

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXXVII
A. Grundlagen der Unternehmensfinanzierung	1
I. Finanzierungsformen und Kapitalstruktur eines Unternehmens	3
II. Überblick über den deutschen Finanzierungsmarkt für Mittelstandsunternehmen	6
III. Konflikte zwischen Finanzierungsformen	8
IV. Entscheidungsparameter	9
V. Unternehmensfinanzierung in der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise	14
VI. Zivilrechtliche Rahmenbedingungen	16
VII. Steuerliche Rahmenbedingungen	21
VIII. Zusammenfassende Hinweise	36
IX. Glossar der wichtigsten Finanzierungsinstrumente	37
B. Eigenkapitalfinanzierung	87
I. Eigenkapitalfinanzierung durch die Gesellschafter	87
II. Beschaffung von Eigenkapital über regulierte Märkte: Börsengang und Sekundärplatzierung	173
C. Fremdkapitalfinanzierung	219
I. Fremdfinanzierung durch Dritte	219
II. Fremdfinanzierung durch Gesellschafter	365
III. Besonderheiten bei der Finanzierung durch Tochtergesellschaften	460
IV. Cash Management/Cash Pool	464
D. Hybride Finanzierung	517
I. Grundlagen der hybriden Finanzierungsinstrumente	517
II. Wandel- und Optionsanleihen	554
E. Operative Finanzierungsformen	585
I. Leasing	585
II. Factoring	615
III. Asset Backed Securities	627
IV. Immobilienfinanzierungen	646
V. Objekt- und Projektfinanzierungen	666

Inhaltsübersicht

F. Bilanzielle Behandlung von Eigen- und Fremdkapital und anderen Finanzierungsformen gemäß HGB und IFRS	685
I. Einführung	688
II. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital nach HGB	693
III. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital gemäß IFRS	707
G. Aufsichtsrecht und Rating	755
I. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für die Unternehmensfinanzierung	755
II. Aufsichtsrechtliche Grenzen der Unternehmensfinanzierung aus Unternehmenssicht	784
III. OTC-Derivate	807
IV. Internes Rating und seine Auswirkungen auf das Kreditgeschäft	830
V. Externes Rating	862
H. Finanzierungen in der Krise	883
I. Die Chancen und Risiken einer Finanzierung in der Krise ..	888
II. Die Finanzierung durch Gesellschafter	896
III. Die Finanzierung durch Gläubiger	911
IV. Die Finanzierung durch Investoren	923
I. Der fremdfinanzierte Unternehmenskauf	951
I. Strukturierung und Finanzierung eines fremdfinanzierten Unternehmenskaufs	953
II. Dividenden beim fremdfinanzierten Unternehmenskauf ...	976
III. Finanzierung durch Weiterveräußerung von Unternehmensteilen	978
IV. Finanzierungsfragen bei Management-Beteiligungsmodellen	983
V. Finanzierung durch die Verkäuferseite	988
J. Haftung aufgrund von Finanzierungsentscheidungen ...	993
I. Haftung der Gesellschafter und verbundener Unternehmen	994
II. Haftung der Organe	1007
Sachverzeichnis	1017

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis XXXVII

A. Grundlagen der Unternehmensfinanzierung

I. Finanzierungsformen und Kapitalstruktur eines Unternehmens	3
II. Überblick über den deutschen Finanzierungsmarkt für Mittelstandsunternehmen	6
III. Konflikte zwischen Finanzierungsformen	8
IV. Entscheidungsparameter	9
1. Finanzierungsfreiheit des Unternehmers/Eigentümers	9
2. Grundinteressen bei Finanzierungsentscheidungen	11
a) Unternehmer- und Eigentümerinteressen	11
b) Unternehmensinteressen	12
c) Interessen der Fremdkapitalgeber	13
V. Unternehmensfinanzierung in der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise	14
1. Die Staatsschuldenkrise (Eurokrise)	14
2. Konsequenzen für die Finanzierungspraxis	15
a) Fremdfinanzierung versus Eigenkapitalfinanzierung	15
b) Unternehmensfinanzierung und die neuen regulatorischen Rahmen	15
3. Alternative Capital Provider (ACP)	16
VI. Zivilrechtliche Rahmenbedingungen	16
1. Unterschiedliche Perspektiven	16
2. Finanzierungseinheit versus nationale Rechtseinheiten	17
3. Zunehmende Irrelevanz der Rechtsform	18
4. Der Vertrag als Umsetzungsinstrument von Finanzierungsentscheidungen	18
5. Eigenkapitalersatzregeln	19
VII. Steuerliche Rahmenbedingungen	21
1. Steuerliche Gestaltungsspielräume	21
2. Grundlagen der Einkommen- und Körperschaftsteuer	21
3. Gewerbesteuer	22
4. Steuerliche Behandlung der Gesellschafterdarlehen	23
5. Wirtschaftliches Eigentum und steuerliche Auswirkung von Besicherungen	23
6. Steuerliche Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Unternehmensfinanzierungen	24
a) Steuerliche Parameter bei der Strukturierung grenzüberschreitender Finanzierungsbeziehungen	25
b) Belastung von Finanzierungsentgelten mit deutschen Quellensteuern	29

Inhaltsverzeichnis

c) Fremdkapitalaufnahme unter Einschaltung ausländischer Finanzierungsgesellschaften	32
d) Steuerliche Aspekte der Finanzierung im internationalen Konzern	34
e) Fiktive Eigenkapitalverzinsung im Ausland; inländische Qualifikation	35
VIII. Zusammenfassende Hinweise	36
IX. Glossar der wichtigsten Finanzierungsinstrumente	37
1. Anleihen/Schuldverschreibungen	37
2. Avalkredite	39
3. Bankdarlehen/Bankkredite	39
4. Commercial-Paper-Programme	43
5. Factoring	44
6. Finanzderivate	46
7. Forfaitierung	50
8. Genussrechte, Genussscheine	51
9. Gesellschafterdarlehen	55
10. High Yield Bonds	57
11. Leasingfinanzierungen	59
12. MTN-Programme	61
13. Nachrangdarlehen	62
14. Optionsanleihen („bond with stock purchase warrant“ oder Bezugsanleihe)	64
15. Partiarische Darlehen	66
16. Projektfinanzierungen	68
17. Stille Gesellschaften	70
18. Umtauschanleihen („exchangeable bonds“)	72
19. Venture Capital/Private Equity	75
20. Verbriefungen/Asset-Backed Securities	77
21. Wandelanleihen („convertible bonds“)	80
22. Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäfte	83

B. Eigenkapitalfinanzierung

I. Eigenkapitalfinanzierung durch die Gesellschafter	87
1. Gesellschaftsrecht	89
a) Grundfragen der Eigenkapitalbeschaffung im Unternehmen	89
aa) Eigenkapital als haftendes Kapital	89
bb) Rechtsformspezifische Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung	91
(1) Mindestkapital und persönliche Haftung	91
(2) Eigenkapitalsicherung	95
(3) Bilanzierung	96
cc) Keine Pflicht zur materiell angemessenen Kapitalausstattung	96
(1) Rechtzeitige Insolvenzantragspflicht	96
(2) Umqualifizierung von Fremdkapital in Eigenkapital	97
b) Kapitalaufbringung	101
aa) Aktiengesellschaft	102

Inhaltsverzeichnis

(1) Gründung der Aktiengesellschaft	102
(2) Höhe des Grundkapitals und Nachgründung	104
(3) Das Grundkapital und seine Zerlegung in Aktien	107
(4) Formen der Aufbringung des Grundkapitals	108
(5) Bargründung	108
(6) Sachgründung	110
(7) Sonderformen der Einlage	114
(8) Verdeckte Sacheinlage	115
(9) Hin- und Herzahlen	119
(10) Kapitalmaßnahmen	125
bb) Kommanditgesellschaft auf Aktien	135
cc) Gesellschaft mit beschränkter Haftung	135
dd) Personengesellschaften	150
2. Handelsbilanz- und Steuerrecht	152
a) Begriff der Einlage	152
b) Offene Einlagen	154
aa) Handelsrecht	154
bb) Steuerrecht	159
c) Verdeckte Einlagen	164
aa) Handelsrecht	164
bb) Steuerrecht	165
d) Dividenden und Entnahmen	166
e) Verdeckte Gewinnausschüttungen/verdeckte Entnahmen	168
f) Steuerrecht	170
aa) Steuerliche Besonderheiten	170
bb) Unangemessene Leistungsbeziehungen im Konzern zwischen Schwestergesellschaften	172
cc) Verfahren	173
II. Beschaffung von Eigenkapital über regulierte Märkte:	
Börsengang und Sekundärplatzierung	173
1. Einleitung	176
2. Öffentliches Angebot	177
a) Beginn des Platzierungsprozesses	177
b) Rechtsform	178
c) Barkapitalerhöhung	179
d) Due Diligence	180
3. Privatplatzierung	181
a) Vorteile und Nachteile einer Privatplatzierung	182
b) Erscheinungsformen	183
c) Durchführung	183
d) Privatplatzierung von Aktien in den USA nach Rule 144A	184
4. Die Rolle der Konsortialbanken	184
a) Erstellung des Emissionskonzepts	185
b) Due Diligence	186
c) Prospekterstellung	186
d) Vertrieb, Übernahme und Zuteilung der Aktien	186
e) Börsenzulassungsverfahren	187
f) Kursstabilisierung	188
g) Vertragliche Fixierung der Rolle der Banken	188
5. Preisbildung	188

Inhaltsverzeichnis

a) Ausgangslage	188
b) Festpreisverfahren	189
c) Auktionsverfahren	189
d) Bookbuilding	190
aa) Klassisches Bookbuilding-Verfahren	190
bb) Accelerated Bookbuilding	191
cc) Zuteilung	192
dd) Mehrzuteilung und Greenshoe-Option	192
6. Marktsegmente des deutschen Börsenhandels	193
a) Die Marktsegmente nach dem BörsG	193
aa) Überblick	193
bb) Regulierter Markt	193
cc) Freiverkehr	194
b) Marktsegmente nach der BörsO der Frankfurter Wertpapierbörse	194
aa) Regulierter Markt	194
(1) Überblick	194
(2) General Standard	195
(3) Prime Standard	195
bb) Freiverkehr	195
(1) Überblick	195
(2) Quotation Board	195
(3) Entry Standard	196
7. Dokumentation	196
a) Öffentliches Angebot	196
b) Wertpapierprospekt	197
aa) Funktion des Prospekts und Grundlage der Prospekterstellung	197
bb) Aufbau und Inhalt des Prospekts	198
cc) Haftungsfragen	200
c) Begleitendes Marketing	202
d) Börsenzulassung	202
aa) Bedeutung und Einordnung der Zulassung	202
bb) Voraussetzung und Verfahren der Zulassung zum regulierten Markt	202
(1) Zulassungsvoraussetzungen	202
(2) Zulassungsverfahren	204
cc) Voraussetzungen und Verfahren der Einbeziehung in den Freiverkehr	204
(1) Rechtliche Einordnung des Freiverkehrs	204
(2) Einbeziehung in den Freiverkehr	205
(a) Quotation Board	205
(b) Entry Standard	205
e) Emissionsbegleitende vertragliche Vereinbarungen	205
aa) Vertraulichkeitsvereinbarung	206
bb) Mandatsvereinbarung	207
(1) Umfang des Mandats	207
(2) Due Diligence	208
(3) Verantwortlichkeit für die Platzierungsdokumente	208
(4) Marktschutzklausel	208

Inhaltsverzeichnis

(5) Vergütung und Kostenerstattung	209
cc) Platzierungs- und Übernahmevertrag	209
8. Zulassungsfolgepflichten	212
a) Zulassungsfolgepflichten nach Börsenrecht	212
aa) Zulassungsfolgepflichten nach dem BörsG	212
bb) Zulassungs-/Einbeziehungsfolgepflichten nach den Regelwerken der FWB	212
(1) Zulassungsfolgepflichten im Prime Standard	212
(2) Einbeziehungsfolgepflichten im Entry Standard	213
b) Weitere kapitalmarktrechtliche Zulassungsfolgepflichten	214
aa) Zulassungsfolgepflichten nach dem WpHG	214
(1) Allgemeine Emittentenpflichten	214
(2) Ad-hoc-Publizität (§ 15 WpHG)	215
(3) Directors' Dealings (§ 15a WpHG)	216
(4) Finanzberichtspflicht (§§ 37v, 37w WpHG)	216
(5) Sonstige Zulassungsfolgepflichten	217
bb) Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG)	218

C. Fremdkapitalfinanzierung

I. Fremdfinanzierung durch Dritte	219
1. Kreditfinanzierung	219
a) Die Stellung des Bankkredits im System der Unternehmensfinanzierung	220
b) Arten und Ausgestaltungen des Bankkredits	221
aa) Bonität des Kreditnehmers	221
bb) Besicherung	222
cc) Kreditleihe oder Geldleihe	222
dd) Kreditzusage	222
ee) Verzinsung	223
ff) Anzahl der Kreditgeber	224
c) Konsortialkredite	224
aa) Vorteile des Konsortialkredits	224
bb) Syndizierung des Konsortialkredits	225
cc) Rollen und Titel beim Konsortialkredit	226
d) Vertragsgestaltung: Der übliche Aufbau eines Konsortialkreditvertrags	228
e) Vertragsgestaltung: Ausgewählte Regelungen eines typischen Konsortialkreditvertrags	229
aa) Beschreibung der Kreditfazilität(en) und deren Verwendungszweck	229
bb) Auszahlungsvoraussetzungen und Inanspruchnahme	230
cc) Rückzahlung	232
(1) Kontrollwechsel (Change of Control)	233
(2) Veräußerung wesentlicher Vermögenswerte	233
(3) Unzulässigkeit der Kreditgewährung	233
dd) Verzinsung, Gebühren, steuerliche Regelungen und Kostentragung	234

Inhaltsverzeichnis

ee) Zusicherungen und Gewährleistungen (Representations and Warranties)	236
ff) Informationspflichten	240
gg) Finanzkennzahlen (Financial Covenants)	241
hh) Allgemeine Auflagen und Verhaltenspflichten	244
ii) Kündigungsgründe	246
f) Steuerliche und bilanzielle Behandlung der Kreditfinanzierung beim Kreditnehmer	247
2. Kreditsicherheiten	249
a) Überblick über die Kreditsicherheiten	251
aa) Begriff der Kreditsicherheit im Allgemeinen	251
bb) Akzessorische und nicht akzessorische Kreditsicherheiten	252
cc) Personal- und Realsicherheiten	253
dd) Einzel- und Globalsicherheiten	253
b) Allgemeine Prinzipien bei der Bestellung von Sicherheiten	253
aa) Enger und weiter Sicherungszweck	254
bb) Knebelung des Sicherungsgebers	255
cc) Gläubigergefährdung	256
dd) Übersicherung	256
ee) Anspruch auf Freigabe von Sicherheiten	257
ff) Verwertung von Sicherungsrechten	257
gg) Unwirksamkeit und Kündigung des Sicherungsvertrages	258
(1) Personalsicherheiten	259
(2) Realsicherheiten	259
c) Atypische Sicherheiten	259
aa) Harte und weiche Patronatserklärung	259
bb) Konzernhaftung	260
cc) Schuldrechtliche Verpflichtungen des Kreditnehmers	260
dd) Schuldrechtliche Verpflichtungen des Gesellschafters des Kreditnehmers	261
d) Einzelne typische Kreditsicherheiten	261
aa) Sicherungsübereignung	261
(1) Gegenstände der Sicherungsübereignung	261
(2) Vertragsabschluss bei der Sicherungsübereignung	262
(3) Bestimmtheit des Sicherungsgutes	262
(4) Gutgläubiger Erwerb des Sicherungseigentums	263
(5) Besonderheiten bei der Raumsicherungsübereignung	264
(aa) Übergang des Sicherungseigentums	264
(bb) Entfernung von Sicherungsgut aus dem Sicherungsgebiet	264
(6) Verfügungsbefugnis des Sicherungsgebers	264
(7) Verhaltenspflichten des Sicherungsgebers	265
(8) Verwertungsrecht des Sicherungsnehmers	265
bb) Sicherungsabtretung	266
(1) Vertragsabschluss	267
(2) Bestimmbarkeit des Sicherungsgutes	267
(aa) Globalzession	267
(bb) Übergang von Sicherungsrechten und Gestaltungsrechten	269

Inhaltsverzeichnis

(3) Verfügungsbefugnis des Sicherungsgebers bei der Abtretung	269
(4) Offenlegung der Zession	270
(5) Verhaltenspflichten des Sicherungsgebers	271
(6) Verfügungsbefugnis des Sicherungsgebers nach der Abtretung	271
(7) Verwertungsrecht des Sicherungsnehmers	272
(8) Abtretung von Versicherungsansprüchen	272
cc) Pfandrechte	273
(1) Pfandrechtsbestellung	274
(2) Anzeige an den Schuldner	275
(3) Verfügungsbefugnis des Verpfänders	275
(4) Pfandreife und Verwertungsbefugnis	275
dd) Bürgschaft	276
(1) Abschluss des Bürgschaftsvertrages	277
(2) Verwertung der Bürgschaft	278
(3) Erlöschen der Bürgschaft	278
(4) Einreden des Bürgen	278
(5) Übergang von Sicherheiten auf den Bürgen	279
(6) Verwandte Rechtsinstitute	279
(aa) Mitbürgschaft, Teilbürgschaft, Ausfallbürgschaft, Nachbürgschaft, Rückbürgschaft und Kreditauftrag	279
(bb) Bürgschaft auf erstes Anfordern	280
(cc) Garantie	281
(dd) Kumulative Schuldübernahme	282
ee) Grundpfandrechte	282
(1) Übersicht zur Hypothek	282
(2) Übersicht zur Grundschuld	283
(3) Buch- und Briefrechte	284
(4) Entstehung und Erwerb eines Grundpfandrechts	285
(5) Haftungsumfang eines Grundpfandrechts und Begründung von Rechten an mehreren Grundstücken	285
(6) Dingliche Unterwerfungsklausel	285
(7) Persönliche Unterwerfungsklausel	286
(8) Verwertung eines Grundpfandrechts	286
(9) Erlöschen der gesicherten Forderung	287
(10) Rückgewähransprüche des Sicherungsgebers	288
e) Ausgleich unter mehreren Sicherungsgebern	289
aa) Ausgleich unter mehreren Bürgen	290
bb) Ausgleich unter verschiedenen Sicherungsgebern	291
3. Anleihen, insbesondere High-Yield Bonds	291
a) Einleitung	293
b) Hauptmerkmale von High-Yield Bonds	296
aa) Anleihen mit einem Rating unterhalb von „Investment Grade“	296
bb) Zinsen	296
cc) Mittlere Laufzeit und Kündigungssperre	297
dd) Negativverpflichtungen	297

Inhaltsverzeichnis

ee)	Rangstellung	298
ff)	Angebotsunterlagen und Rating-Verfahren	299
gg)	Börsennotierung	301
hh)	Liquider Markt	301
c)	Verpflichtungen bei High-Yield Bonds	301
d)	Detaillierte Darstellung der Verpflichtungen im Einzelnen	303
aa)	Pflicht, bestimmte Finanzverbindlichkeiten nicht einzugehen	303
(1)	Zweck	303
(2)	Beschränkungen aus dieser Verhaltenspflicht	303
(3)	Definition der Finanzverbindlichkeiten	303
(4)	Required-Coverage-Ratio-Test	303
(5)	Nicht erfasste Kategorien von Finanzverbindlichkeiten	304
bb)	Beschränkung der Mittelverwendung (Restricted Payments)	305
(1)	Zweck	305
(2)	Allgemeine Beschränkungen dieser Verhaltenspflicht	305
(3)	Allgemeine Voraussetzungen für die Zulässigkeit von Restricted Payments	306
(4)	Restricted Payments, die unbeschadet des Restricted Payment Basket erfolgen können	306
(5)	Investitionen, die nicht in den Restricted Payment Basket fallen	306
cc)	Pflicht, bestimmte Belastungen von Vermögenswerten nicht vorzunehmen	307
(1)	Zweck	307
(2)	Beschränkungen in Bezug auf die Belastung von Vermögenswerten bzw. die Gewährung dinglicher Sicherungsrechte	308
(3)	Zulässige Bestellung von Sicherheiten	308
dd)	Beschränkungen von „Sale-and-Lease-back“-Transaktionen	308
(1)	Zweck	308
(2)	Beschränkungen	308
ee)	Beschränkungen von Dividendenzahlungen und anderen Zahlungen durch Restricted Subsidiaries	309
(1)	Zweck	309
(2)	Untersagte Handlungen	309
(3)	Ausnahmen	309
ff)	Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung von Vermögensgegenständen	310
(1)	Zweck	310
(2)	Inhalt	310
(3)	Vom Asset Sale Test ausgenommene Vermögensgegenstände	311
gg)	Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung von Kapitalanteilen an Restricted Subsidiaries	311
(1)	Zweck	311
(2)	Inhalt	311

Inhaltsverzeichnis

(3) Ausnahmen	311
hh) Beschränkungen von Transaktionen mit verbundenen Unternehmen (Affiliates)	312
(1) Zweck	312
(2) Beschränkungen	312
(3) Von dieser Verhaltenspflicht ausgenommene Transaktionen	312
ii) Wechsel der Kontrolle	313
(1) Zweck	313
(2) Ereignisse, die ein Change of Control Offer auslösen	313
jj) Beschränkungen in Bezug auf Zusammenschlüsse und Verschmelzungen	313
(1) Zweck	313
(2) Allgemeine Beschränkungen	313
(3) Transaktionen, die von dieser Verpflichtung ausgenommen sind	314
kk) Beschränkungen hinsichtlich der Abgabe von Garantien für Zahlungsverbindlichkeiten	314
(1) Zweck	314
(2) Regelungsgegenstand	314
e) Fazit	314
4. Schuldscheindarlehen	315
a) Einordnung in die Unternehmensfinanzierung	315
b) Wirtschaftliche Eckdaten und Ablauf der Platzierung	317
c) Rechtliche Einordnung und wesentliche Vertragsbestandteile	319
d) Fungibilität und Übertragung	322
e) Änderung von Schuldscheindarlehenverträgen	324
f) Besonderheiten bei speziellen Investoren	325
aa) Deutsche Banken und Sparkassen	325
bb) Deutsche Versicherungsgesellschaften	325
cc) Deutsche Kapitalanlagegesellschaften	326
g) Entwicklung/Ausblick	328
5. Privatplatzierung von US-Schuldverschreibungen (US Debt Private Placements)	328
a) Einleitung	329
b) Eigenschaften von US-Privatplatzierungen	329
c) Gründe für eine Privatplatzierung von US-Schuldverschreibungen	330
d) Emittenten, für die eine USPP attraktiv ist	330
e) Attraktivität von USPPs aus Anlegersicht	331
f) Das Verfahren der Privatplatzierung	331
aa) Strukturierung	331
bb) Marketing und Vertrieb	331
cc) Preisstellung und Abschluss	332
dd) Laufende Verpflichtungen	332
ee) NAIC-Rating – Konditionenfestsetzung	332
g) Effizienz durch Standardunterlagen und -verfahren – Konzept der Vor-Dokumentation	333
h) Fazit	333
6. Förderfinanzierungen	334

Inhaltsverzeichnis

a) Ausgangspunkt	334
aa) Definition von Klein- und Mittelunternehmen	334
bb) Überblick über die Produktpalette	335
b) Einzelne Produkte	336
aa) Unternehmerkredite in Form von Fremd- oder Nachrangkapital	336
(1) Gemeinsame Merkmale	336
(2) KfW-Fremdkapital	336
(3) KfW-Nachrangkapital	337
bb) ERP-Mittel	339
(1) Allgemeine Bedingungen für die Vergabe von ERP- Mitteln	339
(2) ERP-Innovationsprogramm	339
(3) ERP-Beteiligungsprogramm	340
cc) KfW-Kredite im Bereich Energie	341
(1) Überblick	341
(2) KfW-Finanzierungsinitiative Energiewende	341
(3) KfW-Programm Offshore-Windenergie	341
7. Steuerrechtliche Aspekte der Fremdkapitalfinanzierung	343
a) Einführung: Das Spannungsfeld von Steuerplanung und Fremdkapitalfinanzierung	344
b) Die steuerliche Behandlung betrieblicher Schulden, Qualifikationsfragen	345
c) Steuerrechtliche Grenzen des Zinsabzugs	346
aa) Fremdvergleichsmaßstab	346
bb) Sonderfall: Beschränkter Abzug von Finanzierungsaufwand bei Beteiligungen (§ 8b Abs. 5 KStG)	347
cc) Abzugsbeschränkungen im Teileinkünfteverfahren (§ 3c Abs. 2 EStG)	348
dd) § 4 Abs. 4a EStG – Betriebliche Schulden in der Personengesellschaft	349
d) Die Zinsschranke (§ 4h EStG/§ 8a KStG)	349
aa) Steuerpolitischer Hintergrund	349
bb) Grundzüge der Zinsschranke	350
cc) Funktionsweise der Zinsschranke im Einzelnen	351
dd) Ausnahmetatbestände	354
ee) Besondere Anforderungen der Gesellschafterfremdfinanzierung von Körperschaften (§ 8a Abs. 2 und 3 KStG)	356
ff) Organschaft	357
gg) Schaubilder	358
hh) Vereinbarkeit der Zinsschranke mit höherrangigem Recht	359
ii) Die Zinsschranke in der Finanzmarktkrise/ Gestaltungsalternativen	360
jj) Anwendungsprobleme	362
e) Gewerbesteuer	363
II. Fremdfinanzierung durch Gesellschafter	365
1. Kapitalgesellschaften	365
a) Einführung	366

Inhaltsverzeichnis

b) Allgemeine Voraussetzungen	368
c) Darlehensvertragstypische Regelungen	371
aa) Zinsen	372
bb) Laufzeit und Kündigungsmöglichkeiten	373
cc) Rückzahlungsmodalitäten	376
d) Allgemeine gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen	377
aa) Gesetzliche Zustimmungsvorbehalte	377
bb) Zustimmungspflicht der Mitgesellschafter	379
cc) Gleichbehandlungsgrundsatz	381
dd) Insbesondere Schranken des § 57 AktG bei der AG	382
ee) Insbesondere Nachgründung gemäß § 52 AktG bei der AG	384
e) Gesellschaftsvertragliche Voraussetzungen	384
aa) Arten von Zustimmungsvorbehalten	384
bb) Folgen der Nichtbeachtung von Zustimmungsvorbehalten	385
f) Verhältnis von Gesellschafterdarlehen zu externen Fremdkapitalgebern	386
aa) Besicherung von Gesellschafterdarlehen	387
bb) Verhältnis der Besicherung von Gesellschafterdarlehen gegenüber Kreditsicherheiten zugunsten Dritter	387
cc) Rangrücktritt des Gesellschafterdarlehens	389
g) Umwandlung von Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital	390
h) Steuerliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen	392
aa) Ebene des Gesellschafters	392
bb) Ebene der Gesellschaft	394
2. Personengesellschaften	395
a) Einführung	396
b) Das gesellschaftsvertragliche Darlehenskonto	396
c) Einzelne Regelungsbereiche	400
aa) Zinsen	400
bb) Laufzeit und Kündigungsmöglichkeiten	400
cc) Übertragung des Darlehenskontos beim Gesellschafterwechsel	401
dd) Rückzahlungsmodalitäten/Entnahmen	402
ee) Umwandlung von Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital	403
d) Gesellschaftsrechtliche Restriktionen	404
aa) Unzulässigkeit der Begründung von Nachschusspflichten	404
bb) Gesetzliche Zustimmungserfordernisse und gesellschaftsvertragliche Regelungen	405
cc) Zustimmungspflichten aus gesellschaftlicher Treuepflicht	406
e) Haftung der Mitgesellschafter für das Gesellschafterdarlehen, Besicherung	407
f) Besonderheiten bei Kommanditisten als nicht persönlich haftenden Personengesellschaftern	408
aa) Zugriff der Gesellschaft auf das Darlehenskonto des Kommanditisten	408
bb) Besicherungsmöglichkeiten zugunsten des Kommanditisten	409

Inhaltsverzeichnis

cc) Rückgewähr der Einlage bei nicht marktgerechten Zinsen	409
g) Steuerrechtliche Aspekte	409
3. Recht der Gesellschafterleistungen	413
a) Konzeptwechsel durch das MoMiG	415
aa) Das Recht der Gesellschafterleistungen im Überblick	416
(1) Rechtsformunabhängiger Ansatz	416
(2) Nachrang	416
(3) Insolvenzanfechtung	417
bb) Zeitlicher Anwendungsbereich	418
cc) Legitimationsgrundlage	420
b) Persönlicher Anwendungsbereich	422
aa) Betroffene Gesellschaften	422
bb) Betroffene Gläubiger	422
(1) Gesellschafter	422
(2) Gesellschaftergleiche Dritte	424
(3) Ausnahme: Kleinbeteiligtenprivileg	426
c) Sachlicher Anwendungsbereich	427
aa) Darlehensgewährung	427
bb) Wirtschaftlich entsprechende Rechtshandlungen	430
(1) Stundung und Fälligkeitsvereinbarung	431
(2) Rückzahlung von Rücklagen	431
(3) Stille Beteiligung eines Gesellschafters	432
(4) Sonstige Finanzierungsformen	432
cc) Ausnahme: Sanierungsprivileg	433
d) Rechtsfolgen	435
aa) Nachrang	436
bb) Anfechtbarkeit	436
(1) Grundsätzliches	436
(2) Befriedigungshandlungen, § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO	437
(3) Sicherheitenbestellung, § 135 Abs. 1 Nr. 1 InsO	439
(4) Gesellschafterbesicherte Drittdarlehen, § 135 Abs. 2 InsO	439
cc) Rechtsfolgen außerhalb der Insolvenz	440
e) Die Nutzungsüberlassung	441
aa) Regelungsgegenstand	441
bb) Voraussetzungen	442
cc) Rechtsfolgen	442
f) Die Gesellschaftersicherheit	443
4. Steuerrechtliche Aspekte der Gesellschafterfremdfinanzierung	446
a) Einführung	447
b) Die steuerliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen	448
aa) Auf Ebene des Gesellschafters	448
bb) Auf Ebene der Gesellschaft	448
c) Steuerrechtliche Beurteilung des Darlehensverzichts durch einen Gesellschafter	449
aa) Auf Ebene der Gesellschaft	449
bb) Auf Ebene des Gesellschafters	451
d) Darlehensverzicht gegen Besserungsschein	454
aa) Zivilrecht	454

bb) Steuerrecht	454
e) Steuerliche Konsequenzen des Rangrücktritts	455
aa) Auf Ebene der Gesellschaft	455
bb) Auf Ebene des Gesellschafters	458
f) Gesellschafterfremdfinanzierung in der Personengesellschaft ..	459
III. Besonderheiten bei der Finanzierung durch	
Tochtergesellschaften	460
1. Einleitung	460
2. Gesellschaftsrechtliche Aspekte	460
3. Steuerrechtliche Aspekte	462
IV. Cash Management/Cash Pool	464
1. Einleitung	467
2. Formen des Cash Management	468
a) Clearing	469
b) Matching	469
c) Cash-Pooling	470
aa) Physisches Cash-Pooling	470
bb) Virtuelles Cash-Pooling	471
3. Rechtliche Rahmenbedingungen des Cash-Pooling	472
a) Überblick über die relevanten Vertragsverhältnisse	472
b) Kapitalaufbringung	473
aa) GmbH-Recht	473
(1) Negativer Saldo der Teilnehmer-Gesellschaft	473
(2) Ausgeglichener oder positiver Saldo der Teilnehmer-Gesellschaft	475
(3) „Mischkonstellation“	478
bb) Aktienrecht	478
cc) Sonderkonto-Lösung	479
c) Kapitalerhaltung	480
aa) Faktischer GmbH-Konzern	480
(1) Kein Drittgeschäft	480
(2) Auszahlung	481
(3) Auszahlungsempfänger	483
(4) Unterbilanz	484
(5) Vollwertiger Gegenanspruch	484
(6) Deckungsgebot	487
(7) Rechtsfolgen	487
bb) GmbH-Vertragskonzern	489
(1) Leistung bei Bestehen eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags	489
(2) Vollwertiger Verlustausgleichsanspruch	490
cc) Faktischer Aktienkonzern	491
(1) Vorrang des § 311 AktG	491
(2) Nachteilsausgleich	494
(3) Verbleibender Anwendungsbereich der §§ 57, 62 AktG	496
dd) AG-Vertragskonzern	496
d) Existenzvernichtung/Qualifiziert faktischer Konzern	496
aa) GmbH-Recht	496
bb) Aktienrecht	498

Inhaltsverzeichnis

e) Pflichten der Organwalter	499
aa) Geschäftsleiter der Teilnehmer-Gesellschaften	500
bb) Aufsichtsräte der Teilnehmer-Gesellschaften	501
cc) Organwalter des herrschenden Unternehmens	502
f) Insolvenzanfechtung und Nachrang	503
aa) Gewährung eines aufsteigenden Gesellschafterdarlehens	503
bb) Gewährung einer aufsteigenden Sicherheit	504
cc) Tilgung eines aufsteigenden Gesellschafterdarlehens	504
dd) Gewährung eines absteigenden Gesellschafterdarlehens	505
ee) Rückzahlung eines absteigenden Gesellschafterdarlehens	507
4. Hinweise zur Vertragsgestaltung	508
a) Vertragsparteien und -gegenstand	509
b) Zielsaldo und Kreditrahmen	509
c) Verzinsung und Avalprovision	510
d) Frühwarn-, Informations- und Reaktionssystem	510
e) Tilgungsbestimmungen	511
f) Kündigung des internen Cash-Pool-Vertrages	511
5. Steuerliche Auswirkungen des Cash-Pooling	512
a) Allgemeines	512
aa) Anwendung des Fremdvergleichsgrundsatzes	512
bb) Folgen einer nicht fremdüblichen Verzinsung	513
b) Gewerbesteuer	514
c) Zinsschrankenregelung (§ 4h EStG; 8a KStG)	514

D. Hybride Finanzierung

I. Grundlagen der hybriden Finanzierungsinstrumente	517
1. Die Begriffe „Mezzanine-Kapital“ und „Hybrid-Kapital“	519
2. Motive für den Einsatz von Mezzanine-Finanzierungen	520
a) Überblick	520
b) Verbesserung der Kapitalstruktur aus Sicht der Fremdkapitalgeber	520
c) Verbesserung der bilanziellen Kapitalstruktur	523
aa) Einführung	523
bb) Bilanzierung nach HGB	524
cc) Bilanzierung nach International Financial Reporting Standards	526
d) Steuerlich effiziente Aufnahme wirtschaftlichen Eigenkapitals	528
e) Corporate-Governance-Erwägungen	530
3. Typische Ausgestaltungsmerkmale von Mezzanine-Kapital	531
a) Langfristigkeit	531
b) Nachrangigkeit	535
aa) Struktureller Nachrang	535
bb) Relativer vertraglicher Nachrang	536
cc) Absoluter vertraglicher Nachrang	536
dd) Qualifizierter Nachrang	537
c) Erfolgsabhängige Vergütung	538
d) Teilnahme an laufenden Verlusten	539
e) Besicherung und Aufrechnung	540

f) Verpflichtung zur Zuführung vergleichbaren Eigenkapitals bei Kündigung	541
4. Einzelne Mezzanine- und Hybridkapitalinstrumente	542
a) Instrumente des nicht-öffentlichen Kapitalmarkts	542
aa) Nachrangdarlehen	542
bb) Partiarisches Darlehen	546
cc) Typische stille Gesellschaft	547
dd) Atypische stille Gesellschaft	549
b) Instrumente des öffentlichen Kapitalmarkts	549
aa) Genussrechte und Genussscheine	549
bb) Hybridanleihen	552
II. Wandel- und Optionsanleihen	554
1. Bedeutung und Arten von Wandel- und Optionsanleihen und Wandeldarlehen in der Praxis	557
a) Begriffsbestimmung	557
b) Wirtschaftliche Hintergründe	560
c) Spezielle Ausgestaltungen	562
aa) Begebung durch Tochtergesellschaft (sog. Warrant-Anleihen)	563
bb) Pflichtwandelanleihen (sog. Mandatory Convertibles) ..	563
cc) Anleihen mit Tilgungswahlrecht des Emittenten (sog. Soft Mandatory)	564
dd) Bedingt wandelbare Anleihen (sog. Contingent Convertible Bonds – CoCos)	564
ee) Going-Public-Anleihen	565
ff) Naked Warrants (reine Optionsrechte)	565
gg) Options- oder Wandelanleihen auf existierende Aktien ..	566
hh) Umtauschanleihen (Exchangeable Bonds)	566
ii) Aktienanleihen (Reverse Convertible Bonds)	567
2. Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen der Begebung von Wandel- und Optionsanleihen und Wandeldarlehen	567
a) Aktionärsinteressen	567
b) Notwendigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses	568
aa) Inhalt des Hauptversammlungsbeschlusses	569
bb) Mehrheitserfordernis	570
cc) Weitere Formalitäten	570
c) Bezugsrecht der Aktionäre	570
aa) Inhalt und Zweck des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre	570
bb) Bezugsrechtsausschluss	571
cc) Erleichterter Bezugsrechtsausschluss	573
d) Sicherstellung der Umtausch- oder Bezugsrechte	574
3. Anleihebedingungen	576
a) Anleihebedingungen als AGB	576
b) Anlegerschutz	577
aa) Unmittelbare Beeinträchtigung der Rechte der Anleger	577
bb) Mittelbare Beeinträchtigung des Wertes der Anleihen ..	578
c) Sonstige Anleihebedingungen	581
4. Bilanzielle Betrachtung	581
a) HGB	581

Inhaltsverzeichnis

b) IFRS	582
5. Steuerrechtliche Betrachtung	583
a) Ertragsteuerrecht	583
aa) Erfassung beim Emittenten	583
bb) Erfassung beim Investor	583
b) Gewerbesteuer	584

E. Operative Finanzierungsformen

I. Leasing	585
1. Grundlage und Marktüberblick	586
2. Erscheinungsbild von Leasingfinanzierungen	586
3. Finanzierungsfunktion des Leasing und daraus folgende Leasingstrukturen	587
4. Rechtliche Grundlagen	592
5. Die Parteien einer Leasingfinanzierung und ihre wesentlichen Motive	593
6. Rechte und Pflichten im Leasing am Beispiel des typischen Geschäftsverlaufs beim Finanzierungsleasing	596
7. Die wesentlichen Risiken des Leasingnehmers aus der Leasingfinanzierung	601
8. Sonderformen des Leasing	602
a) Operating Leasing	602
b) Full Service Leasing	603
c) Sale-and-Lease-Back	603
d) Softwareleasing	604
e) Grenzüberschreitendes Leasing	604
9. Grundzüge der bilanziellen und steuerlichen Behandlung von Leasingverhältnissen	606
a) Grundsätze der Bilanzierung	606
b) Zurechnung für deutsche steuerliche Zwecke bei nicht erlasskonformen Teilamortisationsverträgen	611
c) Grundlegende Änderungen der Bilanzierungen von Leasingverhältnissen nach IFRS	613
II. Factoring	615
1. Einleitung	615
2. Grundüberlegung beim Factoringgeschäft	616
3. Das Factoringverhältnis	616
4. Factoring im Verhältnis zu den Lieferanten und Abnehmern des Kunden	619
5. Bilanzielle Aspekte des Factoring	620
a) Forderungsabgang nach deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung	620
b) Forderungsabgang nach IFRS	621
6. Steuerliche Aspekte des Factoring	623
a) Ertragsteuern	623
aa) Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer	623
bb) Gewerbesteuern beim Forderungsverkäufer	624
b) Umsatzsteuer	625

aa) MKG-Urteil des EuGH	625
bb) Haftung für Umsatzsteuer nach § 13c UStG	626
III. Asset Backed Securities	627
1. Einführung	629
2. Grundstrukturen von ABS	630
a) Wesentliche Charakteristika der Finanztechnik ABS	630
b) Arten von ABS-Transaktionen	631
c) Grundstruktur einer „True Sale“-Verbriefung	632
d) Bond-Transaktionen und Conduit-Transaktionen	633
3. Durch ABS finanzierbare Vermögensgegenstände	635
4. Rechtsfragen im Rahmen von Verbriefungen	635
a) Vertragsgestaltung	635
aa) Forderungskaufvertrag	635
bb) Auswahlkriterien	637
cc) Übertragbarkeit der Forderungen/Abtretungshindernisse	637
dd) Beendigungsgründe (Termination Events)	638
ee) Inkassovertrag (Servicing Agreement)	638
ff) Schuldnerbenachrichtigung (Notification Events)	639
gg) Sonstige vertragliche Bestimmungen	639
b) Datenschutzrecht	640
c) Insolvenzzrechtliche Aspekte	640
aa) Insolvenzverwalterwahlrecht nach § 103 Abs. 1 InsO	640
bb) Umqualifizierung des Forderungsverkaufs in ein besichertes Darlehen	641
cc) Vermischungsrisiko, Ersatzaussonderung	642
5. Bilanzielle Aspekte	642
a) Konsolidierung des SPV durch den Originator nach HGB	643
b) Konsolidierung des SPV durch den Originator nach IFRS	643
6. Steuerliche Aspekte	644
a) Gewerbesteuer des SPV	644
b) Umsatzsteuer aufgrund des MKG-Urteils	645
IV. Immobilienfinanzierungen	646
1. Einleitung	647
2. Klassisches Bankdarlehen	647
a) Anwendungsbereich	647
b) Sicherheiten	648
c) Verzinsungsvarianten	650
d) Tilgungsvarianten/Laufzeit	650
e) Nachbesicherungsrechte	651
f) Künftige Entwicklung des klassischen Immobilien-darlehens	651
3. Immobilienleasing	652
a) Formen des Immobilienleasing	652
b) Strukturelemente des Immobilienleasing	653
c) Vorteile für den Darlehensgeber	655
d) Komplexität/Kostenintransparenz	656
e) Insolvenz der Objektgesellschaft	656
f) Eingeschränkte Mitwirkungsrechte	657
g) Ausgewählte Gestaltungsfragen	657
aa) Ablauf der Zinsbindung	657

Inhaltsverzeichnis

bb) Ertrags-/Aufwandsüberhang während der Grundmietzeit	657
cc) Gewerbesteuerliche Konsequenzen	658
4. International syndizierungs- und verbriefungsfähige Darlehen	659
a) Einleitung	659
b) Limited Recourse und seine Umsetzung	660
c) Financial Covenants	661
d) Sicherheiten	662
e) Vorfälligkeitsentschädigung	663
f) Zinssicherung	663
5. Zusammenfassung	665
V. Objekt- und Projektfinanzierungen	666
1. Einführung	666
2. Struktur von Projektfinanzierungen im Einzelnen	669
a) Projektverträge	669
b) Finanzierungsverträge	673
aa) Auszahlungsvoraussetzungen	675
bb) Mittelverwendungs- und Ziehungsplan	676
cc) Zins- und Tilgungsplan	677
dd) Projektkonten und Zahlungsreihenfolge	678
ee) Direktvereinbarungen	679
ff) Verpfändung von Geschäftsanteilen	681
gg) Patronatserklärungen der Sponsoren	682
3. Bilanzrecht	682

F. Bilanzielle Behandlung von Eigen- und Fremdkapital und anderen Finanzierungsformen gemäß HGB und IFRS

I. Einführung	688
1. Begriffe	688
2. Kernfragestellungen	689
3. Neuere Entwicklungen	691
4. Gang der Untersuchung	692
II. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital nach HGB	693
1. Eigenkapital	693
a) Der Begriff des Eigenkapitals	693
aa) Verwendung des Begriffs „Eigenkapital“ in handels- und gesellschaftsrechtlichen Gesetzesbestimmungen	693
bb) Auslegung des Begriffs „Eigenkapital“	694
b) Behandlung des Eigenkapitals im Einzelabschluss	697
aa) § 247 Abs. 1 HGB als Ausgangspunkt	697
bb) Rechtsformspezifische Ausgestaltung	698
cc) Sonderposten mit Rücklageanteil	698
c) Behandlung des Eigenkapitals im Konzernabschluss	698
aa) Vorbemerkung	698
bb) Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses	699
cc) Einordnung und Bedeutung der Kapitalkonsolidierung in der Konzernrechnungslegung	699

Inhaltsverzeichnis

dd) Die Bedeutung des Begriffs „Eigenkapital“ in der Konzernrechnungslegung	700
2. Fremdkapital	701
a) Begriff/Abgrenzung zum Eigenkapital	701
b) Behandlung des Fremdkapitals im Einzelabschluss	702
c) Behandlung des Fremdkapitals im Konzernabschluss (einschließlich der Schuldenkonsolidierung)	702
3. Andere Finanzierungsformen	703
a) Allgemeines	703
b) „Mezzanine“-Kapital	703
aa) Genussrechtskapital	703
bb) Einlagen stiller Gesellschafter	706
III. Die Behandlung von Eigenkapital und Fremdkapital gemäß IFRS	707
1. Die Geltung der IFRS im deutschen Recht	707
2. IFRS for Small and Medium-sized Entities (IFRS for SMEs)	708
3. Die Abgrenzung von Eigenkapital und Fremdkapital gemäß IFRS	710
a) Allgemeines	710
b) Schulden	711
c) Eigenkapital	712
d) Neuere Entwicklungen	714
e) Mindestgliederung	716
f) Konzernabschluss	717
aa) Mindestinhalt eines Konzernabschlusses nach IAS/IFRS und Anwendung der IAS/IFRS auf Konzernabschlüsse deutscher Mutterunternehmen	717
bb) Kapitalkonsolidierung und weitere Konsolidierungsmaßnahmen	718
cc) Gliederung des Eigenkapitals in der Konzernbilanz	718
4. Personenhandelsgesellschaften	719
a) Einführung und Problemlage	719
b) Exkurs: Das Kündigungsrecht der Gesellschafter von deutschen Personengesellschaften und der Abfindungsanspruch eines ausscheidenden Gesellschafters	720
aa) Kündigung durch Gesellschafter	721
(1) Kündigungsrecht	721
(2) Kündigungsfolgen	721
(3) Abweichende Vereinbarungen (§ 723 Abs. 3 BGB)	721
bb) Abfindung für den ausscheidenden Gesellschafter einer Personenhandelsgesellschaft	724
(1) Allgemeines	724
(2) Anspruchsinhaber	724
(3) Anspruchsgegner	724
(4) Entstehung und Fälligkeit des Anspruchs	725
(5) Die Höhe des Abfindungsanspruchs	726
(6) Abfindungsklauseln	727
(aa) Sittenwidrigkeit (§ 138 BGB)	727
(bb) Verbotene Kündigungsbeschränkungen (§ 723 Abs. 3 BGB)	728

Inhaltsverzeichnis

(cc) Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) ..	730
(dd) Verhältnis von Nichtigkeit gem. § 138 BGB und/oder § 723 Abs. 3 BGB, salvatorischer Klausel, ergänzender Vertragsauslegung/ Ausübungskontrolle, geltungserhaltender Reduktion und Störung der Geschäftsgrundlage zueinander	731
c) Anwendung des IAS 32 auf das Mitgliedschaftsrecht in OHG und KG (einschließlich der „Kapitalgesellschaften & Co.“ gem. § 264a Abs. 1 HGB)	734
d) IFRIC 2	738
e) Gesellschaftsvertragliche Gestaltungen zur Erreichung eines Ausweises der Gesellschaftsanteile als Eigenkapital	740
5. Genossenschaften	740
6. ED IAS 32	742
7. IAS 32 amend	743
a) Einführung	743
b) Kündbare Instrumente	744
c) Liquidationsverpflichtungen	750
d) Einstufung von Minderheitenanteilen im Konzernabschluss ..	750
e) Anhangangaben	751
8. Andere Finanzierungsformen	751
a) Genussrechtskapital	751
b) Einlagen stiller Gesellschafter	753

G. Aufsichtsrecht und Rating

I. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für die Unternehmensfinanzierung	755
1. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen	756
2. Kreditbegriff	757
3. Kundenidentifizierung	758
4. Offenlegungspflichten	760
5. Organisatorische Anforderungen an die Kreditgewährung	763
6. Eigenmittelunterlegung von Krediten	766
a) Grundlagen	767
aa) Eigenmittelbestandteile	767
bb) Angemessenheit der Eigenmittel	769
b) Berechnung	770
aa) Grundlagen	770
bb) Berücksichtigung von Sicherheiten	772
cc) Ermittlung des risikogewichteten KSA-Positionswerts ..	777
7. Beschränkungen für Großkredite	779
8. Weitergabe von Informationen über Kreditnehmer	783
II. Aufsichtsrechtliche Grenzen der Unternehmensfinanzierung aus Unternehmenssicht	784
1. Einleitung	786
2. Kreditwesengesetz	788
a) Grundstruktur und Ziele	788

Inhaltsverzeichnis

aa) Erlaubnispflicht für die gewerbsmäßige oder einen kaufmännischen Geschäftsbetrieb erfordernde Erbringung von Bankdienstleistungen	788
bb) Struktur- und Aufsichtsnormen des KWG	789
b) Einlagengeschäft	789
aa) Gegenstand des Einlagengeschäfts	789
bb) Cash Pooling	791
cc) Gesellschafterdarlehen	792
dd) Schuldscheindarlehen	792
c) Kreditgeschäft	793
aa) Gegenstand des Kreditgeschäfts	793
bb) Cash Pooling	794
cc) Verkäuferdarlehen (Vendor Loan)	794
dd) Provisionsvorschüsse	794
d) Garantiegeschäft	795
e) Factoring	797
f) Finanzierungsleasing	798
g) Konzernausnahme	800
3. Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz	802
a) Grundstruktur und Ziele	802
b) Erlaubnispflichtige Tätigkeiten	802
aa) Allgemeines	802
bb) Finanztransfergeschäft	803
c) Ausnahmen von der Erlaubnispflicht	805
aa) Konzernausnahme	805
bb) Handelsvertreter	806
III. OTC-Derivate	807
1. Einführung	808
a) Begriffsbestimmungen	808
b) Arten von OTC-Derivaten	809
aa) Swapgeschäfte	809
bb) Forwards	809
cc) Optionen und Zinsbegrenzungsgeschäfte	809
c) Wirtschaftlicher Zweck	810
2. Aufsichtsrechtliche und wertpapierhandelsrechtliche Regelungen	810
a) Regulierung und Regelungen nach KWG und WpHG	811
aa) Regulierung nach KWG	811
bb) Wertpapierhandelsrechtliche Regelungen nach WpHG	811
cc) Meldepflichten nach §§ 25 ff. WpHG	811
b) EMIR	812
aa) Überblick zur EMIR	812
bb) Hintergrund der EMIR	812
cc) Meldepflichten	813
dd) Clearing-Pflicht	814
(1) Voraussetzungen der Clearing-Pflicht	815
(2) Ablauf des Clearings und Vertragsbeziehungen beim Clearing	816
(3) Besicherungspflicht	818
(4) Geltungsbeginn	819
(5) Übergangsregelung	819

Inhaltsverzeichnis

(6) Exkurs: Clearingpflicht bei Nicht-EU-Gesellschaften	819
ee) Risikominderung bei nicht-geclearten OTC-Derivaten	819
(1) Allgemeine Mindestanforderungen	820
(2) Besondere Anforderungen für clearingpflichtige Unternehmen	820
(3) Überprüfung der Risikomanagementsysteme	821
ff) Sanktionen	821
c) Regelungen zu Leerverkäufen und Verbot von bestimmten Kreditderivaten	822
3. Vertragsgestaltung	823
a) Einführung	823
b) Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte	823
c) ISDA Master Agreements	824
d) Vergleich der wesentlichen Bestimmungen der Rahmenverträge	824
e) Finance-linked Hedging	826
f) Vorrang gesetzlicher Bestimmungen	826
g) Insolvenz und Netting	827
aa) Deutsche Gegenpartei und Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte	827
(1) Beendigung gem. § 104 InsO	827
(2) Beendigung aufgrund der Bestimmungen des Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte	828
bb) Deutsche Gegenpartei und ISDA Master Agreements bzw. ausländische Gegenpartei	829
IV. Internes Rating und seine Auswirkungen auf das Kreditgeschäft	830
1. Grundlagen internen Ratings: Basel II, Basel II.5 und CRD III, Basel III und CRD IV	831
a) Externes und internes Rating als Parameter des Kreditgeschäfts	833
b) Eigenkapitalanforderungen bei auf internem Rating basierendem Ansatz (IRBA/IRB-Ansatz)	838
2. Voraussetzungen für den IRB-Ansatz – die Verwissenschaftlichung der Bonitätsbeurteilung	841
a) Normative Voraussetzungen für die Zulassung	842
aa) Zulassungsverfahren für IRBA-Institute	842
bb) Materielle Bestimmungen über die für das individuelle Rating anzuwendende Methodik	845
b) Normativer Rahmen für die Anwendung	848
aa) Verfahrensabläufe, Steuerungs- und Überwachungsprozeduren für das interne Rating	848
bb) Nutzungspflicht für den IRB-Ansatz	850
cc) Publizitätspflichten beim IRB-Ansatz	851
3. Bedeutung für Kreditwirtschaft und Kunden	851
a) Standardansatz und Individualansatz (IRBA)	852
b) Kosten des IRBA für Kreditinstitute	852
aa) Einmalige Kosten	853
bb) Laufende Kosten	853
c) Nutzen des IRBA für Kreditinstitute und Kunden	854

aa) Wettbewerbsvorteile der IRBA-Banken durch methodisch individualisierte Konditionen und Rating-Beratung	854
bb) Bessere Bonität/bessere Konditionen	855
cc) Umstufungen beim internen Rating und Konditionenanpassung	855
d) IRBA als Privileg großer Institute	859
e) Risiken der IRBA-Verwendung	859
aa) Fehler bei der Verwendung des IRBA-Systems und aufsichtsrechtliche Folgen	860
bb) Fehler als Risiko für die Eigenmittelausstattung	860
cc) Haftungsrisiken gegenüber Kunden bei zu schlechtem Rating	861
dd) Ansprüche gegen den Kunden bei zu gutem Rating	861
4. Ausblick	862
V. Externes Rating	862
1. Bedeutung und Funktion des externen Ratings	863
a) Wirtschaftliche Bedeutung	863
b) Rechtliche Anerkennung von externen Ratings	864
c) Emittenten- oder Emissionsrating?	865
d) Fehleranfälligkeit von Ratings	866
2. Regulierungsoffensive als Reaktion auf die Finanzkrise	867
a) Auswahl von Ratingagenturen durch den Emittenten	868
b) Begrenzung des Einflusses des Auftraggebers	871
c) Folgepflichten der Ratingagentur	871
d) Haftung der Ratingagentur – vertragliche oder gesetzliche Haftung	872
e) Haftung der Ratingagentur – gesetzliche Haftung	874
3. Besonderheiten beim Rating strukturierter Finanzprodukte	876
4. Rating von Unternehmen (Emittentenrating)	876
5. Der Ratingprozess und die das Rating beeinflussenden Faktoren	878

H. Finanzierungen in der Krise

I. Die Chancen und Risiken einer Finanzierung in der Krise	888
1. „Turnaround“ vs. Insolvenz	888
2. Die Erhöhung des Risikos bei fortschreitender Krise	890
II. Die Finanzierung durch Gesellschafter	896
1. Eigenkapitalmaßnahmen	896
a) Kapitalerhöhung (nach vorheriger Kapitalherabsetzung)	896
b) Zahlungen auf künftige Einlageschuld	899
c) Zuzahlungen in die Kapitalrücklage	901
2. Gesellschafterdarlehen und Rangrücktritt	902
3. Finanzierungshilfe durch Patronatserklärungen	908
a) Wesen und Funktion	908
b) Erscheinungsformen	908
c) Aufhebung/Beendigung	909
d) Patronatserklärungen als Sanierungsinstrument	910

Inhaltsverzeichnis

III. Die Finanzierung durch Gläubiger	911
1. Die Sanierungsbeiträge der Gläubiger	911
2. Der Forderungsverzicht (einschließlich Forderungsverzicht mit Besserungsschein)	911
3. Die Schuldumwandlung („Debt-Equity-Swap“)	914
4. Der Sanierungskredit	916
5. Sonstige sanierungsunterstützende Maßnahmen	920
IV. Die Finanzierung durch Investoren	923
1. Eigenkapitalerwerb und/oder Schuldenerwerb	923
a) Erwerb (noteidender) Forderungen	924
aa) Übertragung der (noteidenden) Forderung	924
bb) Erwerb der Sicherheiten	925
cc) Erforderlichkeit einer Bankerlaubnis	925
dd) Einschränkungen der Weitergabe von Informationen an den Erwerber der (noteidenden) Forderungen	926
b) Erwerb des Unternehmens durch Verwertung von Pfandrechten an Gesellschaftsanteilen	929
2. Die Handlungsoptionen bei der Finanzierung	930
a) Außergerichtliche Sanierung	930
aa) Außergerichtlicher Sanierungsvergleich	930
bb) Scheme of Arrangement	932
b) Sanierung im Insolvenzverfahren	933
aa) Die Sanierungsinstrumente der Insolvenzordnung	935
(1) Antragsrecht des Schuldners bei drohender Zahlungsunfähigkeit	935
(2) Antrag auf Eigenverwaltung (§§ 270ff. InsO)	935
(3) Substanzerhaltende/liquiditätsverbessernde Instrumente	937
(4) Insolvenzplanverfahren (§§ 217–269 InsO)	939
bb) Der Ablauf des (vorbereiteten) Insolvenzverfahrens	944
cc) Regelin Insolvenzverfahren	945

I. Der fremdfinanzierte Unternehmenskauf

I. Strukturierung und Finanzierung eines fremdfinanzierten Unternehmenskaufs	953
1. Bedeutung und Praxis des fremdfinanzierten Unternehmenskaufs	953
2. Optimierung des Eigenkapitaleinsatzes	957
a) Eigen- und Fremdkapitalquote	957
b) Steuerliche Aspekte	959
aa) Zinsschranke	960
bb) Gewerbesteuer	961
cc) Betriebsprüfungsrisiken	962
c) Verschuldungsgrad	962
3. Optimierung des Ausschüttungs- und Refinanzierungspotentials	964
4. Bedienung und Absicherungen von Finanzierungsverbindlichkeiten	965
a) Planszenario	965
aa) Schaffung von Tilgungs- bzw. Zinszahlungspotential	966

Inhaltsverzeichnis

bb) Debt-Push-Down	967
cc) Bestellung von Sicherheiten	970
b) Krisenszenario	971
5. Ausstiegsvorbereitung („Exit“)	973
a) Steuerliche Optimierung	973
b) Gesellschaftsrechtliche Strukturierung	975
II. Dividenden beim fremdfinanzierten Unternehmenskauf ...	976
III. Finanzierung durch Weiterveräußerung von Unternehmensteilen	978
1. Restrukturierungs- und Carve-out-Transaktionen	979
2. Übernahmeprozess (M&A-Prozess)	980
3. Berücksichtigung von (rechtlichen) Interessen des Zielunternehmens	981
IV. Finanzierungsfragen bei Management-Beteiligungsmodellen	983
1. Management-Beteiligungsmodelle	983
2. Finanzierungs- und Corporate-Governance-Fragen	984
3. Steuerrecht	985
V. Finanzierung durch die Verkäuferseite	988
1. Kaufpreisbindung an Wertentwicklung nach dem Erwerb (Earn-out und Rückbeteiligung)	988
2. Kaufpreisstundung durch Verkäufer (Vendor Note)	990
3. Garantien und Haftungsfreistellungen	991

J. Haftung aufgrund von Finanzierungsentscheidungen

I. Haftung der Gesellschafter und verbundener Unternehmen	994
1. Vertragliche Haftung	995
a) Schuldbeitritt und Mithaftungserklärung	995
b) Garantie/Bürgschaft	996
c) Patronatsklärung	996
d) Nachschuss- und Volleinzahlungspflichten	997
2. Durchgriffshaftung	998
a) Trennungsprinzip	998
b) Existenzvernichtender Eingriff	998
c) Durchgriffshaftung nach ausländischem Recht	1000
3. Konzernhaftung	1001
a) Verlustausgleichspflicht im Vertragskonzern	1002
b) Nachteilsausgleich im faktischen Konzern	1002
c) Konzernhaftung bei GmbH und Personengesellschaften	1003
4. Deliktische Haftung	1004
5. Strafrechtliche Verantwortlichkeit	1004
II. Haftung der Organe	1007
1. Gesetzliche Organhaftung	1007
a) Aktiengesellschaft	1007
aa) Haftung gegenüber der Gesellschaft	1008
bb) Haftung gegenüber den Gesellschaftern	1009
cc) Haftung gegenüber Gläubigern und sonstigen Dritten ..	1009
b) GmbH	1009

Inhaltsverzeichnis

c) Faktischer Geschäftsführer	1010
d) Aufsichtsrats- und Beiratsmitglieder	1011
2. Dienstvertragliche Haftung	1011
3. Deliktische Haftung und strafrechtliche Verantwortlichkeit	1012
4. D&O-Versicherung	1012
5. Steuerliche Haftungsrisiken	1013
a) Haftung des Vertreters (§ 69 AO)	1013
b) Haftung des Steuerhinterziehers (§ 71 AO)	1014
c) Strafrechtliche Haftung für Steuerhinterziehung	1015
 Sachverzeichnis	 1017