungen zu Mitsprache- und Kontrollrechten von Nachrangdarlehensgebern besteht ohne vertragliche Vereinbarung nur ein Minimal-

schutz des Darlehensgebers aufgrund allgemeiner Rechtsgrundsätze¹⁷. Ohne besondere vertragliche Regelung steht dem Darlehensgeber lediglich ein Anspruch auf Rechnungslegung sowie ein allgemeiner Auskunftsanspruch nach § 242, § 259, § 315, § 810 BGB gegenüber dem Darlehensnehmer zu. Die Grenze der vertraglichen Gestaltungsfreiheit weitergehender Mitsprache- und Kontrollrechten liegt im allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Grundsatz der Wahrung autonomer Verbandsführung (Verbandssouveränität)¹⁸.

Die Einräumung von sehr weitgehenden Mitsprache- und Kontrollrechten kann zudem zur Stellung „gleich einem Gesellschafter“ und damit insbesondere bei der GmbH zum Eingreifen der Bestimmungen des Eigenkapitalersatzrechts führen¹⁹. Nach der Rechtsprechung liegt insbesondere dann eine gesellschafterähnliche Stellung vor, wenn in atypischer Weise weit reichende Befugnisse zur Einflußnahme auf die Geschäftsführung und die Gestaltung der Gesellschaft vermittelt werden²⁰. Rechtsgrundlage des Eigenkapitalersatzrechts sind § 30, § 31 GmbHG sowie § 32a und § 32b GmbHG. Greifen die Eigenkapitalersatzregelungen ein, so besteht – neben der persönlichen Haftung der Geschäftsführer – ein Rückzahlungsanspruch der Gesellschaft gegen den Gesellschafter-Kapitalgeber für bereits an ihn ausgeschüttete Beträge sowie – subsidiär

3 Eine Übersicht über Mezzanine-Kapital geben *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, S. 24 ff.

4 Eine ausführliche Übersicht der verschiedenen Mezzanine-Finanzierungsformen und ihren Gestaltungsmöglichkeiten bietet der Beitrag *Hofert/Arends*, ZIP 2005, 129 f.

5 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (18); *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 455; zum Darlehensvertrag als Austauschvertrag in Abgrenzung zur typisch stillen Gesellschaft grundlegend BGH v. 10.10.1994 – II ZR 32/94, BGHZ 127, 176 (177 f.) – GmbHR 1995, 224 (LS).

6 *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 452.

7 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (19).

8 *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 458, 460, 463; zu den Einzelheiten des Rangrücktritts vgl. auch *Leuring/Simon*, NJW-Spezial, 2004, S. 315 f.

9 *Leopold/Reichling*, DStR 2004, 1360 (1361).

10 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (19).

11 *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 460; *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (15).

12 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (18).

13 *Reuter*, NZI 2001, 393 (394).

14 *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 509.

15 *Achleitner/v. Einem/v. Schröder*, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, 2004, S. 196; *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (23); *Hofert/Arends*, ZIP 2005, 1297 (1298).

16 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (19).

17 *Leopold/Reichling*, DStR 2004, 1360 (1362).

18 *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. 2002, § 5 I.3.b).

19 *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 471 ff.; *Reuter*, NZI 2001, 393 (398).

20 Vgl. *Lutter/Hommelhoff*, GmbHG, 16. Aufl. 2004, §§ 32a/b Rz. 74; *Scholz/K. Schmidt*, GmbHG, 9. Aufl. 2000, §§ 32a, 32b Rz. 183.

Mezzanine-Finanzierung der GmbH

– auch gegen die übrigen Gesellschafter, vgl. § 31 Abs. 1 und Abs. 3 GmbHG.

Die Finanzierungskosten sind wegen des Fremdkapitalcharakters des Nachrangdarlehens als Betriebsausgabe steuerlich absetzbar²¹.

2. Wandel- und Optionsrechte

Die für die AG in § 221 AktG ausdrücklich gesetzlich erwähnte Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen spielt im Rahmen der Finanzierung der GmbH derzeit eine eher untergeordnete Rolle²². Durch entsprechende schuldrechtliche Vereinbarungen können aber auch bei der GmbH Wandel- und Optionsrechte begründet werden²³. Aufgrund der fehlenden gesetzlichen Regelung bedarf dies jedoch sorgfältiger rechtlicher Gestaltung.

Weitaus größere Bedeutung als in Verbindung mit der Ausgabe von Anleihen kommt den Wandel- und Optionsrechten bei der GmbH in Kombination mit anderen mezzaninen Finanzierungsinstrumenten zu. So werden Wandel- und/oder Optionsrechte häufig zur Realisierung eines zusätzlichen Vergütungselements, der sog. „Kicker-Komponente“, eingesetzt.

Man unterscheidet dabei im wesentlichen zwischen dem sog. Equity-Kicker, der das Recht vermittelt, zu einem bestimmten Zeitpunkt Gesellschaftsanteile zu erwerben, sowie dem sog. Non-Equity-Kicker, der eine Beteiligung nur an der Wertsteigerung des Unternehmens, nicht aber am Unternehmen selbst, bietet²⁴.

Der Equity-Kicker wird bei der GmbH als Optionsrecht oder als Wandlungsrecht ausgestaltet. Während bei Opti-

onsrechten der Erwerb von Gesellschaftsanteilen durch Ausübung der Option zu einem festgelegten Bezugspreis erfolgt, erlischt im Falle der Ausübung von Wandlungsrechten der Rückzahlungsanspruch des Kapitalgebers für das gewährte Kapital gegen unmittelbare Gewährung von Gesellschaftsanteilen²⁵. Verbindet man die Ausgabe von Optionsrechten und die Gewährung eines Darlehens mit einer Verrechnungsmöglichkeit am Ende der Laufzeit des Darlehens, läßt sich hierdurch wirtschaftlich betrachtet das gleiche Ergebnis wie bei einem Wandlungsrecht erzielen.

Der Non-Equity-Kicker wird in der Regel durch eine Einmalzahlung an den Kapitalgeber zum Ende der Laufzeit der Finanzierung realisiert. Eine Variante des Non-Equity-Kickers ist der sog. virtuelle Equity-Kicker, bei dem die Höhe der Einmalzahlung aufgrund einer effektiven Optionsausübung auf Basis des hierdurch fiktiv erzielten Gewinns des Kapitalgebers bestimmt wird²⁶.

Grundsätzlich lassen sich Kicker-Komponenten mit allen Formen der mezzaninen Finanzierung verbinden, treten aber besonders häufig im Zusammenhang mit Genußrechten und stillen Gesellschaften auf.

3. Genußrechte

Die für die AG in § 221 Abs. 3 AktG ausdrücklich genannten Genußrechte können auch von einer GmbH begeben werden²⁷. Das Genußrecht wird durch einen Vertrag zwischen dem Mezzanine-Kapitalgeber und der Gesellschaft begründet. Inwieweit neben dem Vertrag gemäß § 221 Abs. 1 AktG analog ein zustimmender Gesellschafterbeschuß erforderlich ist und mit welcher Mehrheit, ist in der juristischen Literatur genauso umstritten, wie die Frage, ob den Gesellschaftern bei Ausgabe der Genußrechte ein Bezugsrecht gemäß § 221 Abs. 4 AktG analog zusteht²⁸. Aufgrund dieser Rechtsunsicherheit ist die Fassung eines entsprechenden Gesellschafterbeschlusses – idealerweise mit 3/4-Mehrheit – in der Praxis dringend zu empfehlen. Ist eine 3/4-Mehrheit der Gesellschafter und der Verzicht der Gesellschafter auf ein etwaiges Bezugsrecht nicht zu erzielen, sollte der konkrete Fall vor der Ausgabe der Genußrechte sorgfältig geprüft werden. Beabsichtigten die GmbH oder die GmbH-Gesellschafter eine künftige Ausgabe von Genußrechten, ist die Aufnahme einer entsprechenden Satzungsregelung überlegenswert²⁹.

Genußrechte gewähren in der Regel eine Beteiligung am Gewinn und/oder eine Beteiligung am Liquidationserlös³⁰. Zudem kann sowohl eine Beteiligung am Verlust als auch eine Nachzahlungspflicht vereinbart werden³¹. Der Inhaber des Genußrechts übernimmt durch den Erwerb des Genußrechts nicht die Stellung eines Gesellschafters.

Eine wirtschaftlich eigenkapitalähnliche Funktion des Genußrechtskapitals kann durch die Vereinbarung der Nachrangigkeit der Ansprüche des Genußrechtinhabers ohne weiteres erreicht werden³². Darüber hinaus bietet sich bei einer Bilanzierung nach HGB die interessante Möglichkeit der Gestaltung des Genußrechtskapitals als handelsrechtliches Eigenkapital, das steuerrechtlich Fremdkapital darstellt³³.

Dies liegt darin begründet, daß die handels- und steuerrechtlichen Voraussetzungen für den bilanziellen Eigenkapitalausweis unterschiedlich sind. Steuerrechtlich liegt dann Eigenkapital vor, wenn eine Beteiligung am Gewinn und gleichzeitig eine Beteiligung am Liquidationserlös

21 Hofert/Arends, ZIP 2005, 1297 (1299).

22 Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 16. Aufl. 2004, § 55 Rz. 42; Achleitner/v. Einem/v. Schröder, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, S. 159 und 162.

23 Achleitner/v. Einem/v. Schröder, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, 2004, S. 162; Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch, BB Special 4/2005, S. 1 (18); kritisch zur Begründung von Wandelrechten: Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 16. Aufl. 2004, § 55 Rz. 42; zur Formbedürftigkeit solcher Rechtsgeschäfte: Jasper in Münch.Hdb. GesR, Band 3, 2. Aufl. 2003, § 24, Rz. 154.

24 Leopold/Reichling, DStR 2004, 1360 (1362).

25 Krieger in Münch.Hdb. GesR, Band 4, 2. Aufl. 1999, § 63, Rz. 4.

26 Häger/Elkemann/Reusch, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 116.

27 Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 16. Aufl. 2004, § 55 Rz. 43 ff.; Häger/Elkemann/Reusch, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 546.; Schaber/Kuhr/Eichhorn, BB 2004, 315.

28 Für das Erfordernis eines Gesellschafterbeschlusses mit 3/4-Mehrheit und das Bestehen eines Bezugsrechts gem. § 221 AktG analog Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 16. Aufl. 2004, § 55 Rz. 45 m.w.N.; dagegen Scholz/Winter, GmbHG, 9. Aufl. 2000, § 14 Rz. 70 ff.

29 Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch, BB Special 4/2005, S. 1 (18).

30 Schaber/Kuhr/Eichhorn, BB 2004, 315 (316).

31 Häger/Elkemann/Reusch, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 539.

32 Achleitner/v. Einem/v. Schröder, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, 2004, S. 154 ff.; Hofert/Arends, ZIP 2005, 1297 (1301).

33 Hofert/Arends, ZIP 2005, 1297 (1301 f.); Krieger in Münch.Hdb. GesR, Band 4, 2. Aufl. 1999, § 63, Rz. 50; Schaber/Kuhr/Eichhorn, BB 2004, 315 (319); Schrell/Kirchner, BKR 2003, 13 (18).

Mezzanine-Finanzierung der GmbH

vereinbart wurde³⁴. Handelsrechtlich kommt die Qualifikation als Eigenkapital dann in Betracht, wenn das gewährte Kapital nachrangig ist, eine Beteiligung am Gewinn und Verlust besteht und das Kapital „längerfristig“ überlassen wird³⁵. „Längerfristigkeit“ ist dann anzunehmen, wenn eine Mindestlaufzeit von fünf Jahren und eine Mindestkündigungsfrist von zwei Jahren eingehalten wird³⁶. Eine Beteiligung am Liquidationserlös ist zur Bilanzierung als handelsrechtliches Eigenkapital hingegen nicht zwingend erforderlich.

Wird auf eine Beteiligung am Liquidationserlös verzichtet und werden die soeben aufgeführten handelsrechtlichen Voraussetzungen erfüllt, kann das Genußrechtskapital daher handelsrechtlich als Eigenkapital und steuerrechtlich als Fremdkapital ausgewiesen werden³⁷. Das Unternehmen erfährt so eine echte bilanzielle Erhöhung der Eigenkapitalquote. Ändert sich während der Laufzeit, beispielsweise durch den Wegfall der Längerfristigkeit, die Haftungsqualität des Genußrechtskapitals, ist dieses jedoch in Fremdkapital umzuqualifizieren. Dies ist zum Beispiel dann der Fall, wenn aufgrund der vereinbarten Kündigungsregelungen eine Rückzahlung vor Ablauf des nächsten Geschäftsjahres zu erfolgen hat oder wenn nach Zeitablauf, z.B. durch Kündigung, eine sofortige Auszahlung möglich ist³⁸.

In Bezug auf die Vergütung bietet das Genußrecht große Gestaltungsfreiheit. So kann flexibel festgelegt werden, an welcher Ergebnisgröße (Gewinn, EBIT etc.) sich eine Teilnahme am Gewinn orientieren soll³⁹. Neben der variablen gewinnabhängigen Vergütung kann zusätzlich eine feste Verzinsung vereinbart werden. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang jedoch, daß der Genußrechtsinhaber am Verlust beteiligt sein muß, um das Genußrechtskapital als handelsbilanzielles Eigenkapital ausweisen zu können. Genußrechte vermitteln dem Genußrechtsinhaber – anders als atypisch stille Beteiligungen – in der Regel nur geringe Einflußmöglichkeiten auf die zu finanzierende Gesellschaft⁴⁰. Insbesondere für mittelständische Familienunternehmen, die Einflußmöglichkeiten neuer, fremder Gesellschafter vermeiden wollen, bietet das Genußrecht daher häufig eine geeignete Finanzierungsform. Dies ist wohl auch der Grund dafür, daß Kreditinstitute standardisierte mezzanine Finanzierungsprodukte, mit denen der breite Mittelstand erreicht, und dessen Finanzierungsbedarf gebündelt werden soll, vornehmlich auf Basis des Genußrechts anbieten⁴¹.

Im übrigen gelten für die Ausgestaltung von Mitsprache- und Kontrollrechten bei Genußrechten die zum Nachrangdarlehen gemachten Ausführungen entsprechend.

Soweit das Genußrecht – entsprechend der obigen Ausführungen – so ausgestaltet wird, daß es steuerlich Fremdkapital darstellt, sind die Finanzierungskosten für den Kapitalnehmer als Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig⁴².

4. GmbH und Still

Die stille Beteiligung an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH und Still) ist sowohl als typisch stille Gesellschaft als auch als atypisch stille Gesellschaft möglich. Die gesellschaftsrechtliche Abgrenzung zwischen der typisch und der atypisch stillen Gesellschaft erfolgt danach, ob die vereinbarte stille Beteiligung dem gesetzlichen Leitbild der §§ 230 ff. HGB entspricht (typisch stille Gesellschaft) oder nicht (atypisch stille Gesellschaft)⁴³.

Für die Praxis weitaus relevanter als die gesellschaftsrechtliche Abgrenzung ist die steuerliche Abgrenzung nach der sog. Mitunternehmerschaft⁴⁴. Nachfolgend soll daher auch die praxisrelevante steuerliche Differenzierung zugrunde gelegt werden. Für die Zwecke dieses Beitrags handelt es sich also dann um eine atypisch stille Gesellschaft, wenn eine Mitunternehmerschaft gegeben ist, während ansonsten eine typisch stille Gesellschaft vorliegt. Die Mitunternehmerschaft setzt sich aus zwei Elementen zusammen, nämlich der Mitunternehmerinitiative und dem Mitunternehmerisiko⁴⁵. Vereinfachend liegt eine Mitunternehmerinitiative jedenfalls dann vor, wenn Gesellschafterrechte ausgeübt werden können, die mit denen eines Kommanditisten vergleichbar sind⁴⁶. Ein Mitunternehmerisiko ist gegeben, wenn der Betroffene sowohl eine Beteiligung am Gewinn und Verlust als auch eine Beteiligung an den stillen Reserven einschließlich des Geschäftswerts innehat⁴⁷. Die Voraussetzungen für das Vorliegen einer Mitunternehmerschaft sind im einzelnen streitig⁴⁸.

Damit stellt sich die so abgegrenzte typisch stille Gesellschaft als darlehensähnlich dar, während die atypisch stille Gesellschaft in steuerlicher Hinsicht am ehesten mit der Beteiligung eines Kommanditisten an einer KG vergleichbar ist⁴⁹.

a) Typisch stille Gesellschaft

Der typisch stille Gesellschafter partizipiert zwingend am Gewinn der zu finanzierenden Gesellschaft und ist – abhängig von der jeweiligen Vereinbarung – auch an ihrem Verlust beteiligt, vgl. § 232 HGB. An den stillen Reserven

34 Hüger/Elkemann/Reusch, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 710 m.w.N.

35 Hauptfachausschuß des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) 1/1994, WPg. 1994, 419 (420); Krieger in Münch.Hdb. GesR, Band 4, 2. Aufl. 1999, § 63, Rz. 50.

36 Hauptfachausschuß des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW), IDW Fachnachrichten 1994, S. 269 (270).

37 Hofert/Arends, ZIP 2005, 1297 (1301 ff.); Schaber/Kuhn/Eichhorn, BB 2004, 315 (319).

38 Hauptfachausschuß des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW), IDW Fachnachrichten 1994, S. 269 (271).

39 Hüger/Elkemann/Reusch, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 610 ff.

40 Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Janisch, BB Special 4/2005, S. 1 (17).

41 S. oben I.

42 BFH v. 19.1.1994 – I R 67/92, BStBl. II 1996, 77 = GmbHR 1994, 410; BMF v. 27.12.1995 – IV B 7 - S 2742 - 76/95, BStBl. I 1996, 49 = GmbHR 1996, 148; Hofert/Arends, ZIP 2005, 1297 (1302); Schrell/Kirchner, BKR 2003, 13 (18).

43 Baumbach/Hopt, HGB, 31. Aufl. 2003, § 230 Rz. 3; Betzenberger/Keul in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 73 StG, Rz. 28.

44 Betzenberger/Keul in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 73 StG, Rz. 44.

45 BFH v. 27.5.1993 – IV R 1/92, NJW-RR 1994, 423; Betzenberger/Keul in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 73 StG, Rz. 46; Schmidt, EStG, 23. Aufl. 2004, § 15 Rz. 160 ff. m.w.N. und Rz. 262 ff.; Schrell/Kirchner, BKR 2003, 13 (18).

46 Schmidt, EStG, 23. Aufl. 2004, § 15 Rz. 263.

47 BFH v. 27.5.1993 – IV R 1/92, NJW-RR 1994, 423; Schmidt, EStG, 23. Aufl. 2004, § 15 Rz. 264 m.w.N.

48 Zu den Einzelheiten der Mitunternehmerschaft bei der atypisch stillen Gesellschaft Schmidt, EStG, 23. Aufl. 2004, § 15 Rz. 343 ff.

49 Hofert/Arends, ZIP 2005, 1297 (1303 ff.).

Mezzanine-Finanzierung der GmbH

des Unternehmens ist er hingegen regelmäßig nicht beteiligt. Gemäß § 232 Abs. 2 HGB nimmt er am Verlust der Gesellschaft in der Regel nur bis zum Betrag seiner eingezahlten oder rückständigen Einlage teil. Zu Nachschüssen ist er genauso wenig verpflichtet, wie dazu, den bezogenen Gewinn wegen späterer Verluste zurückzuzahlen. Bei Beendigung der stillen Gesellschaft, im Insolvenzfall und bei Liquidation der Gesellschaft steht dem typisch stillen Gesellschafter gemäß § 235 HGB ein schuldrechtlicher Anspruch auf das Auseinandersetzungsguthaben (ohne Beteiligung an den stillen Reserven und dem Geschäftswert) zu⁵⁰. In der Praxis wird bei der typisch stillen Gesellschaft häufig an Stelle des gesetzlichen Anspruchs auf das Auseinandersetzungsguthaben ein Rückzahlungsanspruch auf einen bestimmten Nominalbetrag vereinbart. Eine wirtschaftlich eigenkapitalähnliche Funktion ist mit der typisch stillen Gesellschaft nur dann zu erzielen, wenn der typisch stille Gesellschafter eine volle Verlustbeteiligung hat und zusätzlich ein entsprechender Rangrücktritt vereinbart wird⁵¹.

§ 231 Abs. 2 HGB schreibt zwingend eine gewinnabhängige Komponente für die Vergütung vor⁵². Das Fehlen einer gewinnabhängigen Komponente führt jedoch nicht zur Nichtigkeit der vereinbarten „stillen Gesellschaft“, sondern lediglich zur rechtlichen Umqualifizierung als schuldrechtlicher Austauschvertrag oder Gesellschaft bürgerlichen Rechts⁵³. In der GmbH-Praxis wird oft eine feste Verzinsung zuzüglich einer gewinnabhängigen Komponente vereinbart.

Dem stillen Gesellschafter stehen gesetzliche Kontroll- und Informationsrechte in begrenztem Umfang nach Maßgabe des § 233 HGB zu. Insbesondere ist er berechtigt, Einsicht in den Jahresabschluss und die Bücher der Gesellschaft zu nehmen⁵⁴. Mitsprache- und Kontrollrechte des stillen Gesellschafters sind aber grundsätzlich abweichend

vereinbar⁵⁵. Bei der Gestaltung der Mitsprache- und Kontrollrechte sind die oben aufgeführten allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Beschränkungen, wie der Erhalt der Verbandsouveränität und das Eigenkapitalersatzrecht, zu beachten. Ferner führt eine zu starke Ausgestaltung der Mitsprache- und Kontrollrechte regelmäßig zum Vorliegen von Mitunternehmerinitiative.

Wie beim Nachrangdarlehen sind für den Kapitalnehmer die Finanzierungskosten als Betriebsausgaben steuerlich absetzbar⁵⁶.

b) Atypisch stille Gesellschaft

Auch die stille Beteiligung in Form einer atypisch ausgestalteten GmbH und StG ist eine häufig anzutreffende mezzanine Finanzierungsform für GmbHs.

Die wirtschaftlich eigenkapitalähnliche Funktion läßt sich durch Gestaltung der Einlage des atypisch stillen Gesellschafters als nachrangig realisieren⁵⁷. Gemäß § 232 Abs. 2 HGB besteht grundsätzlich keine Nachschußpflicht und keine Verpflichtung zur Rückzahlung von empfangenen Gewinnen. Regelmäßig wird bei Mezzanine-Finanzierungen eine Beteiligung am Verlust nur im Fall der Insolvenz vorgesehen.

Auch bei der atypisch stillen Gesellschaft läßt sich eine Bilanzierung im Eigenkapital nach HGB erreichen. Maßgeblich ist dabei der wirtschaftliche Gehalt der Einlage⁵⁸. Die Einlage muß grundsätzlich nachrangig sein und es muß eine Beteiligung am Gewinn und (kumulativ) am Verlust vereinbart sein⁵⁹. Zudem muß sie längerfristig überlassen werden, wobei die für Genußrechte entwickelten Grundsätze entsprechend gelten⁶⁰.

Sofern im Vertrag über die GmbH und StG nichts Abweichendes bestimmt ist, erhält der stille Gesellschafter einen „angemessenen Anteil“ am Gewinn, § 231 Abs. 1 HGB. Gleichzeitig ist er – ohne weitere Vereinbarung – auch am Verlust beteiligt. Da die gesetzlichen Regelungen zur Gewinn- und Verlustbeteiligung in § 231, § 232 HGB unzureichend und unbestimmt sind, sollte die Beteiligung des stillen Gesellschafters am Gewinn und Verlust dringend ausdrücklich vertraglich geregelt werden.

Gemäß § 233 HGB hat der stille Gesellschafter gewisse Kontroll- und Informationsrechte gegenüber der Gesellschaft. Typischerweise werden dem atypisch stillen Gesellschafter bei Mezzanine-Finanzierungen jedoch weitergehende Kontroll- und Informationsrechte eingeräumt⁶¹. Neben den typischen Berichts-, Auskunfts- und Einsichtnahme-rechten erhält der atypisch stille Gesellschafter oftmals auch einen Sitz im Beirat oder Aufsichtsrat. Ergänzt werden diese Rechte zudem häufig durch umfangreiche Zustimmungsvorbehalte für bestimmte Geschäftsführungsmaßnahmen⁶². Hierbei ist wiederum zu beachten, daß die Ausstattung des atypisch stillen Gesellschafters mit weitgehenden Rechten zum Eingreifen der Vorschriften über das Eigenkapitalersatzrecht führen kann.

Ein Nachteil der atypisch stillen Gesellschaft, insbesondere im Vergleich zu Genußrechten, die handelsrechtlich ebenfalls als Eigenkapital bilanziert werden können, besteht darin, daß aufgrund der steuerlichen Mitunternehmer-schaft die Ausschüttungen an den atypisch stillen Gesellschafter für die Gesellschaft als Kapitalnehmerin Gewinnverwendung darstellen und daher nicht als Betriebsausgabe steuerlich abzugsfähig sind⁶³.

50 BGH v. 10.10.1994 – II ZR 32/94, BGHZ 127, 176 (181) = CmbHR 1995, 224 (LS); *Baumbach/Hopt*, HGB, 31. Aufl. 2003, § 235 Rz. 1.

51 *Polzer* in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 84 StG, Rz. 12.

52 *Baumbach/Hopt*, HGB, 31. Aufl. 2003, § 231 Rz. 2; *Betzenberger/Keul* in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 86 StG, Rz. 39; *Smertka*, Die Finanzierung mit mezzaninem Haftkapital, 2002, S. 24.

53 *Baumbach/Hopt*, HGB, 31. Aufl. 2003, § 231 Rz. 2; *Betzenberger/Keul* in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 86 StG, Rz. 40.

54 *Kühn* in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 81 StG, Rz. 1; *Smertka*, Die Finanzierung mit mezzaninem Haftkapital, 2002, S. 28.

55 *Baumbach/Hopt*, HGB, 31. Aufl. 2003, § 230 Rz. 3; *Hofert/Arends*, ZIP 2005, 1297 (1303).

56 *Achleitner/v. Einem/v. Schröder*, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, 2004, S. 193; *Hofert/Arends*, ZIP 2005, 1297 (1303f.).

57 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (15).

58 *Polzer* in Münch.Hdb. GesR, Band 2, 2. Aufl. 2004, § 84 StG, Rz. 7.

59 *Achleitner/v. Einem/v. Schröder*, Private Debt – Alternative Finanzierung für den Mittelstand, 2004, S. 189.

60 *Hofert/Arends*, ZIP 2005, 1297 (1304).

61 Vgl. hierzu im einzelnen auch *Häger/Elkemann/Reusch*, Mezzanine Finanzierungsinstrumente, 2004, Rz. 180 ff.

62 *Golland/Gelhaar/Grossmann/Eickhoff-Kley/Jänisch*, BB Special 4/2005, S. 1 (16).

63 *Hofert/Arends*, ZIP 2005, 1297 (1304).

Mezzanine-Finanzierung der GmbH

III. Fazit

Mezzanine-Finanzierungsinstrumente bieten weit reichende und äußerst flexible Möglichkeiten zur Stärkung des Eigenkapitals der GmbH.

Wegen der Möglichkeit, einen echten Eigenkapitalausweis zu erreichen, springen dabei besonders das Genußrecht und die atypisch stille Gesellschaft ins Auge. Letztere bietet sich besonders in denjenigen Fällen an, in denen eine an klassische Private-Equity-Finanzierungen angenäherte Ausstattung mit Mitteln durch externe Kapitalgeber beabsichtigt ist, denen weitgehende Mitsprache- und Kontrollrechte eingeräumt werden sollen. Mit den Genußrechten dürfte die Masse derjenigen mittelständischen GmbHs erreicht werden, die sich – trotz eines erheblichen Bedarfs zur Steigerung der Eigenkapitalquote – wegen des damit einhergehenden Kontrollverlustes klassischen Eigenkapital-

lösungen oder diesen stark angenäherten Modellen nicht nähern wollen.

Dabei ist bei beiden Finanzierungsformen eine weitere Standardisierung und Bündelung in Conduits zu erwarten. Bei allen Standardisierungsmaßnahmen sollte jedoch nicht vergessen werden, daß gerade die weit reichenden Gestaltungsmöglichkeiten und die große Flexibilität einen wesentlichen Vorteil mezzaniner Finanzierungsinstrumente bilden. Neben den von den Kreditinstituten angebotenen Standard-Produkten, die ähnlich wie langfristige Bankdarlehen einen gewissen Grundfinanzierungsbedarf der Unternehmen decken können, sind oftmals gezielte, auf den konkreten Finanzierungsbedarf der betroffenen GmbH zugeschnittene Lösungen erforderlich. Hierzu eignen sich mezzanine Finanzierungsformen mit ihrer hohen Flexibilität ideal.

Dr. Harald Knies*

Das Patt in der Gesellschafterversammlung als wichtiger Grund für die Auflösungsklage bei späterer Erwerbsabsicht des Auflösungsklägers

Das OLG München hat mit Urf. v. 2.3.2005 – 7 U 4795/04, GmbHR 2005, 428 entschieden, daß ein tief greifendes Zerwürfnis von gegeneinander stehenden Gesellschafterblöcken einen wichtigen Grund für die Auflösung einer GmbH darstellt, sofern dadurch eine „Verständigung über wesentliche, für die Abklärung des Gesellschaftsvermögens grundlegende Fragen nicht mehr möglich“ ist. Da ein mit einem solchen Zerwürfnis typischerweise eine Lähmung der Gesellschaft verbunden ist, wirft das Urteil die Frage auf, ob die Auflösung in dieser

Situation ein geeignetes Mittel zur Beendigung der Blockade der Gesellschaft sein kann. Hierzu müßte die Auflösung den Gesellschaftern die Chance bieten, das Gesellschaftsunternehmen im Rahmen der Liquidation zu erwerben, um es im neuen Rechtskleid fortzuführen. Ob ein solcher Unternehmenserwerb zulässig ist und welchen Grenzen das Recht zur Auflösung in diesem Fall unterliegt, ist Gegenstand der nachfolgenden Untersuchung.

I. Einleitung

Kommt es zwischen den beiden einzigen Gesellschaftern oder Gesellschafterblöcken einer GmbH zum Streit, ist die Handlungsfähigkeit der Gesellschaft in der Regel erheblich eingeschränkt. Dies gilt insbesondere, wenn – wie es in zweigliedrigen GmbHs häufig der Fall ist – beide Gesellschafter zugleich Geschäftsführer sind. Die Lähmung der Gesellschaft bedroht wiederum unmittelbar das von der Gesellschaft betriebene Unternehmen, in dem wirtschaftlich notwendige Entscheidungen nicht oder nicht rechtzeitig getroffen werden können.

Es verwundert daher nicht, daß sich die Rechtsprechung in der Vergangenheit mit Pattsituationen aufgrund tief greifender Zerwürfnisse zwischen Gesellschaftern oder Gesellschafterblöcken wiederholt auseinandergesetzt hat¹. Dabei ging es zumeist darum, daß ein Gesellschafter versuchte, durch einen Ausschluß bzw. eine Abberufung seines – inzwischen lästigen – Mitgesellschafters eine Bereinigung der Gesellschafterstruktur zu erzwingen, mit dem Ziel, das von der Gesellschaft betriebene Unternehmen allein weiter führen zu können.

Allerdings stellt die Rechtsprechung hohe Anforderungen an die Zulässigkeit eines Ausschlusses des Mitgesellschafters aufgrund eines tief greifenden Zerwürfnisses. Zumindest bedarf es eines deutlich überwiegenden Verschuldens

des Auszuschließenden an der Entstehung des Zerwürfnisses². Aus Sicht der betroffenen Gesellschafter liegt es daher nahe, nach anderen Wegen aus dem Dilemma zu suchen. Die Auflösung der Gesellschaft ist eine Möglichkeit, um die für die Fortführung des Gesellschaftsunternehmens notwendige Bereinigung der Gesellschafterstruktur herbeizuführen. Sie ist für den Auflösungskläger jedoch nur interessant, wenn er damit sein eigentliches Ziel, die alleinige Fortführung des Gesellschaftsunternehmens, erreichen kann. Dazu bietet sich in der Tat ein Erwerb des Gesellschaftsunternehmens im Rahmen der Liquidation an³.

* Dr. Harald Knies ist Rechtsanwalt in der Luther Rechtsanwalts-gesellschaft mbH im Büro Stuttgart.

1 Grundlegend BGH v. 15.4.1985 – II ZR 274/83, GmbHR 1985, 297; aus jüngerer Zeit OLG München v. 2.3.2005 – 7 U 4795/04, GmbHR 2005, 428; OLG Nürnberg v. 29.3.2000 – 12 U 33/00, GmbHR 2001, 108; OLG Naumburg v. 13.1.2000 – 7 U 24/99, NZG 2000, 608; OLG Karlsruhe v. 4.5.1999 – 8 U 153/97; OLG Düsseldorf v. 22.10.1998 – 6 U 78/97 = GmbHR 1999, 543; LG Karlsruhe v. 24.4.1998 – O 120/96 KfH 1, GmbHR 1998, 684.

2 BGH v. 22.1.1990 – II ZR 21/89, GmbHR 1990, 162, (163); Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 16. Aufl. 2004, § 34 Rz. 33 m.w.N.

3 Der Beitrag knüpft an die Dissertation des Autors „Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH“, 2005, an.