



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT
HEIDELBERG
ZUKUNFT
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

**„Die Beobachtungs- und Reaktionspflichten der Geschäftsleiter
im Rahmen von aufsteigenden Darlehen und Sicherheiten“**

Dissertation vorgelegt von Moritz Buchholz

Erstgutachter: Prof. Dr. Dirk Verse

Zweitgutachter: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

Die Beobachtungs- und Reaktionspflichten der Geschäftsleiter im Rahmen von aufsteigenden Darlehen und Sicherheiten

A. Einleitung

Aufsteigende Darlehen, also Darlehen einer Gesellschaft, zumeist einer Tochter- bzw. Enkelgesellschaft, an einen ihrer Gesellschafter bzw. die Konzernmutter und aufsteigende Sicherheiten, also entsprechende Sicherheiten einer Gesellschaft für einen ihrer Gesellschafter zur Besicherung eines Darlehens des Gesellschafters mit einem Dritten, haben große Relevanz in der Praxis der Konzernfinanzierung. Die beiden wichtigsten Erscheinungsformen sind das konzerninterne Cash-Management in Form des Cash-Pooling und der *Leveraged Buy-Out* (LBO). Beim Cash-Pooling bündeln mehrere Konzerngesellschaften ihre Liquidität bei einer ihnen übergeordneten Gesellschaft. Die dabei täglich stattfindenden Liquiditätstransfers von den Tochtergesellschaften an die übergeordnete Gesellschaft stellen aufsteigende Darlehen dar. Der LBO ist eine Form des fremdfinanzierten Unternehmenskaufs mit hoher Fremdkapitalquote. Das Zielunternehmen gewährt Sicherheiten für den Kredit des erwerbenden Unternehmens. Dabei handelt es sich um eine aufsteigende Sicherheit, weil das kaufende Unternehmen mit dem dinglichen Vollzug des Unternehmenskaufs Gesellschafter des Zielunternehmens wird. Sowohl aufsteigende Darlehen als auch aufsteigende Sicherheiten, die der Verfasser zusammen als aufsteigende Finanzierung bezeichnet, können kapitalerhaltungsrechtliche Auszahlungen im Sinne von § 30 Abs. 1 S. 1 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG darstellen.

Im Jahr 2003 qualifizierte der II. Zivilsenat in seiner „November-Rechtsprechung“ (BGH, Urt. v. 24.11.2003, II ZR 171/01, BGHZ 157, 72) ein aufsteigendes Darlehen im Stadium der Unterbilanz als verbotene Auszahlung im Sinne der Kapitalerhaltung. Seit dem Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) vom 23. Oktober 2008 sind Auszahlungen nach § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG ausnahmsweise erlaubt, wenn sie durch einen vollwertigen Rückgewähranspruch gedeckt sind. Bei Ausreichung einer aufsteigenden Finanzierung handelt es sich bei Vorliegen dieses Ausnahmetatbestands dann um keine nach § 30 Abs. 1 S. 1 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG verbotene Auszahlung. Der BGH hat jedoch in einer Entscheidung im Jahr 2008 zu aufsteigenden Darlehen (BGH, Urt. v. 01.12.2008, II ZR 102/07, BGHZ 179, 71) und im Jahr 2017 zu aufsteigenden dinglichen Sicherheiten (BGH, Urt. v. 21.03.2017, II ZR 93/16, BGHZ 214, 258) klargestellt, dass die Geschäftsleiter der die aufsteigende Finanzierung ausreichenden Gesellschaft verpflichtet sind, laufend etwaige Änderungen des Kreditrisikos zu prüfen und auf eine sich nach der Ausreichung der aufsteigenden Finanzierung andeutende Bonitätsverschlechterung zu reagieren. Dabei handelt es sich um die in der Arbeit untersuchten Beobachtungs- und Reaktionspflichten.

Ausgehend von diesen beiden Praxisbeispielen und weiteren Beispielen aufsteigender Finanzierung in der Praxis (langfristige Finanzierungen im Konzern sowie Unternehmensanleihen) ist festzustellen, dass die Ausgangslage hinsichtlich der verfügbaren Reaktions- und Informationsmöglichkeiten der Geschäftsleiter sehr unterschiedlich ist. Lösungen für die Einhaltung der Beobachtungs- und Reaktionspflichten in Form von vertraglichen Informations- und Reaktionsmöglichkeiten, wie sie beispielsweise in der Praxis des Cash-Pooling verbreitet sind, sucht man in der Akquisitionsfinanzierungspraxis vergebens. Auch die mit den Beobachtungs- und Reaktionspflichten einhergehenden Haftungsrisiken für die Geschäftsleiter werden dort bisher kaum berücksichtigt. Üblich ist die Verwendung einer sog. *Limitation Language*. Dabei handelt es sich um eine schuldrechtliche Abrede zwischen Geschäftsleiter und Sicherheitenehmer, die das Haftungsrisiko im Zusammenhang mit der vorlaufenden Prognose der Vollwertigkeit des Rückgewähranspruchs bei aufsteigenden

Sicherheiten gemäß § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG betrifft. Mithilfe der *Limitation Language* kann die Verwertung der Sicherheit zulasten des Sicherheitennehmers für den Fall verhindert werden, dass das gebundene Gesellschaftsvermögen angegriffen wird.

Diese Situation in der Praxis hat der Verfasser zum Anlass genommen, nicht nur die kapitalerhaltungsrechtlichen Probleme im Zusammenhang mit den Beobachtungs- und Reaktionspflichten zu untersuchen, sondern auch diese nachlaufenden Pflichten genauer zu vermessen. Einen weiteren Schwerpunkt der Arbeit bildet die Herausarbeitung einer möglichen Haftungsminimierung auf Seiten der Geschäftsleiter im Zusammenhang mit den Beobachtungs- und Reaktionspflichten. Stets wird dabei die Praxis der aufsteigenden Finanzierungen im Blick behalten und Vergleiche zur Finanzierungspraxis der Banken als professionelle Kreditgeber gezogen.

B. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse der Untersuchung in Thesenform

I. Die aufsteigende Finanzierung vor dem Hintergrund von § 30 GmbHG, § 57 AktG

- (1) Eine Auszahlung gemäß § 30 Abs. 1 S. 1 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG liegt bei aufsteigenden Darlehen erst in der Auskehr der Darlehensvaluta, nicht bereits im Abschluss des Darlehensvertrags. Das gilt gleichermaßen für die tagtäglich möglichen aufsteigenden Liquiditätsabflüsse im Cash-Pool. Es ist unerheblich, ob die Gesellschaft die Liquidität aufgrund standardisierter Darlehensverträge oder aufgrund einer Rahmenvereinbarung in den Cash-Pool überträgt.
- (2) Der Auszahlungszeitpunkt hängt bei aufsteigenden Real- und Personalsicherheiten nicht von bilanziellen Veränderungen ab. Relevanter Zeitpunkt für das Vorliegen einer Auszahlung ist die schuldrechtliche Vereinbarung zur Bestellung der Sicherheit, wenn sie der tatsächlichen Bestellung zeitlich vorgelagert ist. Dieser relevante Auszahlungszeitpunkt gilt sowohl für aufsteigende Personal- als auch für aufsteigende Realsicherheiten, bei denen eine dritte Partei Sicherheitennehmer ist. Die Verwendung einer *Limitation Language* beeinflusst den Auszahlungszeitpunkt nicht. Bestellt die Gesellschaft die Sicherheit einem Gesellschafter als Sicherheitennehmer, ist erst der Zeitpunkt der Verwertung der Sicherheit der relevante Auszahlungszeitpunkt. Dies gilt für beide Sicherheitsarten aufgrund des Leistungsverweigerungsrecht der Gesellschaft aus § 30 Abs. 1 S. 1 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG.
- (3) Der Ausnahmetatbestand des § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG setzt einen Aktivtausch voraus. Dieser berechnet sich nach allgemeinen Bilanzierungsgrundsätzen (vgl. BT-Drs. 16/6140, S. 41). § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG findet sowohl bei aufsteigenden Darlehen als auch bei aufsteigenden Sicherheiten Anwendung. Es kann offenbleiben, ob die Geschäftsleiter bei aufsteigenden Sicherheiten stets eine Prüfung der Vollwertigkeit des Rückgewähranspruchs vornehmen müssen, selbst wenn eine Inanspruchnahme im Zeitpunkt der Sicherheitenbestellung unwahrscheinlich ist, oder ob eine zweischrittige Prüfung vorgenommen werden muss.
- (4) Die Vollwertigkeit des Rückgewähranspruchs i.S.v. § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG und § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG richtet sich bei aufsteigenden Sicherheiten wie bei aufsteigenden Darlehen nach der Vollwertigkeit des Darlehensrückzahlungsanspruchs. Die Vollwertigkeit ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Gesellschafter im relevanten Auszahlungszeitpunkt die Darlehensrückzahlungsforderung nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung vollständig tilgen kann.

- (5) Die Vollwertigkeit des Rückgewähranspruchs bei aufsteigenden Darlehen und Sicherheiten nach § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG ist ausschließlich anhand der Bonität des Gesellschafters zu bestimmen. Andere Bewertungsfaktoren, wie das Klumpenrisiko als Folge mangelhafter Risikodiversifikation, die Notwendigkeit eines Entgelts für die aufsteigende Finanzierung, die Erforderlichkeit der Einrichtung eines Informations- und Frühwarnsystems, die Besicherung des Darlehensrückgewähr- bzw. Freistellungsanspruchs und die Struktur der Gesamtfinanzierung, sind bilanzrechtlich zur Bewertung der Werthaltigkeit einer Forderung nicht erforderlich. Sie überspannen den Begriff der Vollwertigkeit, wie ihn der Gesetzgeber im MoMiG intendiert hat. Die Gesellschaft und damit ihre Geschäftsleiter müssen sich anhand öffentlich verfügbarer Informationen, wie (externen) Ratings oder vom Gesellschafter anzufordernder Informationen, ein Bild über den Gesellschafter und dessen Vermögens- und Ertragslage machen, um die Vollwertigkeit des Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruchs bewerten zu können.
- (6) Vollwertig ist der Rückgewähranspruch i.S.v. § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG bzw. § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG nur bei einer einzelfallabhängigen Ausfallwahrscheinlichkeit des Gesellschafters von maximal 10%.
- (7) Für den Fall, dass der relevante Rückgewähranspruch bilanziell nicht zum Nennwert angesetzt werden kann, ist eine partielle Vollwertigkeit im Rahmen von § 30 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 GmbHG und § 57 Abs. 1 S. 3 Alt. 2 AktG anzuerkennen. Dies hat zur Folge, dass bei der AG nur in der Höhe des abbeschriebenen Werts der Forderung eine Auszahlung vorliegt und bei der GmbH in der Höhe, in der die Abschreibung eine Unterbilanz verursacht.
- (8) Eine angemessene und marktübliche Vergütung für die Bereitstellung der aufsteigenden Finanzierung ist für die Vollwertigkeit nicht relevant. Vielmehr fällt die Vergütung unter das Deckungsgebot, da sie eine Gegenleistung für die Erbringung der aufsteigenden Finanzierung darstellt.
- (9) Die Vollwertigkeitsprognose muss zwar gerichtlich voll überprüfbar sein, jedoch steht den Geschäftsleitern in begrenztem Ausmaß ein Beurteilungsspielraum zu. Im Falle eines Schadensersatzprozesses sollten sie mithilfe einer umfangreichen Dokumentation der Prognoseentscheidung darlegen und beweisen können, dass sie hinsichtlich der Vollwertigkeitsprüfung kein Schuldvorwurf trifft, weil die schlechte Bonität des Gesellschafters objektiv nicht erkennbar war bzw. ihre Entscheidung innerhalb des ihnen zustehenden Beurteilungsspielraums stattfand.

II. Der Pflichtenkanon der Geschäftsleiter nach Ausreichung einer aufsteigenden Finanzierung

- (1) Die Beobachtungs- und Reaktionspflichten kommen ursprünglich aus der Konzerninnenfinanzierung und dem zentralen Cash-Management durch Cash-Pooling. Der Gesetzgeber hat sie erstmals im Gesetzgebungsprozess zum MoMiG angedeutet. Die darauffolgende Rechtsprechung des II. Zivilsenats benannte sie ausdrücklich und bestimmte sie näher.
- (2) Die Beobachtungs- und Reaktionspflichten sind dogmatisch als zwei separate Pflichten zu beurteilen. Die Beobachtungspflicht ist eine Sorgfaltspflicht im engeren Sinne nach § 43 Abs. 1 GmbHG bzw. § 93 Abs. 1 S. 1 AktG. Die konkrete dogmatische Einordnung der Reaktionspflicht ist dagegen von der Befolgung der Beobachtungspflicht abhängig. Kommen die Geschäftsleiter ihrer Beobachtungspflicht nach, stellt die Missachtung der Reaktionspflicht bei ausreichender Informationsgrundlage stets ein bewusstes Unterlassen dar. Dieses bewusste Unterlassen ist eine erneute Auszahlung. Diese kann

in einem Verstoß gegen die Kapitalerhaltungsregeln resultieren, bei dem die Geschäftsleiter nach § 43 Abs. 3 S. 1 Alt. 1 GmbHG bzw. § 93 Abs. 3 Nr. 1 AktG haften können. Ein bewusstes Unterlassen liegt auch dann vor, wenn die Geschäftsleiter ihre Beobachtungspflichten missachten, aber anderweitig ausreichende Informationen erhalten, die eine Reaktion erfordern würde, diese jedoch nicht in Gang setzen. Halten die Geschäftsleiter dagegen die Beobachtungspflicht nicht ein und fehlt es zusätzlich an einer ausreichenden Informationsgrundlage, liegt ein unbewusstes Unterlassen einer Reaktion vor. Die Reaktionspflicht ist in diesem Fall wegen Missachtung der zeitlich zwingend vorgelagerten Beobachtungspflicht als Sorgfaltspflicht im engeren Sinne zu qualifizieren. Der Verstoß ist nach § 43 Abs. 2 GmbHG bzw. § 93 Abs. 2 AktG zu sanktionieren.

- (3) Alleinige Adressaten der Beobachtungs- und Reaktionspflichten sind die Geschäftsleiter der Gesellschaft. Weder die Geschäftsleiter des Gesellschafters noch die Mitglieder eines bei der Gesellschaft vorhandenen Aufsichtsrats sind Verpflichtete. Die Aufsichtsratsmitglieder müssen allerdings innerhalb ihrer allgemeinen Überwachungsaufgabe die Geschäftsleiter bei der Einhaltung der Beobachtungs- und Reaktionspflichten kontrollieren.
- (4) Im Rahmen der Beobachtungspflicht haben die Geschäftsleiter grundsätzlich die Bonität des Gesellschafters zu überwachen. Gleichmaßen relevant kann die mit der aufsteigenden Finanzierung zusammenhängende Investition sowie im Rahmen einer Konzernfinanzierung die finanzielle Lage des Gesamtkonzerns sein. Die Beobachtungsobjekte bzw. -subjekte müssen die Geschäftsleiter anhand bestimmter ihnen verfügbarer öffentlicher und bereitgestellter Unterlagen und Informationen überwachen. Dies entspricht dem üblichen Vorgehen in der Praxis professioneller Kreditgeber.
- (5) Da kaum bis keine relevanten Informationen bzw. Unterlagen über die Beobachtungsobjekte bzw. -subjekte frei verfügbar sind, sind die Geschäftsleiter auf die Informationsbereitstellung durch den Gesellschafter angewiesen.
- (6) Der Gesellschafter ist aus der vertikalen gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht und aus dem Verbot existenzvernichtender Eingriffe gesetzlich verpflichtet, der Gesellschaft bonitätsrelevante Informationen zukommen zu lassen. Bei diesen gesetzlichen Informationspflichten des Gesellschafters handelt es sich lediglich um krisenorientierte Ad-hoc-Informationspflichten. Diese liefern allerdings keinen ausreichenden Informationsumfang. Sie genügen daher keinesfalls zur laufenden Überwachung der Bonität des Gesellschafters. Die Geschäftsleiter sind auf eine konkrete vertragliche Regelung und die Kooperationsbereitschaft des Gesellschafters angewiesen, um die Informationsrechte und/oder -pflichten auszugestalten.
- (7) Die vertraglichen Informationsmöglichkeiten der Gesellschaft sollten sich an der Praxis der professionellen Kreditgeber orientieren. Sie sollten mindestens eine Ad-hoc-Informationspflicht des Gesellschafters in Kombination mit einem als Generalklausel formulierten Informationsrecht der Gesellschaft vorsehen. Dadurch ist den Geschäftsleitern der Gesellschaft eine eigenverantwortliche Einhaltung der Beobachtungspflicht möglich. Diese Informationsmöglichkeiten machen das Haftungsrisiko kontrollierbarer und vermindern es somit. Die Geschäftsleiter haben die Ausübung des Informationsrechts und damit den Zugang zu den wichtigen Informationen in der eigenen Hand. Der Gesellschafter muss die Gesellschaft über eintretende und drohende relevante Ereignisse informieren, die die Verschlechterung seiner wirtschaftlichen Lage (oder im Konzern anderer relevanter Schwestergesellschaften) bedeuten. Eine Ad-hoc-Informationspflicht sollte weit formuliert sein, kann aber zur Konkretisierung Regelbeispiele aufführen.

- (8) Die Länge der wiederkehrenden Prüfungsintervalle der Geschäftsleiter ist grundsätzlich anhand des Einzelfalls zu bestimmen. Sie hängt von mehreren Faktoren ab. Relevant sind Volumen und Laufzeit der aufsteigenden Finanzierung, die wirtschaftliche Situation des Gesellschafters bzw. des Gesamtkonzerns, das Ergebnis der jeweils letzten Prüfung und die personelle und finanzielle Ausstattung der Gesellschaft.
- (9) Im Rahmen der Beobachtungspflicht müssen die Geschäftsleiter auf bestimmte Ereignisse und Veränderungen achten, die unbedingt einer Reaktion bedürfen. Diese Ereignisse und Veränderungen können ihren Ursprung in dem vertraglichen Verhältnis zwischen dem Gesellschafter und der Gesellschaft haben. Sie können sich beim Gesellschafter selbst ereignen oder aus der Sphäre einer anderen Konzerngesellschaft herrühren. Von besonderer Relevanz ist wie in der Bankenpraxis und der Praxis aufsteigender Finanzierungen die unterlassene Bereitstellung von Informationen durch den Gesellschafter. Die Ereignisse und Veränderungen haben eine unterschiedliche Gewichtung und müssen daher eine der Situation angemessene Reaktion nach sich ziehen.
- (10) Die *ultima ratio*-Reaktion bei einer Bonitätsveränderung im Rahmen eines aufsteigenden Darlehens ist die Kündigung. Neben den gesetzlichen, im Einzelfall streitbehafteten Kündigungsrechten nach §§ 490 Abs. 1, 314 Abs. 1, 313 Abs. 3 S. 2 BGB ist es der Gesellschaft zu empfehlen, neben einer Generalklausel als Auffangtatbestand zusätzlich einzelne Kündigungsgründe auszuverhandeln. Dabei sollte sie sich an dem ausdifferenzierten System der Kündigungsgründe bei Konsortialfinanzierungen orientieren. Bei aufsteigenden Sicherheiten ist eine Kündigung des Sicherungsvertrags rechtlich möglich, jedoch als Reaktionsmöglichkeit gänzlich ungeeignet. Sie begrenzt lediglich die Haftungshöhe der Sicherheit auf den (Rest-)Wert der besicherten Forderung im Kündigungszeitpunkt und kann keine Inanspruchnahme der Sicherheit verhindern.
- (11) Die Nachbesicherung des Rückgewähranspruchs ist sowohl bei aufsteigenden Sicherheiten als auch bei aufsteigenden Darlehen eine mildere Reaktion als die Kündigung. Sie ist indes nur bedingt praxistauglich.
- (12) Bei aufsteigenden Sicherheiten ist die *ultima ratio*-Reaktion die Geltendmachung des Freistellungsanspruchs, da die Gefahr einer weiteren Verschlechterung der finanziellen Situation des Gesellschafters eminent ist. Beim Cash-Pooling ist die Fälligestellung der ausstehenden Darlehensrückgewähransprüche mit Sorgfalt zu wählen.
- (13) Die konkrete Ausgestaltung der Beobachtungs- und Reaktionspflichten hängt von Länge und Laufzeit der aufsteigenden Finanzierung sowie Komplexität und Struktur der Finanzierung ab, in der die aufsteigende Finanzierung eingebettet ist. Insgesamt ist sie also von dem Risiko abhängig, das die Gesellschaft mit der Bereitstellung der aufsteigenden Finanzierung auf sich nimmt. Daneben sind für die Gesellschaft individuelle Faktoren zu berücksichtigen, wie die Wichtigkeit des als Sicherheit bereitgestellten Vermögensgegenstands für das Fortbestehen der Gesellschaft.
- (14) Eine Auslagerung der Beobachtungs- und Reaktionspflichten durch Bündelung der Informationsverarbeitung und -beschaffung im Konzern ist zum Schutz der Geschäftsleiter abzulehnen.
- (15) Die Notwendigkeit der Einrichtung eines Informations- und Frühwarnsystems bestimmt sich nach einem flexiblen, auf den Einzelfall bezogenen und zugleich verhältnismäßigen Maßstab. Relevante Faktoren sind das Finanzierungsvolumen und die Laufzeit der aufsteigenden Finanzierung, eine mögliche Existenzgefährdung durch den Ausfall des Rückgewähranspruchs, der freie Zugang zu bonitätsrelevanten Informationen, die Besicherung und die operativen Möglichkeiten der Gesellschaft zur ausreichenden Überwachung durch die Geschäftsleiter. Erst wenn diese Faktoren eine bestimmte

Schwelle erreichen, ist ein Informations- und Frühwarnsystem erforderlich. Es muss nicht bei jeder Art der aufsteigenden Finanzierung eingerichtet werden.

- (16) Das Informations- und Frühwarnsystem muss eine vertragliche Basis dafür schaffen, dass die Geschäftsleiter das Ausfallrisiko des Gesellschafters ausreichend erfassen und angemessen und rechtssicher reagieren können. Dabei sollte das System mindestens folgendermaßen ausgestaltet werden: Auf Seiten der Informationsbeschaffung sind neben weitreichenden generalklauselartigen Informationsrechten der Gesellschaft zusätzliche Ad-hoc-Informationspflichten des Gesellschafters vorzusehen. Diese sollten die ohnehin bestehenden gesetzlichen Informationspflichten vertraglich fixieren und damit rechtssicher handhabbar machen. *Financial Covenants* geben konkrete kontrollierbare Richtwerte für die Bonitätslage des Gesellschafters und/oder dessen Tochtergesellschaften vor. Bei aufsteigenden Darlehen, beim Cash-Pooling und ggf. bei aufsteigenden Sicherheiten sollte der Fokus hinsichtlich der Reaktionsmöglichkeiten mindestens auf der vertraglichen Regelung eines Kündigungsrechts liegen. Bei aufsteigenden Sicherheiten und beim Cash-Pooling sollte ebenso ein Recht zur Fälligestellung des Rückgewähranspruchs vertraglich fixiert werden. Mildere Reaktionsmöglichkeiten sollten hingegen abhängig davon vereinbart werden, wie realistisch ihre Ausübung ist. Außerdem sollte eine Reaktionshierarchie festgelegt werden.
- (17) Sollten die Geschäftsleiter die Bonität nur unzureichend oder überhaupt nicht beobachten und auf eine darauffolgende Veränderung der Bonität falsch oder nicht reagieren, so kommt die Business Judgment Rule – wenn auch nur in begrenztem Umfang – zur Anwendung.
- (18) Für aufsteigende Finanzierungen unterhalb der Schwelle zur Notwendigkeit eines Informations- und Frühwarnsystems ist folgende Mindestausprägung zu empfehlen: Die Gesellschaft sollte zwingend ein vertragliches Informationsrecht haben, das wie in der Kreditpraxis als Generalklausel formuliert ist. Dieses vertragliche Informationsrecht ist einer Informationspflicht des Gesellschafters vorzuziehen. Eine Informationspflicht des Gesellschafters sollte nur vereinbart werden, um die gesetzlichen Informationspflichten zu konkretisieren und sich daher an diesen orientieren. Die Prüfungsintervalle müssen die Geschäftsleiter nach jedem Beobachtungszeitpunkt vor dem Hintergrund des ermittelten Ausfallrisikos des Gesellschafters kritisch hinterfragen und ggf. anpassen, sofern nicht ohnehin schon eine Reaktion notwendig ist. Die Geschäftsleiter haben zwingend auf eine unterbliebene Bereitstellung von Informationen und auf bereitgestellte Informationen zu reagieren, die sie aufgrund der gesetzlichen Ad-hoc-Informationspflicht des Gesellschafters erhalten. Die gesetzlichen Reaktionsmöglichkeiten der Geschäftsleiter sollten, wenn möglich, vertraglich fixiert werden. Um die vertraglichen Informationsmöglichkeiten besser handhabbar zu machen, ist die unterlassene Bereitstellung von Informationen als Reaktionsgrund vorzusehen. Bei der Vereinbarung mehrerer Reaktionsmöglichkeiten sollte eine Reaktionshierarchie vereinbart werden.

III. Haftungsrisiken der Geschäftsleiter und Möglichkeiten der Haftungsminimierung

- (1) Bei der unterbliebenen Vereinbarung von Informationsmöglichkeiten, beim Nicht- oder Fehlgebrauch von vorhandenen Informationsmöglichkeiten und bei der Nicht- oder Falschverwertung einer Information über den Gesellschafter handelt es sich um relevante Verstöße der Geschäftsleiter gegen die Beobachtungspflicht. Sie führen als haftungsrelevante Pflichtverletzungen zu einer allgemeinen Geschäftsleiterhaftung nach § 43 Abs. 2, 3 S. 1 Alt. 1 GmbHG bzw. nach § 93 Abs. 2 S. 1, Abs. 3 Nr. 1 AktG. Bei der unterbliebenen Vereinbarung von Informationsmöglichkeiten ist eine

- Ausnahme für den Fall zu machen, dass die Geschäftsleiter aufgrund fehlender Kooperationsbereitschaft bzw. aufgrund einer starken Machtstellung des Gesellschafters keine Informationsmöglichkeiten eingeräumt bekommen.
- (2) Die Missachtung der Reaktionspflicht kann auf zweierlei Arten zu einer Pflichtverletzung führen: Sowohl eine unangemessene oder falsche Reaktion als auch das schlichte Unterlassen einer Reaktion ist pflichtwidrig. Sofern die Geschäftsleiter im Vorfeld der aufsteigenden Finanzierung keine Reaktionsmöglichkeiten vereinbaren, liegt keine Pflichtverletzung vor.
 - (3) Eine weitere relevante Haftungsgrundlage ergibt sich aus der Insolvenzverursachungshaftung nach § 15b Abs. 5 S. 1, Abs. 4 S. 1 InsO, da die unterlassene Geltendmachung einer Forderung eine „Zahlung“ darstellt. In diesem Zusammenhang haften die Geschäftsleiter ggf. als Teilnehmer an einem existenzvernichtenden Eingriff des Gesellschafters nach §§ 826, 830 BGB. Bei einem bewussten, vorsätzlichen Verstoß gegen die Reaktionspflicht droht daneben eine Schadensersatzpflicht aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 266 Abs. 1 Var. 2 StGB. Eine Haftung der Geschäftsleiter nach §§ 318 Abs. 1 S. 1, 311, 317 AktG hat im Gegensatz dazu nur einen geringen Stellenwert.
 - (4) Ein Gesellschafterbeschluss bzw. ein Beschluss der Hauptversammlung kann die Geschäftsleiter enthaften, sofern die Verletzung der Beobachtungs- und Reaktionspflichten eine Sorgfaltspflichtverletzung darstellt.
 - (5) Die Verwendung einer *Limitation Language* kann bei aufsteigenden Sicherheiten eine vertragliche Minimierung des Haftungsrisikos der Geschäftsleiter bewirken. Die Festlegung des Auszahlungszeitpunkts auf die Bestellung der Sicherheit bzw. auf die Verpflichtung zur Bestellung führt keineswegs dazu, dass die *Limitation Language* obsolet ist. Sie muss nunmehr die Haftungsrisiken der Geschäftsleiter wegen Fehlern bei der Vollwertigkeitsprüfung und die Insolvenzverursachungshaftung erfassen. Bisher in der Praxis unüblich, jedoch ebenfalls umsetzbar, ist eine *Limitation Language*, die die Beobachtungs- und Reaktionspflichten inkorporiert. Eine *Limitation Language* besteht allgemein in der Insolvenz fort. Aus Gründen der Rechtssicherheit sollte dies jedoch vertraglich fixiert werden.
 - (6) Die vertragliche Vereinbarung einer Haftungsfreistellung ist eine in der Praxis umsetzbare Maßnahme zum Schutz der Geschäftsleiter. Eine Haftungsfreistellung können die Geschäftsführer einer GmbH mit der Gesellschaft, mit dem durch die aufsteigende Finanzierung begünstigten Gesellschafter oder auch mit (konzernangehörigen) Dritten abschließen. Eine Freistellungsvereinbarung mit der GmbH kann hinsichtlich Verstößen gegen die Beobachtungspflichten und hinsichtlich unbewussten Verstößen gegen die Reaktionspflicht, als Fall einer Haftung nach § 43 Abs. 2 GmbHG, vorsehen, dass die GmbH den Geschäftsleiter bei bis zu grob fahrlässigen Verstößen von einer Haftung freistellt. Hinsichtlich bewusster Verstöße gegen die Reaktionspflicht, als Fall der Haftung nach § 43 Abs. 3 S. 1 Alt. 1 GmbHG, muss eine solche Vereinbarung den Zusatz enthalten, dass die Haftung nur ausgeschlossen ist, soweit sie nicht zur Befriedigung der Gesellschaftsgläubiger dient. Der Vorstand einer AG kann eine Haftungsfreistellung lediglich mit dem durch die aufsteigende Finanzierung begünstigten Aktionär oder auch mit einem (konzernangehörigen) Dritten vereinbaren.
 - (7) Die Einführung eines Informations- und Frühwarnsystems minimiert gleichermaßen wie die Einräumung von effektiven Informations- und Reaktionsmöglichkeiten das Haftungsrisiko der Geschäftsleiter präventiv.
 - (8) Die Gesellschaft und der Gesellschafter können grundsätzlich einen Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag zur vertraglichen Haftungsminimierung der Geschäftsleiter abschließen. Für die Minimierung des Haftungsrisikos wegen

Verletzung der Beobachtungs- und Reaktionspflichten bringt er jedoch kaum merkliche Vorteile mit sich. Die Beobachtungs- und Reaktionspflichten gelten weiterhin. Eine Weisung des Gesellschafters als herrschendes Unternehmen hat nicht zwingend eine enthaftende Wirkung. Neben dem finanziellen und zeitlichen Aufwand des Abschlusses eines solchen Vertrags wird die Einhaltung der Beobachtungspflichten nicht erleichtert. Mit guter Argumentation kann zwar eine Informationspflicht der abhängigen Gesellschaft aus § 242 BGB i.V.m. dem Unternehmensvertrag abgeleitet werden, diese geht aber nicht weiter als die ohnehin bestehende Ad-hoc-Informationspflicht aus der vertikalen gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht.

- (9) Eine D&O-Versicherung stellt unter Beachtung des Wissenslichkeitsausschlusses eine weitere vertragliche Möglichkeit der Haftungsminimierung im Vorfeld der aufsteigenden Finanzierung dar. Praktikabel ist ferner das sog. *On-Lending*. Dadurch können die Beobachtungs- und Reaktionspflichten ausgeschlossen werden, sofern sich der vom Gesellschafter weitergereichte Betrag mit dem Wert der von der Gesellschaft ausgereichten Sicherheit deckt.
- (10) Nach der aufsteigenden Finanzierung gibt es in der Praxis verbreitete post-akquisitorische Umstrukturierungen, die die Beobachtungs- und Reaktionspflichten ausschließen können. Empfehlenswert ist die Zusammenführung von Gesellschaft und Gesellschafter durch eine Verschmelzung oder Anwachsung. Abzuraten ist dagegen von der Zusammenführung von Schuld und Besicherung durch *Debt-Push-Down* und *Step-up*.