

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Standortbestimmung und Zielsetzung	1
Erster Teil: Phänomenologische Bestandsaufnahme	7
A. Covenants als Produkt und Notwendigkeit der anglo- amerikanischen Fremdfinanzierungspraxis in deutschen Kreditverträgen	8
B. Anwendungsgebiete von Covenants	14
C. Covenants mit Bezug zu den Kompetenzen des Vorstands	17
D. Covenants mit Bezug zu den Kompetenzen der Hauptversammlung ...	28
E. Covenants mit Bezug zu den Kompetenzen des Aufsichtsrats	33
F. Zwischenergebnis: Explizite phänomenologische Berührungspunkte von Covenantinhalten und Verfassung der Aktiengesellschaft	33
Zweiter Teil: Bedürfnis der aktienrechtlichen Legitimation von Covenants aufgrund ihrer Funktion bei der Sicherung von Großkrediten	37
A. Aktienrechtliches Legitimationsbedürfnis aufgrund expliziter Bezugnahme auf innergesellschaftliche Angelegenheiten in Covenants?	39
B. Covenants als Antwort auf Gläubigerrisiken bei der Kreditfinanzierung von Aktiengesellschaften	49
C. Der selbstexekutive Charakter von Covenants	60
D. Der Umfang eines Darlehens als entscheidende Determinante des selbstexekutiven Charakters von Covenants	69
E. Konsequenzen für den Fortgang der Untersuchung	85

Dritter Teil: Bedürfnis der aktienrechtlichen Legitimation von Covenants infolge der Antastung allgemeiner korporationsrechtlicher Prinzipien	91
A. Das Unternehmensinteresse	91
B. Der Gesellschaftszweck	95
C. Die Verbandssouveränität	99
D. Die Gefahr der Umgehung aktienrechtlicher Gestaltungsgrenzen durch selbstexekutive Covenants	106
Vierter Teil: Unzulässigkeit der Entmachtung von Aufsichtsrat und Hauptversammlung durch selbstexekutive Covenants	111
A. Die Festlegung des Aufsichtsrats	111
B. Die Festlegung der Hauptversammlung	122
Fünfter Teil: Legitimationsbedürftigkeit und Legitimationsfähigkeit von Beschränkungen der Vorstandsmacht durch selbstexekutive Covenants	129
A. Legitimationsbedürftige Prädeterminierung von Vorstandentscheidungen durch leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants	129
B. Die Organhaftung des Vorstands als inadäquate Antwort auf die Prädeterminierung von Vorstandentscheidungen durch Covenants ..	141
C. Die Vereinbarung selbstexekutiver Covenants zwischen Kernkompetenzen von Vorstand und Hauptversammlung	150
Sechster Teil: Die Diskussion um den unternehmensvertraglichen Charakter von Covenants: Anknüpfungspunkt aktienrechtlicher Legitimation	155
A. Leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants als Beherrschungsverträge?	156
B. Leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants als Unternehmensverträge im Sinne von §§ 292 Abs. 1 Nr. 3, 293 AktG? ..	187

Siebter Teil: Notwendigkeit und Grenzen der Hauptversammlungsbeteiligung bei der Vereinbarung leistungs- und finanzwirtschaftsbezogener Covenants analog §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG	193
A. Methodische Gesichtspunkte der Extension des Normbefehls der §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG auf covenantgesicherte Kreditverträge ..	194
B. Die Ratio der Hauptversammlungsbeteiligung gemäß §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG	197
C. Übertragbarkeit der Ratio der §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG auf selbstexekutive Covenants	213
D. Zwischenergebnis	217
E. Ausnahme von der Zustimmungspflichtigkeit unter Berücksichtigung der Laufzeit covenantgesicherter Darlehen	218
F. Ergebnis	236
Ergebnisse und Thesen	239
Literaturverzeichnis	243
Stichwortverzeichnis	267

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Standortbestimmung und Zielsetzung	1
Erster Teil: Phänomenologische Bestandsaufnahme	7
A. Covenants als Produkt und Notwendigkeit der anglo- amerikanischen Fremdfinanzierungspraxis in deutschen Kreditverträgen	8
B. Anwendungsgebiete von Covenants	14
C. Covenants mit Bezug zu den Kompetenzen des Vorstands	17
I. Financial Covenants	17
II. Rechnungslegung	22
III. Leistungswirtschaftliche Entscheidungen und Geschäftspolitik ..	24
IV. Informationen	27
D. Covenants mit Bezug zu den Kompetenzen der Hauptversammlung ..	28
I. Identitätswahrung und strukturelle Kontinuität	28
II. Zusammensetzung des Aktionärskreises und Abschluss von Unternehmensverträgen	29
III. Ausschüttungen	31
E. Covenants mit Bezug zu den Kompetenzen des Aufsichtsrats ..	33
F. Zwischenergebnis: Explizite phänomenologische Berührungspunkte von Covenantinhalten und Verfassung der Aktiengesellschaft	33

Zweiter Teil: Bedürfnis der aktienrechtlichen Legitimation von Covenants aufgrund ihrer Funktion bei der Sicherung von Großkrediten	37
A. Aktienrechtliches Legitimationsbedürfnis aufgrund expliziter Bezugnahme auf innergesellschaftliche Angelegenheiten in Covenants	39
I. Generelle Unzulässigkeit korporativer Bezüge in schuldrechtlichen Bindungen?	40
II. Das sogenannte Trennungsprinzip als Argument für die generelle Unbedenklichkeit korporativer Bezüge in schuldrechtlichen Bindungen?	43
B. Covenants als Antwort auf Gläubigerrisiken bei der Kreditfinanzierung von Aktiengesellschaften	49
I. Abgrenzung von klassischen Personal- und Realsicherheiten: Kein Schutz gegen die Realisierung notwendiger geschäftlicher Risiken	49
II. Die Haftungs- und Organisationsverfassung der Aktiengesellschaft als Nährboden gläubigerschädigender Strategien	52
III. Zwischenergebnis: Covenants als Mittel zur Unterbindung strategischen Verhaltens aufseiten darlehensnehmender Aktiengesellschaften	58
C. Der selbstexekutive Charakter von Covenants	60
I. Irrelevanz der allgemeinen vertragsrechtlichen Qualifikation von Covenants	61
II. Ausdrücklich vereinbarte Interventionsrechte des Kreditgebers ..	62
III. Kündigungsrechte als entscheidender Hebel zur effektiven Durchsetzung von Covenantinhalt	63
1. Schuldrechtliche Rahmenbedingungen	64
2. Die Ambivalenz des Kündigungsrechts – Uneingeschränkte Zweckmäßigkeit nur bei unerheblichen Darlehensvolumina	65
3. Der disziplinierende Effekt des drohenden Darlehensabzugs bei erheblichen Darlehensvolumina	67
D. Der Umfang eines Darlehens als entscheidende Determinante des selbstexekutiven Charakters von Covenants	69
I. Die Begründung gesellschaftsrechtlichen Legitimationsbedarfs von Schuldverträgen im Lichte des Gebots der Rechtssicherheit ..	70

II.	Der Zeitpunkt der Vereinbarung von Covenants als einziger relevanter Beurteilungs- und Prognosezeitpunkt	73
III.	Unzulänglichkeit der Gewichtung covenantgesicherter Darlehen im Verhältnis zur Eigenkapitalausstattung der Kreditnehmerin	76
IV.	Vorzugswürdigkeit der Gewichtung des Darlehensumfangs im Verhältnis zur Liquiditätssituation der Kreditnehmerin	79
	1. Die Zahlungsfähigkeit einer Aktiengesellschaft als Maßstab der Angewiesenheit auf ein covenantgesichertes Darlehen	79
	2. Vorbilder einer praktikablen Gewichtung von Liquiditätsrisiken ...	82
E.	Konsequenzen für den Fortgang der Untersuchung	85
 Dritter Teil: Bedürfnis der aktienrechtlichen Legitimation von Covenants infolge der Antastung allgemeiner korporationsrechtlicher Prinzipien		91
A.	Das Unternehmensinteresse	91
	I. Das Unternehmensinteresse als Maxime der Leitung der Aktiengesellschaft	91
	II. Die Vereinbarung von Covenants als Neuausrichtung des Unternehmensinteresses	93
B.	Der Gesellschaftszweck	95
C.	Die Verbandssouveränität	99
	I. Das dialektische Grundproblem des Souveränitätsbegriffs	99
	II. Legitimationsbedarf infolge der Antastung der Verbands-souveränität durch selbstexekutive Covenants	102
D.	Die Gefahr der Umgehung aktienrechtlicher Gestaltungsgrenzen durch selbstexekutive Covenants	106
	I. Covenants im Lichte der aktienrechtlichen Satzungsstrenge	106
	II. Die Notwendigkeit der Beachtung aktiengesetzlicher Organisationsgrenzen aufgrund des selbstexekutiven Charakters von Covenants	108

Vierter Teil: Unzulässigkeit der Entmachtung von Aufsichtsrat und Hauptversammlung durch selbstexekutive Covenants	111
A. Die Festlegung des Aufsichtsrats	111
I. Retrospektive Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats	111
II. Prospektive Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats	113
1. Covenants und die Beratungsfunktion des Aufsichtsrats	113
2. Covenants und Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats gemäß § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG	115
III. Nichtigkeit von Covenants mit Vorgaben im Bereich der Personalverantwortung des Aufsichtsrats gemäß § 84 AktG	119
B. Die Festlegung der Hauptversammlung	122
I. Die Betroffenheit der Aktionäre durch Covenants mit leistungs- und finanzwirtschaftlichen Vorgaben	122
II. Nichtigkeit von Covenants mit Vorgaben über die Ausübung von Hauptversammlungszuständigkeiten	124
Fünfter Teil: Legitimationsbedürftigkeit und Legitimationsfähigkeit von Beschränkungen der Vorstandsmacht durch selbstexekutive Covenants	129
A. Legitimationsbedürftige Prädeterminierung von Vorstandsentscheidungen durch leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants	129
I. Inhaltlicher Leitungsbezug von Covenants	131
II. Covenants im Lichte des Delegationsverbots und des Verbots der Vorwegbindung des Vorstandsermessens	133
III. Üblichkeit und Notwendigkeit periodenübergreifender Vorstandentscheidungen	136
IV. Die gezielte und unentrinnbare Prädeterminierung von Leitungsentscheidungen durch selbstexekutive Covenants als legitimationsbedürftiger Akt	139
B. Die Organhaftung des Vorstands als inadäquate Antwort auf die Prädeterminierung von Vorstandentscheidungen durch Covenants	141

I.	Strukturelle Hindernisse der Begründung einer Organhaftung für die pflichtwidrige Vereinbarung von Covenants	143
II.	Strukturelle Hindernisse der Begründung einer Organhaftung für die pflichtwidrige Umsetzung von Covenantvorgaben	146
III.	Haftung des Vorstands für Gesellschaftsschäden im Zusammenhang mit der Verletzung von Covenants?	147
C.	Die Vereinbarung selbstexekutiver Covenants zwischen Kernkompetenzen von Vorstand und Hauptversammlung	150
 Sechster Teil: Die Diskussion um den unternehmens-vertraglichen Charakter von Covenants: Anknüpfungspunkt aktienrechtlicher Legitimation		155
A.	Leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants als Beherrschungsverträge?	156
I.	Inhalt vor Form	156
II.	Kein notwendiger Schluss von der Verletzung des § 76 Abs. 1 AktG auf eine Leitungsunterstellung im Sinne von § 291 Abs. 1 Satz 1 Var. 1 AktG 159	
III.	Covenants als Grundlage einer Befugnis zur Erteilung von Weisungen	162
1.	Korporativ-verbindliche Covenantvorgaben als antizipierte Weisungen?	165
2.	Zustimmungsvorbehalte des Kreditgebers als funktionales Äquivalent einer Weisungserteilungsbefugnis?	165
3.	Das Kündigungsrecht des Kreditgebers als Grundlage der Erteilung von Weisungen	167
IV.	Zwischenergebnis: Phänomenologische Vergleichbarkeit von covenantunterlegten Kreditverträgen und Beherrschungsverträgen	168
V.	Teleologische Vergleichbarkeit von covenantunterlegten Kreditverträgen und Beherrschungsverträgen – Existenz einer vertraglichen Konzerngefahr?	169
1.	Überschießender Zweck bzw. fehlende Causa und Konzerngefahr ..	170
2.	Organisationscharakter von Covenants und Konzerngefahr	171
3.	Äquivalenzprinzip und Konzerngefahr	173
4.	Teleologische Erwägungen in den Rechtssachen „MobilCom“ sowie „UniCredit/HVB“	176

5. Covenants als Grundlage einer auf ein Konzerninteresse ausgerichteten Zielkonzeption?	179
6. Der Unternehmensbegriff als phänomenologisches Kriterium zur Beurteilung beherrschungsvertragsverdächtiger Konstellationen	181
VI. Ergebnis: Beteiligung der Hauptversammlung bei der Vereinbarung von Covenants analog §§ 291 Abs. 1 Satz 1 Var. 1, 293 AktG nicht sachgerecht	186
 B. Leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants als Unternehmensverträge im Sinne von §§ 292 Abs. 1 Nr. 3, 293 AktG?	187
I. Legitimationskraft des § 292 Abs. 1 Nr. 3 AktG	187
II. Keine hinreichende Legitimationsgrundlage für covenantgesicherte Kreditverträge	190
 Siebter Teil: Notwendigkeit und Grenzen der Hauptversammlungsbeteiligung bei der Vereinbarung leistungs- und finanzwirtschaftsbezogener Covenants analog §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG	193
 A. Methodische Gesichtspunkte der Extension des Normbefehls der §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG auf covenantgesicherte Kreditverträge	194
B. Die Ratio der Hauptversammlungsbeteiligung gemäß §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG	197
I. Die Qualifikation stiller Beteiligungen analog §§ 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG als Vorbild für die Behandlung covenantgesicherter Darlehensverträge	197
II. Der quantitative Einfluss auf den Gewinn einer Aktiengesellschaft als untaugliches Differenzierungskriterium – Ungewisse Ratio der §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG	201
III. §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG als Absicherung des Zugriffs der Hauptversammlung auf den Gesellschaftsgewinn	204
IV. Die Unterscheidung zwischen Gewinnbeteiligung und Zins: Kein überzeugendes Abgrenzungsmerkmal von Verträgen im Sinne von §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG	206

V.	§ 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG als Flankierung der begrenzten Thesaurierungskompetenz des Vorstands	207
VI.	§§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG als Zugangskontrolle bei der Verschaffung einer ertrags- statt einer ausfallorientierten Vermögensposition	210
VII.	Strukturell schwierige Verifizierbarkeit der Angemessenheit des Leistungsaustauschs bei Verträgen im Sinne von § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG	212
C.	Übertragbarkeit der Ratio der §§ 292 Abs. 1 Nr. 2, 293 AktG auf selbstexekutive Covenants	213
D.	Zwischenergebnis	217
E.	Ausnahme von der Zustimmungspflichtigkeit unter Berücksichtigung der Laufzeit covenantgesicherter Darlehen ...	218
I.	Herleitung einer kritischen Darlehenslaufzeit aus der Aktionärshoheit über den statutarischen Unternehmensgegenstand	222
1.	Der Ausgangsgedanke	222
2.	Aktienrechtlich zulässige Höchstdauer von Divergenzen zwischen faktischem und statutarischem Unternehmensgegenstand	226
3.	Übertragung auf die Bindungsdauer an leistungs- und finanzwirtschaftsbezogene Covenants	230
II.	Die kritische Darlehenslaufzeit unter Berücksichtigung des periodischen Wechsels der Vorstandsmitglieder	232
F.	Ergebnis	236
	Ergebnisse und Thesen	239
	Literaturverzeichnis	243
	Stichwortverzeichnis	267