

**Untersuchungen über das  
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

---

**Abteilung B: Rechtswissenschaft**

Herausgegeben von Peter O. Mülbert,  
Uwe H. Schneider und Dirk A. Verse

**Band 223**

**Drittgläubigerschutz  
bei Gesellschaftsfinanzierung mittels  
hybrider Finanzierungsinstrumente**

**Zur gewillkürten und gesetzlichen Haftqualität  
von Dritten überlassenen Mezzanine-Kapitals**

**Von**

**Max Reinhardt**



**Duncker & Humblot · Berlin**

MAX REINHARDT

Drittgläubigerschutz bei Gesellschaftsfinanzierung  
mittels hybrider Finanzierungsinstrumente

# Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Schriften des Instituts für deutsches und  
internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens  
an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Herausgegeben von

Prof. Dr. Peter O. Mülbert,  
Prof. Dr. Dr. h. c. Uwe H. Schneider, Prof. Dr. Dirk A. Verse

Band 223

# Drittgläubigerschutz bei Gesellschaftsfinanzierung mittels hybrider Finanzierungsinstrumente

Zur gewillkürten und gesetzlichen Haftqualität  
von Dritten überlassenen Mezzanine-Kapitals

Von

Max Reinhardt



Duncker & Humblot · Berlin

Der Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften  
der Johannes Gutenberg-Universität Mainz hat diese Arbeit  
im Jahre 2021 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten  
© 2022 Duncker & Humblot GmbH, Berlin  
Satz: L101 Mediengestaltung, Fürstenwalde  
Druck: CPI buchbücher.de GmbH, Birkach  
Printed in Germany

ISSN 0720-7352  
ISBN 978-3-428-18527-6 (Print)  
ISBN 978-3-428-58527-4 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

## **Vorwort**

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2021 vom Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften der Johannes Gutenberg-Universität Mainz als Dissertation angenommen. Die mündliche Prüfung fand am 22. September 2021 statt.

Mein Dank gilt an erster Stelle meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Peter O. Mülbert, der diese Arbeit nicht nur angeregt hat, sondern mir während der Erstellung auch jederzeit als Ansprechpartner zur Verfügung stand und mich durch zahlreiche hilfreiche Anmerkungen unterstützt hat. Danken möchte ich auch Herrn Prof. Dr. Roger Kiem für die zügige Erstattung des Zweitgutachtens.

Herrn Prof. Dr. Dr. h. c. Uwe H. Schneider, Herrn Prof. Dr. Dirk A. Verse und Herrn Prof. Dr. Peter O. Mülbert danke ich für die Aufnahme meiner Arbeit in die Schriftenreihe des Instituts für deutsches und internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz.

Der Stiftung für die Wissenschaft des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes danke ich für die Unterstützung meines Promotionsvorhabens durch den gewährten Druckkostenzuschuss.

Herrn Michael Sinhart danke ich herzlich für die Unterstützung dieser Arbeit durch zahlreiche wertvolle Diskussionen sowie seine konstruktive Kritik.

Der größte Dank gilt meinen Eltern, die meine gesamte Ausbildung immer gefördert und mir auf allen Wegen mit Rat und Tat zu Seite gestanden haben.

Frankfurt, im April 2022

*Max Reinhardt*



# Inhaltsübersicht

<b>A. Einleitung</b> .....	15
I. Problemstellung und Untersuchungsgegenstand .....	15
II. Themenabgrenzung .....	17
III. Gang der Untersuchung .....	17
IV. Begriff des Haftkapitals .....	18
<b>B. Grundlegungen</b> .....	21
I. Begriffsbestimmung „Mezzanine-Kapital“ .....	21
II. Zweck der Verwendung mezzaniner Finanzierungsinstrumente .....	22
1. Erhöhung der Eigenkapitalquote .....	22
2. Steuerliche Behandlung .....	25
3. Vermeidung von mit klassischer Eigenkapitalaufnahme verbundenen Effekten .....	27
4. Zusammenfassung .....	27
III. Bestandsaufnahme der in Betracht kommenden Instrumente .....	28
1. Sonderformen des Darlehens .....	28
2. Stille Gesellschaft .....	30
3. Genussrecht .....	31
4. Von der weiteren Betrachtung auszunehmende Instrumente .....	33
5. Zusammenfassung .....	34
IV. Für den Drittgläubigerschutz bedeutsame Abgrenzungsfragen .....	34
1. Zivilrechtliche Qualifikation des Instruments .....	34
2. Handelsbilanzielle Qualifikation als Eigen- oder Fremdkapital .....	40
<b>C. Mezzanine-Kapital als gewillkürtes Haftkapital</b> .....	45
I. Schuldrechtliche Bindung durch Rangrücktrittsvereinbarung .....	45
1. Persönlicher Anwendungsbereich .....	46
2. Sachliche Reichweite .....	47
3. Würdigung im Hinblick auf den Untersuchungsgegenstand .....	49
II. Rechtsfolgen einer Zahlung entgegen der Rangrücktrittsvereinbarung ..	52
1. Zahlung trotz Zahlungsverbot: Konkludente Aufhebung des Rangrücktritts .....	52
2. Zahlung trotz Durchsetzungssperre .....	58
3. Allgemeine Tatbestände der Insolvenzanfechtung .....	59
4. Zusammenfassung .....	63
III. Korporative Bindung nach den Grundsätzen des Finanzplankredits ....	64
1. Grundlagen .....	64

2. Persönlicher Anwendungsbereich .....	69
3. Würdigung im Hinblick auf den Untersuchungsgegenstand .....	70
4. Zusammenfassung .....	72
IV. Ergebnis zur gewillkürten Haftqualität .....	73
<b>D. Mezzanine-Kapital als gesetzliches Haftkapital .....</b>	<b>75</b>
I. Haftqualität in der Insolvenz durch gesetzlich angeordneten Nachrang ..	76
1. Grundlagen der gesetzlich erzwungenen Subordination .....	77
2. Persönlicher Anwendungsbereich: Mezzanine-Gläubiger als Quasi-Gesellschafter .....	79
3. Sachlicher Anwendungsbereich: Abgrenzung zu § 199 Satz 2 InsO ..	109
4. Kleinbeteiligtenprivileg .....	113
5. Ergebnis zur erzwungenen Subordination in der Insolvenz .....	115
II. Vorinsolvenzlicher Gläubigerschutz durch gesetzliche Zahlungssperren ..	116
1. Zahlungssperre aus den Vorschriften der Kapitalerhaltung .....	116
2. Liquiditätsschutz durch Insolvenzverursachungshaftung .....	133
3. Zahlungsverbot aus Treuepflichten .....	142
III. Gläubigerschutz durch gesellschaftsrechtliche Insolvenzanfechtungstatbestände .....	150
1. Anfechtbarkeit nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO .....	151
2. Analoge Anwendung des § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO bei gewillkürtem Rangrücktritt .....	158
3. Anfechtbarkeit nach § 136 InsO .....	160
4. Ergebnis zur Relevanz gesellschaftsrechtlicher Insolvenzanfechtungstatbestände .....	167
IV. Gläubigerschutz durch gesellschaftsrechtliche Haftungstatbestände ....	168
1. Haftung nach § 117 AktG .....	170
2. Existenzvernichtungshaftung .....	175
3. Haftung als faktische Geschäftsleitung .....	186
4. Ergebnis zu gesellschaftsrechtlichen Haftungstatbeständen .....	187
V. Konzernrechtlicher Gläubigerschutz und Mezzanine-Kapital .....	188
1. Finanzierungsvereinbarung als (verdeckter) Beherrschungsvertrag ..	188
2. Faktische Konzernierung durch die Finanzierungsvereinbarung ....	195
3. Finanzierungsvereinbarung als Teilgewinnabführungsvertrag .....	199
4. Ergebnis zum konzernrechtlichen Gläubigerschutz .....	211
<b>E. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen .....</b>	<b>212</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>218</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>233</b>

# Inhaltsverzeichnis

<b>A. Einleitung</b>	15
I. Problemstellung und Untersuchungsgegenstand	15
II. Themenabgrenzung	17
III. Gang der Untersuchung	17
IV. Begriff des Haftkapitals	18
<b>B. Grundlegungen</b>	21
I. Begriffsbestimmung „Mezzanine-Kapital“	21
II. Zweck der Verwendung mezzaniner Finanzierungsinstrumente	22
1. Erhöhung der Eigenkapitalquote	22
a) Bilanzielles Eigenkapital	22
b) Wirtschaftliches Eigenkapital	23
c) Aufsichtsrechtliche Eigenmittel	24
2. Steuerliche Behandlung	25
3. Vermeidung von mit klassischer Eigenkapitalaufnahme verbundenen Effekten	27
4. Zusammenfassung	27
III. Bestandsaufnahme der in Betracht kommenden Instrumente	28
1. Sonderformen des Darlehens	28
a) Partiarisches Darlehen	29
b) Nachrangdarlehen	29
c) Darlehen mit Covenants	29
2. Stille Gesellschaft	30
3. Genussrecht	31
4. Von der weiteren Betrachtung auszunehmende Instrumente	33
5. Zusammenfassung	34
IV. Für den Drittgläubigerschutz bedeutsame Abgrenzungsfragen	34
1. Zivilrechtliche Qualifikation des Instruments	34
a) Stille Gesellschaft und partiarisches Darlehen	34
aa) Vergütungsregelung als zwingendes Abgrenzungskriterium	35
bb) Feststellung eines gemeinsamen Zwecks	35
b) Abgrenzung zum Genussrecht	38
c) Zusammenfassung	39
2. Handelsbilanzielle Qualifikation als Eigen- oder Fremdkapital	40
a) Eigenkapitalausweis nach HGB	40
aa) Längerfristige Laufzeit	41
bb) Erfolgsabhängige Vergütung	42

cc) Verlustteilnahme .....	42
dd) Nachrang .....	43
b) Eigenkapitalausweis nach IFRS .....	43
<b>C. Mezzanine-Kapital als gewillkürtes Haftkapital .....</b>	<b>45</b>
I. Schuldrechtliche Bindung durch Rangrücktrittsvereinbarung .....	45
1. Persönlicher Anwendungsbereich .....	46
2. Sachliche Reichweite .....	47
a) Tiefe des Rangrücktritts .....	47
b) Zeitliche Reichweite des Rangrücktritts .....	48
c) Unaufhebbarkeit des Rangrücktritts .....	49
3. Würdigung im Hinblick auf den Untersuchungsgegenstand .....	49
II. Rechtsfolgen einer Zahlung entgegen der Rangrücktrittsvereinbarung ..	52
1. Zahlung trotz Zahlungsverbot: Konkludente Aufhebung des Rangrücktritts .....	52
a) Konkludenter Abschluss einer Aufhebungsvereinbarung .....	52
b) Keine Beschränkung der Aufhebbarkeit nach § 328 BGB .....	54
c) Sittenwidrigkeit als allgemeine Grenze der Aufhebbarkeit .....	57
d) Bereicherungsrechtliche Rückgewähransprüche .....	58
2. Zahlung trotz Durchsetzungssperre .....	58
3. Allgemeine Tatbestände der Insolvenzanfechtung .....	59
a) Inkongruente Deckung (§ 131 InsO) .....	60
b) Vorsatzanfechtung (§ 133 InsO) .....	61
c) Unentgeltliche Leistung (§ 134 InsO) .....	62
4. Zusammenfassung .....	63
III. Korporative Bindung nach den Grundsätzen des Finanzplankredits ....	64
1. Grundlagen .....	64
a) Rechtsgrundlage und Voraussetzung der Finanzplanbindung ....	66
b) Rechtsfolgen der Finanzplanbindung .....	67
c) Aufhebbarkeit der Finanzplanbindung .....	68
2. Persönlicher Anwendungsbereich .....	69
3. Würdigung im Hinblick auf den Untersuchungsgegenstand .....	70
4. Zusammenfassung .....	72
IV. Ergebnis zur gewillkürten Haftqualität .....	73
<b>D. Mezzanine-Kapital als gesetzliches Haftkapital .....</b>	<b>75</b>
I. Haftqualität in der Insolvenz durch gesetzlich angeordneten Nachrang. .	76
1. Grundlagen der gesetzlich erzwungenen Subordination .....	77
2. Persönlicher Anwendungsbereich: Mezzanine-Gläubiger als Quasi-Gesellschafter .....	79
a) Rechtsprechung zu Mezzanine-Gläubigern als Quasi-Gesellschafter .....	80
aa) Quasi-Gesellschafter einer GmbH .....	80
bb) Quasi-Kommanditisten .....	82

cc) Quasi-Aktionäre . . . . .	83
dd) Zusammenfassung . . . . .	84
b) Meinungsstand in der Literatur . . . . .	84
aa) Doppeltatbestand . . . . .	84
bb) Erweiternde Ansichten . . . . .	86
cc) Einschränkungende Ansichten . . . . .	87
dd) Lehre von der Innen-KG . . . . .	87
c) Eigene Konzeption . . . . .	88
aa) Zeck des Rechts der Gesellschafterdarlehen . . . . .	89
(1) Meinungsstand . . . . .	89
(2) Eigene Würdigung . . . . .	93
(3) Bedeutung für den Fortgang der Untersuchung . . . . .	95
bb) Allgemeine Grundsätze zur Konkretisierung der Voraussetzungen . . . . .	96
cc) Erforderliche Intensität der Einflusskomponente im Einzelnen . . . . .	98
(1) GmbH & Co. KG . . . . .	98
(2) GmbH . . . . .	99
(3) AG . . . . .	100
dd) Grundlage des Einflusses . . . . .	101
(1) Gesellschaftsrechtliche Vermittlung der Einflussrechte . . . . .	101
(2) Schuldrechtliche Vermittlung der Einflussrechte . . . . .	103
(3) Faktische Einflussnahme . . . . .	105
ee) Konkretisierung der Vermögensbeteiligung . . . . .	106
(1) Gewinnbeteiligung . . . . .	106
(2) Verlustbeteiligung . . . . .	106
(3) Schuldrechtliche Vermögensbeteiligung . . . . .	107
d) Zusammenfassung . . . . .	108
3. Sachlicher Anwendungsbereich: Abgrenzung zu § 199 Satz 2 InsO . . . . .	109
a) Meinungsstand . . . . .	109
b) Würdigung und eigene Konzeption . . . . .	111
c) Zusammenfassung . . . . .	113
4. Kleinbeteiligtenprivileg . . . . .	113
5. Ergebnis zur erzwungenen Subordination in der Insolvenz . . . . .	115
II. Vorinsolvenzlicher Gläubigerschutz durch gesetzliche Zahlungssperren . . . . .	116
1. Zahlungssperre aus den Vorschriften der Kapitalerhaltung . . . . .	116
a) Kapitalerhaltung in der GmbH . . . . .	116
aa) Einfluss von Mezzanine-Kapital auf das maßgebliches Stammkapital . . . . .	118
bb) Einfluss von Mezzanine-Kapital auf die Unterbilanzrechnung . . . . .	118
cc) Rückzahlung des Mezzanine-Kapitals . . . . .	120
dd) Vergütungszahlungen . . . . .	122

ee) Zwischenergebnis .....	123
b) Kapitalerhaltung in der GmbH & Co. KG .....	124
aa) Kommanditistenhaftung nach §§ 171 ff. HGB .....	124
bb) Kapitalerhaltung nach §§ 30 f. GmbHG .....	125
(1) Persönlicher Anwendungsbereich .....	125
(2) Sachlicher Anwendungsbereich .....	127
cc) Zwischenergebnis .....	128
c) Kapitalerhaltung in der AG .....	128
aa) Rückzahlung des Mezzanine-Kapitals .....	129
bb) Vergütungszahlungen .....	131
cc) Zwischenergebnis .....	132
d) Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die Kapitalerhaltung .....	132
e) Ergebnis zur kapitalerhaltungsrechtlichen Behandlung von Mezzanine-Kapital .....	133
2. Liquiditätsschutz durch Insolvenzverursachungshaftung .....	133
a) Zahlungen auf fällige Forderungen .....	135
b) Zahlungen auf nicht fällige Forderungen .....	136
c) Vergrößerung der Deckungslücke .....	137
d) Mittelbare Insolvenzverursachung .....	138
e) Rechtsfolge .....	139
f) Ergebnis zur Relevanz der Insolvenzverursachungshaftung .....	142
3. Zahlungsverbot aus Treuepflichten .....	142
a) Treuepflichten auf Ebene der Gesellschaft .....	143
b) Treuepflicht in der stillen Gesellschaft .....	144
c) Treuepflichten in sonstigen Fällen .....	148
d) Ergebnis zur Relevanz von Treuepflichten .....	150
III. Gläubigerschutz durch gesellschaftsrechtliche Insolvenzanfechtungstatbestände .....	150
1. Anfechtbarkeit nach § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO .....	151
a) Persönlicher Anwendungsbereich .....	151
b) Sachlicher Anwendungsbereich .....	153
aa) Meinungsstand zu Rückzahlungen von Eigenkapital .....	153
bb) Eigene Würdigung .....	155
cc) Anfechtbarkeit von Vergütungszahlungen .....	157
c) Zwischenergebnis .....	158
2. Analoge Anwendung des § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO bei gewillkürtem Rangrücktritt .....	158
3. Anfechtbarkeit nach § 136 InsO .....	160
a) Persönlicher Anwendungsbereich .....	161
aa) Meinungsstand .....	161
bb) Eigene Würdigung .....	163
b) Sachlicher Anwendungsbereich .....	164

aa) Verhältnis zu Kündigungsrechten des Gläubigers .....	165
bb) Erweiterung des sachlichen Anwendungsbereichs .....	166
c) Zwischenergebnis .....	167
4. Ergebnis zur Relevanz gesellschaftsrechtlicher Insolvenzanfechtungstatbestände .....	167
IV. Gläubigerschutz durch gesellschaftsrechtliche Haftungstatbestände ....	168
1. Haftung nach § 117 AktG .....	170
a) Persönlicher Anwendungsbereich .....	170
b) Sachlicher Anwendungsbereich .....	171
c) Rechtsfolgen .....	173
d) Analoge Anwendung außerhalb des Aktienrechts .....	174
e) Zusammenfassung .....	175
2. Existenzvernichtungshaftung .....	175
a) Persönlicher Anwendungsbereich .....	177
aa) Meinungsstand .....	177
bb) Eigene Würdigung .....	178
b) Sachlicher Anwendungsbereich .....	180
aa) Zahlungen auf fällige Forderungen .....	181
bb) Zahlungen trotz Rangrücktritt .....	182
c) Subjektiver Tatbestand .....	183
d) Rechtsfolgen .....	184
e) Anwendbarkeit auf AG und GmbH & Co. KG .....	184
f) Zwischenergebnis zur Relevanz der Existenzvernichtungshaftung .....	185
3. Haftung als faktische Geschäftsleitung .....	186
4. Ergebnis zu gesellschaftsrechtlichen Haftungstatbeständen .....	187
V. Konzernrechtlicher Gläubigerschutz und Mezzanine-Kapital .....	188
1. Finanzierungsvereinbarung als (verdeckter) Beherrschungsvertrag ..	188
a) Grundsätze des verdeckten Beherrschungsvertrages .....	189
b) Würdigung im Hinblick auf die vorliegende Fragestellung .....	191
c) Zusammenfassung .....	194
2. Faktische Konzernierung durch die Finanzierungsvereinbarung ....	195
a) Meinungsstand zum Anwendungsbereich .....	195
b) Eigene Würdigung .....	197
c) Zusammenfassung .....	199
3. Finanzierungsvereinbarung als Teilgewinnabführungsvertrag .....	199
a) Finanzierungsvereinbarung als Teilgewinnabführungsvertrag ....	199
aa) Stille Gesellschaft .....	201
bb) Genussrechte .....	201
cc) Partiarische Darlehen .....	203
dd) Ausnahme nach § 292 Abs. 2 AktG .....	203
b) Wirksamkeitsvoraussetzungen .....	204
c) Erhalt der Verlustbeteiligung unwirksamer Teilgewinnabführungsverträge .....	204

d) Aufhebungsbeschränkungen nach § 296 AktG .....	206
e) Auszahlungsbeschränkung nach §§ 300 f. AktG .....	209
f) Zusammenfassung .....	210
4. Ergebnis zum konzernrechtlichen Gläubigerschutz .....	211
<b>E. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen .....</b>	<b>212</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>218</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>233</b>

## **A. Einleitung**

### **I. Problemstellung und Untersuchungsgegenstand**

Diese Arbeit handelt vom Schutz der Gesellschaftsgläubiger im Falle der Finanzierung einer Gesellschaft mittels Mezzanine-Kapital. Neben klassischer Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung steht es einer Gesellschaft frei, sich durch Mischformen zu finanzieren. Man spricht dann von der Begebung hybrider Finanzierungsinstrumente oder der Aufnahme von Mezzanine-Kapital.

Die Unternehmensfinanzierung mittels solcher Instrumente wirft aufgrund ihrer Stellung zwischen Beteiligungserwerb und klassischem Bankkredit verschiedene rechtliche Fragestellungen auf. Dabei geht es zum einen um Fragen des Anlegerschutzes sowie des Schutzes der Anteilsinhaber der finanzierenden Gesellschaft, also den Interessenausgleich zwischen Gesellschaft, Gesellschaftern und Mezzanine-Gläubigern.<sup>1</sup> Zum anderen – und dies wird in der vorliegenden Arbeit untersucht – stellt sich die Frage nach dem Schutz der Drittgläubiger, also insbesondere der klassischen Fremdkapitalgeber, aber auch aller übrigen Gesellschaftsgläubiger.

Eine Gefährdung der Drittgläubiger ergibt sich aus der hybriden Stellung der Mezzanine-Gläubiger zwischen Eigen- und Fremdkapitalgebern. Die Eigenkapitalgeber leiten als Eigentümer die Gesellschaft und der Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens liegt in ihren Händen. Im Gegenzug steht ihnen im Erfolgsfall der Gewinn zu und sie haben für Verluste mindestens mit dem eingesetzten Kapital einzustehen. Der idealtypische Fremdkapitalgeber hingegen vertraut seinen Finanzierungsbeitrag eben jener Steuerung durch die Eigentümer an und erhält dafür eine feste Vergütung.

Das Gesetz hält für die Eigentümer, die insoweit Verantwortung für die Fremdkapitalgeber und alle übrigen Gesellschaftsgläubiger tragen, ein ausdifferenziertes System von Anreizen und Sanktionen bereit, um ihr Verhalten zu steuern. Aufgrund der Zwischenstellung der Mezzanine-Gläubiger stellt sich die Frage der Einpassung in dieses Anreiz- und Sanktionensystem: Inwieweit sind sie durch die Disziplinierung der Eigentümer geschützt und inwieweit sind sie selbst als (Quasi-)Eigentümer diszipliniert?

---

<sup>1</sup> Die Probleme liegen insoweit im Schnittpunkt zwischen Gesellschaftsrecht, AGB-Recht und Bankaufsichtsrecht, vgl. *Mülbert*, FS Hüffer, S. 679, 680.

Neben diese Frage der gesetzlichen Disziplinierung tritt der Umstand, dass die Annäherung der Stellung der Mezzanine-Gläubiger an diejenige eines Eigenkapitalgebers gerade dadurch bewirkt wird, dass dem überlassenen Kapital eine eigenkapitaltypische, gläubigerschützende Haftungsfunktion privatautonom verliehen wird. Es stellt sich die Frage, welchen Wert solche Vereinbarungen für die Drittgläubiger „im Ernstfall“ haben oder ob und inwieweit auf die gesetzlichen Mechanismen zurückzugreifen ist.

Als exemplarisch für diese Frage kann der Sachverhalt gelten, welcher einem Urteil des BGH aus dem März 2015 und den vorinstanzlichen Entscheidungen des LG und des OLG Düsseldorf zugrunde lag.<sup>2</sup> Eine Schuldnerin in der Rechtsform der GmbH hatte mit einer Geschäftsbank zwei Mezzanine-Finanzierungen abgeschlossen, indem sie ein Nachrangdarlehen aufgenommen und zugunsten der Bank nachrangige Genussrechte ausgegeben hatte. Nachdem später das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Schuldnerin eröffnet wurde, forderte der Insolvenzverwalter auf beide Finanzierungen gezahlte Zinsen zurück, die in einem Zeitraum von sechs Monaten vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens geleistet wurden und gegen den jeweils vereinbarten vorinsolvenzlich wirkenden Rangrücktritt verstoßen hatten.

Es stand die Frage im Raum, ob aus der Missachtung des vertraglich vereinbarten Nachrangs ein Anspruch auf Rückgewähr der Zinsen hergeleitet werden konnte. In der ersten Instanz zog das LG Düsseldorf dazu einen Bereicherungsanspruch aus § 813 Abs. 1 BGB in Erwägung, verneinte diesen aber, da der Rangrücktritt keine dauerhafte Einrede begründe.<sup>3</sup> In der Berufungsinstanz erwog das OLG Düsseldorf eine Anwendung des § 135 Nr. 2 InsO a.F., lehnte aber die Gleichstellung der Finanzierungen mit einem Gesellschafterdarlehen ab.<sup>4</sup> Die darauffolgende Revisionsentscheidung nutzte der BGH, um wegweisende Pflöcke für den Drittgläubigerschutz bei hybriden Finanzierungsinstrumenten einzuschlagen.<sup>5</sup> Er kommt dabei zu der Prämisse, dass nach dem Wegfall der Figur des Eigenkapitalersatzes die entscheidenden Mechanismen alleine in der Auslegung der vertraglichen Abrede und im allgemeinen Vertragsrecht zu suchen seien. In einer Rangrücktrittsvereinbarung verwirkliche sich eine Durchsetzungssperre, die aufgrund einer

---

<sup>2</sup> Vgl. die Sachverhaltsdarstellungen bei BGHZ 204, 231; vorangehend OLG Düsseldorf, WM 2014, 2218; LG Düsseldorf, 28.05.2013 – 13 O 465/11, juris.

<sup>3</sup> LG Düsseldorf, 28.05.2013 – 13 O 465/11, juris, Rz. 15 ff.

<sup>4</sup> OLG Düsseldorf, WM 2014, 2218, 2219.

<sup>5</sup> BGHZ 204, 231; so konstatieren etwa *Bitter/Heim*, ZIP 2015, 638, 648, man könne „vor der Lösung des IX. Zivilsenats des BGH nur den Hut ziehen, zumal sie in der Literatur in dieser Form nicht vorgedacht wurde“; auch *K. Schmidt*, ZIP 2015, 901, 905 ff. spricht von einem „großen Wurf“, den er letztlich aber kritisch betrachtet.

rechtsgeschäftlichen Vereinbarung der Bindung kapitalersetzender Darlehen entspreche.<sup>6</sup> Während der BGH damit eine privatautonom begründete, gewillkürte Haftfunktion des Mezzanine-Kapitals in den Vordergrund rückt, hatte das OLG die Lösung in einer Dritterstreckung einer auf Gesellschafter zugeschnittenen Norm zur Umqualifizierung in gesetzliches Haftkapital (§ 135 InsO a.F.) gesucht. Das LG hingegen hatte die Lösung noch im allgemeinen Bereicherungsrecht verortet.

Damit ist der Untersuchungsgegenstand vorgezeichnet: Die vorliegende Arbeit soll die verschiedenen Ansätze des Gläubigerschutzes im Zusammenhang mit der Finanzierung mittels Mezzanine-Kapital ordnen und zueinander ins Verhältnis zu setzen.

## II. Themenabgrenzung

Der Untersuchungsgegenstand bedarf dabei in mehrfacher Hinsicht der Konkretisierung und Beschränkung. Zum einen werden ausschließlich diejenigen Kapitalgeber betrachtet, die nicht zugleich Gesellschafter sind. Zwar können mezzanine Finanzierungen auch von Gesellschaftern neben ihrer Einlage zur Verfügung gestellt werden. Gerade in Fällen, in denen eine Gesellschafterstellung des Mezzanine-Gläubigers fehlt, wird aber die besonders kritische Frage nach einer Gleichbehandlung mit den Gesellschaftern als „echten Eigentümern“ virulent. Ebenso soll davon ausgegangen werden, dass die hier betrachteten Mezzanine-Gläubiger nicht in einem „Zurechnungszusammenhang“ mit einem Formalgesellschafter stehen, etwa als verbundenes Unternehmen.

Zum anderen bleibt die Untersuchung auf Gesellschaften in den Rechtsformen der AG, GmbH und der GmbH & Co. KG beschränkt. Zwar stehen mezzanine Finanzierungsinstrumente nicht nur diesen Gesellschaften zur Verfügung, sondern können auch von einer OHG oder einer personalistischen KG begeben werden.<sup>7</sup> Mangels praktischer Bedeutung wird dies jedoch im Folgenden außer Betracht bleiben.

## III. Gang der Untersuchung

Die Arbeit gliedert sich – nach den gebotenen Grundlegungen (Abschnitt B.) – in zwei übergeordnete Abschnitte. Der erste Abschnitt betrifft

---

<sup>6</sup> BGHZ 204, 231, Rz. 24.

<sup>7</sup> Für Genussrechte etwa *Mock*, NZI 2014, 102, 102; MüKoHGB/K. *Schmidt*, § 230, Rn. 53; zu Personenhandelsgesellschaften als Geschäftsinhaber im Sinne des § 230 HGB vgl. *Jung*, in: *Blaurock*, § 6, Rn. 6.18 ff.