

Betriebs Berater



26 | 2016

Recht | Wirtschaft | Steuern

27.6.2016 | 71. Jg.
Seiten 1537–1600

DIE ERSTE SEITE

Prof. Dr. Christian Duve, RA

Der Fall Pechstein: BGH stützt Sportschiedsgerichtsbarkeit, Reformbedarf bleibt

WIRTSCHAFTSRECHT

Dr. Patricia Milch, RAin

Venture-Capital-Beratung: der Wandeldarlehensvertrag bei der GmbH | 1538

Dr. Frank Dittschar, RA

„Character Merchandising“: Lauterkeitsrecht gewährt Nachahmungs-, aber keinen direkten Leistungsschutz für fiktive Figuren | 1542

STEUERRECHT

Dr. Alexander Werder, LL.M., RA/StB, und **Dr. Markus Wystrcil**, RA/StB

Familienstiftungen in der Unternehmensnachfolge | 1558

Maximilian Bannes, StB, und **Prof. Dr. Adrian Cloer**, RA/StB

BEPS Aktionsplan 3: Stärkung der Hinzurechnungsbesteuerung | 1565

BILANZRECHT UND BETRIEBSWIRTSCHAFT

Dr. Hanne Böckem, WPin, und **Dr. Dirk Rabenhorst**, WP/StB

Praxis der Quartalsberichterstattung der DAX 30-Unternehmen nach neuem Recht | 1578

ARBEITSRECHT

Dr. Michael Meyer, RA/FAArbR

Angemessenheitskontrolle von Beendigungsabreden in Aufhebungs- und Abwicklungsverträgen? | 1589

Dr. Patricia Milch, RAin

Venture-Capital-Beratung: der Wandeldarlehensvertrag bei der GmbH

In jüngerer Zeit wurde die Finanzierung durch Wandeldarlehen (*Convertible Loans*) in der Venture Capital-Szene mit dem Hinweis auf die komplexe Gestaltung kontrovers diskutiert. Während das AktG in § 221 für ein Wandlungsrecht das Instrument der Wandelschuldverschreibung vorsieht, fehlt es bei der GmbH an einer ausdrücklichen Regelung. Im Folgenden werden daher Gestaltungsmöglichkeiten für die GmbH untersucht.

I. Inhalt des Wandeldarlehensvertrages

Im Wandeldarlehensvertrag verspricht der Investor als Darlehensgeber der Gesellschaft als Darlehensnehmerin die Gewährung eines fest verzinslichen Darlehens.¹ Denkbar ist, dass der Investor aufgrund früherer Beteiligungsgeschäfte bereits selbst Gesellschafter ist, oder die Mittel werden von einem neuen, außenstehenden Investor aufgebracht. Im Hinblick auf die Auszahlung des Darlehensbetrages kann vereinbart werden, dass der Betrag insgesamt sofort an die Gesellschaft ausbezahlt ist. Oft wird aber auch eine gestaffelte Auszahlung in Tranchen nach Erreichung definierter Meilensteine vorgesehen (*Staging*). Im VC-Bereich wird ein Wandeldarlehen üblicherweise für eine vergleichsweise lange Laufzeit gewährt (je nach Unternehmensphase der Gesellschaft kann die Laufzeit zwischen vier bis sieben Jahre betragen). Wenn das Darlehen dagegen nur zur Überbrückung eines kurzfristigen Liquiditätsbedarfs der Gesellschaft bis zu einer demnächst anstehenden Finanzierungsrunde ausgegeben werden soll, wählen die Parteien eine kürzere Laufzeit. Regelmäßig sieht der Vertrag vor, dass die Zinsen endfällig sind, also erst am Ende der Laufzeit zusammen mit dem Darlehensbetrag zurückzuzahlen sind. Hier soll die Liquidität der Gesellschaft nicht mit laufenden Zinszahlungen belastet werden.

Wesentlicher Bestandteil des Wandeldarlehensvertrages ist das Recht des Darlehensgebers, den ausgezahlten Darlehensbetrag, ggf. einschließlich der bis zu diesem Zeitpunkt aufgelaufenen Zinsen, während oder am Ende der Laufzeit zu wandeln und dafür neu auszugebende Geschäftsanteile der Gesellschaft zu erhalten. In der Vertragspraxis wird das Wandlungsrecht häufig an das Zustandekommen einer Finanzierungsrunde zur Gewährung weiteren Eigenkapitals, gegebenenfalls auch einer qualifizierten Finanzierungsrunde mit einem bestimmten Mindestinvestitionsvolumen, gebunden. Der Darlehensgeber ist dann berechtigt, an dieser Finanzierungsrunde teilzunehmen, und zwar zu den gleichen Konditionen wie die in dieser Runde investierenden Co-Investoren, wobei dem Darlehensgeber üblicherweise ein Abschlag auf die für die Finanzierungsrunde vereinbarte Pre-Money Bewertung gewährt wird (*Discount*). Der Discount liegt in der Regel bei etwa 15–25%.

II. Vor- und Nachteile im Vergleich zum Beteiligungsvertrag

In bestimmten Situationen ist ein Wandeldarlehen die einzige Möglichkeit für die Gründer, eine Finanzierung der Gesellschaft zu sichern, etwa deshalb, weil eine substanzielle Finanzierungsrunde mit Ausgabe neuer Geschäftsanteile deshalb nicht zustande kommt, weil zum betreffenden Zeitpunkt eine Bewertung der Gesellschaft in der frühen Unternehmensphase nicht festgelegt und/oder ein Co-Investor nicht gefunden werden kann.² Für den Investor liegt der Vorteil darin, dass für das eingesetzte Kapital bereits ein fester Zinssatz vereinbart ist; zudem hat er die Option, bei einer positiven Entwicklung der Gesellschaft sein Wandlungsrecht auszuüben und Geschäftsanteile zu bevorzugten Konditionen (Discount und Wandlung auch der aufgelaufenen Zinsen) zu erwerben.

Im Unterschied zum Beteiligungsvertrag erwirbt der Investor beim Wandeldarlehen zunächst keine Gesellschafterrechte und damit auch keine originären Kontroll- oder Informationsrechte gegenüber der Gesellschaft. Wenn der Investor nicht bereits Gesellschafter ist, wird er daher bei Gestaltung des Wandeldarlehensvertrages sicherstellen wollen, dass der Vertrag ein Mindestmaß an Informations- und Zustimmungrechten zu besonderen Geschäftsführungsmaßnahmen für ihn vorsieht.

III. Möglichkeiten zur Ausgestaltung des Wandlungsrechts

Es bieten sich im Wesentlichen zwei Varianten an, wie das Wandlungsrecht des Investors im Darlehensvertrag ausgestaltet werden kann: entweder als schuldrechtliche Verpflichtung der Gesellschafter oder als schuldrechtliche Verpflichtung der Gesellschaft selbst. Zusätzlich kommt in Betracht, das Wandlungsrecht mit einem genehmigten Kapital in der Satzung zu flankieren.

1. Verpflichtung der Gesellschaft

Eine mögliche Gestaltung ist, dass sich die Gesellschaft gegenüber dem Investor verpflichtet, bei Ausübung des Wandlungsrechts eine Kapitalerhöhung in entsprechender Höhe durchzuführen und den Investor (unter Ausschluss des Bezugsrechts der anderen Gesellschafter) zur Übernahme der Geschäftsanteile zuzulassen, also einen entsprechenden Kapitalerhöhungs- und Zulassungsbeschluss zu fassen. Problematisch ist dabei, ob und unter welchen Voraussetzungen eine derartige Verpflichtung der Gesellschaft zulässig und wirksam ist.

¹ Vgl. zur kontroversen Diskussion generell zum Thema Finanzierung durch Wandeldarlehen *Weidehaas/Jellinghaus*, *VentureCapital Magazin* (Heft 10) 2015, 32.

² Vgl. auch *Helmreich*, *GWR* 2011, 561, zu Wandelschuldverschreibungen bei der GmbH zur Überbrückung von Bewertungsdifferenzen im Rahmen von Unternehmenskäufen.

a) Zulässigkeit

Grundsätzlich haben die Geschäftsführer einer GmbH keine Vertretungsmacht, die Gesellschaft zu internen gesellschaftsorganisatorischen Maßnahmen zu verpflichten, die nach dem gesetzlichen Kompetenzgefüge ausschließlich im Zuständigkeitsbereich eines anderen Gesellschaftsorgans liegt. Ein derartiges Handeln ist keine Geschäftsführungsmaßnahme, bei der das Vertrauen des Rechtsverkehrs in eine bestehende Vertretungsbefugnis des Geschäftsführers gemäß § 37 Abs. 2 S. 1 GmbHG geschützt ist.³ Satzungsändernde Maßnahmen wie die Durchführung einer Kapitalerhöhung werden generell von den Gesellschaftern im Rahmen einer Gesellschafterversammlung beschlossen.

Allerdings können die Gesellschafter, in deren Entscheidungsbereich eine derartige Maßnahme liegt, den oder die Geschäftsführer ermächtigen, eine entsprechende Verpflichtung der Gesellschaft zu begründen.⁴ Dabei muss aus Gründen der Satzungsautonomie der Gesellschafter die satzungsändernde Maßnahme hinreichend konkret bestimmt sein. Ist dies der Fall, kann der Geschäftsführer die Gesellschaft zu einer entsprechenden Maßnahme verpflichten. Diese Verpflichtung ist auch unmittelbar gegenüber der Gesellschaft durchsetzbar und gemäß § 894 ZPO vollstreckbar, wobei sowohl der Satzungsänderungsbeschluss als auch die nach § 54 Abs. 1 S. 1 GmbHG zur Eintragung erforderliche Anmeldungserklärung durch Urteil ersetzt wird.⁵ Das Wandlungsrecht kann also vorbehaltlich einer solchen Ermächtigung durch die Gesellschafter als schuldrechtliche Verpflichtung der Gesellschaft ausgestaltet werden, eine entsprechende Kapitalerhöhung zu beschließen und den Investor zur Übernahme der neuen Geschäftsanteile zuzulassen.⁶

b) Wirksamkeitserfordernisse

Umstritten ist im Einzelnen, welche Anforderungen an eine wirksame Ermächtigung zu stellen sind:

aa) Qualifizierte (satzungsändernde) Mehrheit

Zunächst ist für eine wirksame Ermächtigung zu verlangen, dass ein entsprechender Beschluss der Gesellschafter mit einer für die betreffende Maßnahme nach Satzung und Gesetz erforderlichen Mehrheit gefasst wird.⁷ Das bedeutet für die im Wandeldarlehensvertrag enthaltene Verpflichtung zur Durchführung einer Kapitalerhöhung gemäß § 53 Abs. 2 GmbHG eine erforderliche Mehrheit von (wenigstens) drei Vierteln der abgegebenen Stimmen. Wenn der Gesellschaftsvertrag eine höhere Mehrheit oder zusätzliche Erfordernisse wie etwa die Zustimmung einzelner Gesellschafter verlangt, müssen diese ebenfalls vorliegen.

bb) Erforderliche Mehrheit bei Ausschluss des Bezugsrechts

Zumeist sieht der Wandeldarlehensvertrag zusätzlich vor, dass bei der Kapitalerhöhung das Bezugsrecht der übrigen Gesellschafter ausgeschlossen und nur der Investor zur Übernahme der neuen Geschäftsanteile berechtigt ist. Nach einer in der Literatur vertretenen Ansicht sind bei Ausschluss des Bezugsrechts in analoger Anwendung die Anforderungen des § 186 Abs. 3 S. 2 AktG zu beachten, wonach das Bezugsrecht nur zusammen mit dem Kapitalerhöhungsbeschluss ausgeschlossen werden kann, und der entsprechende Beschluss dann mindestens einer Mehrheit von drei Vierteln des bei Beschlussfassung vertretenen Stammkapitals bedarf (über das Erfordernis der Dreiviertel-Stimmenmehrheit des § 53 Abs. 2 GmbHG hinaus).⁸ Da die Frage

soweit ersichtlich in der Rechtsprechung nicht geklärt ist, empfiehlt es sich für die Gestaltungspraxis, diese Anforderung möglichst einzuhalten. Im VC-Bereich dürfte das zumeist nur wenig Probleme bereiten, da die Gesellschafter Finanzierungsmaßnahmen in aller Regel einvernehmlich durchführen und die Gesellschaft für das angestrebte Wachstum auf die Beteiligung ihrer bestehenden Investoren angewiesen ist. Ohnehin sollte der Bezugsrechtsausschluss zur Vermeidung etwaiger rechtlicher Unsicherheiten von sämtlichen Gesellschaftern getragen werden.⁹

Für den Bezugsrechtsausschluss ist dann weiter fraglich, ob die weiteren Anforderungen des § 186 Abs. 4 AktG (Bekanntmachung des beabsichtigten Ermächtigungsbeschlusses und Bericht des Vorstandes) analog beim Bezugsrechtsausschluss in der GmbH Anwendung finden und ob dies dann möglicherweise auch für den hier in Frage stehenden Ermächtigungsbeschluss zu gelten hat. Mit der herrschenden Meinung ist davon auszugehen, dass diese strengen formellen Anforderungen des § 186 Abs. 4 AktG an den Bezugsrechtsausschluss nicht auf die GmbH übertragen werden können. Es reicht aus, wenn alle Gesellschafter in geeigneter Form über den beabsichtigten Bezugsrechtsausschluss und die Gründe hierfür vor Beschlussfassung informiert wurden.¹⁰ In der VC-Praxis dürfte dieses Erfordernis regelmäßig als erfüllt anzusehen sein, da in den hier dargestellten Fällen nicht isoliert über eine Kapitalerhöhung entschieden wird, sondern über die Finanzierung der Gesellschaft im Rahmen eines Wandeldarlehensvertrages, der den Ausschluss des Bezugsrechts erforderlich macht.

cc) Beurkundungserfordernis

Nicht ganz geklärt ist, ob der Ermächtigungsbeschluss in entsprechender Anwendung des § 53 Abs. 2 GmbHG notariell beurkundet werden muss. Es gibt Stimmen, die dies verneinen, weil der notariellen Form bei Satzungsbeschlüssen keine Warnfunktion, sondern lediglich eine Beweisfunktion zukomme.¹¹ Nach anderer Auffassung ist mit der Rechtsprechung des BGH davon auszugehen, dass der Formvorschrift des § 53 GmbHG nicht nur eine Warn- und Beweisfunktion,¹² sondern darüber hinaus eine Prüfungs- und Belehrungsfunktion zukommt,¹³ so dass die notarielle Form auch für den vorgelegten Ermächtigungsbeschluss zu verlangen sei.¹⁴ Richtigerweise ist davon auszugehen, dass der Ermächtigungsbeschluss keiner besonderen Form bedarf. Denn der Beschluss ermächtigt nur zum Abschluss des schuldrechtlichen Verpflichtungsvertrages, die Formvorschrift des § 53 Abs. 2 GmbHG betrifft dagegen das Erfüllungsgeschäft; gemäß § 167 Abs. 2 BGB bedarf eine Vollmacht noch nicht einmal die Form, welche für das Rechtsgeschäft bestimmt ist, auf das sich die Vollmacht

³ Michalski-Hoffmann, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 53, Rn. 49.

⁴ Fleck, ZGR 1988, 104, 112.

⁵ Fleck, ZGR 1988, 104, 115 f.; Michalski-Hoffmann, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 53, Rn. 51; Harbarth, in: MüKoGmbHG, 2. Aufl. 2016, § 53, Rn. 138; Bayer, in: Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 18. Aufl. 2012, § 53, Rn. 41; Priester, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2015, § 53, Rn. 35; Ulmer/Ulmer, GmbHG, 2008, § 53, Rn. 42.

⁶ Vgl. konkret zum Wandeldarlehen Moidl, NZG 2006, 778; widersprüchlich Helmreich, GWR 2011, 561, 562 u. 564, der eine wirksame schuldrechtliche Verpflichtung der Gesellschaft ablehnt, aber § 221 AktG analog für die Ausgabe des Bezugsrechts anwenden will.

⁷ Allgemeine Ansicht, vgl. Fleck, ZGR 1988, 104, 112.

⁸ Zöllner/Fastrich, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, 20. Aufl. 2013, § 55, Rn. 25; anders die h. M. in der Literatur vgl. Michalski/Hermanns, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 55, Rn. 46.

⁹ Vgl. Moidl, NZG 2006, 778, 779; in der Regel dürfte mit dem Finanzierungserfordernis ein sachlicher Grund für den Bezugsrechtsausschluss vorliegen.

¹⁰ Michalski/Hermanns, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 55, Rn. 46.

¹¹ Harbarth, in: MüKoGmbHG, 2. Aufl. 2016, § 53, Rn. 137.

¹² BGH, 16.2.1981 – II ZB 8/80, NJW 1981, 1160, 1161.

¹³ BGH, 24.10.1988 – II ZB 7/88, BB 1989, 95, NJW 1989, 295, 298.

¹⁴ Im Ergebnis ebenso Fleck, ZGR 1988, 104, 114.

bezieht.¹⁵ Soweit ersichtlich ist diese Frage durch die Rechtsprechung noch nicht entschieden worden. Für die Praxis empfiehlt es sich daher, aus Vorsichtsgründen gleichwohl vor oder im Zusammenhang mit dem Abschluss des Wandeldarlehensvertrags einen entsprechenden Ermächtigungsbeschluss der Gesellschafter notariell beurkunden zu lassen.

dd) Eintragung in das Handelsregister

Auch die vereinzelt vorgetragene Ansicht, der Ermächtigungsbeschluss bedürfe entsprechend der Vorschrift des § 54 Abs. 3 GmbHG zu seiner Wirksamkeit der Eintragung in das Handelsregister,¹⁶ überzeugt nicht. Diesbezüglich besteht kein berechtigtes Publizitätsinteresse der Allgemeinheit.¹⁷ Das schützenswerte Interesse der Allgemeinheit geht nur auf Kenntnis des für die Gesellschaft geltenden Satzungsrechts, nicht aber auf Kenntnis über eventuell zukünftig geltende Satzungsregelungen. Abschluss, Erfüllung beziehungsweise Durchsetzung der Verpflichtung der Gesellschaft zur Durchführung von Satzungsänderung sind noch ungewiss und liegen in der Zukunft. In den hier behandelten Fällen von Wandeldarlehensverträgen hängt die Kapitalerhöhung darüber hinaus noch von weiteren Voraussetzungen ab, nämlich der Auszahlung des Darlehensbetrages an die Gesellschaft (die ihrerseits von der Erreichung bestimmter *Milestones* abhängig sein kann) sowie von der Geltendmachung des Wandlungsrechts seitens des Investors, was möglicherweise erst einige Jahre nach Abschluss des Wandeldarlehensvertrages geschieht. Die Eintragung eines entsprechenden Ermächtigungsbeschlusses dient nicht der notwendigen Information der Allgemeinheit und ist möglicherweise sogar irreführend. Aus diesen Gründen erscheint die Eintragung des Ermächtigungsbeschlusses auch nicht der richtige Weg, um einen neu eintretenden Gesellschafter vor Überraschungen zu schützen.¹⁸ Auch ein neu eintretender Gesellschafter kann nicht erwarten, dass sich sämtliche Rechtsverhältnisse der Gesellschaft, die für ihn als Übernehmer oder Käufer eines Geschäftsanteils möglicherweise von wirtschaftlicher Bedeutung sind, aus dem Handelsregister ergeben. Er wird sich diesbezüglich im Rahmen einer üblichen *Due Diligence* über die Lage der Gesellschaft zu informieren haben und sich durch das Einfordern von bestimmten Verkäufergarantien oder Garantien durch die Gesellschaft selbst schützen.

c) Zwischenergebnis

Die Gesellschaft kann sich, vertreten durch ihre Geschäftsführer, im Wandeldarlehensvertrag schuldrechtlich verpflichten, eine Kapitalerhöhung durchzuführen, wenn die Geschäftsführer durch Gesellschafterbeschluss hierzu entsprechend ermächtigt sind. Der Ermächtigungsbeschluss bedarf zumindest der satzungsändernden Mehrheit gemäß § 53 Abs. 2 GmbHG, bei gleichzeitigem Ausschluss des Bezugsrechts der (übrigen) Gesellschafter einer Dreiviertel-Kapitalmehrheit entsprechend des § 186 Abs. 3 S. 2 AktG. Der Ermächtigungsbeschluss sollte nach dem Stand der Diskussion in Rechtsprechung und Literatur vorsorglich notariell beurkundet werden, die Eintragung des Ermächtigungsbeschlusses in das Handelsregister ist dagegen nicht erforderlich. Der Abschluss des Wandeldarlehensvertrags selbst, der die Verpflichtung der Gesellschaft enthält, bedarf keiner besonderen Form.

2. Verpflichtung der Gesellschafter

Unter Beteiligung der Gesellschafter bei Abschluss des Wandeldarlehensvertrages kann das Wandlungsrecht auch als eine Verpflichtung

der Gesellschafter ausgestaltet werden, in einer Gesellschafterversammlung für eine entsprechende Kapitalerhöhung zu stimmen und unter Verzicht auf ihr jeweiliges Bezugsrecht ausschließlich den betreffenden Investor/Darlehensgeber zur Übernahme der neuen Geschäftsanteile zuzulassen. In der Sache handelt es sich hierbei um einen Stimmbindungsvertrag. Bei der Frage nach Zulässigkeit und Wirksamkeitserfordernissen derartiger Stimmbindungsverträge ist im Auge zu behalten, dass der Investor/Darlehensgeber möglicherweise (noch) nicht Gesellschafter der Gesellschaft und damit aus Sicht der Gesellschaft ein außenstehender „Dritter“ ist.

a) Zulässigkeit

Die Zulässigkeit von Stimmbindungsverträgen folgt aus der allgemeinen Vertragsfreiheit und ist in Rechtsprechung und Literatur grundsätzlich allgemein anerkannt.¹⁹ Das ist jedenfalls dann unstrittig, soweit die Stimmbindung gegenüber einem (Mit-)Gesellschafter erfolgt.²⁰ Einige Stimmen in der Literatur halten dagegen Stimmbindungen gegenüber Dritten aus Gründen der Verbandsautonomie grundsätzlich für unzulässig, soweit es sich (wie hier die Kapitalerhöhung) um eine satzungsändernde Maßnahme handelt.²¹

Allerdings lassen Vertreter dieser Ansicht dann Ausnahmen zu, wenn es sich um eine „Einzelabrede“²² handelt beziehungsweise wenn die Verpflichtung eine „konkrete, fest umrissene“ Satzungsänderung²³ betrifft. In diesem Fall sei die Verbandsautonomie nicht berührt, denn die Gesellschafter haben die konkrete Satzungsgestaltung im Rahmen der schuldrechtlichen Verpflichtung nur vorweggenommen; die Möglichkeit hierzu ist ein Ausdruck der Satzungsautonomie der Gesellschafter. In den hier dargestellten Fällen dürfte die Verpflichtung von den Gesellschaftern, einer Kapitalerhöhung zuzustimmen, danach auch nach der restriktiven Literaturansicht als zulässig anzusehen sein. Denn der Nennbetrag der aus dem Wandlungsrecht geschuldeten Kapitalerhöhung ergibt sich hinreichend konkret aus dem Rückzahlungsbetrag und aus dem im Wandeldarlehensvertrag vorgesehenen Ausgabepreis (das ist der Nennbetrag zuzüglich Zuzahlung in die freie Rücklage) für die neuen Geschäftsanteile. Insbesondere ist auch der Ausgabepreis hinreichend konkret bestimmt, wenn und soweit er von einer Pre-Money Bewertung abhängig gestaltet ist, die wiederum einer von den Gesellschaftern selbst zu verhandelnden zukünftigen Finanzierungsrunde zugrunde gelegt wird.

In der Rechtsprechung sind bislang keine generellen Einwände gegen Stimmbindungen zugunsten Dritter erhoben worden. Speziell für den hier in Frage stehenden Fall eines schuldrechtlichen Bezugsrechts/Wandlungsrechts wurde die Zulässigkeit einer Stimmbindung zugunsten Dritter ausdrücklich mangels Eingriffs in die Verbands-

15 Ebenso Michalski/Hoffmann, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 53, Rn. 50.

16 Für Eintragung Bayer, in: Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 18. Aufl. 2012, § 53, Rn. 41; Priester, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2015, § 53, Rn. 35.

17 Harbarth, in: MüKoGmbHG, 2. Aufl. 2016, § 53, Rn. 137.

18 So aber Bayer, in: Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 18. Aufl. 2012, § 53, Rn. 41.

19 BGH, 29.5.1967 – II ZR 105/66, BGHZ 48, 163, 166 ff.; BGH, 7.2.1983 – II ZR 25/82, ZIP 1983, 432, 433; BGH, 27.10.1986 – II ZR 240/85, BB 1987, 503, NJW 1987, 1890, 1892; Zöllner, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, 20. Aufl. 2013, § 47, Rn. 113; Michalski-Römermann, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 47, Rn. 492.

20 Vgl. etwa Ulmer/Hüffer, GmbHG, 2006, § 47, Rn. 74 u. 75 wonach Stimmbindungen gegenüber Gesellschaftern grundsätzlich zulässig, gegenüber Dritten grundsätzlich unzulässig seien.

21 K. Schmidt, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2014, § 47, Rn. 42; Priester, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2015, § 53, Rn. 36.

22 K. Schmidt, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2014, § 47, Rn. 42.

23 Priester, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2015, § 53, Rn. 36.

autonomie bejaht: In solchen Fällen ginge es nicht darum, Außenstehenden das Geschick der Gesellschaft teilweise zu überantworten, sondern letztlich darum, dass ein weiterer Gesellschafter aufzunehmen sei.²⁴

b) Formerfordernisse

aa) § 52 Abs. 2 GmbHG

Ist also hiernach die Zulässigkeit von Stimmbindungsvereinbarungen gegenüber dem Darlehensgeber in Bezug auf die entsprechenden Kapitalmaßnahmen in der Gesellschaft zu bejahen, stellt sich die Frage nach deren Formbedürftigkeit. Mangels Formvorschrift ist der Stimmbindungsvertrag grundsätzlich formlos wirksam. Nach einer vereinzelt Ansicht in der Literatur soll jedoch § 53 Abs. 2 GmbHG entsprechend anwendbar sein, wenn der Stimmbindungsvertrag auf eine Satzungsänderung gerichtet ist, dieser sei daher notariell zu beurkunden.²⁵ Mit der ganz überwiegenden Ansicht in der Literatur ist diese Ansicht abzulehnen; der Stimmbindungsvertrag ist auch dann formlos wirksam, wenn er auf eine Satzungsänderung gerichtet ist.²⁶ In der Rechtsprechung ist die Frage höchstrichterlich nicht ausdrücklich geklärt; es ist jedoch eine Tendenz feststellbar, für schuldrechtliche Stimmverpflichtungen ebenfalls keine besondere Form zu verlangen.²⁷ Auch in der beratenden Praxis ist verbreitet zu beobachten, dass Wandeldarlehensverträge mit einer entsprechenden Verpflichtung der Gesellschafter zur Stimmabgabe in einfacher schriftlicher Form abgeschlossen werden.

bb) § 55 Abs. 1 GmbHG bei Übernahmeverpflichtung des Investors

In der Vertragspraxis kommt es durchaus vor, dass bereits im Wandeldarlehensvertrag vorgesehen ist, dass der Darlehensgeber zur Übernahme der zukünftigen, nach Ausübung des Wandlungsrechts geschaffenen Geschäftsanteile verpflichtet sein soll. Fraglich ist, ob eine derartige Übernahmeverpflichtung im Wandeldarlehensvertrag die Formbedürftigkeit nach § 55 Abs. 1 GmbHG begründet. Entgegen der vormals herrschenden Meinung ist eine Ansicht im Vordringen, wonach Übernahmeverpflichtungsverträge nicht formbedürftig seien, da § 55 Abs. 1 GmbHG keine Warnfunktion für den Übernehmer habe, sondern nur der Information der Öffentlichkeit diene.²⁸ Für die Vertragspraxis empfiehlt es sich bis zu einer höchstrichterlichen Klärung, bei Verträgen mit Übernahmeverpflichtungen zumindest auf Seiten des Verpflichteten auf eine notarielle Beglaubigung nicht zu verzichten, zumal die damit verbundene Kostenlast recht überschaubar ist.

c) Zwischenergebnis

Die Gesellschafter können sich wirksam gegenüber einem außenstehenden Investor verpflichten, einer durch das Wandlungsrecht hinreichend bestimmten Kapitalerhöhung zuzustimmen und den Investor zur Übernahme der neuen Geschäftsanteile zuzulassen. Derartige Stimmbindungsverträge sind für den hier interessierenden Bereich formfrei wirksam. Enthält der Wandeldarlehensvertrag zusätzlich eine korrespondierende Übernahmeverpflichtung des Darlehensgebers, dann sollte der Vertrag notariell beglaubigt werden. Die Verpflichtung der Gesellschafter aus Stimmbindungsverträgen ist gegenüber jedem einzelnen Gesellschafter durchsetzbar und vollstreckbar, die geschuldete Stimmabgabe wird gegebenenfalls gemäß § 894 ZPO ersetzt.²⁹

3. Genehmigtes Kapital gemäß § 55a GmbHG

Neben der Verpflichtung der Gesellschaft und/oder der Gesellschafter zur Durchführung einer Kapitalerhöhung kann zusätzlich im Vertrag eine Verpflichtung vorgesehen werden, unmittelbar nach Abschluss des Wandeldarlehensvertrages durch Satzungsänderung ein genehmigtes Kapital in entsprechender Höhe zu schaffen, um so das Wandlungsrecht des Investors durch eine Satzungsregelung zu stärken.³⁰ Im Hinblick auf die Formalien bietet sich eine derartige Gestaltung insbesondere dann an, wenn das Wandlungsrecht als Verpflichtung der Gesellschaft ausgestaltet wird. Die entsprechende Satzungsänderung kann dann zusammen mit dem erforderlichen Ermächtigungsbeschluss (s. o. unter 1. c)) gefasst werden.

Gemäß § 55a GmbHG können die Geschäftsführer qua Satzungsregelung ermächtigt werden, das Stammkapital bis zu einem bestimmten Nennbetrag durch Ausgabe neuer Geschäftsanteile gegen Einlagen zu erhöhen. Die Ermächtigung kann für höchstens fünf Jahre nach Eintragung der Satzungsänderung zum genehmigten Kapital erteilt werden, und der Nennbetrag des genehmigten Kapitals darf die Hälfte des Stammkapitals im Zeitpunkt der Ermächtigung nicht übersteigen. Im VC-Bereich ist die Begrenzung auf die Hälfte des Stammkapitals in praktischer Hinsicht nicht kritisch, da es in den besprochenen Fällen regelmäßig um Beteiligungsquoten weit unter 50% des Stammkapitals geht. Eine Hürde stellt wegen der meist etwas längeren Laufzeit von Wandeldarlehen jedoch die Begrenzung auf fünf Jahre dar. Im Rahmen der Vertragsgestaltung behilft sich die Praxis hier zumeist mit einer schuldrechtlichen Verpflichtung der Gesellschaft und/oder aller Gesellschafter, vor Ablauf der Frist das genehmigte Kapital zu erneuern. Diese Gestaltung ist, jedenfalls wenn es sich um eine Verpflichtung der Gesellschaft handelt, wegen der satzungähnlichen Wirkung einer solchen Verpflichtung aus Umgehungsgesichtspunkten nicht unbedenklich.³¹ Über die Vornahme der Kapitalerhöhung entscheiden die Geschäftsführer nach pflichtgemäßem Ermessen im Rahmen der Ermächtigung, die in der VC-Praxis konkrete Vorgaben unter anderem hinsichtlich Ausgabepreis und Stückelung machen wird. Eine genaue detaillierte Ermächtigung schränkt den Ermessensspielraum der Geschäftsführer bei Ausnutzung des genehmigten Kapitals ein und damit auch die Möglichkeit der Gesellschafterversammlung, im Wege von Weisungen mit einfacher Mehrheit der Stimmen Einfluss zu nehmen.³² Die Ermächtigung kann insbesondere vorsehen, dass die

24 OLG Celle, 26.9.1990 – 9 U 113/90, GmbHR 1991, 580, 580ff.; BGH, 10.6.1991 – II ZR 248/90, DStR 1991, 1290.

25 K. Schmidt, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2014, § 47, Rn. 46.

26 Zöllner, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, 20. Aufl. 2013, § 47, Rn. 113; Michalski-Hoffmann, GmbHG, 2. Aufl. 2010, § 53, Rn. 52; Priester, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2015, § 53, Rn. 36; Drescher, in: MüKoGmbHG, 2. Aufl. 2016, § 47, Rn. 249; Ulmer/Ulmer, GmbHG, 2008, § 53, Rn. 49; Bayer, in: Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 18. Aufl. 2012, § 53, Rn. 40; Roth, in: Roth/Altmeppen, GmbHG, 8. Aufl. 2015, § 53, Rn. 21a; jeweils mit weiteren Nachweisen.

27 Mit ausführlicher Begründung gegen Beurkundungspflicht OLG Köln, Urteil vom 25.7.2002 – 18 U 60/02, BeckRS 2003, 04618 Rn. 53ff.; vgl. auch BGH, Urteil vom 7.2.1983 – II ZR 25/82, ZIP 1983, 432 und BGH, Urteil vom 27.10.1986 – II ZR 240/85, BB 1987, 503, NJW 1987, 1890, 1892, jeweils zu Verpflichtungen, den Geschäftsführer nicht ohne das Vorliegen eines wichtigen Grundes abzuberufen.

28 Priester, in: Scholz/K. Schmidt, GmbHG, 11. Aufl. 2015, § 55, Rn. 117; Lieder, in: MüKoGmbHG, 2. Aufl. 2016, § 55, Rn. 160, a.A. Zöllner/Fastrich, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, 20. Aufl. 2013, § 55, Rn. 40. Vgl. auch OLG München, 4.5.2005 – 23 U 5121/04 (offengelassen für die Verpflichtung eines außenstehenden Dritten).

29 Zur Durchsetzung und Vollstreckbarkeit vgl. BGH, 29.5.1967 – II ZR 105/66, BGHZ 48, 163, 166ff.

30 Vgl. zu dieser Kombination jüngst auch Kramer, GmbHR 2015, 1073, 1075.

31 Bedenken auch bei Helmreich, GWR 2011, 561, 563, für entsprechende Stimmbindung der Gesellschafter.

32 Vgl. Priester, GmbHR 2008, 1177, 1179, wonach Weisungsbeschlüsse der Gesellschafterversammlung innerhalb der Grenzen der Ermächtigung mit einfacher Mehrheit zulässig sind.

Geschäftsführer zusammen mit der Kapitalerhöhung auch über den Ausschluss des Bezugsrechts der (übrigen) Gesellschafter entscheiden.³³

Eine echte Absicherung des Wandlungsrechts allein durch ein genehmigtes Kapital ist jedoch nicht gegeben. Das genehmigte Kapital kann von der Gesellschafterversammlung jederzeit wieder aufgehoben werden. Eine dem § 192 Abs. 4 AktG vergleichbare Vorschrift, der die Inhaber von Umtauschrechten vor Entwertung ihrer Ansprüche schützt, gibt es nicht.³⁴ Eine Absicherung kann auch insoweit nur durch schuldrechtliche Verpflichtungen der Gesellschaft oder durch solche der Gesellschafter erzielt werden. Die schuldrechtliche Verpflichtung der Gesellschaft, nach Abschluss des Wandeldarlehensvertrags durch Satzungsänderung genehmigtes Kapital für den Wandlungsfall zu schaffen, enthält die schlüssige Verpflichtung, das genehmigte Kapital für die Laufzeit des Wandeldarlehens jedenfalls für die ersten fünf Jahre nicht durch weitere Satzungsänderung wieder abzuschaffen.³⁵

IV. Zusammenfassung

Das Wandlungsrecht des Investors kann im Darlehensvertrag entweder als Verpflichtung der Gesellschaft, eine entsprechende Kapitalerhöhung durchzuführen und den Investor zur Übernahme der neuen Geschäftsanteile zuzulassen, gestaltet werden oder als eine Verpflichtung der Gesellschafter, ihre Stimme zur Fassung der erforderlichen Kapitalerhöhungs- und Zulassungsbeschlüsse entsprechend abzugeben. Für eine wirksame Verpflichtung der Gesellschaft ist ein mit Satzungsändernder Mehrheit zu fassender Ermächtigungsbeschluss der Gesellschafter erforderlich, der nach dem Stand der Diskussion notariell beurkundet werden sollte; der Wandeldarlehensvertrag selbst ist formfrei wirksam. Er ist auch dann formfrei wirksam, wenn das Wandlungsrecht als Stimmbindung der Gesellschafter ausgestaltet ist. Enthält der Wandeldarlehensvertrag zusätzlich auch eine Übernahmeverpflichtung des Investors, sollte dieser in beiden Fällen notariell beglaubigt werden.

Dr. Frank Dittschar, RA

„Character Merchandising“: Lauterkeitsrecht gewährt Nachahmungs-, aber keinen direkten Leistungsschutz für fiktive Figuren

Der BGH hatte mit Urteil vom 19.11.2015 – I ZR 149/14 – zum zweiten Mal über die vermeintliche Verletzung von (Schutz-)Rechten an der bekannten literarischen Figur „Pippi Langstrumpf“ durch eine Werbung für Karnevalskostüme zu entscheiden. Während seine erste Entscheidung ausschließlich urheberrechtliche Fragen betraf, musste sich der BGH nun damit auseinandersetzen, inwieweit das Lauterkeitsrecht Möglichkeiten bietet, die

Die Gestaltung des Wandlungsrechts als Verpflichtung der Gesellschaft ist damit also in der Umsetzung aufwendiger, da zusätzlich zum Wandeldarlehensvertrag noch der notariell zu beurkundende Ermächtigungsbeschluss zu fassen ist. Dafür hat diese Gestaltung allerdings den Vorteil, dass das Wandlungsrecht unmittelbar gegenüber der Gesellschaft durchgesetzt und vollstreckt werden kann. Im Gegensatz hierzu kann im Einzelfall die Durchsetzung einer Stimmbindung in einem größeren Gesellschafterkreis mit Schwierigkeiten verbunden sein. Die Gestaltung des Wandlungsrechts als Verpflichtung der Gesellschaft bietet sich auch an, wenn nach dem Willen der Vertragsparteien das vertragliche Wandlungsrecht durch die Einrichtung von genehmigtem Kapital zusätzlich satzungsmäßig abgesichert werden soll, also im Zusammenhang mit der Investitionsmaßnahme ohnehin ein notariell zu beurkundender Gesellschafterbeschluss gefasst werden soll. Vorteil dabei ist, dass das Engagement des Investors durch die entsprechende Satzungsänderung zum genehmigten Kapital für den Rechtsverkehr sichtbar gemacht wird.

Dr. Patricia Milch ist Rechtsanwältin der Anwaltssozietät K&L Gates LLP und Mitglied der Praxisgruppe Corporate & Transactional. Sie berät in- und ausländische Unternehmen insbesondere bei Restrukturierungen und Unternehmenstransaktionen und hat besondere Erfahrung im Bereich Venture Capital.



33 *Zöllner/Fastrich*, in: Baumbach/Hueck, GmbHG, 20. Aufl. 2013, § 55a, Rn. 14; OLG München, 23.1.2012 – 31 Wx 457/11, DStR 2012, 370, 371, BB-Entscheidungsreport *Campos-Nave*, BB 2012, 603.

34 Vgl. *Holland/Goslar*, NZG 2006, 892, 895 für das genehmigte Kapital bei der AG.

35 Zur Zulässigkeit einer Unterlassungsverpflichtung der Gesellschaft in Bezug auf eine bestimmte Satzungsänderung vgl. *Fleck*, ZGR 1988, 104, 118 f.; konkret zur Zulässigkeit einer Stimmbindung der Gesellschafter, das genehmigte Kapital als Grundlage des Wandlungsrechts nicht wieder durch Satzungsänderung abzuschaffen, vgl. *Helmreich*, GWR 2011, 561, 563.