

Akquisitionsfinanzierungen

Konsortialkredite für Unternehmenskäufe

Dr. Andreas Diem
Rechtsanwalt in München

2., vollständig überarbeitete Auflage



Verlag C. H. Beck München 2009

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Literaturverzeichnis	XXI

Teil A. Überblick

§ 1. Einführung	1
A. Begriff	1
B. Entstehung	2
C. Typische Fallkonstellation	2
D. Vor- und Nachteile eines LBO	3
1. Vorteile des LBO	3
2. Nachteile des LBO	4
3. Anwendungsbereich von LBOs	4
§ 2. Typischer Ablauf einer Akquisitionsfinanzierung	4
A. Ansprache möglicher Arrangeure	4
B. Prüfung durch Bank	5
1. Grundsätzliche Eignung des Zielunternehmens	5
2. Due Diligence	6
3. Transaktionsstruktur	7
C. Strukturierung der Finanzierung	8
D. Commitment Papers	8
1. Commitment Letter	8
2. Term Sheet	10
3. Syndication Letter	10
4. Gebührenvereinbarungen	12
5. Interim Facility Agreement	12
E. Finanzierungsverträge	13
F. Syndizierung	14
G. Auszahlung des Kreditbetrags	16
H. Verwaltung des Kredits durch den Agenten	16
§ 3. Post-akquisitorische Umstrukturierung	17
A. Ziele	17
B. Umsetzung	17
1. Gesellschaftsrechtliche Optimierung	17
2. Steuerliche Optimierung	18
3. Verminderung der Verschuldung	20
4. Erhöhung des Cashflow	20
§ 4. Strukturierung einer Finanzierung	20
A. Ermittlung des Kapitalbedarfs	20
B. Aufteilung von Eigen- und Fremdkapital	21
§ 5. Instrumente der Fremdfinanzierung	22
A. Terminkreditlinien	23
1. Senior-Kreditlinien	23
2. Second Lien-, Mezzanine-Kreditlinien	24

B.	Betriebsmittelkreditlinie	24
1.	Grundform	24
2.	Unterkredit	27
§ 6.	Besonderheiten einer Akquisitionsfinanzierung	29
A.	Eurokredit	29
B.	Kreditkonsortium	30
C.	Besicherung der Kredite	31
D.	Kapitalerhaltung	33
1.	Ziel-GmbH	33
2.	Ziel-AG	33
E.	Nachrang von Krediten in der Insolvenz	34
F.	Sicherheitenpool	34

Teil B. Senior-Kreditvertrag

§ 7.	Überblick über die Vertragsbestimmungen	36
§ 8.	Rechtliche Einordnung und Grundlagen	37
A.	Rechtliche Einordnung	37
B.	Rechtliche Grundlagen	38
1.	Krediteröffnungsvertrag	38
2.	Einzelkreditvertrag	38
3.	Verhältnis von Krediteröffnungs- und Einzelkreditvertrag	40
§ 9.	Krediteröffnung	41
§ 10.	Verwendungszwecke	41
§ 11.	Abruf und Auszahlung	43
A.	Auszahlungs-/Avalgesuch	43
B.	Mindest- und Höchstbeträge	44
C.	Auszahlungsvoraussetzungen	46
D.	Certain Funds	49
1.	Öffentliche Angebote	49
2.	Private Akquisitionen	52
E.	Auszahlungspflicht	53
F.	Abnahmepflicht und Nichtabnahmeentschädigung	54
1.	Abnahmepflicht	54
2.	Nichtabnahmeentschädigung	55
§ 12.	Laufzeit, Verfügbarkeit und Regeltilgung	56
A.	Laufzeit	56
1.	Gesetzliche Regelung	56
2.	Vertragliche Regelung	56
B.	Verfügbarkeit	57
C.	Regeltilgung	57
1.	Gesetzliche Regelung	57
2.	Vertragliche Regelung	58
§ 13.	Sondertilgung	59
A.	Pflichtsondertilgung	59
1.	Fallgruppen	59
2.	Vertragliche Ausgestaltung	60
B.	Freiwillige Sondertilgung	62
C.	Einzelkredit- und Krediteröffnungsvertrag	64
§ 14.	Rechtswidrigkeitsklausel	64
A.	Inhalt und Regelungsziel	64
B.	Gesetzliche Regelung	65
C.	Vertragliche Regelung	66

§ 15. Zinsen	66
A. Gesetzliche Regelung	66
B. Vertragliche Regelung	68
1. Zinssatz	68
2. Zinsänderungsklauseln	73
3. Festsetzung des Zinssatzes	76
4. Zinsperiode	77
5. Berechnung des Zinsbetrags	79
6. Fälligkeit	79
§ 16. Verzug	80
A. Verzugsvoraussetzungen	80
1. Gesetzliche Regelung	80
2. Vertragliche Regelung	81
B. Verzugsfolgen	81
1. Vertragszins	81
2. Verzugszins	82
3. Schadensersatz	84
C. Zinsschzinsverbot	85
1. Zinsbegriff	85
2. Grenzen des Zinsschzinsverbots	88
3. Schadensersatz	89
§ 17. Marktstörung	90
A. Kein Referenzzinssatz	90
B. Refinanzierungskosten nicht gedeckt	91
C. Rechtsfolgen	92
§ 18. Gebühren und Kosten	92
A. Bereitstellungsprovision	92
B. Arrangement-Gebühr	93
C. Participation Fee	95
D. Agentengebühren	95
E. Avalprovision, Fronting-Gebühr und Ausfertigungsentgelt	95
F. Kosten	96
§ 19. Ausgleich von Steuern	96
A. Klauselinhalt	97
1. Zahlungserhöhung wegen Quellensteuerabzug	97
2. Steuererstattung	97
B. Herausgabe der Steuervorteile	98
C. Schadensminderung	98
§ 20. Kostenerhöhung	99
A. Klauselinhalt	100
1. Hoheitliche Maßnahmen	100
2. Erhöhung der transaktionsspezifischen Kosten	101
B. Unterbeteiligung	102
C. Schadensminderung	103
D. Inhaltskontrolle	103
§ 21. Zusicherungen	104
A. Wesen der Zusicherungen	104
B. Inhalt der Zusicherungen	105
1. Vertragsparteien und Verträge	105
2. Steuerpflicht und Kosten	105
3. Grundlagen der Kreditvergabe	106
4. Grundlagen der Geschäftstätigkeit	106
5. Negativverklärungen	106

Inhaltsverzeichnis

C.	Pari-Passu-Klauseln . . . . .	.106
D.	Wiederholung der Zusicherungen . . . . .	.107
E.	Rechte der Kreditgeber bei Verletzung . . . . .	.108
F.	Waiver . . . . .	.108
§ 22. Auflagen . . . . .		.109
A.	Wesen und Zweck von Auflagen . . . . .	.109
B.	Arten von Auflagen . . . . .	.110
C.	Informationspflichten . . . . .	.110
D.	Financial Covenants . . . . .	.111
	1. Funktion . . . . .	.111
	2. Einzelne Financial Covenants . . . . .	.112
	3. Covenant-lite Kreditverträge . . . . .	.115
	4. Definition und Ausprägung der Financial Covenants . . . . .	.115
	5. Berechnung und Vergleichbarkeit . . . . .	.116
	6. Rechtsfolgen der Verletzung . . . . .	.117
	7. Risiken von Financial Covenants . . . . .	.117
E.	Allgemeine Verhaltenspflichten . . . . .	.117
	1. Betriebsgenehmigungen und Rechtstreue . . . . .	.118
	2. Erhaltung der Liquidität . . . . .	.118
	3. Erhaltung des Vermögens . . . . .	.119
	4. Erhaltung der wirtschaftlichen Identität des Kreditnehmers . . . . .	.122
	5. Beibehaltung der rechtlichen Rahmenbedingungen . . . . .	.123
F.	Verstoß gegen Auflagen . . . . .	.124
G.	Durchsetzung der Auflagen . . . . .	.125
	1. Nachrang der Kredite in der Insolvenz . . . . .	.125
	2. Sittenwidrige vorsätzliche Schädigung . . . . .	.126
§ 23. Kündigung durch den Kreditgeber . . . . .		.127
A.	Gesetzliche Regelung . . . . .	.127
	1. Einzelkreditvertrag . . . . .	.127
	2. Krediteröffnungsvertrag . . . . .	.131
	3. Clean-up . . . . .	.132
	4. Ausübung der Kündigung . . . . .	.133
	5. Rechtsfolgen der Kündigung . . . . .	.134
B.	Vertragliche Regelung . . . . .	.135
	1. Kündigungsgründe . . . . .	.135
	2. Kündigungsrecht . . . . .	.138
	3. Beschränkungen des Kündigungsrechts . . . . .	.138
	4. Rechtsfolgen der Kündigung . . . . .	.139
§ 24. Kündigung durch den Kreditnehmer . . . . .		.140
A.	Gesetzliche Regelung . . . . .	.140
	1. Einzelkreditvertrag . . . . .	.140
	2. Krediteröffnungsvertrag . . . . .	.147
	3. Kündigung des Konsortialkredits . . . . .	.147
	4. Rechtsfolgen der Kündigung . . . . .	.148
B.	Vertragliche Regelung . . . . .	.148
	1. Einzelkreditvertrag . . . . .	.148
	2. Krediteröffnungsvertrag . . . . .	.149
	3. Kündigung des Konsortialkredits . . . . .	.150
	4. Rechtsfolgen der Kündigung . . . . .	.150
§ 25. Vorfälligkeitsentschädigung . . . . .		.150
A.	Gesetzliche Regelung . . . . .	.151
	1. Anspruch auf Vorfälligkeitsentschädigung . . . . .	.151
	2. Angemessenheitskontrolle . . . . .	.151

B.	Vertragliche Regelung	156
1.	Vereinbarung einer Vorfälligkeitsentschädigung	156
2.	Einzelfragen	157
§ 26.	Mitteilungen	158
§27.	Anwendbares Recht	158
A.	Kreditverhältnis	159
1.	Vorvertragliche Rechtsbeziehungen	159
•2.	Kreditvertrag	159
3.	Sicherheitenverträge	162
B.	Konsortium	162
1.	Vorvertragliche Rechtsbeziehungen	162
2.	Konsortialvertrag	162
C.	Übertragung eines Konsortialanteils	163
§ 28.	Allgemeine Geschäftsbedingungen	163
A.	Verwendung von Standardklauseln	163
B.	„Anhängen“ von AGB	164
§ 29.	Unterzeichnung und KYC	165
A.	Unterzeichnung	165
B.	KYC-Pflichten	166
1.	Durchführung einer Transaktion	166
2.	Kontoeröffnung	167

Teil C. Konsortialkredit und Kreditkonsortium

§30.	Konsortialkredit	168
A.	Einführung	168
B.	Grundformen der Konsortialkredite	169
1.	Echter Konsortialkredit	169
2.	Unechter Konsortialkredit	170
3.	Unterscheidung	171
C.	Konsortialkredite bei Akquisitionsfinanzierungen	171
1.	Prämissen und Eignung der verschiedenen Modelle	171
2.	Ergebnis	174
§ 31.	Kreditkonsortium	174
A.	Rechtsform	174
B.	Gründung	176
C.	Gesellschaftsvermögen	177
D.	Geschäftsführung und Vertretung	178
1.	Gesamtgeschäftsführung der Konsorten	179
2.	Alleingeschäftsführung der Konsorten	180
3.	Vertretung	180
E.	Haftung	180
F.	Gesellschafterwechsel	181
G.	Beendigung und Kündigung	181
H.	Insolvenz des Konsortiums	182
§ 32.	Agent	183
A.	Rechtsstellung des Agenten	183
B.	Aufgaben und Vergütung des Agenten	183
C.	Vertretungsbefugnis	184
D.	Haftung	185
E.	Auftragsende, Wechsel des Agenten	186

§ 33. Syndizierung, Übertragung eines Konsortialanteils, Beitritt zum Konsortium	187
A. Syndizierung	187
B. Übertragung eines Konsortialanteils.	187
1. Übertragung auf Dritten oder auf Konsortialbank	187
2. Übertragung vor oder nach erster Auszahlung	191
C. Beitritt zum Konsortium	192
D. Beitritt weiterer Finanzparteien	193
E. Kreditunterbeteiligung	193
F. Risikounterbeteiligung	196
G. Abtretung von Kreditforderungen	197
§ 34 Schuldentrückkauf	197
A. Zulässigkeit des Schuldentrückkaufs.	198
B. Sonstige vertragliche Auswirkungen des Schuldentrückkaufs.	200
C. Steuerliche Folgen und Strukturierung	201
D. Bedeutung für Kreditnehmer und Finanzinvestor.	202
E. Bedeutung für die verbleibenden Kreditgeber.	203
F. Zusammenfassung und Empfehlung	204
§ 35 Zahlungen, Tilgungsreihenfolge und Saldenausgleich	205
A. Zahlungen	205
B. Tilgungsreihenfolge.	206
1. Gesetzliche Regelung	206
2. Vertragliche Regelung	206
C. Saldenausgleich	207
1. Bedeutung und Funktion	207
2. Gesetzliche Regelung	207
3. Vertragliche Regelung	208
4. Ausgleichspflichtige Leistungen	209
5. Ausnahmen	210
§ 36. Vertragsänderungen und Waiver	210

Teil D. Nachrangige Kredite

§ 37. Second Lien-Kredite	213
§ 38. Mezzanine-Kredite	215
A. Begriff	215
B. Vertragsdokumentation.	215
C. Laufzeit und Rückzahlung.	216
D. Non-call Period und Prepayment Fee.	216
E. Zinsen	218
1. Referenzzinssatz und Bar-Marge	218
2. PIK-Marge.	218
F. Financial Covenants.	220
G. Besicherung	220
§ 39. PIK-Kredite	220

Teil E. Rangverhältnisse und Intercreditor-Vereinbarung

§ 40. Rangverhältnisse	222
A. Struktureller Nachrang.	223
B. Gesetzlicher Nachrang.	225
C. Vereinbarter Nachrang.	225

Inhaltsverzeichnis

1. Allgemeines	225
2. Intercreditor-Vereinbarung	226
3. Rangrücktritts- und Belassungsvereinbarung	234
4. Abgrenzung zu ähnlichen Rechtsfiguren	234

Teil F. Rechtsfragen der Besicherung

§ 41 Besicherung von Akquisitionsfinanzierungen	237
A. Typische Sicherheiten	237
1. Sicherheiten der Erwerbsgesellschaft	237
2. Sicherheiten der Zielgesellschaft	238
3. Sicherungszweck	238
B. Zeitpunkt der Sicherheitenbestellung	238
§42. Abstraktes Schuldanerkenntnis und Gesamtgläubigerschaft	239
A. Abstraktes Schuldanerkenntnis	240
B. Gesamtgläubigerschaft	240

Teil G. Besicherung von Gesellschafterverbindlichkeiten

§ 43 Kapitalerhaltung in der GmbH	243
A. §§ 30, 31 GmbHG.	243
1. Tatbestand des § 30 Abs. 1 GmbHG.	243
2. Rechtsfolgen aus §§ 30, 31 GmbHG.	260
3. Sonstige gesellschaftsrechtliche Rechtsfolgen	264
4. Limitation Language.	271
B. § 43 a GmbHG analog.	273
C. § 33 GmbHG.	274
1. Beschränkung des Erwerbs eigener Geschäftsanteile.	274
2. Umgehungstatbestände.	274
§ 44. Kapitalerhaltung in der GmbH & Co. KG.	275
A. Verbot der Auszahlung von Stammkapital.	275
1. Tatbestand des § 30 GmbHG.	275
2. Rechtsfolgen.	277
B. Einlagenrückgewähr gemäß § 172 Abs. 4 HGB.	278
C. Haftung der Geschäftsführer.	279
§45. Kapitalerhaltung in der Aktiengesellschaft	279
A. Verbot der Einlagenrückgewähr.	279
1. Tatbestand des § 57 AktG.	279
2. Rechtsfolgen aus §§ 57, 62 AktG.	286
3. Sonstige gesellschafterrechtliche Rechtsfolgen.	289
4. Limitation Language.	291
B. Finanzierungshilfe der AG beim Erwerb eigener Aktien.	292
1. Tatbestand des § 71a Abs. 1 AktG.	292
2. Rechtsfolgen des § 71 a Abs. 1 AktG.	293
C. Finanzierungshilfe durch Dritte beim Aktienwerb.	294
§46. Konzernrecht	295
A. Rechtliche Grundlagen	295
B. GmbH	296
1. Abhängigkeitsverhältnis und faktischer Konzern.	296
2. Vertragskonzern.	297
C. GmbH & Co. KG.	300
D. Aktiengesellschaft	300
i. 1. Abhängigkeitsverhältnis und faktischer Konzern.	301
2. Vertragskonzern.	304

§ 47. Zivilrecht	307
A. Rechtsverhältnis zwischen Gesellschafter und Gesellschaft	307
B. Nichtigkeit der Sicherheitenbestellung	309
1. Missbrauch der Vertretungsmacht	309
2. Sittenwidrigkeit wegen Gläubigergefährdung	314
3. Sittenwidrigkeit wegen Teilnahme an fremdem Unrecht	316
C. Deliktische Haftung der Gesellschafter	316
1. Existenzvernichtender Eingriff	316
2. Sonstige Schadensersatzansprüche	328
D. Deliktische Haftung der Vertretungsorgane der Erwerbsgesellschaft	329
E. Deliktische Haftung der Vertretungsorgane der Zielgesellschaft	330
§ 48. Insolvenzrecht	331
1. Vorsätzliche Benachteiligung	331
2. Unentgeltliche Leistung	334
3. Rechtsfolgen	335
§ 49. Alternative Gestaltungen	336
A. Rechtliche Einheit von Kreditnehmer und Sicherungsgeber	337
1. Upstream Merger	337
2. Downstream Merger	342
3. Anwachsung	346
B. Zusammenführung von Kredit und Sicherungsgegenständen	349
1. Übernahme der Kreditverbindlichkeiten durch den Sicherungsgeber („DebtPush-down“)	349
2. Übertragung der Sicherungsgegenstände auf den Kreditnehmer	350
C. Vertragskonzern und Eingliederung	350
1. Abschluss eines Beherrschungsvertrags	350
2. Eingliederung	351
Teil H. Nachrang von Krediten in der Insolvenz	
§ 50. Einführung	352
1. Eigenkapitalersatzrecht	352
2. Neues Recht nach MoMiG	353
§ 51. Nachrang von Gesellschafterdarlehen	356
1. Tatbestand des § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO	356
2. Rechtsfolgen des § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO	360
3. Sanierungsprivileg	361
4. Mittelbares Gesellschafterdarlehen	364
§ 52. Nachrang von Bankkrediten	366
A. Bank als atypischer Pfandgläubiger	366
1. BGH-Entscheidung zum atypischen Pfandgläubiger	366
2. Reaktionen der Literatur	368
3. Interpretation der BGH-Entscheidung	369
4. Sanierungsprivileg	373
5. Vertragspraxis	374
B. Bank als Dritter mit schuldrechtlichen Einwirkungsrechten	374
C. Besonderheiten beim Konsortialkredit	376
Teil I. Sicherheitenpool und Sicherheiten-Treuhänder	
§ 53. Sicherheitenpool	377
A. Definition und Zweck	377
B. Gestaltungsmöglichkeiten	377
C. Rechtsform	378

Inhaltsverzeichnis

D.	Gründung des Sicherheitenpools	379
E.	Gesellschaftsvermögen	380
	1. Akzessorische Sicherheiten	380
	2. Nicht-akzessorische Sicherheiten	382
	3. Ergebnis	382
F.	Innenverhältnis der Poolmitglieder	383
G.	Geschäftsführung	384
H.	Gesellschafterwechsel	384
I.	Beendigung und Kündigung	385
§54.	Sicherheiten-Treuhänder	386
A.	Treuhandverhältnisse	386
B.	Rechte und Pflichten des Sicherheiten-Treuhänders	387
C.	Vertretungsbefugnis	388
D.	Haftung	388
E.	Insolvenz des Sicherheiten-Treuhänders	389
F.	Auftragsende, Wechsel des Sicherheiten-Treuhänders	390
§55.	Übertragung eines Konsortialanteils; Beitritt zum Sicherheitenpool	390
A.	Beitritt zum Sicherheitenpool	390
B.	Nicht-akzessorische Sicherheiten	391
C.	Akzessorische Sicherheiten	391