



Universität Hamburg

Seminar für Handels-, Schifffahrts-
und Wirtschaftsrecht

Geschäftsführender Direktor
Prof. Dr. Heribert Hirte, LL.M. (Berkeley)

Seminar

Unternehmens-Insolvenzrecht

Prof. Dr. Heribert Hirte, LL.M. (Berkeley)

Sommersemester 2011

Rangrücktritt im neuen Recht der Gesellschafterdarlehen

von
Martin Wilhelm

Inhaltsverzeichnis

A. EINLEITUNG.....	1
B. DIE VON GESELLSCHAFTERKREDITEN AUSGEHENDEN GEFAHREN UND CHANCEN	4
I. Methode: Das Prinzipal/Agenten Modell	4
1. Allgemein	4
2. Das Vorliegen eines Prinzipal/Agenten Problems hinsichtlich der Gewährung von Gesellschafterdarlehen	5
3. Interessengleichlauf der Parteien? Chancen von Gesellschafterdarlehen für Gläubiger	6
4. Die Rolle der Geschäftsleiter und der Gesellschafter als Agenten.....	9
5. Begründung für die Ausgrenzung der Anfechtungsrechtsfolge	9
II. Risikoanreiz des kreditgewährenden Gesellschafters.....	10
1. Allgemeine Begründung.....	10
2. Kriterien zur Feststellung des Risikoanreizes	11
a. Das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapitalbeteiligung	11
b. Sanierungsaussichten	11
c. Die äußeren Eckpfeiler	12
III. Alternatives Kriterium: Die Erfolgsaussichten der nach dem Erhalt des Gesellschafterdarlehens verfolgten Geschäftsprojekte	14
IV. Fazit zur Aussagekraft der obengenannten Kriterien für die „Ernsthaftigkeit“ der Sanierungsfinanzierung.....	14
C. DER RANGRÜCKTRITT DE LEGE LATA (§ 39 ABS. 1 NR. 5 GMBHG)	16
I. Funktional keine (wesentliche) Änderung des alten Rechts durch die Novellierung.....	16
II. Defizite der pauschalen Subordinierung	16
III. Das Sanierungsprivileg (§ 39 Abs. 4 S. 2 InsO) „rettet“ die Zweckwidrigkeit der Pauschalrückstufung nicht	19
IV. Lösungsvorschläge	19
1. Allgemein	19
2. Stellungnahme zur Geschäftsleiterhaftung de lege ferenda.....	20
D. ERGEBNISSE	22

Literatur

- Beck, Simon M. Kritik des Eigenkapitalersatzrechts, Frankfurt 2008
- Bezenberger, Tilman Kapitalersatzende Gesellschafterdarlehen im Recht der GmbH in Festschrift G. Bezenberger, Berlin/New York 2000, 23
- Bork, Reinhard Abschaffung des Eigenkapitalersatzrechts zugunsten des Insolvenzrechts? in ZGR 2007, 250
- Cahn, Andreas Equitable Subordination of Shareholder Loans? in EBOR 2006, 287
- Crystal, Michael/Mokal, Rizwaan. J The Valuation of Distressed Companies – A Conceptual Framework bei SSRN
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=877155, zuletzt abgerufen am 05.07.2011
- Davies, Paul L. Introduction to Company Law, 2nd edn., Oxford/New York, 2010
- Davies, Paul L. Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency in EBOR 2006, 301
- Drukarczyk, Jochen Gesellschafterdarlehen, Rechtsprechungsgrundsätze des BGH und § 32a GmbHG in Festschrift D. Schneider, Wiesbaden 1995, 173
- Drukarczyk, Jochen Finanzierung, 10., völlig neubearbeitete Auflage, Stuttgart 2008
- Easterbrook, Frank H./Fischel, Daniel R. The Economic Structure of Corporate Law, London 1991
- Eidenmüller, Horst Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz in Festschrift Canaris Band II, München 2007, 49
- Eidenmüller, Horst Die GmbH im Wettbewerb der Rechtsformen in ZGR 2007, 181
- Eidenmüller, Horst Unternehmenssanierung zwischen Markt und Moral, Köln, 1999
- Engert, Andreas Die ökonomische Begründung der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensfinanzierung in ZGR 2004, 813
- Fama, Eugene F. Agency Problems and the Theory of the Firm in Journal of Political Economy 1980, 288
- Fama, Eugene F./Jensen, Michael C. Separation of Ownership and Control in Journal of Law and Economics 1983, 301
- Fleischer, Holger Grundfragen der ökonomischen Theorie im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in ZGR 2001, 1
- Gelter, Martin The subordination of shareholder loans in bankruptcy in International Review of Law and Economics 2006, 478
- Goette, Wulf Einige Aspekte des Eigenkapitalersatzrechts aus richterlicher Sicht 1998, 223

Habersack, Mathias	Gesellschafterdarlehen nach MoMiG: Anwendungsbereich, Tatbestand und Rechtsfolgen der Neuregelung in ZIP 2007, 2145
Hirte, Heribert	Kapitalgesellschaftsrecht, 6., neu bearbeitete Auflage, Köln 2009
Huber, Ulrich	Finanzierungsfolgenverantwortung de lege lata und de lege ferenda in Festschrift Priester, Köln 2007, 259
Jensen, Michael C./Meckling, William H.	Theory of the Firm, Journal of Financial Economics 1976, 305
Kaplow, Louis	Rules versus Standards: An Economic Analysis in Duke Law Review 1992, 557
Kraakman, Reinier/Armour, John/Davies, Paul/Enriques, Luca/Hansmann, Henry/Hertig, Gerhard/Hopt, Klaus/Kanda/Hideki/Rock, Edward	The Anatomy of Corporate Law, 2nd edn., Oxford/New York 2009
Mokal, Rizwaan J.	Corporate Insolvency Law, Oxford 2005
Mülbart, Peter O.	A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection in EBOR 2006, 357
Noack, Ulrich	Reform des deutschen Kapitalgesellschaftsrechts: Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen in DB 2006, 1475
Richter, Rudolf/Furubotn, Eirik G.	Neue Institutionenökonomik, 4., überarbeitete und erweiterte Auflage, Tübingen 2010
Schmidt, Karsten/Uhlenbruck, Wilhelm	Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz, 4. neubearbeitete und erweiterte Auflage, Köln 2009
Schmidt, Karsten	Reform der Kapitalsicherung und Haftung in der Krise nach dem Regierungsentwurf des MoMiG in GmbHR 2007, 1072
Schmidt, Karsten	Eigenkapitalersatz oder Gesetzesrecht versus Rechtsprechungsrecht LSK in ZIP 2006, 1925
Servatius, Wolfgang	Gläubigereinfluss durch Covenants, Tübingen 2008
Skeel Jr., David A. /Krause-Vilmar, George	Recharacterization and the Nonhindrance of Creditors EBOR 2006, 259
Skeel Jr., David A.	The Past, Present and Future of Debtor-in-Possession Financing in Cardozo Law Review 2004, 1905
Steffek, Felix	Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft, Tübingen 2011
Uhlenbruck, Wilhelm/Hirte, Heribert/Vallender, Heinz (Hrsg.)	Kommentar Insolvenzordnung, 13., völlig neubearbeitete Auflage, München 2010
Webb, David	An Economic Evaluation of Insolvency Procedures in the UK in Oxford Economic Papers 1991, 193
Wenzel, Axel	Die Fortgeltung der Rechtsprechungsregeln zu den eigenkapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen, Münster 2005

A. Einleitung

Zwar hat das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen vom 1.11.2008 (MoMiG) hinsichtlich Gesellschafterdarlehen den präventiven Gläubigerschutz in Form des Eigenkapitalersatzrechts (§§ 30, 31 GmbHG analog; „Rechtsprechungsregeln“) abgeschafft. Dennoch hat der Gesetzgeber es für erforderlich gehalten Gesellschafterdarlehen nach wie vor gesondert zu regeln, obgleich gesetzessystematisch die Regelungsmaterie komplett in das Insolvenzrecht verortet wurde (§§ 39 Abs. 1 Nr. 5, Abs. 2-5, 135 InsO). Rechtsvergleichend stellt die vom deutschen Recht bevorzugte „Sonderregelung“ für Gesellschafterdarlehen eher die Ausnahme dar; so verfolgen in Europa nur noch das österreichische und das griechische Recht diesen Ansatz, wobei neben Deutschland nur Ersteres die Rückstufung in der Insolvenz vorsieht.¹

Das MoMiG hat zahlreiche Änderungen des Rechts der Gesellschafterdarlehen herbeigeführt.² Für den vorliegenden Beitrag ist aber nur die Neugestaltung der Rückstufung von Gesellschafterdarlehen im Insolvenzverfahren (§ 39 Abs. 1 Nr. 5, Abs. 2-5) relevant: Die Beseitigung des nach § 32a Abs. 1 GmbHG a.F. („Novellenregeln“) noch verlangten „kapitalersetzenden Charakters“ des Gesellschafterdarlehens. Nach der alten Rechtslage wurden in der Insolvenz nur „in der Krise“ gewährte oder stehengelassene Gesellschafterdarlehen noch nachrangig behandelt. Kennzeichnend für das Tatbestandsmerkmal der Krise der Gesellschaft war ihre Kreditwürdigkeit³. Nach neuem Recht unterliegen nunmehr *sämtliche* Gesellschafterdarlehen der Rückstufung.

Wirtschaftlich ist die Gewährung von Gesellschafterdarlehen für Gesellschaften grundsätzlich ein sinnvolles Mittel der Unternehmensfinanzierung. Abgesehen von den Vorteilen der Fremdkapitalfinanzierung *generell* im Vergleich zur Beschaffung von zusätzlichem Eigenkapital⁴ profitiert die Gesellschaft von Krediten durch Gesellschafter gegenüber Fremdkapitalfinanzierung außenstehender

¹ Wenzel, Die Fortgeltung der Rechtsprechungsregeln zu den eigenkapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen 2005, 179 ff. Demgegenüber schützt das US-amerikanische Recht Gläubiger bei Gesellschafterdarlehen gleich durch zwei Rechtsinstitute, der kodifizierten *equitable subordination* [11. U.S.C. § 510(c)(1)] und der richterrechtlichen *recharacterization* [statt vieler, In re Autostyle Plastics, Inc., 269 F.3d 726 (6th Cir. 2001)], ausführlich *Skeel Jr./Krause-Vilmar*, EBOR 2006, 259, 264 ff.

² Statt vieler, *Hirte*, Kapitalgesellschaftsrecht 2009, Rz. 5.105 ff.

³ Legaldefinition des § 32a Abs. 1 GmbHG a.F. ausgehend von den Rechtsprechungsregeln; grundlegend, BGH v. 24. 3. 1980 – II ZR 213/77, BGHZ 76, 326, 330 = NJW 1980, 1524, 1525; BGH v. 13. 7. 1981 – II ZR 256/79, BGHZ 81, 252, 255 = NJW 1981, 2570, 2571; BGH v. 19. 9. 1988 – II ZR 255/87, BGHZ 155, 168, 185 = NJW 1988, 3143, 3147. Auf weitere Differenzierungen der Rspr. eingehend, etwa *K. Schmidt*, in *K. Schmidt/Uhlenbruck*, Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz 2009, Rz. 2.58.

⁴ Zu nennen sind steuerliche Vorteile, Kosten und Zeitaufwand eines Kapitalerhöhungsverfahrens (*Hirte*, Kapitalgesellschaftsrecht 2009, Rz. 5.105 ff.; *Goette*, ZHR 1998, 223, 225 f.

Gläubiger. Denn Gesellschafterdarlehen ermöglichen i.d.R. Liquiditätszufuhr zu geringeren Kosten als durch Fremdfinanzierung außenstehender Gläubiger. Das folgt aus zwei Gründen: Zum einen durch die aufgrund der „Nähe“ der Gesellschafter zur Gesellschaft geringeren Transaktionskosten der Finanzierung (Aufwand für die Suche eines Vertragspartners und für die Vertragsgestaltung).⁵ Zum anderen durch die auf den Informationsvorteil der Gesellschafter gegenüber außenstehende Gläubiger beruhenden geringeren Fremdkapitalkosten.⁶

Darüber dass neben etwaiger Tilgung oder Sicherung von Gesellschafterdarlehen im Vorfeld der Insolvenz auch deren *bloße* Gewährung Gefahren für Gläubiger beinhalte,⁷ ist bis auf vereinzelte Stimmen im Schrifttum unumstritten.⁸ Das Gläubigerkollektiv könnte insofern Schaden erleiden, als die Darlehensgewährung einen von vornherein unvermeidbaren Insolvenzeintritt lediglich verzögern könnte, der Wertverlust somit vom Gläubigerkollektiv und nicht von den Gesellschaftern getragen würde.⁹ Nur über die Quelle dieser Gefahren für Gläubiger ist sich insbesondere die Wissenschaft bis heute nicht einig. Manche sagen sie gehe vom grundsätzlichen Risikocharakter des Gesellschafterdarlehens aus.¹⁰ Andere stellen, insbesondere seit der Beseitigung des Kreditunwürdigkeits-Kriterium, auf die Haftungsbeschränkung ab.¹¹ Die Feststellung der richtigen Legitimationsgrundlage ist deshalb essentiell, weil davon in diesem Fall der angemessene Regelungsansatz abhängt.¹²

Von der zweiten Gefahrenquelle – sprich der Haftungsbeschränkung – ausgehend, schließt der vorliegende Beitrag sich den Stimmen im Schrifttum an, die die Gefahren von Gesellschafterdarlehensgewährung für

⁵ Vgl. etwa *Eidenmüller*, Festschrift Canaris Band II 2007, 49, insbesondere Fn. 1.

⁶ Gerade wenn die Gesellschaft sich in einer Krise befindet und daher besonders hohen Liquiditätsbedarf hat, können Gesellschafter das „Genesungspotential“ der Gesellschaft - also das Risiko der Finanzierung - besser als außenstehende Gläubiger einschätzen, was sich kostensenkend auf die Darlehensaufnahme auswirken dürfte.

⁷ Diesen beiden Rechtshandlungen (Gewährung von Gesellschafterdarlehen und deren Befriedigung im Vorfeld der Insolvenz) wohnen verschiedene Gefahren für Gläubiger inne; vgl. dazu B. I. 5. unten.

⁸ Keine Gefahren für Gläubiger sehen etwa *T. Bezenberger*, Festschrift G. Bezenberger 2000, 23, 37 ff.; *Mülbert*, EBOR 2006, 357, 397 ff.

⁹ *Eidenmüller*, ZGR 2007, 181, 193.

¹⁰ Vorwiegend *K. Schmidt*, ZIP 2006, 1925, 1934; *ders.* GmbHR 2007, 1072, 1076. In dieselbe Richtung gehend, *Bork*, ZGR 2007, 250, 257, der weiterhin die unter der alten Rechtslage überwiegend vertretene Finanzierungsfolgenverantwortung als Legitimation für die Subordinierung von Gesellschafterdarlehen sieht. Das hierfür unerlässliche Tatbestandsmerkmal der „Krise“ liest er durch eine *unwiderlegliche Vermutung* in die Norm hinein, andernfalls gäbe es keinen Grund Gesellschafterdarlehensforderungen anders als sonstige Gesellschafteransprüche zu behandeln.

¹¹ *Habersack*, ZIP 2007, 2145, 2147; *Huber*, Festschrift Priester 2007, 259, 275 ff. Dies ist auch der Ursprung für den im vorliegenden Aufsatz vertretene Gefahrenquelle für Gläubiger; vgl. B. I. 2. unten.

¹² Inwieweit dies der Fall ist, vgl. C. II., insbesondere Text zu Fnn. 63-71 unten.

Gläubiger aus vertragsökonomischer Perspektive analysieren. Genauer gesagt handelt es sich bei diesem Ansatz um das aus der neuen Institutionenökonomik stammenden Prinzipal-Agenten Modell.¹³ Danach geht die Gefährdung für Gläubiger von einem Risikoanreiz des kreditgewährenden Gesellschafters aus, in Folge dessen dieser unter gewissen Umständen dazu versucht ist unzumutbar risikoreiche Geschäfte zu verfolgen.

Die ökonomische Herangehensweise ist den Alternativen deswegen vorzuziehen, weil sie zwischen die Gläubigerinteressen schädigende und fördernde Gesellschafterdarlehen zu trennen versucht. Das ist deshalb wichtig, weil Gesellschafterdarlehen unter gewissen Umständen auch für das Gläubigerkollektiv von Vorteil sein können, nämlich dann, wenn es der Gesellschaft die nötige Liquidität beschafft, die sie braucht, um einen außergerichtlichen Umschwung der Krise¹⁴ durchzusetzen; zumal, wie unten zu begründen ist, auch Gläubiger von dieser zur gesetzlichen Sanierung alternativen Lösung profitieren (Abschnitt B. I.). Um die Gläubigerinteressen beschädigende von den Gläubigerinteressen begünstigende Gesellschafterdarlehen zu trennen, bedarf es klare Maßstäbe. Der Abschnitt B. II. widmet sich ihrer Herausarbeitung. Schließlich soll im Abschnitt C. der aktuelle Regelungsansatz durch die im vorliegenden Beitrag entwickelte Perspektive analysiert werden.

¹³ Explizit, dennoch nur theoretisch, Fleischer, ZGR 2001, 1, 11 f.; ferner etwa *Eidenmüller*, Festschrift Canaris Band II 2007, 49; *Engert*, ZGR 2004, 813; *T. Bezenberger*, Festschrift G. Bezenberger 2000, 23.

¹⁴ Anders als der in § 32a Abs. 1 GmbHG a.F. legaldefinierten Begriff der Krise (Kreditunwürdigkeit) bedeutet der Begriff im vorliegenden Beitrag – sofern nicht anders angegeben – die drohende (oder gar schon eingetretene Zahlungsunfähigkeit) der Gesellschaft und/oder ihre Überschuldung im insolvenzrechtlichen Sinne; vgl. *Wellensiek/Schluck-Amend*, in Schmidt/Uhlenbruck, Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz 2009, Rz. 1.332.

B. Die von Gesellschafterkrediten ausgehenden Gefahren und Chancen

I. Methode: Das Prinzipal/Agenten Modell

1. Allgemein

Ein Prinzipal/Agenten Verhältnis liegt grundsätzlich dann vor, wenn die Realisierung der Interessen des Prinzipals vom Verhalten des Agenten abhängt.¹⁵ Hierzu genügt indes eine faktische Abhängigkeit.¹⁶ Aufgrund von Informationsschranken des Prinzipals und von divergierenden Interessen des Agenten ist der Agent dazu versucht (*Opportunismus* des Agenten) nicht (vollkommen) im Interesse des Prinzipals, sprich nicht *Prinzipalwohlfahrtsmaximierend*, zu handeln. Es entsteht ein *Wertverlust* für den Prinzipal: Differenz zwischen dem hypothetischen „Gewinn“, der dem Prinzipal bei „versprochener“ Leistung des Agenten zufließe, und dem „Gewinn“, der dem Prinzipal tatsächlich anfällt (Residualverlust). Diesem Wertverlust könnte der Prinzipal präventiv durch Überwachung des Agenten oder durch Schaffung geeigneter Anreize für den Agenten entgegentreten. Dies würde dem Ziel dienen den Opportunismus des Agenten einzudämmen. Jedoch würden beide Aktionen Kosten mit sich bringen: Aufwendung für die Überwachung („Überwachungskosten“) und Aufwendungen für die Schaffung und Durchsetzung der Anreize (z.B. bei Vergütungsvereinbarungen die Kosten der Vertragsgestaltung und die Kosten der Überprüfung der Leistung des Agenten). Also, unabhängig davon, ob der Prinzipal durch präventive Maßnahmen den Opportunismus des Agenten zu zügeln versucht, würden sog. Agentur-Kosten („agency costs“) entstehen.¹⁷ Als Bezeichnung für das Prinzipal/Agenten Modell bietet sich daher die Bezeichnung „Agenturkostentheorie“ an.

Als analytisches Instrument im Kapitalgesellschaftsrecht hat sich die Agenturkostentheorie bislang vorwiegend bei Interessenkonflikten zwischen Gesellschaftern (Prinzipale) und Geschäftsleitern (Agenten) einerseits und zwischen Gesellschaftermehrheit und –minderheit andererseits durchgesetzt.¹⁸ Als Quelle des Konfliktes gilt hier das dem Kapitalgesellschaftsrecht innewohnende Prinzip der Trennung von Eigentum und Kontrolle (Fremdorganschaft).¹⁹ Auf Fragen des

¹⁵ Richter/Furubotn, Neue Institutionenökonomik 2010, 63 f, 173 f.

¹⁶ Ein rechtliches Verhältnis zwischen den beiden Parteien ist also nicht erforderlich; Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft 2011, 24.

¹⁷ Grundlegend, Jensen/Meckling, Journal of Financial Economics 1976, 305; Fama, Journal of Political Economy 1980, 288; Fama/Jensen; Journal of Law and Economics 1983, 301. Zusammenfassend, Richter/Furubotn, Neue Institutionenökonomik 2010, 176 f; Armour/Hansmann/Kraakman, in Kraakman (et al.), Anatomy of Corporate Law 2009, 35, 35 ff.

¹⁸ Zu nennen statt vieler, im Vereinigten Königreich: Davies, Introduction to Company Law 2010, 110 f; in den Vereinigten Staaten: Easterbrook/Fischel, The Economic Structure of Corporate Law 1991, 9 ff; In Deutschland: Fleischer, ZGR 2001, 1, 7 ff; Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft 2011.

¹⁹ Statt vieler, Davies, Introduction to Company Law 2010, 110.

Gläubigerschutzes im Kapitalgesellschaftsrecht hingegen hat die Agenturkostentheorie erst später ihren Durchbruch geschafft.²⁰

2. Das Vorliegen eines Prinzipal/Agenten Problems hinsichtlich der Gewährung von Gesellschafterdarlehen

Auf die Rechtshandlung der Gesellschafterdarlehen bezogen fungieren der kreditgewährende Gesellschafter und die kreditnehmende Geschäftsführung (zusammen vertreten sie nach dem Modell die Gesellschaft als Rechtsperson) als Agenten²¹ der Gläubiger (Prinzipale). Eine *faktische* Abhängigkeit des Prinzipals vom Agenten besteht hier jedenfalls insoweit, als die Entscheidung der Geschäftsführung ein Gesellschafterdarlehen aufzunehmen das Befriedigungsinteresse der Gläubiger beeinträchtigen könnte. Führt die durch das Darlehen zugeführte Liquidität nämlich lediglich zu einer Verzögerung des Eintritts der materiellen Insolvenz, steht die Gläubigermasse bei der tatsächlichen (späteren) Eröffnung des Insolvenzverfahrens typischerweise schlechter da, als wenn sie zum (früheren) Zeitpunkt der Kreditgewährung erfolgt wäre.²²

Dass der kreditgewährende Gesellschafter und die Geschäftsleiter über die finanzielle Lage der Gesellschaft besser informiert sind als außenstehende Gläubiger, bedarf hier kaum einer vertieften Ausführung.²³ Bezüglich des Informationsgefälles zwischen Gesellschafter und Gläubiger ist dieses typischerweise bei konzentriertem Besitz noch ausgeprägter als bei Streubesitz. Denn die „Überwachungskosten“ der Gesellschafter bei konzentriertem Besitz lassen sich aufgrund ihres höheren Verlustrisikos als das der Streubesitz-Gesellschafter besser abrechnen.²⁴

Schließlich lassen sich auch bei der Gesellschafterdarlehensproblematik divergierende Interessen der Parteien aufweisen. Der Interessenkonflikt beruht hier in erster Linie auf der Haftungsbeschränkung der Gesellschafter (etwa § 13 Abs. 2 GmbHG, § 1 Abs. 1 AktG).²⁵ Diese habe prinzipiell zur Folge, dass Gesellschafter die

²⁰ Umfassend, *Steffek*, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft 2011; *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants 2008, 80 ff.; *Armour/Hertig/Kanda*, in *Kraakman* (et al.), *Anatomy of Corporate Law* 2009, 115.

²¹ Zur jeweiligen Rolle der Geschäftsführung und des kreditgewährenden Gesellschafters als Agent(en), vgl. B. I. 4. unten.

²² Statt vieler, *Eidenmüller*, ZGR 2007, 181, 193.

²³ Als mögliche Ausnahmen könnten allerdings hier Großgläubiger, typischerweise Banken, gelten. Insofern diese hohe Investitionen in die Gesellschaften getätigt haben und zudem über „revolvierende Sicherheiten“ in Form von Globalzessionen und/oder globalen Sicherungsübereignungen verfügen, könnte sich für sie die typischerweise hohen „Überwachungskosten“ der finanziellen Lage des Unternehmens und das unternehmerische Handeln („Überwachungskosten“) auszahlen, somit also deren üblichen Informationsdefizite weitgehend beseitigen. Paradigmatisch hierfür sind die floating charge holder im Vereinigten Königreich; vgl. etwa *Mokal*, *Corporate Insolvency Law* 2004 133 ff.

²⁴ Das höhere Verlustrisiko bei konzentriertem Besitz folgt aus der Tatsache, dass diese Gesellschafter ihr Risiko typischerweise weniger diversifiziert haben als Streubesitz-Gesellschafter.

²⁵ Allerdings sind Kapitalgesellschaften, in denen die Gesellschafter auch die Geschäftsführer stellen von dieser Prämisse ausgenommen. Da typischerweise

Früchte des unternehmerischen Erfolges ernten, gleichzeitig aber (nur) in der Höhe ihrer Einlagen im Falle des Misserfolgs haften. Das rufe grundsätzlich einen Anreiz der Gesellschafter hervor, unternehmerische Entscheidungen zu Lasten der Gläubiger zu treffen (Opportunismus der Gesellschafter). Obwohl der Gesellschafter/Geschäftsleiter-Opportunismus auch schon bei gesunden Unternehmen bestehen könne,²⁶ steige das Ausmaß des Opportunismus drastisch an, wenn das eingesetzte Kapital zu einem Großteil aufgezehrt ist und nur geringe Aussichten bestehen Letzteres durch das etablierte Geschäftsmodell wieder herzustellen. Denn nun trügen Gesellschafter das Risiko von Verlusten des unternehmerischen Handelns (*Abwärtsrisiko*) nicht mehr, hätten also von einer Geschäftsfortführung nichts zu verlieren. Stattdessen könnten sie komplett auf das Potential der Gesellschaft die Krise zu überwinden (*Aufwärtspotential*) setzen, ganz gleich, wie hoch das Verlustrisiko der verfolgten Projekte ist. Das Abwärtsrisiko trügen nämlich nun die Gläubiger.²⁷ Das habe einen verschärften Opportunismus der Gesellschafter zur Folge risikoträchtigen Geschäften nachzugehen (Risikoanreiz). Die Agentur-Kosten wären hier mithin besonders hoch.²⁸

3. Interessengleichlauf der Parteien? Chancen von Gesellschafterdarlehen für Gläubiger

Bezogen auf Gesellschafterdarlehen scheint zunächst aber ein wichtiger Faktor auf den ersten Blick gegen das Hervortreten des Gesellschafter-Opportunismus zu sprechen: Der kreditgewährende Gesellschafter, insofern er seine Forderung nicht besichert, nimmt durch die Kreditgewährung einen vergleichbaren Risikograd auf sich, wie er es außenstehenden Gläubigern aufbürdet; schließlich steht er in der Insolvenz auch (nur) *pari passu* mit ihnen. Genau wie die Fremdgäubiger dürfte der Gesellschafter-Gläubiger zunächst auch an der Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung zuzüglich Zinsen des gewährten Darlehens interessiert sein. Sofern unzumutbar risikoreiche Geschäftsprojekte diese Wahrscheinlichkeit verringern, dürfte der

das Vermögen des Gesellschafter/Geschäftsführer in der Gesellschaft gebündelt, sein Risiko mithin nicht diversifiziert ist, wird die Haftungsbeschränkung hier faktisch ausgehöhlt; *Armour/Hertig/Kanda*, in Kraakman (et al.), *Anatomy of Corporate Law 2009*, 115, 135.

²⁶ Zu nennen sind hier insbesondere in Konzernstrukturen die Verschiebung von Vermögen zu Lasten der Gläubiger der veräußernden (Tochter)-Gesellschaft („asset dilution“) oder die Gefahr für Altgläubiger, dass ihr Risikoprofil sich durch die Aufnahme neuer Kredite des Schuldners verschlechtert („debt dilution“). *Armour/Hertig/Kanda*, in Kraakman (et al.), *Anatomy of Corporate Law 2009*, 115, 116 f.; nur zur „debt dilution“, *Davies*, EBOR 2006, 301,305.

²⁷ Im Umkehrschluss heißt das aber für eine mit Eigenkapital noch reichlich ausgestattete Gesellschaft, dass die Anreizstruktur der Gesellschafter nur „zumutbar“ risikoreiche Geschäfte zulassen würde, ergibt sich doch der Aktienkurs unmittelbar aus dem geschäftlichen Erfolg (Gewinne oder Verluste). Daher ergebe sich hier eine nur geringe Gefährdung für Gläubiger; *Davies*, EBOR 2006, 301,303 f.

²⁸ Grundlegend, *Armour/Hertig/Kanda*, in Kraakman (et al.), *Anatomy of Corporate Law 2009*, 115, 119 f; *Davies*, EBOR 2006, 301,306 f; Letzterer freilich als Legitimation für die „wrongful trading“ Regelung (section 214 Insolvency Act 1986), aber auf die Gesellschafterproblematik übertragbar; vgl. 303.

Gesellschafter-Gläubiger die Risikoabneigung der außenstehenden Gläubiger teilen.²⁹ Wenn dem aber so wäre, bestünde hier eigentlich dann ein ernstzunehmender Risikoanreiz der Gesellschafter?

Diese Frage ist für den gesetzlichen Eingriff essentiell. Das ist vor dem Hintergrund zu verstehen, dass Gesellschafter aufgrund ihres Informationsvorsprungs gegenüber außenstehenden Gläubigern das *Sanierungspotential* der Gesellschaft (in der Krise) besser einschätzen können. Das gilt in erster Linie für die Beurteilung, ob der Fortführungswert der Gesellschaft ihren Liquidationswert übersteigt („going concern surplus“). Einen going concern surplus hat die Gesellschaft dann, wenn ihre Vermögensteile als „Einheit“ wertvoller sind als die Summe ihrer einzelnen Vermögensteile. Da die Fortführung hier den Unternehmenswert steigern würde, wäre die Sanierung – im Gegensatz zur Abwicklung – im besten Interesse der Gesellschaft.³⁰

Vorausgesetzt die Gesellschaft hat einen going concern surplus zum relevanten Beurteilungszeitpunkt (d.h. bei der Kreditgewährung), ist zwischen gesetzlicher und vorinsolvenzlicher Sanierung zu entscheiden. Die Frage, welche der beiden Optionen den Unternehmenswert zu diesem Zeitpunkt maximieren würde (aus ex ante Betrachtung), ist für die Beurteilung, ob der Gesellschafterkredit im besten Interesse der Gesellschaft wäre, maßgeblich. Denn die Liquiditätsspritze in Form des Gesellschafterdarlehens wendet ja gerade die für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens notwendigen Insolvenzgründe ab (§§ 17-19 InsO),³¹ verzögert also den Eintritt des gesetzlichen Sanierungsverfahrens. Wäre aber letztere Option schon zum Zeitpunkt der Kreditgewährung (objektiv betrachtet) die präferierte Variante für die Gesellschaft gewesen, führt gerade der Gesellschafterkredit zum letztendlich vom Gläubigerkollektiv zu tragenden Wertverzehr des Unternehmens.

Gleichzeitig könnte das Gesellschafterdarlehen durchaus ein notwendiges Finanzierungsmittel für die Realisierung einer vorinsolvenzlichen Sanierung sein. Wäre diese nämlich wertmaximierend, wäre die Abkehr der Zahlungsunfähigkeit durch den Gesellschafterkredit,³²

²⁹ Vgl. *Eidenmüller*, Festschrift Canaris Band II 2007, 56; *Engert*, ZGR 2004, 813, 824 ff; *T. Bezenberger*, Festschrift G. Bezenberger 2000, 23, 38 f.

³⁰ Vgl. etwa *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Moral 1999, 31 f; *Mokal*, Corporate Insolvency Law 2004, 194 f. Auch Gläubigerinteressen wäre die Fortführung gedient. Konkret profitieren Gläubiger im Falle einer Fremdkapitalumstrukturierung durch Erhalt eines Geschäftspartners, im Falle einer übertragenden Sanierung durch Maximierung der Erlöse für Gläubiger.

³¹ Hiermit ist in erster Linie der Insolvenzgrund der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO) gemeint. Da sich nur der Schuldner auf den Insolvenzgrund der drohenden Zahlungsunfähigkeit berufen darf (§ 18 Abs. 1 1. Hs. InsO), ist der Gesellschafterkredit nicht kausal für die Vermeidung dieses Insolvenzgrundes. Zur Überschuldungsbilanz führt der Gesellschafterkredit nicht sofern zwischen Gesellschaft und Gesellschafter ein Rangrücktritt vereinbart wurde (§ 19 Abs. 2 S. 2 InsO). Abgesehen davon führt auch so der Kredit bilanziell nur dann zur Überschuldung, wenn die Geldmittel zur Befriedigung von laufenden Kosten verwendet wird (vgl. Text zu Fnn. 55-56 unten) und wenn die Fortführungsprognose negativ ausfällt (§ 19 Abs. 2 S. 1 InsO).

³² Zu Gründen, warum die anderen beiden Insolvenzgründe für diese Frage außen vor bleiben, vgl. Fn. 31 oben.

da der Insolvenzgrund das (wertminimierende) gesetzliche Sanierungsverfahren legitimieren würde, erforderlich. Außerdem ist die Durchführung von vorinsolvenzlichen Sanierungsmethoden ohne die Zuführung von Geldmitteln üblicherweise nicht möglich. Man denke z.B. an die Unabdingbarkeit von zusätzlichen Geldmitteln für die Verfolgung gewinnversprechender Projekte; auch eine geordnete Umschuldung des Fremdkapitals dauert seine Zeit, das operative Geschäft muss weiterlaufen und ohne Geldmittel geht dies nun mal nicht; das gleiche trifft auf die Verhandlungen im Rahmen eines „pre-packaged“ Plans (Hybrid aus vorinsolvenzlicher und gesetzlicher Sanierung) zu.

Unter welchen Umständen ist der Gesellschafterkredit als Liquiditätsbeschaffungsmaßnahme unerlässlich? Zum einen dann, wenn die alternative Liquiditätsbeschaffungsmaßnahme zur Fremdkapitalzuführung – sprich die Veräußerungen von Geschäftsanteilen – aufgrund etwa branchenweiten Abschwungs wirtschaftlich unangemessen wäre³³ und sie (auch deswegen) der Insolvenzanfechtung (etwa § 132, 133 InsO) in einem etwaigen Insolvenzverfahren unterliegen könnte. Zum anderen wäre der Gesellschafterkredit im Vergleich zu anderen Formen der Fremdfinanzierung unabdingbar, wenn dieser, wie oben bereits ausgeführt, kostengünstiger als Fremdfinanzierung von dritter Hand oder als eine Eigenkapitalerhöhung wäre.³⁴

Wann ist die vorinsolvenzliche Sanierung der gesetzlichen Sanierung vorzuziehen? Grundsätzlich immer dann, wenn sie ex ante realisierbar wäre. Denn, kurzum, weil eine gesetzliche Sanierung prinzipiell teurer ist, wäre eine vorinsolvenzliche Sanierung wertmaximierender. Die Kosten einer gesetzlichen Sanierung sind vorwiegend der Wertverlust des Vermögens durch die Marktreaktion auf Insolvenzeintritt (Stigma der Insolvenz)³⁵ und die hohen Verfahrenskosten, die von ungesicherten Gläubigern getragen werden müssten (§ 53 InsO), also die Gläubiger, die das Recht aufgrund ihrer im Gegensatz zu Großgläubigern beschränkteren Möglichkeiten sich vertraglich abzusichern, besonders schützen sollte.³⁶

Nun wird aber *de facto* dem kreditgewährenden Gesellschafter die Entscheidung überlassen, welche der beiden Sanierungsoptionen ex ante wertmaximierender, d.h. im besten Interesse der Gesellschaft, sein würde. Ihn dieses ohne rechtliches Korrektiv entscheiden zu lassen wäre geboten, wenn dieser keinen Risikoanreiz hätte. Dann wären nämlich – ökonomisch ausgedrückt – die negative Externalitäten seiner Entscheidung in seinen Entscheidungsprozess bereits internalisiert, er also stets ex ante im „besten“ Interesse des Gläubigerkollektivs entscheiden würde, der rechtliche Eingriff mithin nicht notwendig.³⁷ Zu den Gründen, warum der kreditgewährende Gesellschafter doch einem Risikoanreiz unterliegt, vgl. B. II. 1. unten.

³³ Crystal/Mokal, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=877155, ssrn, zuletzt abgerufen am 05.07.2011, 1, 3 m.w.N.

³⁴ Text zu Fnn. 4-6.

³⁵ Vorwiegend durch ein *adverse-selection*-Problem; Webb, Oxford Economic Papers 1991, 139; generell, Crystal/Mokal, [ssrn, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=877155](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=877155), zuletzt aufgerufen am 05.07.2011, 1, 3.

³⁶ Mokal, Corporate Insolvency Law 2004, 193 ff.

³⁷ Wie gläubigerschützende Regelungen sogar wider des Zweckes des

4. Die Rolle der Geschäftsleiter und der Gesellschafter als Agenten

Aufgrund des Prinzips der Fremdorganschaft bei Kapitalgesellschaften muss der kreditgewährende Gesellschafter durch die Geschäftsleitung handeln.³⁸ Die Durchführung der die Gläubiger schädigende Handlung setzt also zwingend empfängliche Geschäftsleiter voraus.³⁹

Eine natürliche Risikoabneigung der Geschäftsleiter wirkt aber dem Risikoanreiz der Gesellschafter entgegen. Die Risikoabneigung des Geschäftsleiters gegenüber hochriskanten und kurzfristig sehr ertragreichen Projekten beruht zum einen auf seinem möglichen Reputationsverlust bei einer Insolvenz des Unternehmens („market for managerial labour“); zum anderen folgt seine Risikoabneigung aus der Tatsache, dass der Geschäftsleiter sein Vermögen (Humankapital; „human capital“) vermutlich in der von ihm geleiteten Gesellschaft gebündelt hält, dieses also als *firm-spezifisch* bezeichnet werden kann („firm-specific“). Im Gegensatz zu Streubesitz-Aktionäre, ist sein Risiko also weniger diversifiziert, er mithin risikoscheuer.⁴⁰

Dieser natürlichen Risikoabneigung der Geschäftsführer wirkt jedoch einer Gesellschaft mit konzentrierter Besitzstruktur entgegen: Aufgrund der im Vergleich zu Streubesitz-Aktionären geringeren Kosten die gemeinsamen Interessen und seine Durchsetzung zu koordinieren (die das „collective action“ Problem auslösenden „Koordinierungs-Kosten“), steigt die Fähigkeit der Gesellschafter Geschäftsleiterinteressen mit ihren Interessen in Einklang zu bringen.⁴¹

Zusammenfassend hängt also nach der Agenturkostentheorie das Ausmaß der „Agentur-Kosten“ vom Eigentumsverhältnis der Gesellschaft ab. Demnach sind Gläubiger von Unternehmen mit konzentriertem Besitz besonders gefährdet.

5. Begründung für die Ausgrenzung der Anfechtungsrechtsfolge

Die Themenstellung fordert die Beschränkung auf die Rechtsfolge der Rückstufung von Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz; die der Anfechtung eine etwaiger Befriedigung und/oder Besicherung eines Gesellschafterdarlehens soll also außen vor bleiben. Dass die beiden

Gesellschaftsrecht sein können, vgl. Text zu Fnn. 76-77.

³⁸ Zur Systemimmanenz der daraus resultierenden Agentur-Kosten für das Geschäftsleiter/Gesellschafter Prinzipal/Agenten Verhältnis, statt vieler, *Davies*, Introduction to Company Law 2010, 110.

³⁹ Vgl. *Davies*, EBOR 2006, 301, 312. Keine empfängliche Geschäftsleiter brauchen natürlich kleinere Gesellschaften, in denen Gesellschafter selber die Gesellschaft leiten. Bei der GmbH ist das z.B. nach Maßgabe des § 6 Abs. 3 GmbHG erlaubt.

⁴⁰ Grundlegend, Fama, Journal of Political Economy 1980, 288, 292 ff. Vgl. auch, *Mokal*, Corporate Insolvency Law 2004, 285 ff.

⁴¹ Vgl. etwa, *Armour/Hansmann/Kraakman*, in Kraakman (et al.), Anatomy of Corporate Law 2009, 35, 51 f.

Rechtlich durchsetzbar ist diese Interessenangleichung typischerweise durch Bestellungen- (etwa § 46 Nr. 5 GmbHG) und Weisungsrechte der Gesellschafter gegenüber der Geschäftsleitung (§ 46 GmbHG). Letzteres beruht auf dem Prinzip der Allzuständigkeit der Gesellschafterversammlung der GmbH.

Rechtsfolgen unterschiedliche Zwecke verfolgen, begründet diese Ausgrenzung: die Rückstufung in der Insolvenz wirkt dem Risikoanreiz des Gesellschafters entgegen; die Anfechtung hingegen stellt die Befriedigung der Gläubiger unter gleichen Bedingungen sicher (*par conditio creditorum*).⁴² Aufgrund des Informationsvorsprungs und stärkeren Einflussmöglichkeiten auf die Geschäftsführung des kreditgewährenden Gesellschafters im Vergleich zu außenstehenden Gläubigern,⁴³ ist dieser versucht im Insolvenzvorfeld sich der *par conditio creditorum* durch Tilgung oder Besicherung des Darlehens zu Lasten außenstehender Gläubiger zu entziehen; die Gefährdung Letzterer durch diese Rechtsgeschäfte soll die Anfechtung zügeln.⁴⁴

II. Risikoanreiz des kreditgewährenden Gesellschafters

1. Allgemeine Begründung

Entscheidend dafür, dass der kreditgewährende Gesellschafter dennoch einem Risikoanreiz unterliegt, ist seine Doppelrolle; schließlich gibt er durch die Kreditgewährung seine Stellung als Gesellschafter nicht auf. Das heißt, dass er trotz der Beteiligung am Abwärtsrisiko der Geschäftsführung (als Gläubiger) weiterhin auch Empfänger des Aufwärtspotentials der unternehmerischen Projekte (als Gesellschafter) bleibt; im Gegensatz dazu profitieren außenstehende Gläubiger nicht vom Aufwärtspotential, sondern teilen lediglich das Abwärtsrisiko.

Neben diesem grundsätzlichen Interessenkonflikt der Parteien, begründet auch hier der Informationsvorteil des kreditgewährenden Gesellschafters gegenüber außenstehende Gläubiger die Verschärfung des Gesellschafter-Opportunismus. Durch seine Insider-Stellung kommt der Gesellschafter-Gläubiger nämlich erst in Versuchung die vorhandene asymmetrische Information zu seinen Gunsten bzw. zu Lasten Fremdgäubiger auszunutzen. Ökonomisch betrachtet handelt es sich hier um ein *moral-hazard*-Problem.⁴⁵

Der Grad dieses Risikoanreizes ist allerdings nicht konstant, er hängt von zwei Faktoren ab: zum einen das Verhältnis zwischen dem vom kreditgewährenden Gesellschafter gehaltenen Anteil am Eigenkapital und seinem Anteil am Fremdkapital;⁴⁶ und zum anderen die Sanierungsaussichten der Gesellschaft.

⁴² Dieses Prinzip besagt, dass ranggleiche Gläubiger gleichmäßig zu behandeln seien, und eben nicht alle Gläubiger; vgl. etwa *Eidenmüller*, Festschrift Canaris Band II 2007, 49, 61.

⁴³ Vgl. Text zu Fnn. 23-24.

⁴⁴ Vgl. *Eidenmüller*, Festschrift Canaris Band II 2007, 49, 61 ff.; *T. Bezenberger*, Festschrift G. Bezenberger, 2000, 23, 42 f.; *Mülbart*, EBOR 2006, 357, 397; *Cahn*, EBOR 2006, 287, 296 ff.

⁴⁵ Zu Informationsschranken und asymmetrischer Information generell, vgl. etwa *Richter/Furubotn*, Neue Institutionenökonomik 2010, 218 f.

⁴⁶ Hier geht man von einem prozentualen Anteil des jeweiligen Gesamtkapitalwertes aus; *Engert*, ZGR 2004, 813, 825 f., insbesondere Fn. 49.

2. Kriterien zur Feststellung des Risikoanreizes

a. Das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapitalbeteiligung

Zum relevanten Beurteilungszeitpunkt – der Kreditgewährung des Gesellschafters – steht der prozentuale Anteil des kreditgewährenden Gesellschafters am Eigenkapital fest. Wenn der Gesellschafter von einer Kreditgewährung absähe, betrüge bei einer Geschäftsfortführung sein Abwärtsrisiko null Prozent (bzw. er hätte nichts zu verlieren), sein Aufwärtspotential entsprechend hundert Prozent (bzw. er hätte alles zu gewinnen). Entscheidet er sich aber nun die (wahrscheinlichen) Liquiditätsprobleme der Gesellschaft durch die Gewährung eines Kredits zu beheben, steigt automatisch sein Abwärtsrisiko (bzw. er hätte *etwas* zu verlieren). Sein Ausmaß bestimmt sich nicht nur nach dem prozentualen Anteil des kreditgewährenden Gesellschafters am Fremdkapital, sondern auch nach dem mit Kreditsicherheiten unbelasteten Unternehmensvermögen zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung. Denn, je mehr Vermögen mit Sicherheiten belastet ist, desto höher das Risiko der Fremdkapitalinvestition des (ungesicherten) Gesellschafter-Gläubigers.

Das Ausmaß des Abwärtsrisikos ändert aber am Aufwärtspotential nichts; Letzteres bleibt bei hundert Prozent. Das heißt, solange das Abwärtsrisiko – Fremdkapitalbeteiligung und „Eigentumsanteil“ des Gesellschaftergläubigers im Insolvenzverfahren – nicht auch hundert Prozent beträgt, bleibt es beim Risikoanreiz, überwiegen doch die Gewinnchancen über dem Verlustrisiko. Erst bei exakt gleicher Beteiligung würden sich Gewinnchancen und Verlustrisiko ausgleichen, der Gesellschafter-Gläubiger wäre risikoneutral.⁴⁷

Es kann also zusammenfassend festgehalten werden: Je mehr die Eigenkapitalbeteiligung des Gesellschafter-Gläubigers über seine Fremdkapitalbeteiligung liegt, desto größer wird sein Risikoanreiz; je mehr die jeweiligen Kapitalbeteiligungen sich jedoch angleichen, desto geringer wird sein Risikoanreiz.

Nun ist aber in der wirtschaftlichen Praxis in den seltensten Fällen zu erwarten, dass bei einer Kreditgewährung eines Gesellschafters das Verhältnis der Beteiligungen nur annähernd deckungsgleich wäre. Vielmehr ist zu vermuten, dass der Eigenkapitalanteil stets deutlich über dem Fremdkapitalanteil läge. Denn nur selten würde der Liquiditätsbedarf einer Gesellschaft in der Krise die Eigenkapitalbeteiligung eines Gesellschafters übertreffen. Selbst wenn dies ausnahmsweise der Fall sein sollte, wäre das Rehabilitationspotential einer Gesellschaft nur selten so eindeutig positiv, dass der Kredit den Unternehmenswert steigern würde; es bleibt bei der Devise: werfe kein gutes Geld schlechtem hinterher!

Gäbe es kein zweites den Risikoanreiz beeinflussendes Kriterium, könnte grundsätzlich von einem Risikoanreiz des kreditgewährenden Gesellschafters auszugehen sein.

b. Sanierungsaussichten

Die Risikobereitschaft des kreditgewährenden Gesellschafters richtet sich aber auch danach, wie aussichtsreich eine Sanierung des Unternehmens

⁴⁷ Risikoneutral ist derjenige, dessen Risikoanreiz sich nicht nach seinem Anteil am Unternehmenswert richtet, sondern alleine von individuellen Präferenzen abhängt; Engert, ZGR 2004, 813, 823, insbesondere Fn. 42, 825 f.

bzw. wie unvermeidlich eine Abwicklung erscheint. Dies ist vor dem Hintergrund zu verstehen, dass Gesellschafter grundsätzlich - also unabhängig von einem objektiven Wertungsmaßstab - dazu neigen die Sanierung der Abwicklung vorzuziehen, hält eine Sanierung doch die Gesellschaft - somit die Investition der Gesellschafter - (vorerst) am Leben; wo hingegen eine Liquidation seine Investitionen komplett auslöscht. Daraus folgt, dass je aussichtsloser eine Sanierung bzw. je wahrscheinlicher eine Abwicklung erscheint, desto stärker fällt das Abwärtsrisiko bzw. das Aufwärtspotential bei der Entscheidung der Kreditgewährung ins Gewicht; der Risikoanreiz des Gesellschafter-Gläubigers steigt entsprechend.

Das ist insbesondere bei Gesellschaften mit konzentriertem Besitzverhältnis der Fall, weil der Mehrheitsaktionär sein Risiko weniger als Streubesitz-Aktionäre diversifiziert hat, sein Gesamtvermögen also stärker von einer Liquidation der Gesellschaft betroffen wäre bzw. sein Aufwärtspotential bei einer Sanierung der Gesellschaft entsprechend höher ausfallen würde.

Diese Anreizstruktur überträgt sich auch auf für die Gesellschafterkreditgewährung relevantere Frage, nämlich die Entscheidung des kreditgewährenden Gesellschafters zwischen gesetzlicher Sanierung und den alternativen Optionen. Denn in der gesetzlichen Sanierung trägt der Gesellschafter-Gläubiger ja als ungesicherter Gläubiger auch ihre (höheren) Kosten. D aber noch ist die Tatsache, dass der Gesellschafter-Gläubiger im gesetzlichen Verfahren die Kontrolle (und dadurch seine Einflussmöglichkeiten) nicht mehr wie außerhalb des Verfahrens (alleine) hält, sondern diese nun durch den Insolvenzverwalter mit der Gläubigermasse teilen muss. Diesen Einflussverlust würde der Gesellschafter-Gläubiger durch ein das gesetzliche Sanierungsverfahren vermeidendes Gesellschafterdarlehen verhindern wollen.⁴⁸

Entsprechend lässt sich zusammenfassend die folgende Anreizstruktur feststellen: Je aussichtsloser die alternativen Optionen erscheinen bzw. je unvermeidlicher das gerichtliche Sanierungsverfahren erscheint, desto höher ist der Risikoanreiz des kreditgewährenden Gesellschafters.

c. Die äußeren Eckpfeiler

Die beiden Kriterien bewegen sich zwischen zwei äußere Eckpfeiler, nämlich wenn ein kreditgewährender Gesellschafter auf *keinen* Fall und wenn er auf *jeden* Fall einem Risikoanreiz unterliegt.

Stets risikofreudig ist der kreditgewährende Gesellschafter, wenn er sein Darlehen in der Krise voll werthaltig besichert. Denn dadurch umgeht er weitgehend die Beteiligung am Abwärtsrisiko;⁴⁹ dem den Risikoanreiz

⁴⁸ Allerdings ist dieser Punkt von der Corporate Governance Struktur des Sanierungsverfahrens abhängig. Im US-Amerikanischen Chapter 11 Verfahren bleibt das amtierende Management am Ruder („debtor-in-possession“); so stehen die Aussichten der Gesellschafter, die oft in mittelständischen Unternehmen gleichzeitig auch die Geschäftsführung innehaben, die Kontrolle zu bewahren doch besser. Wiederum ist die Verhandlungsposition (und dadurch der Einfluss) der Großgläubiger durch das Rechtsinstitut des vorrangigen „debtor-in-possession financing“ (11 U.S.C. § 364.) gestärkt; *Skeel Jr.*, *Cardozo Law Review* 2004, 1905. Außerdem bilden Gesellschaften mit personenidentischen Gesellschaftern und Geschäftsleitern eine Ausnahme; vgl. Fn. 25 oben.

⁴⁹ Ein Restrisiko würde auch hier bleiben, da auch das besicherte Vermögen

verursachenden Aufwärtspotential seiner Investition fehlt nunmehr das eingebaute Korrektiv.⁵⁰

Ausnahmslos risikoabneigend ist ein kreditgewährender Gesellschafter, wenn das Stammkapital noch zu einem nicht unwesentlichen Teil vorhanden ist bzw. der Wert der Anteile noch nicht ganz verzehrt ist. Hier sind Gläubiger hinreichend dadurch geschützt, dass die Gesellschafter das Abwärtsrisiko tragen; ein rechtliches Korrektiv bräuchte es prinzipiell nicht.⁵¹

Zwei Punkte seien hier noch erwähnt. Erstens, nach der Agenturkostentheorie richtet sich der Risikoanreiz des Gesellschafter-Gläubigers gerade nicht nach dem Vorhandensein des *gesamten* Stammkapitals wie es u.a. das (deutsche) Gesellschaftsrecht vorschreibt.⁵² Denn der durch das Mindestkapital symbolisierte Eigenkapitalpuffer widerspiegelt nicht zwingend den Eigentumswert der Gesellschafter. Frühestens bei fast aufgebrauchtem Stammkapital verschiebt sich das Risiko erst auf Gläubiger. Selbst dann, soweit das Geschäftsmodell der Gesellschaft, trotz vorübergehender Krise, eine prosperierende Zukunft erwarten lässt, wäre der Gesellschafter-Gläubiger abgeneigt dieses durch die Förderung risikoreicher Projekte zu behindern.⁵³

Allerdings dürfte eine objektive Beurteilung des Geschäftspotentials der Gesellschaft generell schwierig sein; gerade der kreditgewährende Gesellschafter dürfte ex ante dazu geneigt sein die Prognose zu überbewerten, profitiert er doch gerade in seiner Rolle als Gesellschafter von den alternativen Sanierungsoptionen.⁵⁴ Als Wertungsmaßstab ist dieses Kriterium also nicht geeignet.

Nun zum zweiten Punkt. Die von Gesellschafterdarlehen ausgehende Gefahr wird oft auch bilanziell begründet: Da das Gesellschafterdarlehen die Verbindlichkeiten erhöhe, schmälere es im gleichen Maße *automatisch* die Eigenkapitaldecke der Gesellschaft (da Eigenkapital wirtschaftlich nichts anderes sei als die Differenz zwischen dem Unternehmenswert und den Verbindlichkeiten).⁵⁵ Das ist allerdings so nicht ganz richtig. Denn der Darlehenswert ist ja zunächst auch gleichzeitig Vermögensmittel – Kassenbestand auf der Aktivseite in der Bilanz –, dürfte also zunächst das Stammkapital nicht beeinflussen. Das tut es erst, wenn der Kassenbestand nicht in festes Vermögen investiert wird, sondern für die Befriedigung laufender Ausgaben, wie z.B. Zinszahlungen, verwendet wird.

Hat man das verstanden, liegt es auch auf der Hand, dass die Gefahr für Gläubiger nicht (nur) von der Finanzierungsentscheidung (d.h. die reine Zurverfügungstellung der Geldmittel) als solches ausgeht, sondern im

dem möglichen marktinduzierten Wertverlust nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens ausgesetzt wäre (Vollstreckungssperre § 21 Abs. 2 Nr. 3 InsO).

⁵⁰ Vgl. *Skeel/Krause-Vilmar*, EBOR 2006, 259, 272 ff.; *Engert*, ZGR 2004, 813, 824, 826 f.; *Eidenmüller*, Festschrift Canaris Band II 2007, 49, 56; *Cahn*, EBOR 2006, 287, 298.

⁵¹ Vgl. Fn. 27.

⁵² Common Law Rechtsordnungen z.B. kennen das Rechtsinstitut des Mindestkapitals nicht.

⁵³; *Davies*, EBOR 2006, 301, 306, insbesondere Fn. 13.

⁵⁴ Vgl. B. II. 2. a. oben.

⁵⁵ Vgl. etwa *Engert*, ZGR 2004, 813, 824.

Wesentlichen (auch) von der Geschäftshandlungsentscheidung (sprich was mit diesen Mitteln unternommen wird).⁵⁶

III. Alternatives Kriterium: Die Erfolgsaussichten der nach dem Erhalt des Gesellschafterdarlehens verfolgten Geschäftsprojekte

Vereinbar mit der oben gemachten Erkenntnis, die Geschäftshandlungsentscheidung und nicht die Finanzierungsentscheidung birgt die wirkliche Gefahr für Gläubiger, ist im Schrifttum ein alternativer Maßstab propagiert worden: Der Erwartungswert der nach dem Erhalt des Gesellschafterdarlehens verfolgten Geschäftsprojekte (*ex ante efficiency-Prüfung*). Nur den Unternehmenswert mehrende Projekte würden erlaubt. Der Liquidationswert der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Entscheidung fungiert als Vergleichswert; es wird aus *ex ante* Werte beurteilt, die Wahrscheinlichkeiten der Realisierung der Projekte mit einbezogen. Somit würden sowohl ineffiziente Sanierungen verhindert als auch effiziente Sanierungen gefördert.⁵⁷

Der oben besprochene Risikoanreiz spielt für diese Bewertung keine Rolle, hat dieser doch mit der Frage der Wertsteigerung nichts zu tun. Mithin stellt dieses Kriterium eine komplett andere Bewertungsgrundlage dar. Mit einander verknüpft sind die beiden Wertungsgrundlagen insofern, als der Umfang des Risikoanreizes Ursache für den Risikograd der verfolgten Projekte ist.

IV. Fazit zur Aussagekraft der obengenannten Kriterien für die „Ernsthaftigkeit“ der Sanierungsfinanzierung

Wie oben bereits herausgearbeitet,⁵⁸ sofern der Fortführungswert der Gesellschaft ihren Liquidationswert übersteigt, profitieren auch Gläubiger (insbesondere ungesicherte Gläubiger) von der erfolgreichen Durchführung der alternativen Sanierungsmethoden im Vergleich zu einer gesetzlichen Lösung. Also Gesellschafterdarlehen, die für eine außergerichtliche Lösung unerlässlich sein können, wären, sofern sie *ex ante* eine vorinsolvenzliche Wende der Krise objektiv vertretbar erscheinen lassen („Ernsthaftigkeit der Sanierungsfinanzierung“), auch im Interesse der Gläubiger, denn der dadurch schwellende Unternehmenswert kommt auch Gläubigern zu Gute.

Nun stellt sich die Frage, ob die obengenannten Kriterien hilfreich für die Beurteilung der Vertretbarkeit („Ernsthaftigkeit“) der Sanierungsfinanzierung sind.

Nach Maßgabe ihrer angestrebten Zweckerfüllung fallen die Maßstäbe in zwei Kategorien: Die beiden Risikoanreiz-Kriterien möchten den risikofreudigen vom risikoneutralen kreditgewährenden Gesellschafter unterscheiden; die „*ex ante efficiency*“ Prüfung zumutbar risikoreiche Geschäfte von unzumutbar risikoreichen Geschäften.

Vor diesem Hintergrund liegt es auf der Hand, dass beide Maßstäbe sehr wohl zur Evaluation der Ernsthaftigkeit der Kreditgewährung beitragen. Denn je risikofreudiger der kreditgewährende Gesellschafter,

⁵⁶ Eidenmüller, Festschrift Canaris Band II 2007, 49, 58 ff.

⁵⁷ Gelter, International Review of Law and Economics, 2006, 478, insbesondere 499.

⁵⁸ Vgl. B. I. 3. oben.

desto weniger vertretbar die Sanierungsfinanzierung; das Kriterium der Zumutbarkeit der einzugehenden Geschäfte ist ja geradezu synonym für die Ernsthaftigkeit des Gesellschafterdarlehens.

C. Der Rangrücktritt *de lege lata* (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 GmbHG)

I. *Funktional keine (wesentliche) Änderung des alten Rechts durch die Novellierung*

Durch den Verzicht auf das Merkmal des kapitalersetzenden Charakters sind nach dem Inkrafttreten des MoMiG *sämtliche* Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz nachrangig zu behandeln (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO).⁵⁹ Die Reichweite der vom Rangrücktritt erfassten Darlehen ist nunmehr größer. Dadurch erscheint auf den ersten Blick auch der Anwendungsbereich dieser Rechtsfolge zu Lasten darlehensgewährender Gesellschafter weiter. Bei näherer Betrachtung ist dem jedoch nicht so. Denn auch die Novellenregeln fanden auf in der Krise *stehengelassene* Gesellschafterdarlehen⁶⁰ schon Anwendung.⁶¹ Die pauschale Erfassung von Gesellschafterdarlehen hat allenfalls zur Dämpfung der Prozesskosten geführt, da der kapitalersetzende Charakter der Gesellschafterkredite nach der neuen Rechtslage nicht mehr ermittelt werden muss.⁶²

II. *Defizite der pauschalen Subordinierung*

Vom Gesetzgeber begründet wurde diese Reform mit der Vereinfachung der Rechtspraxis, der Gewinnung an Attraktivität der GmbH im internationalen Wettbewerb der Rechtsformen und der Anpassung an internationale Regelungsmuster.⁶³ Keine der Begründungen überzeugt sonderlich. Daran, dass das Recht der Gesellschafterdarlehen vereinfacht wurde, besteht kein Zweifel. Auch ist an einer Vereinfachung grundsätzlich nichts auszusetzen, denn sie schafft Rechtssicherheit und mindert dadurch (Prozess)kosten. Allerdings erfüllt dies keinen Selbstzweck.⁶⁴ Vor allem hält diese Begründung dem hier vertretenen Argument, der Mangel eines Wertungskriteriums ist an sich zweckwidrig, nicht stand. Zweckwidrig ist er deswegen, weil der Rangrücktritt auch Gesellschafterkredite erfasst, die bei noch vorhandenem Stammkapital gewährt würden, also dann, wenn der kreditgewährende Gesellschafter noch keinem Risikoanreiz unterläge. Gleichermäßen erfasst das geltende Recht Gesellschafterdarlehen, dessen Geldmittel nach der „ex ante efficiency“ Prüfung für zumutbar risikoreiche Projekte verwendet würden. Der drohende Rangrücktritt entmutigt also Gesellschafter *ex ante grundsätzlich* der Gesellschaft durch einen Gesellschafterkredit Liquidität zu verschaffen, selbst wenn dies unerlässlich für eine den Unternehmenswert steigernde vorinsolvenzlichen Sanierung sein könnte.⁶⁵ Unerlässlich wäre das Gesellschafterdarlehen dann, wenn die

⁵⁹ Vgl. A. oben.

⁶⁰ K. Schmidt, in K. Schmidt/Uhlenbruck, Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz 2009, Rz. 2.56 bb) m.w.N. zur Rechtsprechung in Fnn. 1-6.

⁶¹ So auch die Regierungsbegründung, Begr. Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drucks. 16/6140, 56.

⁶² K. Schmidt, GmbHHR 2007, 1077.

⁶³ Regierungsbegründung, Begr. Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drucks. 16/6140, 56.

⁶⁴ Vgl. auch Bork, ZGR 2007, 250, 255.

⁶⁵ Gründe für die Wertsteigerungsfähigkeit einer vorinsolvenzlichen

Gesellschaft keinen Kredit zu marktüblichen Bedingungen von Fremdgläubigern mehr bekommen würde.⁶⁶ Nur weil sie kreditunwürdig ist, heißt nicht zwingend, dass der Gesellschafterkredit nicht wertsteigernd sein könnte.⁶⁷ Letzteres wäre er nämlich dann, wenn die Gesellschaft einen „going concern surplus“ hat, die angestrebten Projekte zumutbar risikoreich wären und erwarten ließen mindestens den Liquidationswert der Gesellschaft zu steigern.⁶⁸

Dass das Recht von einem Gesellschafter verlangt sein vor der Krise gewährtes Darlehen der Gesellschaft bei Andeutung der Krise zu entziehen,⁶⁹ treibt die oben begründete Sanierungsfeindlichkeit des geltenden Rechts der Gesellschafterdarlehen auf die Spitze. Der Gesellschafter wird also vom Recht nicht nur *entmutigt* der Gesellschaft Liquidität zu beschaffen, sondern - sofern er vor der Krise der Gesellschaft ein Kredit gewährt hat – wird er sogar *ermutigt* zumindest einen Teil der noch vorhandenen Liquidität der Gesellschaft abzuziehen. Außerdem, um die Rückführung des Darlehens vor einer möglichen Anfechtung nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO zu bewahren, muss der Gesellschafter-Gläubiger diese länger als ein Jahr vor dem Insolvenzeintritt vornehmen, also möglicherweise zu einem noch frühen Stadium der Krise. Insgesamt generiert das Recht also bezüglich Gesellschafterdarlehen eine der außerinsolvenzlichen Sanierung konterkarierenden Anreizstruktur.

Diese Erkenntnis ist alleine der im vorliegenden Beitrag entwickelten Legitimationsgrundlage für das Recht der Gesellschafterdarlehen zu verdanken. Die alternative Begründung, die Gewährung eines Gesellschafterdarlehens in der Krise⁷⁰ stelle grundsätzlich Risikokapital dar,⁷¹ verweigert die Sanierungsfeindlichkeit der pauschalen Subordinierung von Gesellschafterdarlehen. Die Krise im neuen Tatbestand unwiderleglich zu vermuten schafft dem Problem nicht Abhilfe, da weiterhin jedes Gesellschafterdarlehen als gläubigerschädigend behandelt wird. Das ist es aber gerade nicht, wie oben begründet wurde.

Zugegebenermaßen ist es gut vorstellbar, dass Gesellschafterdarlehen in der Wirtschaftspraxis *meistens* erst in Krisennähe gewährt werden, insbesondere weil sie erst dann (wesentlich) kostengünstiger zu haben sind als andere Formen der Unternehmensfinanzierung.⁷² Freilich würde das dem

Sanierung, vgl. B. I. 3. oben.

⁶⁶ Zu den Gründen hierfür, vgl. A. oben.

⁶⁷ Auch aus diesem Grund ist der nach dem alten Recht noch geltende Wertungsmaßstab der Kreditunwürdigkeit für die Rückstufung von Gesellschafterdarlehen (§ 32a Abs. 1 GmbHG a.F.) kritisiert worden; vgl. etwa *Drukarczyk*, Finanzierung 2008, 259. Genau so wenig rettet der Versuch das Tatbestandsmerkmal der Krise durch eine unwiderlegliche Vermutung in die Norm hineinzulesen (so etwa *Bork*, ZGR 2007, 250, 257; *Beck*, Kritik des Eigenkapitalersatzrechts, 97 ff; *Noack*, DB 2006, 1475, 1480) die Zweckwidrigkeit der pauschalen Rückstufung.

⁶⁸ Grundsätzlich in die gleiche Richtung, *Drukarczyk*, Festschrift D. Schneider 1995, 171, 191 ff, insbesondere 201 f.

⁶⁹ Nach altem Recht noch explizit, da das „Stehenlassen“ von Gesellschafterkrediten in der Krise der Rückstufung unterlag.

⁷⁰ Wobei hier der Terminus Krise freilich nach § 32a Abs. 1 GmbHG Kreditunwürdigkeit bedeutet.

⁷¹ Vgl. Text zu Fn. 10.

⁷² Vgl. A. oben.

oben vorgebrachten Argument, das Recht ermutige sogar einen frühzeitigen Abzug der Liquidität, einen wesentlichen Teil seiner Wirkung nehmen. Wenn nämlich ein Darlehen von Gesellschaftern *vor Eintritt der Krise* schon gar nicht gewährt würde, könnte dieses auch nicht der Gesellschaft *während der Krise* entzogen werden.⁷³

Seine Aussagekraft verliert diese Überlegung aber, wenn nur ein einziges Gesellschafterdarlehen tatsächlich vor der Krise gewährt würde.⁷⁴ Denn, da – wie oben bereits aufgezeigt⁷⁵ – zu diesem Zeitpunkt noch keine Gefahr für Gläubiger besteht, bedarf es hier keinen Gläubigerschutz, ganz gleich wie wenige Geschäftige davon betroffen würden oder wie sachte die Rechtsfolgen wären. Das würde nämlich (auch) dem fundamentalen Gesellschaftsrechtsprinzip zuwiderlaufen, die Kapitalgesellschaft sei als unternehmerisches Risikoinstrument konzipiert. Denn bei gesunden Unternehmen wären gerade risikoreiche, den Unternehmenswert steigernde Projekte, interessengerecht; nicht nur entspräche das dem Zweck des Kapitalgesellschaftsrecht, sondern Gläubiger würden durch die Tatsache, dass die Gesellschafter das Abwärtsrisiko tragen, geschützt.⁷⁶ Diesen Interessen entgegenwirken würde eine auf Gläubigerschutz abgestellte Norm deshalb, weil Gläubiger selbst bei gesunden Unternehmen - also wo sie gar nicht das Abwärtsrisiko eines Projektes zu schultern hätten - kein Interesse an Wertmaximierung, sondern ein Interesse an einer Verhinderung der Wertminimierung hätten. Denn im Gegensatz zu Anlegern würden sie nicht von einer Unternehmenswertsteigerung profitieren; ihre Rendite bliebe vom Aufwärtspotential der unternehmerischen Projekte unberührt. Deshalb sind Gläubiger grundsätzlich risikoscheu; rechtliche Maßnahmen, die dieses Interesse der Unternehmensführung selbst in profitablen Zustand auferlegen, unzweckmäßig.⁷⁷

Auch die Gesetzesbegründung, die GmbH gewinne an Attraktivität im internationalen Wettbewerb der Rechtsformen, wird durch die oben begründeten negativen Effekte *ad absurdum* geführt. Gerade für ausländische Eigenkapitalinvestoren wäre das im Gegensatz zu den meisten anderen europäischen Rechtsordnungen⁷⁸ sanierungsfeindliche Merkmal der Pauschalrückstufung der deutschen Kapitalgesellschaften geradezu abschreckend. Hält man sich vor Augen, dass ungesicherte Gläubiger in deutschen Insolvenzverfahren im Schnitt ca. sechs Prozent ihrer ursprünglichen Investition ausgezahlt bekommen, dazu ca. 75 Prozent aller Insolvenzen wegen mangelnder Masse abgewiesen werden,⁷⁹ schwindet

⁷³ Hauptsächlich aus diesem Grund plädiert Bork, ZGR 2007, 250, 257 für eine unwiderleglichen Vermutung des Krisentatbestandes.

⁷⁴ Empirische Studien gibt es hierzu bislang nicht. Die Tatsache aber, dass die Rechtsprechung das alte Recht dergestalt fortentwickelte, auch das Stehenlassen von Gesellschafterdarlehen dem Rangrücktritt nach § 32a GmbHG a.F. zu unterwerfen, bietet einen überzeugenden Hinweis auf die tatsächliche Gewährung von Gesellschafterdarlehen auch schon vor der Krise.

⁷⁵ Vgl. Text zu Fn. 51.

⁷⁶ Auf zwei Ausnahmen / Einschränkungen eingehend, *Davies*, EBOR 2006, 301,305.

⁷⁷ *Davies*, EBOR 2006, 301,304 f.

⁷⁸ Vgl. A. oben.

⁷⁹ Das waren die Quoten für die Jahre von 1993 bis 1998, *Cahn*, EBOR287, 295.

auch für (ungesicherte) Gläubiger die Attraktivität der durch die Pauschalrückstufung eingeschränkten Möglichkeiten einer vorinsolvenzlichen Sanierung.

Schließlich ist die dritte Gesetzesbegründung, die Beseitigung des kapitalersetzenden Charakters stelle eine Anpassung an internationale Regelungsmuster dar, nur schwer nachvollziehbar. Denn, wenn in Europa nur eine Rechtsordnung, nämlich die österreichische, überhaupt eine Rückstufung in der Insolvenz vorsieht, kann kaum von einer *internationalen* Angleichung die Rede sein.

III. Das Sanierungsprivileg (§ 39 Abs. 4 S. 2 InsO) „rettet“ die Zweckwidrigkeit der Pauschalrückstufung nicht

Grundsätzlich hat das Sanierungsprivileg einen von der Problematik der Gesellschafterdarlehen abweichenden persönlichen Anwendungsbereich. Das Sanierungsprivileg trifft Altgläubiger, die frühestens bei drohender Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung Anteile an der Gesellschaft erwerben. Ausgeschlossen ist also gerade die vom Rangrücktritt getroffenen Altgesellschafter des § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO. Selbst wenn das die Gesetzesabsicht wäre, fungiert die Privilegierung kaum als Korrektiv für die der vorinsolvenzlichen Sanierung konträr wirkende Pauschalrückstufung.

Zumindest ansatzweise findet das Sanierungsprivileg aber dann doch auf Altgläubiger Anwendung: Dem Kleinbeteiligungsprivileg (§ 39 Abs. 5 InsO) unterliegenden Minderheitsgesellschafter.⁸⁰ Mit der hier vertretenen Ansicht, der Risikoanreiz des kreditgewährenden Gesellschafter schwindet mit zunehmend gleichlaufender Eigen- und Fremdkapitalbeteiligung,⁸¹ wäre die Einbeziehung von Minderheitsgesellschafter in das Privileg insofern vereinbar, als beim Minderheitsgesellschafter, aufgrund seines verhältnismäßig geringen Anteils am Eigenkapital, der Gleichlauf möglicherweise gegeben. Freilich entspricht diese Legitimation nicht dem Gesetzeszweck. Auch ist – wie unten noch auszuführen ist – das Verhältnis der jeweiligen Beteiligungen kaum präzise ermittelbar, was einer diesbezüglichen Kodifikation im Wege stünde.

IV. Lösungsvorschläge

1. Allgemein

Dem Versuch den Rangrücktritt so auszugestalten, dass er die vom vorliegenden Beitrag begründete Differenzierung zwischen risikofreudigen und risikoneutralen kreditgewährenden Gesellschaftern bzw. zwischen zumutbar risikoreichen und unzumutbar risikoreichen Geschäften trifft, stellt sich ein den Kriterien immanentes Problem der Unbestimmtheit in den Weg. So lässt sich im Zusammenspiel der beiden Risikoanreizkriterien nur schwierig der genaue Punkt ermitteln, wann das Gesellschafterkredit einer wertsteigernden außerinsolvenzlichen Sanierung fördern würde. Auch die „ex ante efficiency“ Prüfung setzt eine komplizierte Verhältnissberechnung voraus, die wohl nur schwierig zu kodifizieren wäre. Die Kriterien sind

⁸⁰ Hirte in Uhlenbruck 2010, § 39, Rz. 65 m.w.N.

⁸¹ Vgl. B. II. 2. a. oben.

zwar hilfreich generelle Tendenzen zu ermitteln, als exakte Wertungskriterien aber zu schwammig.

Dasselbe trifft zumindest auf eines der beiden „äußeren Eckpfeiler“ zu: Die vom vorliegenden Beitrag vertretene Nichterfassung von Gesellschafterdarlehen *vor der Krise*,⁸² die angesichts der Unbestimmtheit der Geschäftsprognose nur schwierig präzise zu ermitteln ist. Anders ist es allerdings beim Verbot der Besicherung von Gesellschafterdarlehen, das ja nach geltendem Recht bereits in der entsprechenden Norm zur Anwendung kommt.

Nun ist generell bei der Ausgestaltung eines Tatbestandes grundsätzlich zwischen zwei Regelungstechniken zu unterscheiden: Einem typisierenden *ex ante* Ansatz („rules“) und einem Ansatz, der durch die Normierung eines offenen formulierten Wertmaßstabs die Rechtsfortbildung weitgehend der Rechtsprechung *ex post* überlässt („standard“).⁸³ Ersterer schafft Rechtsicherheit, stößt aber bei komplexen Regelungsproblemen an seine Grenzen, weil dadurch der *ratio legis* konterkarierende Rigiditäten entstehen könnten.⁸⁴ Paradigmatisch hierfür bei der Gesellschafterdarlehensproblematik ist die sanierungshindernde pauschalierende Rückstufung aller Gesellschafterdarlehen *de lege lata*. Deshalb erscheint die Flexibilität des zweiten Regelungsansatzes grundsätzlich für das vorliegende Regelungsproblem angemessener,⁸⁵ da die (richterliche) Betrachtung anhand eines allgemeineren Maßstabs *ex post* eine differenziertere Beurteilung des Regelungsproblems ermöglicht.

2. Stellungnahme zur Geschäftsleiterhaftung *de lege ferenda*

Ein *ex post* „standard“-Ansatz würde freilich nur weiter helfen, wenn man die hier herausgearbeiteten Maßstäbe in ein allgemeiner formuliertes Wertungskriterium eingliedert, denn das Problem der Unbestimmtheit der Kriterien bleibt. Außerdem haben Richter aufgrund fachlicher Defizite bei betriebswirtschaftlichen Wertungen – wie es die oben erwähnten Kriterien nun mal verlangen – ihre Schwächen.⁸⁶ Dass seit der Darlehensgewährung und der richterlichen Beurteilung *ex post* eine längere Zeit verstrichen sein mag, würde ferner die Beweisfindung, somit die Qualität der Beurteilung, einschränken.

Eine allgemeine Geschäftsleiterhaftung für sorgfaltswidrige Geschäftsfortführung ist bereits vorgeschlagen worden. Ihre Ausgestaltung würde den Rahmen dieses Beitrages sprengen; es folgt nur eine Beurteilung der Regelungstechnik an sich.

Dem generellen Reiz dieses Ansatzes, es wirke der Gefahr differenzierter und spezifischer entgegen als die pauschale Rückstufung von Gesellschafterdarlehen, stehen zwei Schwächen gegenüber. Zum einen ist

⁸² Vgl. B. II. 2. c. oben.

⁸³ Grundsätzlich, *Kaplow*, *Duke Law Review* 1992, 557.

⁸⁴ Freilich besteht aber auch hier noch die Möglichkeit für die Rechtsprechung dieser Gefahr mit dem gängigen methodischen Instrumentarium der teleologischen Reduktion entgegenzuwirken; in einem anderen Zusammenhang, *Eidenmüller*, *Festschrift Canaris Band II* 2007, 49, 62 f.

⁸⁵ *Armour/Hansmann/Kraakman* in *Kraakman* (et al.) *Anatomy of Corporate Law* 2009, 35, 39 f.

⁸⁶ Bezüglich der „*ex ante efficiency*“ Prüfung, *Skeel/Krause-Vilmar*, *EBOR* 2006, 259, 271.

nicht klar, ob sich konkrete Verhaltensmaßstäbe für sorgfältiges Handeln in der Krise einigermaßen rechtssicher herausbilden ließen. Diese Maßstäbe müssten die oben diskutierten Kriterien in Betracht ziehen. Aufgrund ihrer Komplexität, vor allem im Zusammenspiel, dürfte das schwierig sein. Das Argument, man könne die Wertungskriterien aus den bereits vorhandenen Routinen professionellen Vorgehens aus der Praxis des Reorganisationsmanagements ableiten,⁸⁷ bedarf weiterer Forschung. Hinzu kommt, dass selbst bei einer wie hier vorgeschlagenen generellen Wertung betriebswirtschaftliche Fragen weiterhin im Mittelpunkt stehen würden. Das oben genannte Problem der richterlichen Defizite wäre also nicht komplett vom Tisch. Die business judgment rule (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG)⁸⁸ dürfte allerdings eine adequate Reaktion auf das Problem des richterlichen „hindsight bias“ bei der ex post Prüfung des unternehmerischen Ermessens darstellen.

Zum anderen dürfte sich die Rechtsdurchsetzung dieses Ansatzes großen Hürden ausgesetzt sehen. Erst 2008 wurde die letzte Reform durch das MoMiG durchgeführt. Es ist nur schwer vorstellbar, dass der Gesetzgeber sich ohne überwältigende Kritik des geltenden Rechts der Gesellschafterdarlehen so bald schon wieder auf eine Änderung einlassen würde; erst Recht nicht, wenn das die Bildung eines weiteren Haftungstatbestandes der Geschäftsleitung bedeutet. Mit §§ 15a Abs. 1-3 InsO, 64 GmbHG gibt es schon solche, die in die Richtung gehen. Man könnte höchstens überlegen, die Haftungstatbestände umfassender ausgestalten und zusammenzulegen.

⁸⁷ Eidenmüller, Festschrift Canaris Band II 2007, 49, 59.

⁸⁸ Sie findet aber mittlerweile auch auf Geschäftsführer von GmbHs Anwendung; Beschluss vom 14. Juli 2008, II ZR 202/07.

D. Ergebnisse

Das Prinzipal/Agenten Modell lässt sich auf die Gesellschafterdarlehens-Problematik anwenden. Ein Prinzipal/Agenten Verhältnis zwischen kreditgewährendem Gesellschafter/kreditnehmender Geschäftsleitung (Agenten) und außenstehenden Gläubigern (Prinzipal) liegt vor: faktische Abhängigkeit und Informationschranken des Prinzipals; Interessenkonflikt der Parteien. Nach diesem Ansatz unterliegt der kreditgewährende Gesellschafter bei fast verzeihbarem Eigenkapital der Gesellschaft einen Anreiz risikoreiche Projekte zu verfolgen. Die Geschäftsleitung ist bei Gesellschaften mit konzentriertem Besitz eher versucht dem Risikoanreiz der Gesellschafter zu befolgen.

Allerdings wird der Interessenkonflikt dadurch gemildert, dass der kreditgewährende Gesellschafter (auch) einen Gläubiger-Anspruch gegen die Gesellschaft hat. Wäre der kreditgewährende Gesellschafter risikoneutral, bestünde keine Gefährdung für das Gläubigerkollektiv; ein gesetzlicher Eingriff wäre mithin redundant.

Einem Risikoanreiz unterliegt der kreditgewährende Gesellschafter nichtsdestotrotz. Dieser ergibt sich aus seiner Doppelrolle; er empfängt weiterhin (auch das Aufwärtspotential) der Geschäftsführung in der Krise. Sein Informationsvorsprung gegenüber Fremdgäubiger führt zu einem *moral-hazard*-Problem.

Sein Risikoanreiz ist jedoch nicht konstant. Vielmehr hängt dieser von dem Verhältnis seiner Fremd- /Eigenkapitalbeteiligung nach der Kreditgewährung und der Sanierungswürdigkeit der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Kreditgewährung ab. Risikoneutral wäre der kreditgewährende Gesellschafter bei noch hinreichendem Eigenkapital; ausnahmslos risikofreudig wäre er bei voll werthaltiger Besicherung des Darlehens.

Neben dem Vorliegen eines Risikoanreizes des kreditgewährenden Gesellschafters lässt sich die Gefährdung für Fremdgäubiger an der Qualität der verfolgten Projekte messen. Beide Kriterien sind für die Ernsthaftigkeit der Gesellschafterkredite aussagekräftig.

Die im vorliegenden Beitrag vorgebrachten Einwände gegen die *pauschale* Rückstufung von Gesellschafterdarlehen (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO) lässt sich zusammenfassend folgendermaßen wiedergeben: Der Ansatz generiert auch dann für den Agenten (kreditgewährender Gesellschafter / Geschäftsführer) einen Gegenanreiz, wenn dies für den Prinzipal (Gläubigerkollektiv) gar nicht erforderlich ist; dies verursacht (auch) auf Gläubiger negativ auswirkende Effekte, nämlich die Entmutigung unternehmenswertsteigernde vorinsolvenzliche Sanierungen, auch, wenn diese geboten wären. Da die alternative Legitimationsgrundlage dieser Differenzierung nicht Rechnung trägt, ist die in dem vorliegenden Beitrag entwickelte Begründung vorzuziehen. Auch das Sanierungsprivileg (§ 39 Abs. 4 S. 2 InsO) rettet die grundsätzliche Zweckwidrigkeit der Subordinierung *de lege lata* nicht.

Aufgrund der Unbestimmtheit der herausgearbeiteten Kriterien wäre ein auf sie gefußter Tatbestand unangemessen. Ein weiter gefasster Wertungsmaßstab *ex post* wäre zu bevorzugen.