

Aus für Buyout-Finanzierungen?

Ein BGH-Urteil verunsichert

Von Thomas K. Schrell *)

Börsen-Zeitung, 28.11.2002

Ein Urteil des Bundesgerichtshofs (BGH) sorgt für Verunsicherung in der Private-Equity-Branche. Nimmt man das höchste deutsche Zivilgericht beim Wort, bedeutet es das Ende für überwiegend fremdfinanzierte Unternehmenskäufe, so genannte Buy-out-Finanzierungen, nach dem bisherigen Geschäftsmodell.

Der BGH urteilte in seiner Entscheidung vom 24. Juni 2002 (BGH II ZR 300/00, KBV) über die persönliche Haftung von GmbH-Gesellschaftern bei einem existenzvernichtenden Eingriff in das Gesellschaftsvermögen der GmbH. Das Urteil knüpft an zwei frühere Entscheidungen an, die im Wesentlichen bestätigt werden (17. September 2001, BGH II ZR 178/99 Bremer Vulkan; 25. Februar 2002, BGH II ZR 196/00). Interessant für die Private-Equity-Branche ist insbesondere das jüngste Urteil - jedoch nicht aus gesellschaftsrechtlicher, sondern aus einer finanzierungsrechtlichen Perspektive.:

Haftungsprivileg

Der BGH hatte über die persönliche Haftung von Gesellschaftern zu entscheiden, die sich Schritt für Schritt und einvernehmlich fast den gesamten Warenbestand sowie sämtliche Forderungen ihrer Gesellschaft übertragen ließen. Diese Entziehung von Vermögen der GmbH hielt der BGH für unzulässig. Das Vermögen einer GmbH sei vorrangig den Gläubigern der Gesellschaft zuzuweisen. Darauf stütze sich das so genannte Haftungsprivileg: Nur die Gesellschaft als Rechtsperson haftet, nicht die Gesellschafter. Weil sie die Gesellschaft wirtschaftlich gesehen "enteignet" hatten, mussten die Gesellschafter mit ihrem Vermögen

für die Forderungen der Gläubiger gegen die GmbH aufkommen.

Beim derzeitigen Finanzierungsmodell für Buy-outs werden die Anteile an der Gesellschaft, die der Finanzinvestor erwerben will (Zielgesellschaft), nicht durch den Finanzinvestor selbst übernommen, sondern sie werden auf eine zwischengeschaltete, als Akquisitionsvehikel (typischerweise in der Rechtsform der GmbH) neu gegründete Zweckgesellschaft übertragen. Diese nimmt auch die Darlehen zur Finanzierung der Akquisition auf. Eigene Vermögenswerte hat die Zweckgesellschaft üblicherweise nicht. Die Darlehen werden daher hauptsächlich mittels eines Pakets an Vermögensgegenständen besichert, die der Zielgesellschaft gehören. Die Zielgesellschaft wird "enteignet".

Über Schutzbereich hinaus

Der BGH weist nun aber in seiner KBV-Entscheidung das Vermögen der Zielgesellschaft weit über den Schutzbereich des satzungsmäßigen Garantiekapitals sowie der Kapitalerhaltungsregeln hinaus den Gläubigern der GmbH zu. Eine Berufung auf die Haftungsbeschränkung der GmbH scheidet aus, wenn das Gesellschaftsvermögen der GmbH nicht vorrangig zur Befriedigung ihrer Gläubiger verwendet, sondern der GmbH zulasten ihrer Gläubiger entzogen werde. Dies ist im Zeitpunkt der Bestellung von Sicherheiten naturgemäß nicht sofort der Fall. Gleichwohl reserviert der Gesellschafter das gesamte Vermögen der Zielgesellschaft mittels Aus- und Absonderungsrechten, die mit der Bestellung von Sicherheiten einhergehen, für die finanzierenden Banken.

Irritationen

Beim Wort genommen bedeutet die Entscheidung, dass vorrangige Sicherheiten zugunsten der finanzierenden Banken an den Vermögensgegenständen der Zielgesellschaft in Zukunft nur noch in beschränktem Umfang möglich sind. Streng genommen steht die Entscheidung einer umfassenden Reservierung des Vermögens der GmbH für die finanzierenden Banken entgegen. Die Ungewissheit darüber, ob der BGH die Leitgedanken seiner Entscheidung auch auf einen finanzierungsrechtlichen Fall anwenden wird, hat zu Verunsicherung in der Private-Equity-Branche geführt.

Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass der BGH über die entschiedene Konstellation hinaus auch die Fähigkeit der GmbH limitieren wollte, Sicherheiten zugunsten ihrer Gesellschafter zu bestellen.

Ausnahmekonstellationen

Der Sache nach hat der Bundesgerichtshof in seinen neuesten Entscheidungen eine Verschuldenshaftung des Gesellschafters einer GmbH für schädigende Zugriffe auf das Vermögen der Gesellschaft fortgeführt. Maßgeblich ist der rechtswidrige und schuldhaft Vermögenseinsatz durch den Gesellschafter. Allein der Umstand, dass im Finanzierungskontext umfänglich Sicherheiten an den Vermögensgegenständen der Zielgesellschaft bestellt werden und diese damit im Verwertungsfall den Gläubigerbanken zugewiesen sind, ist deshalb unschädlich. Nur von vornherein ruinös scheinende Finanzierungsstrategien sind verboten: Wenn beispielsweise zum Zeitpunkt der Bestellung der Sicherheiten

erkennbar ist, dass die Verwertung nur eine Frage der Zeit ist.

Regelmäßig wird deshalb für den Gesellschafter die typischerweise im Zusammenhang mit der Finanzierung eines LBO zum Einsatz kommende Sicherheitenstruktur haftungssicher sein. Dass es nur um Ausnahmekonstellationen gehen kann und der sich aus der Gesellschafterstellung resultierende Pflichtenkatalog noch zu präzisieren sein wird, hat der BGH in einer weiteren Entscheidung (BGH II ZR 47/98) vorgezeichnet. Dort hat der Senat der Haftung von Gesellschaftern einer GmbH für Zugriffe auf deren Vermögen, das zur Deckung des Stammkapitals nicht benötigt wird, enge Grenzen gesetzt.

***) Thomas K. Schrell ist Rechtsanwalt und Partner im Frankfurter Büro der Sozietät Lovells.**