

WilmerHale ist eine führende internationale Wirtschaftssozietät mit über 1.000 Anwälten weltweit, die umfassend in allen Bereichen des privaten und öffentlichen Wirtschaftsrechts berät. Zu den Kernbereichen des Beratungsspektrums zählen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, M & A, Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht, öffentliches Wirtschaftsrecht und Kartellrecht. Das deutsche Legal Strategy- und Public Policy-Team setzt die Tradition der Sozietät, die Beratung an der Schnittstelle von Recht, Wirtschaft und Politik, erfolgreich fort.

Dr. Matthias Santelmann und Olaf Weiß arbeiten in der Business Transactions Group des Berliner Büros. Sie beraten bei M & A -Transaktionen, im Kapitalmarktrecht sowie in allen Fragen des allgemeinen Zivil- und Gesellschaftsrechts.

Ansprechpartner:
Dr. Matthias Santelmann
 Tel.: 030 / 20 22 65 32
matthias.santelmann@wilmerhale.com
 Friedrichstr. 95
 10117 Berlin
www.wilmerhale.de
karriere@wilmerhale.com



Auswirkungen der GmbH-Reform auf die Transaktionspraxis

Welche Neuerungen bringt das MoMiG?

von Dr. Matthias Santelmann und Olaf Weiß, Berlin

Das voraussichtlich noch in der ersten Hälfte dieses Jahres in Kraft tretende **MoMiG**¹ (Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen) stellt die umfassendste Reform in der fast 120-jährigen Geschichte des deutschen GmbH-Rechts dar. Nicht alle Änderungen wirken sich dabei auf die M&A-Praxis aus. So wird die in der Öffentlichkeit am meisten beachtete Herabsetzung des Mindestkapitals von EUR 25.000 auf EUR 10.000 für Transaktionen von geringer Bedeutung sein. Die Einführung eines Mustergesellschaftsvertrags und die neuen Einreichungspflichten bezüglich der Gesellschafterliste werden eher für die Notariatstätigkeit Veränderungen ergeben. Aber auch für das Transaktionsgeschäft bringt das MoMiG bedeutende Neuerungen mit sich.

Gutgläubiger Erwerb von Gesellschaftsanteilen

Für den Erwerber eines GmbH-Anteils ist es von entscheidender Bedeutung zu wissen, ob der Verkäufer auch wirklich Inhaber des Anteils ist. Während sich der Grundstückserwerber durch einen Blick in das Grundbuch Klarheit über die materi-

elle Berechtigung am Erwerbsgegenstand verschaffen kann, besteht für den Anteilserwerber keine vergleichbare Möglichkeit.

Zwar gibt es die **Gesellschafterliste**, welche die Person der Gesellschafter und den Umfang der jeweiligen Beteiligung auszuweisen hat und die von den Geschäftsführern in jeweils aktualisierter Form zum Handelsregister einzureichen ist. In der Praxis wird diese Pflicht aber nicht immer erfüllt. Da die Gesellschafterliste vom Handelsregister zudem nicht auf ihre inhaltliche Richtigkeit überprüft wird, weicht die materielle Rechtslage von der in der Gesellschafterliste beschriebenen häufig ab. Das Vertrauen in die Richtigkeit der Gesellschafterliste ist aber nicht geschützt. Es gibt daher keinen gutgläubigen Erwerb von GmbH-Anteilen.

Im Rahmen einer käuferseitigen **Due Diligence** muss deshalb die Wirksamkeit sämtlicher Abtretungen und sonstiger Inhaberwechsel bis zur Entstehung des betreffenden Geschäftsanteils zurück geprüft werden. Aufgrund der Möglichkeit nicht offen gelegter Zwischenverfügungen beziehungsweise der nicht erkennbaren

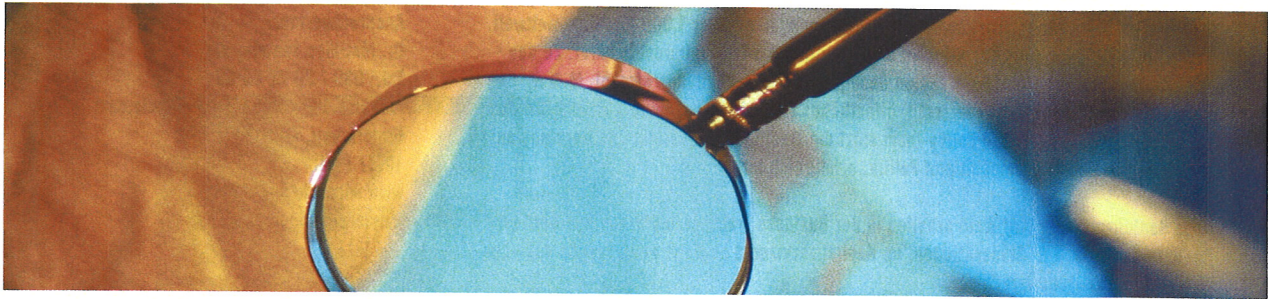
Unwirksamkeit beurkundeter Abtretungen bleibt jedoch stets eine Unsicherheit bestehen.

Die Transaktionspraxis begegnet der Unsicherheit über die materielle Berechtigung an den Geschäftsanteilen durch Aufnahme von entsprechenden Verkäufergarantien in den Kaufvertrag. Hierdurch wird dem Erwerber jedoch nur die Möglichkeit zum Schadensersatz eingeräumt, was insbesondere für strategische Investoren, welche die Geschäftsanteile nicht nur zum Zweck der Vermögensanlage erwerben wollen, unbefriedigend bleibt. Zudem werden Schadensersatzansprüche häufig der Höhe nach begrenzt und die Ersatzfähigkeit des entgangenen Gewinns ausgeschlossen.

Durch das MoMiG wird künftig die Möglichkeit bestehen, GmbH-Anteile gutgläubig vom Nichtberechtigten zu erwerben. Voraussetzung hierfür ist, dass der vermeintliche Gesellschafter mindestens drei Jahre lang in der Gesellschafterliste unbeanstandet eingetragen war oder die unrichtige Eintragung des vermeintlichen Gesellschafters dem wahren Berechtigten zuzurechnen ist. Letzteres ist beispielsweise der Fall, wenn der spätere Erwerber einen Geschäftsanteil aufschiebend bedingt er-

¹Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf das MoMiG in der Fassung des Regierungsentwurfs vom 23. Mai 2007.

WilmerHale



wirbt, er den späteren Bedingungseintritt jedoch nicht dem beurkundenden Notar mitteilt, so dass die Eintragung des Erwerbers in die Gesellschafterliste unterbleibt. Veräußert der vermeintliche Gesellschafter seinen Geschäftsanteil danach ein weiteres Mal, kann ein Dritter den Anteil zu Lasten des Ersterwerbers gutgläubig erwerben.

Durch die Möglichkeit des gutgläubigen Anteilserwerbs dürfte sich in einer Vielzahl von Fällen das Bedürfnis nach einer lückenlosen Aufklärung der historischen Beteiligungsverhältnisse zumindest für die Frage des Eigentumserwerbs erledigen. Gleichwohl bleibt das bisherige rechtliche Schicksal der Geschäftsanteile von Interesse, denn das neue GmbH-Recht sieht keinen gutgläubig lastenfreien Erwerb vor. Der Anteilserwerber kann daher nicht darauf vertrauen, dass der zu erwerbende Geschäftsanteil nicht zwischenzeitlich verpfändet worden ist.

Sicherung des Cash Pooling

Das **Cash Pooling** ist ein gebräuchliches Instrument der Konzernbinnenfinanzierung. Typischerweise werden dabei die Salden der Einzelbankkonten der Konzerngesellschaften auf einem von der Konzernobergesellschaft geführten Zentralbankkonto verrechnet. Auf diese Weise finanzieren die Konzerngesellschaften mit Liquiditätsüberschuss solche mit Liquiditätsbedarf, so dass konzernweit Zinsen gespart werden können. Denn im Falle einer Kreditaufnahme am Markt wären die Zinsen, welche die liquiditätsbedürftige Konzerngesellschaft zu zahlen hätte, höher als die Zinserträge, welche die liquiditätsüberschüssige Konzerngesellschaft zu erzielen imstande wäre.

Durch einige BGH-Urteile aus jüngerer Zeit zur Auslegung der **Kapitalerhal-**

tungsvorschriften im Zusammenhang mit Darlehen der Gesellschaft an ihre Gesellschafter sind Zweifel an der Zulässigkeit solcher Cash Pooling-Systeme aufgekommen. Das MoMiG wird nunmehr klarstellen, dass Leistungen der GmbH an ihre Gesellschafter – insbesondere an ihre Muttergesellschaft – keine verbotene Auszahlung von Gesellschafts-

STICHWORTE

MoMiG

gutgläubiger Anteilserwerb

Due Diligence

Cash Pooling

Kapitalerhaltung

vermögen sind, wenn die Leistung auf der Grundlage eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages erfolgt oder der entsprechende Rückerstattungsanspruch der GmbH gegen den Gesellschafter vollwertig ist.

Diese Neuregelung wird nicht nur Bedeutung für die Konzernbinnenfinanzierung haben, sondern auch die Risiken für Anteilserwerber mindern, für Zahlungen der Zielgesellschaft im Rahmen eines (früheren) Cash Pooling unter Umständen als Rechtsnachfolger zu haften.

Möglichkeit zur Sitzverlegung ins Ausland

Nach dem MoMiG soll eine GmbH künftig ihren Verwaltungssitz auch ins Ausland verlegen dürfen. Umgekehrt gilt dies für EU-Auslandsgesellschaften durch die Rechtsprechung des EuGH in den Urteilen „Centros“, „Überseering“ und „Inspire Art“ bereits seit einigen Jahren. Das bisher geltende Gebot eines inländischen Verwaltungssitzes wird daher vielfach als

ein Wettbewerbsnachteil für die Rechtsform der deutschen GmbH auf dem europäischen Binnenmarkt empfunden.

Für deutsche Konzerne bietet sich mit dem MoMiG künftig die Möglichkeit, ihre ausländischen Tochtergesellschaften in der Rechtsform der GmbH zu organisieren. Dies kann auch im Rahmen der Strukturierung einer Transaktion von Bedeutung sein.

Vereinfachungen der Stückelungsregelungen

Bislang gelten für GmbH-Geschäftsanteile strikte Vorgaben hinsichtlich der zulässigen Stückelung. Die Stammeinlage eines Gesellschafters muss mindestens 100 Euro betragen und zudem durch 50 teilbar sein. Mit Inkrafttreten des MoMiG kann der Nominalbetrag eines Geschäftsanteils auf jeden vollen Eurobetrag lauten. Für das Transaktionsgeschäft ergeben sich daraus unter anderem im Bereich Venture Capital wesentliche Vereinfachungen, weil hier üblicherweise eine Vielzahl von Investoren beteiligt ist, deren Beteiligungen sich im Rahmen verschiedener Finanzierungsrunden unterschiedlich entwickeln. Bisweilen erwies es sich dabei als hinderlich, bei den entsprechenden Kapitalerhöhungen die unflexiblen Stückelungsvorgaben einzuhalten.

Fazit

Das MoMiG wird die anwaltliche Arbeit im Transaktionsbereich in mehrfacher Hinsicht vereinfachen. Sofern sich der Wunsch des Gesetzgebers, die Attraktivität der GmbH im europäischen Wettbewerb der Rechtsformen zu erhöhen, erfüllen sollte, wird der Bedarf an anwaltlicher Beratung auf dem Gebiet des GmbH-Rechts auch bei internationalen Transaktionen zunehmen.