

November 2007

# Corporate Newsletter

## In dieser Ausgabe

- 2 Kreditkrise - Auswirkungen auf Akquisitionsfinanzierungen
- 5 Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen und Risikobegrenzungs-gesetz
- 8 Untersagungsentscheidung des Bundeskartellamtes in Sachen ProSieben-Sat.1 muss gerichtlich überprüft werden
- 10 Änderung des Haftungskonzepts zum Existenzvernichtenden Eingriff
- 14 Anforderungen an eine schwere Treuepflichtverletzung bei Gründung einer GmbH
- 17 Lovells Deal News

Der Lovells Corporate Newsletter informiert in kompakter Form über Trends und aktuelle Ereignisse in allen Bereichen des Gesellschaftsrechts und M&A.

Dieser Newsletter ersetzt keine rechtliche Beratung im Einzelfall. Für Ihre konkreten Fälle dürfen Sie sich nicht auf die hier enthaltenen Angaben verlassen, da wir insoweit keine Haftung übernehmen.

Wenn Sie nähere Informationen zu den behandelten Fragen benötigen, so erhalten Sie diese von Ihrem Lovells-Anwalt, der Sie berät, oder bei den auf der letzten Seite genannten Ansprechpartnern.

Wenn Sie uns noch nicht kennen: Testen Sie uns!  
Wir freuen uns auf Sie.

Ihre Corporate-Redaktion  
*CorporateNewsletterGermany@lovells.com*

Der Corporate Newsletter ist auch als E-Mail-Newsletter erhältlich. Falls Sie den Newsletter nicht mehr erhalten möchten, teilen Sie uns dies bitte mit.

Der Corporate Newsletter wird herausgegeben von Lovells LLP, Praxisgruppe Corporate Deutschland.  
Praxisgruppenleiter:  
Dr. Michael Witzel,  
München  
Redaktion und Vi.S.d.P.:  
Dr. Michael Witzel,  
Lovells LLP  
Karl-Scharnagl-Ring 5, 80539 München  
Produktion: Tramsen Media - [www.tramsen.de](http://www.tramsen.de)

# Editorial

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

die Hypothekenkrise am US-Markt ist ein zur Zeit heiß diskutiertes Thema. Unser Beitrag dazu veranschaulicht die Auswirkungen auf die Akquisitionsfinanzierungen.

Zwei neue Gesetzesvorhaben, das Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen sowie das Risikobegrenzungsgesetz, sind heftiger Kritik der beteiligten Verbände ausgesetzt. Rainer Süßmann gibt einen Überblick über die Gesetzesentwürfe.

Daneben gibt es wieder mehrere Urteilsbesprechungen, unter anderem zu einer BGH-Entscheidung, die die nachträgliche gerichtliche Überprüfbarkeit von kartellrechtlichen Untersagungsverfügungen im Fall Fusion Springer/ProSiebenSat.1 bejaht.

Sofern Sie an weiteren, kostenlosen e-Newslettern der Praxisgruppen Arbeitsrecht, Intellectual Property/Technologie/ Medien/Telekommunikation (IPMT) von Lovells interessiert sind, nutzen Sie bitte das entsprechende Formular.

Wir wünschen eine anregende Lektüre.

Ihr Lovells Corporate Team

# Kreditkrise - Auswirkungen auf Akquisitionsfinanzierungen

*Die Hypothekenkrise am US-Markt hat weite Kreise und die globalen Finanzmärkte in Mitleidenschaft gezogen. Die dadurch entstandene Kreditkrise wirkt sich bei Akquisitionsfinanzierungen erheblich auf den Ablauf von Vertragsverhandlungen und auf die Bedingungen in den Kreditverträgen aus.*

## ENTSTEHUNG DER KREDITKRISE

In den USA vergaben Banken in der Niedrigzinsphase großzügig Kredite an Hauskäufer von zweifelhafter Bonität (subprime mortgage loans). Diese Kredite reichten die Banken durch Verbriefungen an den Kapitalmarkt weiter. Infolge des rapiden Anstiegs der US-Leitzinsen von 1 % in 2003 auf zwischenzeitlich bis zu 5,25 % in diesem Jahr können viele Darlehensnehmer die Kredite nicht mehr bedienen, so dass es zum Teil zu erheblichen Ausfällen kommt.

Anleger wenden sich seit Juli dieses Jahres vom Kapitalmarkt ab. Seither gelingt es Finanzinstituten nicht mehr oder nur noch unter erschwerten Bedingungen, Kredite an Investoren weiterzureichen. Vielmehr müssen auch non-balance sheet lenders diese Risiken derzeit zu großen Teilen in der Bilanz behalten. Zugleich „horten“ Banken und Investoren verbliebene Liquidität, was Liquiditätsflüsse im Interbankenverhältnis unterbricht.

Die durch die US-Hypothekenkrise ausgelöste Kreditkrise hat zugleich auf den Markt für Private Equity-Kredite übergreifen. Kredite zum Zweck von Firmenübernahmen werden zurückhaltender, nur noch in kleinerem Volumen und zu veränderten Konditionen vergeben, denn auch hier hatte ein Großteil die Banken ursprünglich vor, die Kredite über strukturierte Kreditvehikel (CDOs) an den Kapitalmarkt weiter zu reichen. Viele Finanzinstitute geben aufgrund der schwierigen Marktlage bereits versprochene Gelder für Übernahmen von Unternehmen derzeit nicht frei. Einige geplante Übernahmen sind infolgedessen

gescheitert, wie beispielsweise die Übernahme des Elektronikherstellers Harman International Industries durch die US-Finanzinvestoren KKR und GS Capital Partners oder die Übernahme des Supermarktkonzerns Sainsbury durch Delta Two.

## FINANZIERUNGEN VOR DER KREDITKRISE

Im ersten Halbjahr 2007 war die Liquidität auf den Märkten noch sehr hoch, so dass die Banken um die Finanzierung von Unternehmenskäufen konkurrierten. Das bescherte den Firmenkäufern im Verhältnis zu den Banken eine ungewöhnlich starke Stellung. Diese starke Stellung spiegelte sich sowohl beim Ablauf der Vertragsverhandlungen als auch bei den Bedingungen in den Kreditverträgen wider.

Banken mussten während laufender Verhandlungen bereits bindende Finanzierungszusagen abgeben oder Bürgschaften eingehen (certain funds). Für die Banken bedeutete das letztlich eine bindende Zahlungsverpflichtung auch dann, wenn Kreditnehmer nicht alle Auszahlungsbedingungen unter dem Kreditvertrag erfüllten. Teilweise zahlten Banken Kredite allein auf der Basis des Term Sheets oder von Interim Loan Agreements aus. Besonders deutlich wurde die starke Stellung der Darlehensnehmer, wenn diese selbst das Term Sheet als Ausgangspunkt weiterer Verhandlungen vorlegten.

Inhaltlich wurden die Bedingungen in den Kreditverträgen immer weiter gelockert. Das zeigte vor allem der Trend zu so genannten „covenant-lite“-Strukturen, nicht zuletzt im Hinblick auf financial covenants. Financial covenants begründen die Verpflichtung des Schuldners, über den Zeitraum der Kreditverbindlichkeit bestimmte wirtschaftliche Kennzahlen einzuhalten. Üblicherweise dienen diese wirtschaftlichen Kennzahlen als Frühwarnsystem für Bank und Unternehmen. Sie sollen aufgrund ihrer Festsetzung schon dann greifen, wenn eine wirtschaftliche Verschlechterung

des Unternehmens noch umkehrbar ist und dessen Zusammenbruch nicht unmittelbar bevor steht. Eine Verletzung der financial covenants gibt der Bank je nach vertraglicher Regelung die Möglichkeit, die Kreditkonditionen anzupassen, den Kredit nachbesichern zu lassen oder ihn zu kündigen und fällig zu stellen. In den Monaten vor der Kreditkrise sind jedoch die financial covenants merklich aufgeweicht worden. So haben Banken zugelassen, dass die Kennzahl für den Verschuldungsgrad (Net Debt/EBITDA) erhöht wurde. Infolgedessen brauchten Investoren weniger Eigenkapital einzusetzen und konnten stattdessen den Anteil der Fremdfinanzierung erhöhen. Höhere Transaktionsmultiples dienten dazu ebenfalls als Bemessungsgrundlage. Spiegelbildlich verringerte sich der Zinsdeckungsgrad (EBITDA/Net Interest). Bei dieser Entwicklung spielte auch eine Rolle, dass der Zuschlag (headroom) auf die Einschätzungen des Geschäftsplans sich von den ursprünglich üblichen 20-25 % auf 25-30 % erhöht hatte.

Darüber hinaus konnten die Kreditnehmer durchsetzen, dass Definitionen zu Ertrags- und Zahlungskraft zu ihren Gunsten weit und die Definition für Verbindlichkeiten relativ eng ausgestaltet wurden. Außerdem vereinbarten Investoren mit ihren Banken geringere regelmäßige Tilgungsleistungen. Immer häufiger sahen Darlehensverträge einmalige Rückzahlungen am Ende der Laufzeit vor (bullet repayment). Dadurch muss der laufende Cashflow nur noch fällige Zinsforderungen bedienen. Das Risiko für eine Verschlechterung der financial covenants nimmt somit ab.

Zudem räumten Banken ihren Darlehensnehmern so genannte equity cure rights ein. Danach haben die Gesellschafter das Recht, einmal oder mehrmals hintereinander Eigenkapital zuzuführen, um damit Verstöße gegen financial covenants und infolgedessen einen Kündigungsgrund zu vermeiden. Gerne ließen sich die Kreditnehmer auch einen „covenant mulligan“ zusichern, wonach die Bank erst nach zwei unmittelbar hintereinander erfolgten Verstößen gegen financial covenants das Recht hat, darauf mit Sanktionen zu reagieren. Alle genannten Entwicklungen führten dazu, dass die im Kreditvertrag vereinbarten wirtschaftlichen Kennzahlen ihre Aufgabe als Frühwarnsystem nicht mehr ausreichend erfüllen konnten. Weit verbreitet waren in Kreditverträgen auch Klauseln zu „yank the bank“ und „snooze and loose“: Für bestimmte Änderungen zum Kreditvertrag (z.B. eine geringere Marge) ist die Zustimmung aller Banken

erforderlich, die bei einem größeren Bankenkonsortium unter Umständen schwer zu erzielen ist. Die Regelung „yank the bank“ berechtigt den Kreditnehmer zum Austausch derjenigen Banken, die ihre Zustimmung verweigern. Oftmals ist allerdings Voraussetzung, dass zwei Drittel der Banken ihre Zustimmung zu der geplanten Vertragsänderung bereits gegeben haben. Auch die Klausel „snooze and loose“ erleichtert dem Kreditnehmer die Durchsetzung von Vertragsänderungen, denn sie sieht vor, dass die Zustimmung eines Kreditgebers fingiert wird, wenn dieser nicht innerhalb eines vereinbarten, meist kurzen Zeitraumes auf die geplante Änderung reagiert hat.

## FINANZIERUNGEN IM ZEICHEN DER KREDITKRISE

Die Kreditkrise hat die dargestellten Entwicklungen deutlich verändert. Refinanzierungen finden derzeit kaum noch statt. Auch Neufinanzierungen im Bereich über 500 Mio. EUR sind selten geworden. Hingegen gibt es weiterhin zahlreiche Finanzierungen mit kleineren Volumina. Aber auch diese kleineren Finanzierungen stehen jetzt unter veränderten Vorzeichen. Die Banken sind nämlich nicht länger bereit, das volle Marktrisiko zu tragen. Stattdessen nutzen sie vermehrt Market Flex-Klauseln in Form von Syndizierungsvorbehalten. Danach haben Banken bei Schwierigkeiten am Syndizierungsmarkt die Möglichkeit, die Bedingungen des Darlehensvertrages, insbesondere das pricing, sowie die Struktur des Kredites anzupassen, um eine erfolgreiche Syndizierung zustande zu bringen. Solche Market Flex-Klauseln sind üblicherweise nicht im Kreditvertrag enthalten, sondern im Term Sheet, im Commitment Letter oder in einem Syndication Side Letter.

Außerdem haben die Banken aufgrund ihres gestiegenen Risikobewusstseins die Zeiten der covenants lite beendet. Die wirtschaftlichen Kennzahlen gewinnen dadurch ihre ursprüngliche Funktion als Frühwarnsystem zurück. Während beispielsweise im ersten Halbjahr 2007 ein Verschuldungsgrad von 9x EBITDA bei LBOs akzeptiert wurde, ist diese Zahl nun auf ca. 6x EBITDA gesunken. Equity cure rights sind kaum noch durchsetzbar. Auch schnüren die Banken umfangreichere Sicherheitenpakete. In diesem Zusammenhang rücken bisweilen IP-Rechte als Sicherungsmittel verstärkt ins Blickfeld.

Darüber hinaus fallen die Zinsmargen wieder deutlich höher aus als in der ersten Jahreshälfte. Die Spielräume zur Anpassung der Zinsmargen (margin ratchet) sind hingegen kleiner geworden. Die Banken können zudem höhere Gebühren durchsetzen. Schließlich haben die Kreditnehmer derzeit wieder deutlich weniger Mitwirkungsmöglichkeiten im Rahmen von Syndizierungen. Dies zeigt sich nicht zuletzt daran, dass Regelungen zu „yank the bank“ und „snooze and loose“ wieder auf dem Rückzug sind.

## AUSBLICK

Die Meinungen zu Dauer, Ausmaß und Folgen der Kreditkrise gehen weit auseinander. Für die einen ist das Schlimmste bereits vorüber. Andere sehen in den bisherigen Ereignissen erst die Spitze des Eisbergs. So warnte der Internationale Währungsfonds Mitte Oktober vor möglichen Einbrüchen in einigen europäischen Immobilienmärkten, da dort wie in den USA in der Vergangenheit Kredite immer leichtfertiger vergeben worden waren. Ein wichtiges positives Signal für den US-Markt und zugleich für den weltweiten Finanzmarkt war allerdings die Senkung der Leitzinsen um 50 Basispunkte durch die US-Notenbank Federal Reserve im September 2007 sowie die weitere Leitzinssenkung der Federal Reserve auf 4,5 % am 31. Oktober 2007. Die Notenbanker sahen die Gefahr einer bedeutenden Ausweitung der Kreditkrise und schätzten diese Gefahr höher ein als etwaige Inflationsrisiken. Bereits seit der ersten Zinssenkung gibt es erste Anzeichen für geplante neue Verbriefungen und Finanzierungen. Auch kehrt seither schrittweise das Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt zurück. Hierbei wirkte sich die genauere Bezifferung von Verlusten durch mehrere Banken im Oktober dieses Jahres positiv aus. Allerdings bleibt abzuwarten, welche Auswirkungen jüngste Meldungen wie die zusätzlichen Wertberichtigungen der Citigroup haben werden.

Für die nähere Zukunft dürften die Banken bei Finanzierungen in der stärkeren Verhandlungsposition bleiben. Das geht auch aus der kürzlich veröffentlichten Quartalsumfrage der Europäischen Zentralbank hervor. Welche weiteren Auswirkungen sich damit auf die Bedingungen von Finanzierungsverträgen ergeben, hängt maßgeblich von der weiteren Entwicklung am Kapitalmarkt ab. Davon abgesehen haben einige Investoren die Kreditkrise sogleich als Chance erkannt. So legen sie Fonds auf, um notleidende Darlehen (non-

performing loans) aufzukaufen und an der Sanierung von Firmen zu verdienen.



Dr. Christian Herweg, LL.M. (Cambridge)  
*christian.herweg@lovells.com*



Alexandra Möhring  
*alexandra.moehring@lovells.com*

# Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen und Risikobegrenzungsgesetz

*Waren die Erwartungen anfangs auf ein „Private Equity Gesetz“ gerichtet, liegt den zuständigen Ausschüssen des Bundestages mit dem „Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen“ ein Gesetz zur Förderung junger (bis zu 10 Jahre „alt“) und eigenkapitalschwächerer (bis EUR 20 Mio.) Unternehmen zur weiteren Beratung vor. Im Kapitalmarktrecht werden, ohne dass EU-Richtlinien dies gebieten, erneut Änderungen diskutiert. Die Regierung schlägt, wohl auch als Folge der Vorgänge bei der Deutsche Börse AG in 2005, mit dem „Risikobegrenzungsgesetz“ Regelungen zum Schutz insbesondere börsennotierter Unternehmen vor dem Einfluss von Finanzinvestoren vor.*

## GESETZ ZUR MODERNISIERUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN FÜR KAPITALBETEILIGUNGEN

Die Bundesregierung hat den Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vorgelegt, welcher nunmehr nach Stellungnahmen des Bundesrats und einer Sachverständigenanhörung in den Finanz- und Rechtsausschuss des Bundestages überwiesen worden ist.

Kernstück des Gesetzes ist die Schaffung des Wagniskapitalbeteiligungsgesetzes (WKBG). Zugleich soll das bestehende Gesetz für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBBG) angepasst werden. Anregungen, auch des Bundesrats, das UBBG fortzuentwickeln und kein eigenes Gesetz zur Förderung von Wagniskapital zu schaffen, wurden nicht aufgegriffen.

Als Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften gelten von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

(BaFin) anerkannte Beteiligungsgesellschaften, die nicht zugleich Beteiligungsgesellschaft nach dem UBBG sind. Die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft muss Sitz und Geschäftsleitung im Inland haben. Zweck der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft ist das Eingehen von Eigenkapitalbeteiligungen an Gesellschaften, deren Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt EUR 20 Mio. nicht übersteigt und deren Gründung nicht länger als zehn Jahre zurückliegt und welche nicht zum Börsenhandel zugelassen ist. Daneben gelten weitere Ausschlusskriterien für geeignete Beteiligungsgesellschaften, so zum Beispiel, dass diese nicht Tochtergesellschaft einer anderen Gesellschaft sein dürfen, die schon länger als 10 Jahre besteht.

Die Geschäftsleiter einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft müssen zuverlässig und zur Führung einer solchen Gesellschaft fachlich geeignet sein. Es müssen mindestens zwei Geschäftsleiter vorhanden sein. Ähnlich wie beim Sondervermögen nach dem Investmentgesetz ist der Kreis der zulässigen Geschäfte der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft beschränkt. Der Anteil der Beteiligungen muss mindestens 70 % des verwalteten Vermögens betragen.

Im Mittelpunkt des Gesetzes stehen steuerliche Erleichterungen. Soweit die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft tätig ist, ist ihre Tätigkeit als Vermögensverwaltung einzustufen. Die Beteiligung einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft führt nicht zum Wegfall von Verlustvorträgen, soweit die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft mindestens vier Jahre beteiligt bleibt.

Ziel des Gesetzes ist die Förderung von Beteiligungen an jungen und mittelständischen Unternehmen. Die Bundesregierung verspricht sich hierdurch eine Stärkung der Wachstums- und Beschäftigungschancen, welche Unternehmensgründungen vor allen Dingen im Technologie- und Hochtechnologiebereich erwarten lassen.

Entgegen ersten Ankündigungen ist aus dem Gedanken eines „Beteiligungsgesetzes“ kein „Private Equity Gesetz“ geworden. Das Gesetz regelt vielmehr nur den engen Bereich der Förderung von Wagniskapital bei relativ jungen Unternehmen.

Das UBBG wird mit dem MoRaKG dahingehend geändert, dass nunmehr auch Beteiligungen in Form von Mezzanine-Finanzierungen gestattet werden.

An dem Gesetzesentwurf ist zahlreiche Kritik geübt worden. Der Bundesrat rügt insbesondere die Zuständigkeit der BaFin bei der Anerkennung und Überwachung der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften. Von Seiten der Industrie und der Verbände ist vor allem gerügt worden, dass der Gesetzesentwurf realitätsfremde Einschränkungen enthalte. Zahlreiche Gesellschaften erreichen bzw. überschreiten schnell das Eigenkapital von EUR 20 Mio. und fallen damit aus dem Anwendungsbereich heraus. Dass die Gesellschaft nicht älter als 10 Jahre bestehen darf, schließt sinnvolle Eigenkapitalinvestments in mittelständische Unternehmen aus.

## RISIKOBEGRENZUNGSGESETZ

In zeitlichem Zusammenhang mit den Anhörungen des MoRaKG hat die Bundesregierung den Entwurf des Risikobegrenzungsgesetzes vorgelegt. Ziel dieses Gesetzesentwurfs ist nach den einleitenden Bemerkungen das Erschweren unerwünschter Aktivitäten von Finanzinvestoren. Mit den vorgesehenen Änderungen u.a. des Wertpapierhandels- und des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes betrifft das Risikobegrenzungsgesetz also insbesondere zum Börsenhandel zugelassene inländische Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien. Die ferner vorgesehenen Änderungen des Aktiengesetzes (Aktienregister) und des Betriebsverfassungsgesetzes (Unterrichtung von Arbeitnehmern über einen potentiellen Erwerbers

eines Unternehmens und dessen Absichten) betreffen jedoch auch nicht börsennotierte Gesellschaften. Ziel des Risikobegrenzungsgesetzes ist vor allem, den Begriff des so genannten „Acting in Concert“, also des abgestimmten Verhaltens mehrerer Aktionäre (siehe § 22 Abs. 2 WpHG und § 30 Abs. 2 WpÜG), als Reaktion auf die enge Auslegung des geltenden Rechts durch die Rechtsprechung deutlich zu erweitern. Danach soll ein abgestimmtes Verhalten nunmehr auch dann vorliegen, wenn die Aktionäre ihr Verhalten in Bezug auf den Erwerb von Aktien des Emittenten abstimmen; das Ziel ihrer Abstimmung untereinander muss also nicht mehr der Emittent und dessen Unternehmenspolitik selber sein. Die bisherige gesetzliche Ausnahme der Vereinbarung „über die Ausübung von Stimmrechten in Einzelfällen“ soll gestrichen werden. Anstelle dessen soll nunmehr ausdrücklich bestimmt werden, dass ein abgestimmtes Verhalten dann vorliege, wenn ein Zusammenwirken vorliegt, das „geeignet ist, die unternehmerische Ausrichtung des Emittenten dauerhaft oder erheblich zu beeinflussen“. Zu dem bisher in Rechtsprechung und Literatur besonders intensiv diskutierten Fall der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern hält die Gesetzesbegründung fest, dass insoweit ein „Acting in concert“ vorliegen könne, wenn mit der Auswechslung von Aufsichtsratsmitgliedern konkrete unternehmerische oder finanzwirtschaftliche Entscheidungen beabsichtigt seien, z.B. die Zerschlagung des Unternehmens oder die Zahlung einer hohen Sonderdividende, die von der bisherigen Unternehmenspolitik abweichen.

Vorgesehen ist ferner eine Pflicht zur Offenlegung der mit der Beteiligung verbundenen Absichten, der Absicht der Aufstockung der Beteiligung und der Art der Finanzierung, soweit Finanzinvestoren, und nur diese, mindestens 10 % der Stimmrechte an einer börsennotierten Gesellschaft halten. Diese Angaben müssen nicht generell, sondern nur auf Anforderung der börsennotierten Gesellschaft offen gelegt werden.

Mit der Änderung des Aktiengesetzes soll die Eintragung von „Zwischenaktionären“ (meist die Verwahrer) zum Verbergen der Identität des wirtschaftlich berechtigten Aktionärs erschwert werden. Auf Verlangen der Gesellschaft muss der eingetragene Verwahrer offen legen, an wessen Stelle er sich im Aktienregister hat eintragen lassen.

Zusätzlich soll der Rechtsverlust aus Aktien, für welche die Mitteilungspflichten nach §§ 21, 22 WpHG nicht ordnungsgemäß erfüllt wurden (§ 28 WpHG) nicht nur bis zum Nachholen der erforderlichen Mitteilung, sondern darüber hinaus für einen Zeitraum von 6 Monaten nach Nachholen der Mitteilung andauern. Verhindert werden soll damit, dass sich Aktionäre unter Inkaufnahme eines von der BaFin zu verhängenden Bußgeldes an eine börsennotierte Gesellschaft heranschleichen und erst kurz vor einer Hauptversammlung die mitteilungspflichtige Beteiligung offen legen und dann ihre bis dahin ruhenden Rechte wieder erhalten.



Rainer Stüßmann  
*rainer.suessmann@lovells.com*

Scharfe Kritik hat der Gesetzesentwurf mit der unmaßig weiten Definition des „Acting in Concert“ sowie dem im Belieben der Gesellschaft stehenden Verlangen nach Offenlegung der Ziele und Finanzierung einer Beteiligung erhalten. Die weite Definition des „Acting in Concert“ lasse nur neue Rechtsunsicherheit aufkommen. Das einige Aktionäre zur Offenlegung ihrer Absichten verpflichtet werden können, andere nicht, stößt gleichfalls auf Kritik. Weiterhin erhalte der Vorstand mit den Auskunftersuchen an die im Aktienregister eingetragenen „Verwahrer“ zum Offenlegen des „wahren“ Aktionärs Einfluss auf die Stimmrechte. Solange nämlich ein Auskunftersuchen der Gesellschaft von dem in Aktienregister eingetragenen „Verwahrer“ nicht beantwortet ist, sollen die Stimmrechte aus den Aktien ruhen.

## **AUSBLICK**

Auch wenn die Beratungen des MoRaKG bereits weit vorgeschritten sind, wird allgemein damit gerechnet, dass dieses Gesetz erst zusammen mit dem RisikobegrenzungsGesetz, welches erst jetzt in das parlamentarische Verfahren eingebracht wurde, in Kraft treten wird. Da beide Gesetzesvorhaben erheblicher Kritik der beteiligten Verbände ausgesetzt sind, könnten sich noch deutliche Änderungen ergeben oder – so Mutmaßungen in der Presse – beide Gesetzesvorhaben möglicherweise auch scheitern.

# Untersagungsentscheidung des Bundeskartellamtes in Sachen ProSieben-Sat.1 muss gerichtlich überprüft werden

*Das Bundeskartellamt untersagte Anfang 2006 die geplante Übernahme von ProSieben-Sat.1 durch Springer. Springer gab das Vorhaben daraufhin auf, klagte aber gegen die Untersagungsentscheidung des Bundeskartellamtes vor dem OLG Düsseldorf. Das OLG Düsseldorf (Beschluss vom 29. September 2006, VI-3 Kart 7/06 (V)) wies die Klage als unzulässig ab, da Springer die Übernahmepläne aufgegeben habe. Dagegen hat der Bundesgerichtshof (Beschluss vom 25. September 2007, KVR 30/06) nunmehr klargestellt, dass Springer ein berechtigtes Interesse daran hat, die Entscheidung des Bundeskartellamts nachträglich auf ihre Rechtmäßigkeit überprüfen zu lassen.*

## **GESCHEITERTE ÜBERNAHME VON PROSIEBEN-SAT.1 DURCH SPRINGER**

Die Axel Springer AG („Springer“) versuchte 2005 / 2006, sämtliche Geschäftsanteile an der ProSieben-Sat.1 Media AG („ProSieben-Sat.1“) zu erwerben. Das Vorhaben scheiterte jedoch, da das Bundeskartellamt den Zusammenschluss nach mehrmonatiger Prüfung am 19. Januar 2006 untersagte.

Das Bundeskartellamt begründete die Untersagung damit, dass der Zusammenschluss auf dem Fernsehwerbemarkt, dem Lesermarkt für Straßenverkaufszeitungen sowie dem Anzeigenmarkt für Zeitungen zu einer „nicht genehmigungsfähigen Marktmacht“ führen werde. So werde insbesondere auf dem Lesermarkt für Straßenverkaufszeitungen der Zusammenschluss zu einer marktbeherrschenden Stellung von Springer führen. Springer habe auf diesem Markt mit der BILD-Zeitung einen Marktanteil von ca. 80%. Der Erwerb von ProSieben-Sat.1 ermögliche es Springer, die Stellung der BILD-Zeitung durch werbliche und publizistische

medienübergreifende Unterstützung (so genannte „crossmediale Promotion“) weiter abzusichern.

Springer hatte während des Verfahrens vor dem Bundeskartellamt zahlreiche mögliche Auflagen vorgeschlagen, um die Untersagung noch abzuwenden. So wollte Springer sich unter anderem verpflichten, keine Programminhalte unter Verwendung der Marke BILD zu gestalten und die TV-Werbezeit der ProSieben-Sat.1 Programme getrennt vom Anzeigenangebot der Springer-Druckerzeugnisse zu vermarkten. Gegen Ende des Verfahrens hatte Springer dann sogar angeboten, nur Sat.1 zu erwerben und ProSieben an einen unabhängigen Dritten weiterzueräußern. Nach Auffassung des Bundeskartellamtes waren die Vorschläge jedoch sämtlich nicht geeignet, die kartellrechtlichen Bedenken zu beseitigen.

## **OLG DÜSSELDORF: KLAGE GEGEN UNTERSAGUNG UNZULÄSSIG**

Im Anschluss an die Entscheidung des Bundeskartellamtes verkündete Springer öffentlich, nicht weiter versuchen zu wollen, ProSieben-Sat.1 zu erwerben. Zugleich erklärte Springer, man werde die Entscheidung des Bundeskartellamtes gerichtlich anfechten, insbesondere da sie sich nachteilig auf etwaige zukünftige Erwerbsvorhaben von Springer auswirken könne. Das OLG Düsseldorf entschied jedoch, insgesamt unerwartet, dass die Klage von Springer unzulässig sei. Da Springer öffentlich angekündigt habe, das Zusammenschlussvorhaben nicht weiter zu verfolgen, habe sich das Verfahren insgesamt erledigt. Ein besonderes Feststellungsinteresse von Springer sei nicht erkennbar. Die Entscheidung des OLG Düsseldorf stieß bei Unternehmen und Unternehmensvertretern auf

erhebliche Kritik. Denn der Ansatz des OLG Düsseldorf würde letztlich dazu führen, dass ein Großteil der Untersagungsentscheidungen des Bundeskartellamtes nicht gerichtlich überprüfbar wäre. Angesichts der Länge des Verwaltungsverfahrens beim Bundeskartellamt sowie des sich gegebenenfalls anschließenden Gerichtsverfahrens werden Unternehmen, deren Vorhaben vom Bundeskartellamt untersagt worden ist, dieses Vorhaben nach der Untersagung regelmäßig nicht weiter verfolgen wollen oder können.

#### **BGH: SPRINGER HAT BERECHTIGTES INTERESSE**

Der BGH hat die Entscheidung des OLG Düsseldorf nunmehr aufgehoben und die Sache an das OLG Düsseldorf zurückverwiesen. Springer habe ein besonderes Interesse an der Klärung der Frage, ob der beabsichtigte Erwerb von ProSieben-Sat.1 zu Recht untersagt worden sei oder nicht.

Häufig müsse ein vom Bundeskartellamt untersagter Zusammenschluss aufgrund bestehender wirtschaftlicher Zwänge aufgegeben werden, bevor es überhaupt zu einer gerichtlichen Prüfung komme. Werde das Zusammenschlussvorhaben aufgegeben, etwa weil der Verkäufer nicht bereit sei, den Ausgang des Verfahrens vor den Gerichten abzuwarten, erledige sich zwar die Untersagungsverfügung. Der Käufer könne aber in besonders gelagerten Fällen ein erhebliches Interesse an der Klärung der aufgeworfenen Tatsachen- und Rechtsfragen haben. Dies gelte etwa dann, wenn er damit rechnen müsse, dass ihm im Falle zukünftiger Akquisitionen die Untersagungsentscheidung entgegengehalten werde. Sei dies bereits abzusehen, so sei der Käufer unter Umständen schon aus diesem Grund für potentielle Verkäufer aufgrund seiner zu erwartenden kartellrechtlichen Schwierigkeiten wenig interessant. Wolle etwa Springer nochmals einen Fernsehsender erwerben, sei davon auszugehen, dass einem solchen Vorhaben die Untersagungsentscheidung des Bundeskartellamtes in Sachen ProSieben-Sat.1 entgegengehalten werde.

#### **FAZIT**

Die Entscheidung des BGH ist von großer praktischer Bedeutung. Zum einen ist nunmehr klargestellt, dass Unternehmen, deren Transaktionsvorhaben

vom Bundeskartellamt untersagt wird, eine realistische Möglichkeit haben, diese Untersagung gerichtlich überprüfen zu lassen. Insbesondere gilt dies dann, wenn die betroffenen Unternehmen das untersagte Vorhaben zwar nicht weiter verfolgen, aber zum Beispiel zur Vermeidung von Nachteilen in zukünftigen Transaktionen ein Interesse an einer solchen gerichtlichen Prüfung haben.

Zum anderen wird sich das OLG Düsseldorf – und, wovon man wohl ausgehen kann, im Anschluss auch der BGH – inhaltlich mit der Untersagungsentscheidung des Bundeskartellamtes in Sachen Springer / ProSieben-Sat.1 beschäftigen müssen. Dabei wird nicht zuletzt auf dem Prüfstand stehen, inwieweit Fernsehen einerseits und Printmedien andererseits tatsächlich im Sinne einer crossmedialen Promotion aufeinander einwirken können, und ob diese crossmediale Promotion tatsächlich geeignet sein kann, eine bestehende marktbeherrschende Stellung – etwa der BILD-Zeitung – zu verstärken.



Daniel von Brevern

*daniel.vonbrevern@lovells.com*

# Änderung des Haftungskonzepts zum existenzvernichtenden Eingriff

*Mit seiner Entscheidung vom 16. Juli 2007 (Aktenzeichen II ZR 3/04) gibt der BGH das bisherige eigenständige Haftungskonzept zum existenzvernichtenden Eingriff auf. Stattdessen stützt der BGH die Haftung der Gesellschafter für missbräuchliche Eingriffe in das vorrangig der Gläubigerbefriedigung dienende Gesellschaftsvermögen, die zur Insolvenz der GmbH führen oder diese vertiefen, künftig auf den allgemeinen deliktsrechtlichen Tatbestand des § 826 BGB. Der Zweck des Haftungskonzepts des existenzvernichtenden Eingriffs bleibt dabei unverändert: Es soll weiterhin dazu dienen, die Schutzlücke des Haftungssystems der §§ 30, 31 GmbHHG zu schließen.*

In Abweichung vom bisherigen eigenständigen Haftungskonzept des existenzvernichtenden Eingriffs haften die Gesellschafter nach § 826 BGB wegen eines solchen Eingriffs nicht unmittelbar gegenüber den Gesellschaftsgläubigern, sondern im Regelfall ausschließlich im Innenverhältnis gegenüber der Gesellschaft. Die bisherige Entwicklung des Eingriffstatbestandes einschließlich der durch die Rechtsprechung entwickelten eingrenzenden Merkmale sollen allerdings im Rahmen von § 826 BGB fortgelten.

## HINTERGRUND UND ZWECK DER HAFTUNG WEGEN EXISTENZVERNICHTENDEN EINGRIFFS

Die Haftung wegen eines existenzvernichtenden Eingriffs soll nach Ansicht des Senats die Schutzlücken des Haftungssystems der §§ 30, 31 GmbHHG schließen. Nach §§ 30, 31 GmbHHG darf das zur Erhaltung des Stammkapitals der Gesellschaft erforderliche Vermögen nicht an die Gesellschafter zurückgezahlt werden. Zahlungen, die gegen diese Regelung verstoßen, sind der Gesellschaft zu erstatten. Im Rahmen von §§ 30, 31 GmbHHG werden Eingriffe der Gesellschafter in das Gesellschaftsvermögen der GmbH bzw. deren Folgen allerdings nur insoweit ausgeglichen, als

sie in der maßgeblichen Stichtagsbilanz widergespiegelt werden. Schäden, die durch die Rückgewähr der an den jeweiligen Gesellschafter erfolgten Zahlungen nicht mehr beseitigt werden können, werden durch die Haftung gemäß §§ 30, 31 GmbHHG nicht erfasst.

Eingriffe der Gesellschafter, deren Folgen nicht oder nicht ausreichend im Rahmen von §§ 30, 31 GmbHHG ausgeglichen werden, können z.B. in Betracht kommen, wenn die Gesellschafter

- der GmbH ohne angemessene Gegenleistung Geschäftschancen entziehen, um diese auf sich selbst oder eine von ihnen beherrschte Gesellschaft zu übertragen;
- der GmbH produktionsnotwendige Maschinen bzw. die für die Nutzung der Produktionsmittel notwendigen Patente oder Lizenzen ohne angemessenen Ausgleich entziehen und der hieraus resultierende Produktionsausfall zur Insolvenz der GmbH führt;
- der GmbH überlebensnotwendige Liquidität oder sonstige Vermögenswerte ohne angemessenen Ausgleich entziehen, die diese zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten benötigt.

Diese Schutzlücken sind nach Ansicht des Senats durch das Konzept der Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs zu schließen. Die Einordnung dieses Haftungstatbestandes in § 826 BGB soll dabei die nach dem bisherigen Konzept bestehende „Inhomogenität und dogmatische Unschärfe“ auf der Rechtsfolgenseite (so der BGH in seinem Urteil vom 16. Juli 2007) und die hieraus resultierenden Unsicherheiten in der praktischen Anwendung beseitigen.

## **BISHERIGES KONZEPT DER HAFTUNG WEGEN EXISTENZVERNICHTENDEN EIN- GRIFFS**

Nach dem bisherigen Konzept zur Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs missbraucht ein Gesellschafter die Rechtsform der GmbH, wenn er der GmbH ohne angemessenen Ausgleich Vermögenswerte entzieht, die die GmbH benötigt, um ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen.

Grundsätzlich haftet den GmbH-Gläubigern nur das Gesellschaftsvermögen für die Erfüllung der Gesellschaftsverbindlichkeiten (§ 13 Abs. 2 GmbHG). Auf diese Haftungsbeschränkung sollte sich der Gesellschafter nach dem bisherigen Konzept jedoch nicht berufen können, soweit der Gesellschaft entstandene Nachteile nicht im Rahmen von §§ 30, 31 GmbHG beseitigt werden können.

Dieses Haftungskonzept konnte zu einer unbeschränkten Außenhaftung des Gesellschafters gegenüber den Gläubigern der GmbH führen. Nur wenn es dem Gesellschafter nachzuweisen gelang, dass der GmbH gegenüber der Vermögenslage, die bei redlichem Verhalten des Gesellschafters bestehen würde, lediglich ein begrenzter Nachteil entstanden ist, der gemäß §§ 30, 31 GmbHG ausgeglichen werden kann, beschränkte sich die Haftung des Gesellschafters auf den Umfang dieses Nachteils.

## **EXISTENZVERNICHTENDER EINGRIFF DURCH VORSÄTZLICH SITTENWIDRIGE SCHÄDIGUNG GEMÄSS § 826 BGB**

Nach dem neuen Haftungskonzept wird die Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs in den Tatbestand des § 826 BGB eingeordnet. Eine vorsätzliche sittenwidrige Schädigung der Gesellschaft im Sinne von § 826 BGB in Gestalt eines existenzvernichtenden Eingriffs liegt vor, wenn ein Gesellschafter der GmbH zu betriebsfremden Zwecken Gesellschaftsvermögen entzieht und dadurch die Insolvenz der Gesellschaft herbeiführt oder vertieft. Nach Ansicht des Senats verletzt der Gesellschafter durch diesen Eingriff seine Pflicht, die Zweckbindung des Vermögens der GmbH zur vorrangigen Befriedigung der Gesellschaftsgläubiger zu respektieren. Diese Rücksichtnahmepflicht stellt nach Ansicht des Senats die Kehrseite der Begrenzung

der Haftung für Verbindlichkeiten der GmbH auf das Gesellschaftsvermögen dar.

Im Unterschied zu dem bisherigen Haftungskonzept einer rein erfolgsbezogenen Verursachungshaftung haftet der Gesellschafter gemäß § 826 BGB nur, wenn er mindestens bedingt vorsätzlich gehandelt hat. Bedingt vorsätzlich handelt der Gesellschafter, wenn er sich bewusst ist, dass die von ihm selbst vorgenommene oder mit seiner Zustimmung veranlasste Maßnahme das Gesellschaftsvermögen sittenwidrig schädigt. Ausreichend ist insoweit, wenn dem Gesellschafter die Tatsachen bewusst sind, die den Eingriff sittenwidrig machen. Darüber hinaus ist es nicht erforderlich, dass sich der Gesellschafter auch der Sittenwidrigkeit seines Handelns bewusst ist.

Erfasst werden daher nicht nur die Fälle, in denen das Vermögen gerade entzogen wird, um den Zugriff der Gläubiger auf das Gesellschaftsvermögen zu verhindern. Vielmehr liegt bereits dann eine vorsätzliche sittenwidrige Schädigung vor, wenn voraussehbar ist, dass der Eingriff die Erfüllung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft faktisch dauerhaft beeinträchtigen wird, und der Gesellschafter diese Beeinträchtigung billigend in Kauf nimmt.

Die Beweislast für das Vorliegen aller objektiven und subjektiven Tatbestandsmerkmale des Anspruchs aus § 826 BGB liegt bei der Gesellschaft als Gläubigerin dieses Anspruchs.

## **INNENHAFTUNG GEGENÜBER DER GESELL- SCHAFT**

Die wesentliche Änderung des Haftungskonzepts bezieht sich auf die Rechtsfolgenseite des Anspruchs. Die Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs gemäß § 826 BGB ist nunmehr als Innenhaftung gegenüber der Gesellschaft und nicht wie bislang als Durchgriffshaftung der Gesellschaftsgläubiger ausgestaltet.

Durch die Herbeiführung der Insolvenz wird zunächst unmittelbar die Gesellschaft selbst geschädigt. Diese Schädigung soll durch die Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs ausgeglichen werden. Das neue Haftungskonzept setzt daher bei dem im Interesse der Gläubiger gebundenen Gesellschaftsvermögen an und nicht wie bislang bei den nur mittelbar geschützten

Gläubigern. Nach Ansicht des BGH birgt das bisherige Konzept der Durchgriffshaftung die Gefahr, dass „über das Ziel hinausgeschossen“ und „der Rechtsform der GmbH der Boden entzogen“ werden könne. Der Wechsel zu einer Haftung der Gesellschafter im Innenverhältnis gegenüber der Gesellschaft soll dem entgegenwirken.

Im Fall der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens ist der Anspruch wegen existenzvernichtenden Eingriffs gemäß § 826 BGB ebenso wie die Ansprüche aus §§ 30, 31 GmbHG vom Insolvenzverwalter geltend zu machen. Auch wenn das Insolvenzverfahren nicht eröffnet wird, stehen Gesellschaftsgläubigern keine eigenen Ansprüche gegenüber den Gesellschaftern zur Verfügung. Den Gläubigern bleibt nur die Möglichkeit, zunächst ihre Ansprüche gegenüber der GmbH geltend zu machen und sich die Ansprüche der Gesellschaft gegenüber den Gesellschaftern pfänden und überweisen zu lassen. Anschließend können die Gläubiger aus den Ansprüchen der Gesellschaft gegen die Gesellschafter vorgehen. Hierin sieht der Senat eine Folge des Trennungsprinzips gemäß § 13 Abs. 2 GmbHG, wonach den Gläubigern für Verbindlichkeiten der Gesellschaft nur das Gesellschaftsvermögen haftet.

Der BGH lässt in der Entscheidung vom 16. Juli 2007 ausdrücklich offen, ob in besonders gelagerten Fällen eine Ausnahme von dem Grundsatz der Innenhaftung erforderlich sei könnte. Denkbar sei ein solcher Ausnahmefall etwa, wenn Gesellschafter das Gesellschaftsvermögen gezielt zur Schädigung des einzigen verbliebenen Gläubigers beiseite schaffen.

Daneben kommt nach Ansicht des BGH auch in Zukunft weiterhin eine unbeschränkte Außenhaftung der Gesellschafter gegenüber den Gläubigern der GmbH in den Fällen der Vermischung des Gesellschaftsvermögens mit dem Privatvermögen des Gesellschafters (§ 128 HGB analog) in Betracht.

#### **SCHULDNER DES ANSPRUCHS WEGEN EXISTENZVERNICHTENDEN EINGRIFFS**

Neben den unmittelbaren Gesellschaftern der GmbH kommt als Schuldner des Ersatzanspruchs auch der Gesellschafter einer an der geschädigten GmbH beteiligten Gesellschaft in Betracht, soweit dieser Gesellschafter-Gesellschafter einen beherrschenden Einfluss auf die geschädigte Gesellschaft ausüben konnte.

Die maßgeblichen Entscheidungsträger sollen sich nicht der Verantwortung für die von ihnen getätigten Eingriffe in das Vermögen der geschädigten GmbH entziehen können, indem sie eine weitere Gesellschaft zwischenschalten. Für die Haftung soll daher nicht primär auf die formaljuristische Gesellschafterstellung, sondern auf die tatsächliche Einflussmöglichkeit auf die geschädigte Gesellschaft abgestellt werden. Daneben kommt eine deliktische Haftung der Anstifter und Gehilfen nach § 830 Abs. 2 BGB sowie eine parallele Haftung des Schädigers als Geschäftsführer (§ 43 Abs. 2 GmbHG) in Betracht.

#### **VERHÄLTNIS DES ANSPRUCHS WEGEN EXISTENZVERNICHTENDEN EINGRIFFS NACH § 826 BGB UND DES ANSPRUCHS GEMÄSS §§ 30, 31 GMBHG**

Abweichend vom bisherigen Haftungskonzept besteht zwischen den Ansprüchen der Gesellschaft gegenüber dem jeweiligen Gesellschafter aus § 826 BGB und denen aus §§ 30, 31 GmbHG Anspruchsgrundlagenkonkurrenz. Beide Ansprüche können daher im Rahmen eines Gerichtsverfahrens ohne Änderung des prozessualen Streitverhältnisses geltend gemacht werden. Der Erstattungsanspruch gemäß §§ 30, 31 GmbHG gleicht die Schädigung des Stammkapitals aus. Der Anspruch gemäß § 826 BGB wegen existenzvernichtenden Eingriffs erfasst neben diesen Schäden auch die über die Schädigung des Stammkapitals hinaus gehenden, vom BGH als „Kollateralschäden“ bezeichneten Schäden, die von §§ 30, 31 GmbHG nicht erfasst werden.

#### **FAZIT**

Die Einordnung der Haftung der Gesellschafter wegen existenzvernichtenden Eingriffs in den Haftungstatbestand des § 826 BGB und die Ausgestaltung als Innenhaftung gegenüber der Gesellschaft soll Unsicherheiten bei der Anwendung des derzeitigen Haftungskonzepts beseitigen und für die Gesellschafter Rechtssicherheit im Hinblick auf die Haftungsrisiken ihrer Tätigkeit schaffen. Das bisherige Konzept der verschuldensunabhängigen Erfolgshaftung hat sich in der Entwicklung der Rechtsprechung unüberschaubar verselbstständigt. Im Rahmen der Haftung gemäß § 826 BGB wirken das Erfordernis der Sittenwidrigkeit des Eingriffs und die Beschränkung der Haftung auf mindestens bedingt vorsätzliche Handlungen nun als Korrektive, die hof-

fentlich vermeiden werden, dass die Gesellschafterhaftung weiter unkontrolliert auswuchert.

Durch dieses Vorsatzerfordernis gewinnt unter anderem die LBO- und Finanzierungspraxis eine größere Transaktionssicherheit. Der bedingte Vorsatz muss sich laut BGH darauf beziehen, dass der Gesellschafter als möglich in Betracht zieht und billigend in Kauf nimmt, dass die Gesellschaft aufgrund des Eingriffs dauerhaft an der Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten gehindert ist. Solange die Finanzierungs- und Sicherheitenverträge jedoch die in der Praxis übliche „limitation language“ enthalten und die Beteiligten die sich daraus ergebenden Beschränkungen für die Verwertung von Sicherheiten auch tatsächlich beachten, wird ein solcher Eventualvorsatz kaum nachweisbar sein und in der Regel auch auf tatsächlicher Ebene von vornherein ausscheiden.

Aus Sicht der Haftungsgläubiger – insbesondere bei masselosen Insolvenzen – besteht eine wesentliche, praktische nachteilige Änderung des Haftungskonzepts sicherlich in der Ausgestaltung als Innenhaftung der Gesellschafter gegenüber der Gesellschaft. Denn dadurch wird dem Gläubiger im Regelfall die Möglichkeit genommen, den Gesellschafter bei masselosen Insolvenzen für schädigende Eingriff direkt in Anspruch zu nehmen. Vielmehr muss der Gläubiger den prozessual umständlicheren Weg gehen, zunächst seinen Anspruch gegen die Gesellschaft geltend zu machen und anschließend den Anspruch der Gesellschaft gegen den schädigenden Gesellschafter aus § 826 BGB pfänden und sich überweisen zu lassen. Dies erschwert und verlängert das Verfahren für den geschädigten Gläubiger der Gesellschaft.



Christine Jacobs

*christine.jacobs@lovells.com*

Abbruch von Vertragsverhandlungen:

# Anforderungen an eine besonders schwere Treuepflichtverletzung bei Gründung einer GmbH

*Bei Unternehmensverkäufen im Wege eines Auktionsverfahrens kann sich ab einem gewissen Verfahrensstand für den Verkäufer die Frage stellen, ob er einem Haftungsrisiko ausgesetzt ist, wenn er einen Bieter nur noch zum Schein im Auktionsverfahren „mitschleppt“, obwohl er sicher oder mit hoher Wahrscheinlichkeit weiß, dass er mit diesem nicht zum Abschluss eines Kaufvertrages kommen wird. Diesbezügliche Rechtsprechung existiert – soweit ersichtlich – nicht.*

Das OLG Stuttgart hatte in einem jüngst veröffentlichten Urteil vom 2. April 2007 (5 U 177/06) in einem im Umfeld eines Unternehmenskaufs gelagerten Fall über eine Schadensersatzforderung wegen Abbruchs von Vertragsverhandlungen zu entscheiden. Das OLG Stuttgart wies die Klage ab. Eine Haftung komme nur dann in Betracht, wenn das Verhalten nach den gesamten Umständen mit Treu und Glauben nicht vereinbar sei und eine besonders schwere Treuepflichtverletzung vorliege.

## EINLEITUNG

Die Klägerin hatte (wohl im Rahmen eines Auktionsverfahrens) ein indikatives Angebot über den Erwerb der Zielgesellschaft abgegeben. Der Beklagte war zu diesem Zeitpunkt als Berater für die Zielgesellschaft tätig. Ihm sollte jedoch im Falle des Erwerbs durch die Klägerin von dieser eine Minderheitsbeteiligung bei Gründung des Erwerbsvehikels sowie die Stellung als Geschäftsführer bei der Zielgesellschaft eingeräumt werden. Die Klägerin führte im weiteren Verlauf

des Verkaufsprozesses eine Due Diligence über die Zielgesellschaft durch und erarbeitete mit einer Bank ein Finanzierungskonzept, welches auch mit dem Beklagten und dem Verkäufer diskutiert wurde. Der Beklagte brach später die Verhandlungen über seinen Geschäftsführervertrag ab. Dies führte dazu, dass der Verkäufer von einer Veräußerung an die Klägerin Abstand nahm. Später kaufte der Beklagte selbst die Zielgesellschaft. Die Klägerin erhob daraufhin Klage auf Ersatz ihrer Aufwendungen wegen Verschuldens bei Vertragsabschluss unter dem Gesichtspunkt des Abbruchs von Vertragsverhandlungen.

## OLG STUTTGART

Das OLG Stuttgart wies die Klage - gestützt auf die Rechtsprechung des BGH - vollumfänglich ab. Es nahm an, dass dem Beklagten grundsätzlich das Recht zustehe, die Vertragsverhandlungen zum Abschluss eines Gesellschaftsvertrags zur Gründung einer GmbH, der nach § 2 Abs. 1 S. 1 GmbHG notariell beurkundet werden muss, ohne einen triftigen Grund abzubrechen, ohne sich ersatzpflichtig zu machen.

Dieser Grundsatz müsse zwar zurücktreten, wenn dessen Rechtsfolge nach den gesamten Umständen mit Treu und Glauben nicht zu vereinbaren sei. Die Klägerin habe aber nicht ausreichend dargelegt, dass der Beklagte sie über das Bestehen einer zu Beginn der Verhandlungen nicht bestehenden tatsächlichen Abschlussbereitschaft getäuscht habe. Ebenso fehle substantiiertes Vortrag zu der Behauptung der Klägerin, der Beklagte habe schon bevor er die Vertragsverhandlungen abgebrochen habe, d.h. als Due Diligence und Darlegung des

Finanzierungskonzepts erfolgten, konkrete Aktivitäten in Bezug auf den eigenen Erwerb der Anteile der Zielgesellschaft unternommen.

Ferner vertrat das Gericht die Ansicht, der Beklagte habe gegenüber der Klägerin zu keinem Zeitpunkt eine tatsächliche Abschlussbereitschaft zu konkreten Konditionen erkennen lassen. Auch die angebliche Äußerung des Beklagten gegenüber der Klägerin, „man werde den Vertrag jetzt unter Dach und Fach bringen“ sei kein Ausdruck einer tatsächlichen Abschlussbereitschaft. Die Klägerin habe noch nicht damit rechnen dürfen, dass der Beklagte seine Zustimmung zu den Verträgen erteilen würde, da wesentliche Eckpunkte der verschiedenen Verträge zum Zeitpunkt des Abbruchs der Verhandlungen durch den Beklagten noch nicht feststanden, so die Höhe der Minderheitenbeteiligung und die konkrete Ausgestaltung des Geschäftsführeranstellungsvertrags. Hinzu kommt die Tatsache, dass im konkreten Fall der Abschluss des Vertrages über den Anteilskauf nicht alleine vom Beklagten abhing, sondern zusätzlich von der Einigung mit den Gesellschaftern der Zielgesellschaft. Denn diese waren nur bereit, ihre Anteile zu verkaufen, wenn der Beklagte Gesellschafter und Geschäftsführer werden würde. Die Äußerung durfte also von der Beklagten lediglich als Wunsch, dass eine Einigung in den bisher ungeklärten Punkten zustande kommen würde, gewertet werden. Da der Beklagte also nicht in zurechenbarer Weise Vertrauen auf Abschluss des Gesellschaftervertrages bei der Klägerin hervorgerufen habe, sei der Beklagte auch nicht verpflichtet, die Klägerin darauf hinzuweisen, dass er die Absicht hatte, die Anteile der Zielgesellschaft selbst zu erwerben.

Das Urteil des OLG Stuttgart ergeht in konsequenter Anwendung der Grundsätze des BGH zur Haftung wegen Abbruchs von Vertragsverhandlungen.

#### RECHTSPRECHUNG DES BGH

Es entspricht ständiger Rechtsprechung des BGH, dass jeder Vertragspartner grundsätzlich bis zum Vertragsschluss von diesem Abstand nehmen kann. Dies gebietet die Vertragsfreiheit. Aufwendungen zur Durchführung des Vertrages, die in Erwartung des Vertragsschlusses gemacht werden, erfolgen daher grundsätzlich auf eigene Gefahr (BGH NJW 1967, 2199; 1975, 43; 1996, 1885; BGH NJW-RR 2001, 381). Eine Ausnahme liegt nur vor,

wenn der Vertragsschluss nach den Verhandlungen zwischen den Parteien als sicher anzunehmen ist, weil von einer Partei in zurechenbarer Weise Vertrauen auf das Zustandekommen des Vertrages geweckt wurde. Werden aufgrund des hierdurch begründeten Vertrauens Aufwendungen gemacht, so können diese als Schaden nach den Vorschriften über das Verschulden bei Vertragsverhandlungen gegenüber dem anderen geltend gemacht werden, sofern kein triftiger Grund für die Ablehnung des Vertragsabschlusses besteht (BGH NJW 1975, 1774; 1980, 1683; 1996, 1884, 1885).

Bei formbedürftigen Rechtsgeschäften sind noch höhere Anforderungen an das Vorliegen einer Ausnahme zu stellen. Denn eine Verpflichtung zum Ersatz des Vertrauensschadens bedeutet auch einen indirekten Zwang zum Vertragsabschluss. Formvorschriften verfolgen aber eben den Zweck, eine Bindung der Parteien vor Einhaltung der vorgeschriebenen Form zu verhindern (BGHZ 116, 251). Eine Ausnahme ist daher nur möglich, wenn bei einem zu beurkundenden Rechtsgeschäft die Nichtigkeitsfolge der einschlägigen Formvorschrift nach den gesamten Umständen mit Treu und Glauben nicht zu vereinbaren ist, etwa weil dadurch die Existenz des anderen Vertragsteils gefährdet ist (BGHZ 12, 286; BGHZ 23, 249) oder die Geltendmachung der Nichtigkeit eine besonders schwerwiegende Treupflichtverletzung bedeutet (BGHZ 29, 6; BGHZ 85, 315; BGHZ 92, 164). Auf das Vorliegen eines triftigen Grundes für den Verhandlungsabbruch kommt es dabei nicht an. Zwischen den Parteien muss eine gesteigerte Vertrauensbeziehung begründet worden sein, die diese zu erhöhter Rücksichtnahme auf die Interessen des Verhandlungspartners verpflichtet. So kann ein besonders schwerwiegender Treueverstoß insbesondere im Vorspiegeln tatsächlich nicht vorhandener Abschlussbereitschaft gesehen werden (BGH NJW 1975, 43). Dem steht gleich, wenn ein Verhandlungspartner zwar zunächst tatsächlich abschlussbereit ist und dies dem Verhandlungspartner gegenüber signalisiert, im Verlaufe der Verhandlungen aber innerlich davon abrückt, ohne dies zu offenbaren (BGH DStR 2001, 803; BGH NJW 1996, 1884).

Die dargestellten Grundsätze gelten auch für den Fall des Abbruchs eines nach § 2 Abs. 1 S. 1 GmbHG notariell zu beurkundenden Gesellschaftsvertrages (BGH NJW-RR 1988, 288; OLG Frankfurt MDR 1998, 957; OLG Rostock WuM 2003, 478).

## BEWERTUNG

Die der ständigen Rechtsprechung des BGH zugrunde liegenden Fallkonstellationen beschäftigen sich nicht direkt mit Unternehmenskäufen und Auktionsverfahren. Auch der Fall des OLG Stuttgart entspricht nicht der eingangs geschilderten Lage, sondern ist durch die Besonderheit geprägt, dass nicht der Verkäufer, sondern ein (für den Erfolg der Transaktion allerdings wesentlicher) Dritter die Verhandlungen abbrach. Die entwickelten Grundsätze können jedoch auf die Fälle der Unternehmensauktionen übertragen werden, da sie sich auf Vertragsabschlüsse aller Art beziehen können und die enthaltenen unbestimmten Rechtsbegriffe ohnehin Ausfüllung durch die Umstände des konkreten Einzelfalles bedürfen.

Der vorliegende Fall zeigt eingehend die hohen Anforderungen, die von der Rechtsprechung an das Entstehen einer Schadensersatzpflicht gestellt werden. Jedenfalls bei formbedürftigen Geschäften wird nur in krassen Ausnahmefällen eine Schadensersatzpflicht bejaht werden können. Insbesondere Beweisproblemen können hier eine Rolle spielen. Der Beweis, dass eine Partei die Intention hat, tatsächlich keinen Vertrag mit der anderen Seite abzuschließen, obwohl sie die Verhandlungen fortführt, wird wohl regelmäßig nicht geführt werden können.

Allerdings ist zu beachten, dass die Formbedürftigkeit eines Rechtsgeschäfts häufig vom Zufall abhängt und es deshalb willkürlich erscheint, dass die Anforderungen an einen Schadensersatzanspruch bei formbedürftigen Geschäften höher sind als bei nicht formbedürftigen Geschäften. Trotzdem ist die oben dargestellte Rechtsprechung zu begrüßen.

Insbesondere in einem Auktionsverfahren wird man als enttäuschter Bieter deshalb kaum erfolgreich einen Anspruch auf Ersatz der eigenen Aufwendungen geltend machen können. Im Auktionsverfahren ist schon grundsätzlich die Möglichkeit eines Unterliegens angelegt. Selbst

in Fällen, in denen der Verkäufer bezüglich eines Bieters (fast) keine tatsächliche Abschlussbereitschaft mehr hat, dies aber aus anderen Gründen, etwa zur Aufrechterhaltung einer Wettbewerbssituation, nicht offen legt, muss der Bieter mit einem solchen taktischen Verhalten rechnen. Der Nachweis seiner Täuschung über die Abschlussbereitschaft wird kaum gelingen. Schützen kann er sich, indem er ab einem gewissen Verfahrensstadium den Ersatz seiner Kosten bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen zusichern lässt – oder seinerseits das Auktionsverfahren beendet.



Dr. Tobias Böckmann  
[tobias.boeckmann@lovells.com](mailto:tobias.boeckmann@lovells.com)

# LOVELLS DEAL NEWS

## LOVELLS BERIET PARAMETRIC TECHNOLOGY (PTC) BEIM ERWERB DER COCREATE SOFTWARE GMBH

Die an der Nasdaq notierte PTC, Needham (Nasdaq: PMTC), ein Anbieter von Softwarelösungen für die Produktentwicklung, hat einen Vertrag zum Erwerb der zum Portfolio von HBK Capital Management gehörenden CoCreate Software GmbH, Sindelfingen, abgeschlossen, ein Hersteller von PLM- und CAD-Modellierungslösungen. Der Kaufpreis beträgt von rund 250 Millionen US Dollar. CoCreate beschäftigt 280 Mitarbeiter und hat weltweit über 5.000 Unternehmenskunden. Der Abschluss der Übernahme wird für Dezember 2007 erwartet, vorbehaltlich üblicher Closingbedingungen einschließlich der kartellrechtlichen Genehmigung. Lovells hat den Erwerber PTC beraten.

Federführung bei Lovells:  
Prof. Dr. Wolfgang Büchner,  
*wolfgang.buechner@lovells.com*

## LOVELLS BERIET OXEA BEI INFRASTRUKTUR-JOINT VENTURE

Lovells hat die Oxea GmbH bei der Gründung eines Joint Ventures mit der SABIC Holding Deutschland GmbH, der Sasol Solvents GmbH und der Westgas GmbH beraten. Das Joint Venture soll im Rahmen einer PPP-Kooperation künftig einen Pipelineverbund im Ruhrgebiet, insbesondere eine ca. 60 Kilometer lange Propylengasrohrleitung, errichten und betreiben.

Die Inbetriebnahme ist für das kommende Jahr geplant. Die Gesamtinvestitionen des Projekts belaufen sich auf 100 Millionen Euro. Mit dem Bau wird ein wesentlicher infrastruktureller Schritt für die Sicherung des Ruhrgebietes als Chemiestandort unternommen.

Mit einem jährlichen Umsatz von rund 1,2 Mrd Euro und rund 1.300 Mitarbeitern an verschiedenen Standorten in Europa und den USA, ist Oxea einer der größten Anbieter von Oxo-Produkten und Derivaten. Lovells war bereits im Zusammenhang mit dem Erwerb des Oxo-Chemikalien-Geschäfts von Celanese, aus dem die Oxea GmbH hervorging, für Advent International tätig.

Federführung bei Lovells:  
Dr. Patrick Kaffiné,  
*patrick.kaffine@lovells.com*

## LOVELLS BERIET FINANCESCOUT24 AG BEI STRATEGISCHER PARTNERSCHAFT MIT CORTAL CONSORS

FinanceScout24 und die Nürnberger Direktbank Cortal Consors haben beschlossen, ihre bisher bestehende, langjährige Kooperation weiter auszubauen und zu intensivieren. Die Kernkompetenz der FinanceScout24, der Abschluss von Bank- und Versicherungsprodukten über das Internet, wird zukünftig mit der Beratung von Cortal Consors zu einem Paket kombiniert. Im Zuge dieser neuen Konstellation übernimmt, vorbehaltlich der kartellrechtlichen Prüfung, Cortal Consors die Verantwortung und Führung des mobilen Vertriebs der FinanceScout24 am Standort Hamburg.

Die FinanceScout24 AG betreibt eines der größten deutschen Finanzportale im Internet und bietet dessen Nutzern den kostenlosen Vergleich und Abschluss von Versicherungen, Baufinanzierungen, Ratenkrediten und Geldanlageprodukten. Die FinanceScout24 AG ist Teil der Scout24-Gruppe und damit Teil des Deutsche Telekom Konzerns. Lovells beriet FinanceScout24 AG.

Federführung bei Lovells:

Dr. Patrick Kaffiné,

*patrick.kaffine@lovells.com*

## LOVELLS BERIET FRUTAROM BEI KAUF DER GEWÜRZMÜLLER-GRUPPE

Lovells hat die israelische Frutarom Industries Ltd. beim Kauf der Gewürzmüller-Gruppe, bestehend aus Gewürzmüller GmbH und Blessing Biotech GmbH, beraten. Frutarom übernimmt 100 % der Anteile der Gruppe mit Sitz in Korntal-Münchingen bei Stuttgart. Gewürzmüller soll in das im vorigen Jahr von Frutarom übernommene deutsche Unternehmen Nesse integriert werden.

Die 1896 gegründete Gewürzmüller GmbH entwickelt, produziert und vertreibt Gewürze, Gewürzmischungen und funktionale Zutaten für die Nahrungsmittelindustrie, insbesondere für die fleischverarbeitende Branche und die Hersteller von Convenience Food. Die Gruppe verfügt über zwei Standorte in Stuttgart sowie Vertriebs- und Marketingstandorte in zwölf Ländern.

Frutarom ist ein international tätiges Unternehmen mit Produktions- und Entwicklungszentren in Europa, den USA und Asien. Weltweit beschäftigt es mehr als 1.300 Mitarbeiter. Die Produkte von Frutarom werden in erster Linie an die Lebensmittel-, Getränke-, Aroma-, Duft- und Kosmetikindustrie vertrieben.

Federführung bei Lovells:

Dr. Andreas H. Meyer,

*andreas.meyer@lovells.com*

# e-Newsletter

Lovells LLP  
Janek Weigl

Telefax: +49 (0) 89 29012 222  
janek.weigl@lovells.com

Wenn Sie oder Mitarbeiter anderer Fachabteilungen an weiteren, kostenlosen e-Newslettern von Lovells interessiert sind, bitten wir unter Nutzung dieses Formulars um kurze Mitteilung oder einen Hinweis per E-Mail an [janek.weigl@lovells.com](mailto:janek.weigl@lovells.com).

Bitte senden Sie mir den e-Newsletter\*

- Arbeitsrecht
- Medien
- Intellectual Property (IP)
- Immobilienrecht
- E-Commerce
- IT

in Zukunft per E-Mail an:

Firma \_\_\_\_\_

Name \_\_\_\_\_

Position \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

PLZ/Ort \_\_\_\_\_

E-Mail (zwingend) \_\_\_\_\_ @ \_\_\_\_\_

\*Diese e-Newsletter von Lovells LLP erscheinen kostenlos in regelmäßigen Abständen per E-Mail in deutscher Sprache. Wenn Sie am Weiterbezug eines e-Newsletters nicht mehr interessiert sein sollten, können Sie jederzeit eine E-Mail an Ihren Ansprechpartner bei Lovells oder die Absenderadresse des jeweiligen Newsletterversenders schicken. Sie werden dann umgehend aus den Verteilerlisten genommen.

# Ihre Ansprechpartner

## **DÜSSELDORF**

Kennedydamm 17

40476 Düsseldorf

Tel: +49 (0) 211 13 68-0

Fax: +49 (0) 211 13 68-100

Kontakt: Dr. Christoph Louven

Email: christoph.louven@lovells.com

## **FRANKFURT**

Untermainanlage 1

60329 Frankfurt am Main

Tel: +49 (0) 69 962 36-0

Fax: +49 (0) 69 962 36-100

Kontakt: Dr. Tim Oliver Brandi

Email: tim.brandi@lovells.com

## **HAMBURG**

Warburgstrasse 50

20354 Hamburg

Tel: +49 (0) 40 419 93-0

Fax: +49 (0) 40 419 93-200

Kontakt: Dr. Andreas H. Meyer

Email: andreas.meyer@lovells.com

## **MÜNCHEN**

Karl-Schornagl-Ring 5

80539 München

Tel: +49 (0) 89 290 12-0

Fax: +49 (0) 89 290 12-222

Kontakt: Dr. Michael Witzel

Email: michael.witzel@lovells.com

# Lovells Büros weltweit

## EUROPE

### ALICANTE

Lovells (Alicante)  
Limited & Cia  
Tel: +34 96 513 83 00  
Fax: +34 96 513 83 03

### MADRID

Lovells LLP  
Tel: +34 91 349 82 00  
Fax: +34 91 349 82 01

### ZAGREB\*

Bogdanovic, Dolicki  
& Partners  
Tel: +385 (0) 1 600 56 56  
Fax: +385 (0) 1 600 56 57

### PEKING

Lovells  
Tel: +86 10 8518 4000  
Fax: +86 10 8518 1656

### AMSTERDAM

Lovells LLP  
Tel: +31 (0) 20 55 33 600  
Fax: +31 (0) 20 55 33 777

### MAILAND

Lovells LLP  
Tel: +39 02 7202521  
Fax: +39 02 72025252

## UNITED STATES

### SCHANGHAI

Lovells  
Tel: +86 21 6279 3155  
Fax: +86 21 6279 2695

### BRÜSSEL

Lovells LLP  
Tel: +32 (0) 2 647 06 60  
Fax: +32 (0) 2 647 11 24

### MOSKAU

Lovells LLP  
Tel: +7 495 933 3000  
Fax: +7 495 933 3001

### CHICAGO

Lovells LLP  
Tel: +1 312 832 4400  
Fax: +1 312 832 4444

### SINGAPUR\*\*

Lovells  
Tel: +65 6538 0900  
Fax: +65 6538 7077

### BUDAPEST\*

Partos & Noblet  
Tel: +36 1 474 2080  
Fax: +36 1 474 2081

### MÜNCHEN

Lovells LLP  
Tel: +49 (0) 89 290 12 0  
Fax: +49 (0) 89 290 12 222

### NEW YORK

Lovells LLP  
Tel: +1 212 909 0600  
Fax: +1 212 909 0666

### TOKIO

Lovells Gaikokuho Jimu  
Bengoshi Jimusho  
Tel: +81 3 5157 8200  
Fax: +81 3 5157 8210

### DÜSSELDORF

Lovells LLP  
Tel: +49 (0) 211 13 68 0  
Fax: +49 (0) 211 13 68 100

### PARIS

Lovells LLP  
Tel: +33 1 53 67 47 47  
Fax: +33 1 53 67 47 48

## ASIEN

### FRANKFURT AM MAIN

Lovells LLP  
Tel: +49 (0) 69 962 36 0  
Fax: +49 (0) 69 962 36 100

### PRAG

Lovells (Prague) LLP  
Tel: +420 221 411 700  
Fax: +420 224 210 004

### DUBAI

Lovells (Middle East) LLP  
Tel: +971 (4) 365 0410  
Fax: +971 (4) 365 0419

### HAMBURG

Lovells LLP  
Tel: +49 (0) 40 419 93-0  
Fax: +49 (0) 40 419 93-200

### ROM

Lovells Studio Legale  
Tel: +39 06 6758231  
Fax: +39 06 67582323

### HO-CHI-MINH-STADT

Lovells LLP  
Tel: +84 8 829 5100  
Fax: +84 8 829 5101

### LONDON

Lovells LLP  
Tel: +44 (0) 20 7296 2000  
Fax: +44 (0) 20 7296 2001

### WARSCHAU

Lovells H Seisler Spolka  
Komandytowa  
Tel: +48 (0) 22 529 29 00  
Fax: +48 (0) 22 529 29 01

### HONGKONG

Lovells  
Tel: +852 2219 0888  
Fax: +852 2219 0222

