

## „Hands-on“ Managementbetreuung bei Venture Capital-Finanzierungen – praktische Gestaltung und konzernrechtliche Risiken

### I. Typisches Leistungspaket bei Venture Capital-Finanzierungen

Das typische Leistungspaket bei Venture Capital-Finanzierungen umfasst neben der Kapitalbereitstellung in Form von überwiegend „echten“ Eigenkapitalbeteiligungen<sup>1</sup> die Betreuung des Managements des Beteiligungsunternehmens.<sup>2</sup> Eigenkapitalbeteiligung und Managementbetreuung im Rahmen einer Venture Capital-Finanzierung sind nicht voneinander unabhängige Leistungsbestandteile, sondern bedingen sich gegenseitig. Die Kombination dieser gleichwertigen Leistungsbestandteile der Venture Capital-Finanzierung kann daher für die Angebotsseite dieser Finanzierungsform als konstitutiv bezeichnet werden<sup>3</sup> und dient auch als Abgrenzungskriterium zu anderen eigenkapitalorientierten Finanzierungsformen. Ziel der Managementbetreuung ist es, die aus der Übernahme einer ungesicherten Eigenkapitalbeteiligung resultierenden unternehmerischen Risiken zu reduzieren und deren Wert zu steigern.<sup>4</sup> Dabei bilden die mitgliedschaftlichen Rechte der Eigenkapitalbeteiligung die rechtliche Basis für die Managementbetreuung, die bei Fremdkapitalfinanzierungen so nicht existiert.<sup>5</sup>

Der Beitrag stellt die unterschiedlichen Ansätze der Managementbetreuung und deren Unterschiede in der praktischen Umsetzung dar (II). Ferner werden gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten aufgezeigt (III), bei deren Realisierung sich in der Praxis insbesondere aus konzernrechtlichen Regelungen Grenzen für die unterschiedlichen Betreuungsansätze ergeben können (IV).

### II. Unterschiedliche Ansätze der Managementbetreuung

#### 1. Intensität der Betreuungsleistung

Entsprechend dem Grad der Intensität der Managementbetreuung läßt sich zwischen einem sogenannten „hands-on“ und einem „hands-off“ Ansatz unterscheiden.<sup>6</sup>

Bei der Verfolgung des „hands-off“ Ansatzes begnügen sich die Venture Capital-Finanziers mit der Entsendung von Vertretern in Gesellschaftsgremien, welche die „Gesellschafterversammlung“, aber auch Aufsichts- und Beiräte sein können. Dort üben sie durch ihre

---

<sup>1</sup> Diese beliefen sich auf 80% der Neuinvestitionen im Jahr 2001, siehe BVK Jahrbuch 2001, Statistik 2001, S. 6.

<sup>2</sup> Baums / Möller, Vertragsgestaltung zwischen Start-up-Unternehmen und Investoren, in Knecht/Hommel: Wertorientiertes Start-up Management, 2002, Kapitel 3.1.1.

<sup>3</sup> Siehe auch Zemke, Die Unternehmensverfassung von Beteiligungskapital-Gesellschaften, 1995, S. 61.

<sup>4</sup> Schefczyk, Erfolgsstrategien deutscher Venture Capital-Gesellschaften, 1998, S. 41 ff.

<sup>5</sup> Vgl. auch Zemke, a.a.O. (Fn. 3), S. 44 ff.

<sup>6</sup> Möller, Rechtsformen der Wagnisfinanzierung, 2002, § 2 III, S. 21; zum „Venture Management“ auch Nagtegaal, in: Bygrave/Hay/Peeters, Venture Capital Handbook, 1999, S. 163 ff.

Vertreter Informations- und Kontrollaktivitäten aus. So wird die Einhaltung bestimmter Ziele, deren Erreichen für eine erfolgreiche Unternehmensentwicklung und die Fortsetzung der Finanzierung als verbindlich vereinbart worden sind (Meilensteine), überwacht.<sup>7</sup> Diese Informations- und Kontrollaktivitäten werden in ihrer schwächsten Stufe auf Informationsrechte gestützt, denen ein detailliertes Berichtswesen zugrunde liegt. Dieses sieht Berichtspflichten, die in regelmäßigen kurzen Intervallen zu erfüllen sind sowie ad-hoc Berichtspflichten bei Eintritt besonderer Ereignisse für die geschäftsführenden Gründergesellschaften vor. Zusätzlich können die Venture Capital-Finanziers die vorgelegten Informationen mittels Buchprüfungs- und Besuchsrechten überprüfen.<sup>8</sup> Schon diese Informations- und Kontrollrechte übersteigen deutlich die Befugnisse, die normalerweise einem Minderheitsgesellschaftler zugestanden werden. Die nächste Stufe der Einflussmöglichkeiten besteht aus einer Reihe von Zustimmungsvorbehalten für über den Rahmen des üblichen Geschäftsbetriebs hinausgehende Geschäfte und Maßnahmen.<sup>9</sup> Mit diesen Informations-, Kontroll- und Einflussrechten ist der primär auf Risikoreduzierung ausgerichtete, passive „hands-off“ Betreuungsansatz umschrieben.<sup>10</sup>

Den „hands-on“ Ansatz charakterisiert dagegen eine aktive Betätigung in der Entwicklung der Beteiligungsgesellschaft. Hierzu sind Einflussnahmen auf Entscheidungen zu zählen, die Finanzierung, strategische Planung, Marketing, Personal- und Organisationsfragen, aber auch die technische und wirtschaftliche Realisierung des Innovationsvorhabens bei der Beteiligungsgesellschaft zum Gegenstand haben.<sup>11</sup> Daneben gibt es – gerade bei den sog. „Inkubatoren“ (Brutstätten) und bei Business Angels, weniger ausgeprägt bei institutionellen Investoren – eine Vielzahl noch weitergehender Unterstützungsleistungen: Diese reichen von reinen Serviceleistungen (komplett ausgestattete Büroinfrastruktur, spezifisches Netzwerk von spezialisierten Steuerberatern, Anwälten, Werbeagenturen etc.) über die Vermittlung von Kontakten zu Entscheidern bei potentiellen Vertriebspartnern, Kooperationspartnern oder Kunden oder die Hilfe beim Aufbau einer internationalen Organisation bis hin zu persönlichem Coaching der Gründergesellschaftler hinsichtlich Personalführung oder Management. Wer in diesen Fällen in der Praxis wen steuert, ist eine Frage des Einzelfalls und ist meist abhängig von Kompetenz und Persönlichkeitsstruktur der Beteiligten.

Die rechtliche bzw. vertragliche Umsetzung einer solchen „hands-on“ Managementbetreuung stellt die Venture Capital-Finanziers vor zweierlei Probleme: Zum einen haben die Venture Capital-Finanziers, die regelmäßig selbst keine Geschäftsführungsfunktionen in den Beteiligungsgesellschaften übernehmen, - jedenfalls in der Theorie - keinen unmittelbaren steuernden Einfluss auf die Entscheidungsprozesse in diesen Bereichen. Zum anderen lässt sich der „hands-on“ Betreuungsansatz schwerlich effektiv über vertragliche

<sup>7</sup> Pfeifer, *Venture Capital als Finanzierungs- und Beteiligungsinstrument*, BB 1999, S. 1665, 1669; Schefczyk, a.a.O. (Fn. 4), S. 41

<sup>8</sup> Schefczyk, a.a.O. (Fn. 4), S.42; Weitnauer, *Der Beteiligungsvertrag*, NZG 2001, S. 1065, 1070 f.

<sup>9</sup> Pfeifer, a.a.O. (Fn.7), S. 1665, 1671; Weitnauer, a.a.O. (Fn. 8), 1065, 1071.

<sup>10</sup> Unabhängig davon lassen sich Venture Capital-Finanziers noch eine Vielzahl sonstiger wirtschaftlicher Sonderrechte einräumen, die allerdings lediglich den wirtschaftlichen Schutz der Investition, nicht die aktive Einflussnahme zum Ziel haben. Darunter fallen z.B. eine bevorzugte Beteiligung an Veräußerungs- oder Liquidationserlösen; die Ausgabe zusätzlicher Anteile beim Einstieg weiterer Investoren zu jeweils geringerer Bewertung der Gesellschaft („Verwässerungsschutz“) etc.. Diese Sonderrechte sind nicht Gegenstand dieses Beitrags.

<sup>11</sup> Pfeifer, a.a.O. (Fn. 7), S. 1665, 1669; Schefczyk, a.a.O., (Fn. 4), S. 41 f.

Zustimmungsvorbehalte verfolgen, da es sich insoweit nur um ein Reagieren auf Vorschläge des Managements, nicht aber um eine aktive Steuerung der Beteiligungsgesellschaft auf bestimmte Ziele hin handelt. Um dennoch in diesen Bereichen die Tätigkeit der Venture Capital-Finanziers nicht auf eine bloße Beratung zu reduzieren, die von den geschäftsführenden Gründergesellschaftern angenommen, aber auch abgelehnt werden kann, werden vertraglich regelmäßig verschiedene disziplinierende Mechanismen vereinbart: Zunächst das sogenannte „staged financing“, das eine zeitliche Aufteilung der von den Venture Capital-Finanziers zur Verfügung gestellten Mittel in mehrere Tranchen bedeutet und diesen die Möglichkeit gibt, die Finanzierung des Beteiligungsunternehmens einzustellen bzw. die Auszahlung der nächsten Tranche zu verweigern, sofern bestimmte Meilensteine nicht erreicht werden.<sup>12</sup> Auch damit lässt sich freilich der „hands-on“ Ansatz vertraglich nur bedingt verfolgen. Kommt den Venture Capital-Finanziers die Personalkompetenz über das Geschäftsleitungsorgan zu, können sie, soweit ihnen geeigneter Ersatz zur Verfügung steht und die Gründergesellschaftler als Know-how-Träger nicht unabkömmlich sind, mit der Androhung, nicht kooperationswillige Gründergesellschaftler aus der Geschäftsführung auszuwechseln, der Umsetzung ihres „hands-on“ Betreuungsansatzes besonderen Nachdruck verleihen. Dass die tatsächliche Auswechslung von Mitgliedern des Geschäftsführungsorgans als ein Mittel der ultima ratio anzusehen ist, versteht sich von selbst. Im Folgenden (unter III) werden die gesellschaftsrechtlichen Möglichkeiten zur Realisierung des „hands-on“ Betreuungsansatzes in den für Venture Capital-Finanzierungen primär tauglichen Rechtsformen der AG und der GmbH als Kapitalgesellschaften dargestellt. Für die Rechtsform der GmbH & Co. KG, die ebenfalls für Venture Capital-Finanzierungen geeignet ist, kann, da die gesellschaftsrechtliche Gestaltung bei der geschäftsführenden Komplementär-GmbH ansetzen<sup>13</sup> würde, auf die Ausführungen zur GmbH verwiesen werden.

Bevor die gesellschaftsrechtlichen Gestaltungen dargestellt werden, soll ein Überblick zum Meinungsbild über die Managementbetreuung als Erfolgsfaktor für Venture Capital-Finanzierungen gegeben sowie eine eigene Einschätzung unternommen werden.

## 2. Managementbetreuung als Erfolgsfaktor

Die Erfolgsauswirkung der Managementbetreuung auf die Entwicklung Venture Capital finanzierter Unternehmen wird durchaus unterschiedlich gesehen. So verweist z.B. *Schefczyk* auf empirische Studien, denen zufolge der Wert der Gremienarbeit von Venture Capital-Finanziers für die Beteiligungsunternehmen lediglich begrenzt sei und allenfalls bei besonders erfahrenen Venture Capital-Finanziers den Beitrag anderer Gremienvertreter übersteige.<sup>14</sup> Auch *Bottazzi* und *Da Rin* gelangen in ihrer Studie über den europäischen Venture Capital-Markt zu dem Ergebnis, dass durch Venture Capital finanzierte Unternehmen nicht schneller wachsen als auf traditionelle Weise finanzierte Unternehmen.<sup>15</sup> Dennoch kann weder die von *Schefczyk* genannte Studie noch die Untersuchung von

---

<sup>12</sup> Ausführlich dazu *Möller*, a.a.O. (Fn. 6), § 3 III, S. 31 ff.

<sup>13</sup> Vgl. *Möller*, a.a.O. (Fn. 6), § 6 II 2, S. 107.

<sup>14</sup> *Schefczyk*, a.a.O. (Fn. 4), S. 42 mit Hinweisen auf die empirischen Studien in Fn. 108.

<sup>15</sup> *Bottazzi / Da Rin*, *Venture Capital in Europe and the financing of innovative companies*, *Economic Policy* 2002, S. 231, 260.

*Bottazzi* und *Da Rin* ins Feld geführt werden, um den Wert der Managementbetreuung für die Entwicklung der finanzierten Unternehmen in Zweifel zu ziehen. Dies ist auch nicht die Schlußfolgerung der genannten Autoren aus ihren Untersuchungen. Vielmehr differenziert *Schefczyk*, der sich überwiegend auf US-amerikanische Quellen bezieht, deutlich zwischen der Gremienarbeit und darüber hinausgehenden Beratungsfunktionen, die außerhalb der Gremien geleistet werden.<sup>16</sup> *Bottazzi* und *Da Rin* treffen ihre Aussagen lediglich im Hinblick auf den europäischen Venture Capital – Markt und stellen ausdrücklich fest, dass in den USA die im Rahmen von Venture Capital-Finanzierungen geleisteten Unterstützungen einen wertvollen Beitrag zur Entwicklung der finanzierten Unternehmen darstellen.<sup>17</sup> Diese Feststellung wird auch durch das Ergebnis der Untersuchung von *Hellmann* und *Puri* gestützt, wonach Venture Capital-Finanziers jedenfalls in den USA insbesondere in den Bereichen Human Resources/Unternehmensorganisation einen erheblichen Beitrag zur Professionalisierung der von ihnen finanzierten Unternehmen leisten.<sup>18</sup> Wie *Hellmann* und *Puri* zeigen, werden Venture Capital-Finanziers in der gesamten Tiefe des Aufbaus der Human Resources bis hin zur Auswechslung des Gründergesellschafters als CEO tätig.<sup>19</sup> Diese Personalkompetenz versetzt die Venture Capital-Finanziers auch in die Lage, einen Gründergesellschaftler, der den Anforderungen an einen Manager eines expansiv wachsenden Unternehmens nicht gewachsen ist, zugunsten der Entwicklung des Unternehmens gegen einen professionellen Manager auszuwechseln. Die derzeitige Trendwende „weg vom hands-off“ hin zum „hands-on“ Betreuungsansatz in der deutschen Venture Capital - Branche<sup>20</sup> lässt darauf schließen, dass der Managementbetreuung in Deutschland bislang ein geringerer Stellenwert eingeräumt wurde als in den USA. Dies mag zum Teil auf Mentalitätsunterschiede in Deutschland und den USA, zum Teil mit einem Mangel an erfahrenen Venture Capital - Managern in Deutschland begründet werden. Darüber hinaus schien es unter kurzfristigen Erfolgsgesichtspunkten in Zeiten stark überhöhter Bewertungen bis Mitte 2000 nicht erforderlich, zeit- und kostenintensive Managementbetreuung in die Beteiligungen zu investieren, da sich für die Venture Capital – Finanziers ein rascher profitabler Exit über den Neuen Markt oder im Rahmen eines Trade Sale problemlos erzielen ließ, ohne dass auf nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg Wert gelegt wurde. Heute ist zu fragen, ob auch die rechtlichen Rahmenbedingungen den erforderlichen Gestaltungsspielraum für die Verfolgung des „hands-on“ Betreuungsansatzes bieten.

### III. Gesellschaftsrechtliche Gestaltung

#### 1. Aktiengesellschaft

Mittels qualifizierter Beschlussmehrheiten, Sonderbeschlüssen sowie Stimmrechtsbindungen unter den Aktionären können die Venture Capital-Finanziers die ihnen regelmäßig aus ihrer

---

<sup>16</sup> *Schefczyk*, a.a.O. (Fn. 4), S. 42.

<sup>17</sup> *Bottazzi / Da Rin*, a.a.O. (Fn. 15), S. 231, 252.

<sup>18</sup> *Hellmann/ Puri*, Venture Capital and the Professionalization of Start-up Firms: Empirical Evidence, Research Paper No. 1661, Graduate School of Business, Stanford University, S. 13.

<sup>19</sup> *Hellmann/ Puri*, a.a.O. (Fn. 18), S. 16.

<sup>20</sup> So ausdrücklich der Vorstandsvorsitzende des BVK e.V. *Hertz-Eichenrode* im BVK Jahrbuch 2001, S. 16.

Minderheitsbeteiligung zukommenden Rechte in der Hauptversammlung aufwerten.<sup>21</sup> Ihre Interessen im Hinblick auf Änderungen der Grundlagen der Gesellschaft können sie so zwar ausreichend schützen, eine Einflussnahme auf die Geschäftsführung und damit ein Ansatzpunkt für die Managementbetreuung ist damit allerdings nicht verbunden. Die im Aufsichtsrat institutionalisierte Kontrolle der Geschäftsführung des Vorstands überlässt der Hauptversammlung als Gesellschaftsgremium der Anteilseigner lediglich die im Gesetz festgelegten Einflussmöglichkeiten.<sup>22</sup> Eine Kompetenzausdehnung der Hauptversammlung zu Lasten des Vorstands oder des Aufsichtsrates ist trotz des Satzungsvorbehalts in § 119 Abs. 1 AktG wegen der zwingenden Kompetenzordnung in der AG (§ 23 Abs. 5 AktG) nicht zulässig.<sup>23</sup>

Zentraler Ansatzpunkt für die gesellschaftsrechtliche Absicherung der Managementbetreuung ist bei der AG für die Venture Capital-Finanziers daher die Befugnis, Mitglieder des Aufsichtsrats zu bestimmen. Als Kontroll- und Einflussinstrumente stehen dem Aufsichtsrat insbesondere das Berichtswesen nach § 90 AktG, die Einsichts- und Prüfungsrechte nach § 111 Abs. 2 AktG, Zustimmungsvorbehalte gemäß § 111 Abs. 4 AktG sowie die Personalkompetenz gemäß § 84 Abs. 1, 3 AktG zu. In der Praxis werden diese Informations-, Kontroll- und Zustimmungsrechte in Form langer Kataloge in Aktionärsvereinbarungen bzw. Geschäftsordnungen für den Vorstand denn auch bis an und z.T. über die Grenze des aktienrechtlich Zulässigen erweitert. Diese Instrumente ermöglichen dem Aufsichtsrat zwar eine Kontrolle der Geschäftsführung durch den Vorstand, die Übernahme von Geschäfts-führungsmaßnahmen ist ihm jedoch anders als dem *board of directors* bei der *corporation* zwingend verwehrt.<sup>24</sup> Eine über den „hands-off“ Ansatz hinausgehende Managementbetreuung lässt sich mit diesem Instrumentarium kaum gewährleisten.

Die Einfluss- und Kontrollrechte des Aufsichtsrats stehen diesem zudem als Organ zu, so dass deren Ausübung regelmäßig eine Entscheidung des Organs in Form eines Beschlusses erfordert.<sup>25</sup> Hierbei ist zu beachten, dass gesetzlich vorgesehene Beschlüsse zwingend mit einfacher Mehrheit zu fassen sind.<sup>26</sup> Hinsichtlich der für die Managementbetreuung wichtigen satzungsmäßigen Zustimmungsvorbehalte kann danach zwar das Mehrheitserfordernis so angehoben werden, dass den Vertretern der Venture Capital-Finanziers ein Vetorecht zukommt, wovon in der Praxis in Form umfänglichster Zustimmungskataloge Gebrauch gemacht wird. Die besonders relevante Entscheidung über Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern (§§ 84 Abs. 3, 4 AktG) bliebe aber jedenfalls der einfachen Stimmenmehrheit vorbehalten. Der Minderheitenstellung der Venture Capital-Finanziers muss daher in einer Weise Rechnung getragen werden, die ihnen erlaubt, in ausreichender Stärke im Aufsichtsrat vertreten zu sein, um am Zustandekommen der Beschlüsse entscheidend mitzuwirken. Um den Venture Capital-Finanziers auch den erforderlichen Einfluss zu verschaffen, bedarf es ihrer Majorität im Aufsichtsrat oder aber zumindest dessen neutraler Besetzung. Ein Entsendungsrecht nach § 101 Abs. 2 S. 1 AktG findet jedoch seine

<sup>21</sup> Siehe Möller, a.a.O. (Fn. 6), § 4 I 2, S. 46 ff.

<sup>22</sup> Neben § 119 Abs. 1 Nr. 1-8 AktG vgl. Hüffer, AktG, 5. Aufl. 2002, § 119 Rn. 7-9.

<sup>23</sup> Hüffer, AktG, a.a.O. (Fn. 22), § 119 Rn. 10.

<sup>24</sup> §§ 111 Abs. 4 S. 1, 23 Abs. 5 AktG.

<sup>25</sup> § 108 Abs. 1 AktG.

<sup>26</sup> Hüffer, AktG, a.a.O. (Fn. 22), § 108, Rdn. 8.

Grenze darin, dass es nach § 101 Abs. 2 S. 4 AktG auf ein Drittel der sich aus Gesetz oder Satzung ergebenden Zahl der Aufsichtsratsmitglieder begrenzt ist. Damit bleibt nur das schuldrechtliche Instrument der Stimmrechtsbindung für die Aufsichtsratswahlen, um eine ausreichende Repräsentanz der Venture Capital-Finanziers im Aufsichtsrat sicherzustellen. Aber auch dann bleibt die Abberufung von Vorstandsmitgliedern an das Vorliegen eines wichtigen Grundes gebunden.<sup>27</sup> Bloße Meinungsverschiedenheiten des Aufsichtsrates und des Vorstandes über die optimale Geschäftspolitik rechtfertigen eine Abberufung nicht.<sup>28</sup> Auch die Möglichkeit eines Vertrauensentzugs durch die Hauptversammlung nach § 84 Abs. 3 S. 2 AktG hilft hier nicht weiter. Die als Vorstandsmitglieder amtierenden Gründergesellschafter werden häufig in der Hauptversammlung über die Stimmenmehrheit verfügen. Anders als bei der Entscheidung über die Entlastung steht der Ausschlussgrund gemäß § 136 Abs. 1 AktG einer Teilnahme an der Beschlussfassung über einen eventuellen Vertrauensentzug nicht entgegen.<sup>29</sup> Diese bewusst geminderte Schärfe der Personalkompetenz des Aufsichtsrates lässt sich auch durch möglichst kurze Bestellungsintervalle für die Vorstandsmitglieder nur bedingt verstärken.<sup>30</sup>

## 2. GmbH

In der GmbH kommt den Venture Capital-Finanziers für die Gestaltung und Absicherung der Managementbetreuung das diese Gesellschaftsform bestimmende Prinzip der Allzuständigkeit der Gesellschafterversammlung entgegen. Die Gesellschafterversammlung hat neben ihren im Gesetz ausdrücklich genannten Einzelzuständigkeiten das Recht, nahezu jede Gesellschaftsangelegenheit an sich zu ziehen und durch Weisung gemäß § 37 Abs. 1 GmbHG für andere Organe (insbesondere Geschäftsführer) im Innenverhältnis bindend zu entscheiden.<sup>31</sup> Dieses Recht beinhaltet auch die Möglichkeit, in der Satzung einen Katalog von Geschäften vorzusehen, bei denen die Geschäftsführer nur nach Weisung der Gesellschafter handeln dürfen.<sup>32</sup> Der GmbH-Gesellschafter ist gemäß § 51 a GmbHG mit einem umfassenden individuellen Informationsrecht ausgestattet.<sup>33</sup> Die Kontrolle der Geschäftsführung kann auch auf ein Berichtswesen entsprechend § 90 AktG gestützt werden.<sup>34</sup> Dabei stellen die dem § 90 AktG entsprechenden Informationspflichten lediglich die Mindestanforderung dar, um die individuellen Informationsansprüche der Gesellschafter zu erfüllen. Das Informationssystem kann selbstverständlich darüber hinaus z.B. monatliche oder auch wöchentliche Zwischenberichte verlangen.<sup>35</sup> Ein solches Berichtswesen nimmt den Gesellschaftern nicht die Möglichkeit, nach erfolgter Information Zusatz- und Ergänzungsfragen zu den berichteten Punkten zu stellen. Diese können auch anhand des Einsichtsrechts überprüft werden.

<sup>27</sup> § 84 Abs. 3 AktG.

<sup>28</sup> Baums, Der Geschäftsleitungsvertrag, 1987, S. 300.

<sup>29</sup> Siehe Hüffer, AktG, a.a.O. (Fn. 22), § 84, Rdn. 30.

<sup>30</sup> Möller, a.a.O. (Fn. 6), § 4 I 4a), S. 51.

<sup>31</sup> Hachenburg / Hüffer, GmbHG, 1992 ff., § 46 Rdn. 117, 118; Zöllner, in Baumbach / Hueck, GmbHG, 17. Aufl. 2000, § 46 Rdn. 60 a, 60 b.

<sup>32</sup> Hachenburg / Mertens, a.a.O. (Fn. 31), § 37 Rdn. 17.

<sup>33</sup> Lutter / Hommelhoff, GmbHG, 15. Aufl. 2000, § 51 a Rdn. 4 ff.; Zöllner, in Baumbach / Hueck, a.a.O. (Fn. 31), § 51 a Rdn. 4 ff. u. 15 ff.; Scholz - Schmidt, GmbHG, 9. Aufl. 2000, § 51 a Rdn. 19.

<sup>34</sup> Lutter, ZGR 11 (1982), S. 1, 7.

<sup>35</sup> Lutter, ZGR 11 (1982), S. 1 ff.

Den Venture Capital-Finanziers stehen als GmbH-Gesellschafter über die schon bei der AG erwähnten Stimmrechts- und Beschlussgestaltungen hinaus gehende Gestaltungen zur Verfügung, um ihre Minderheitenstellung zu stärken: So können zugunsten einzelner Gesellschafter auch Mehrstimmrechte eingeführt werden,<sup>36</sup> die dem jeweiligen Gesellschafter eine von seiner nominellen Beteiligung unabhängige Stimmrechtsmacht einräumen. Auch können Zustimmungsvorbehalte für einzelne Geschäftsführungsmaßnahmen bestimmten Gesellschaftern unmittelbar eingeräumt werden. Für festzulegende Einzelfälle ist es auch zulässig, einzelnen Gesellschaftern das ansonsten der Gesellschafterversammlung nach § 37 Abs. 1 GmbHG gemeinsam zustehende Recht, der Geschäftsführung Weisungen zu erteilen, zu übertragen.<sup>37</sup> Damit stehen Venture Capital-Finanziers als GmbH-Gesellschafter im Vergleich zu ihrer Stellung in der AG nicht nur effektivere Gestaltungen zur Seite, die ihnen in Form von Vetorechten einen passiven Einfluss auf die Geschäftsführung gestatten, sondern sie können auch die Möglichkeit erhalten, aktiv Einfluss auf die Geschäftsführung zu nehmen. Schließlich kann auch die grundsätzlich der Gesellschaftergesamtheit gem. §§ 46 Nr. 5, 38 Abs. 1 GmbHG zukommende Personalkompetenz, die eine jederzeitige Abberufung der Geschäftsführer ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes vorsieht, als Sonderrecht an einen Gesellschafter delegiert werden. Sollen diese Rechte den Venture Capital-Finanziers nicht direkt eingeräumt werden, was unter Umständen im Hinblick auf die Akzeptanz der Gründergesellschaften angeraten sein kann, so lassen sich diese auch an ein zusätzliches Gesellschaftsgremium übertragen, dem neben den Venture Capital-Finanziers und den Gründergesellschaften noch neutrale Dritte angehören.<sup>38</sup> Ein solches Gesellschaftsgremium ähnelt dem U.S.-amerikanischen *board of directors* bei der *corporation*, in dem neben den *inside directors* auch *outside directors* vertreten sein können.<sup>39</sup>

### 3. Bewertung der gesellschaftsrechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten

Der gesellschaftsrechtliche Gestaltungsspielraum für die Implementierung und Absicherung der beiden Ansätze der Managementbetreuung ist bei der AG und der GmbH unterschiedlich bemessen. Zwar lässt sich in beiden Gesellschaftsformen ein „hands-off“ Betreuungsansatz durchaus mit vergleichbarem Erfolg gestalten, doch sind der Realisierung des „hands-on“ Ansatzes in der AG deutliche Grenzen gesetzt. Dies ist in der jeweiligen, durch das Gesetz für die beiden Gesellschaftsformen vorgegebenen Verfassung der Unternehmensleitung begründet: Während diese in der AG durch zwingende gesetzliche Organkompetenzen und eine starke, unabhängige Stellung des Vorstands gekennzeichnet ist, zeichnet sie sich bei der GmbH durch das Prinzip der Allzuständigkeit der Gesellschafterversammlung und das überwiegend dispositive Innenrecht aus. Als Kristallisationspunkt für die Unterschiede in den Gestaltungsspielräumen kann auf die Möglichkeit für die Venture Capital-Finanziers, sich Einfluss auf die Besetzung der Geschäftsführung zu verschaffen, verwiesen werden. Unter

<sup>36</sup> Rowedder / Koppensteiner, GmbHG, 4. Aufl. 2002, § 47 Rn. 16; Scholz / Winter, a.a.O. (Fn. 33) § 14 Rn. 21; Scholz / Schmidt, a.a.O. (Fn. 33), § 47 Rn. 11.

<sup>37</sup> Hachenburg / Mertens, GmbHG, § 37 Rdn. 22; Lutter / Hommelhoff, GmbHG, § 37 Rdn. 21; a.A. wohl Zöllner, in Baumbach / Hueck, a.a.O. (Fn. 31), § 37 Rn. 14, der eine Übertragung auch in dem gleichem Umfang für zulässig hält, wie das Weisungsrecht ansonsten der Gesellschafterversammlung zusteht.

<sup>38</sup> Vgl. Möller, a.a.O. (Fn. 6), § 5 II 3, S. 81 ff mwN.

<sup>39</sup> Voormann, Der Beirat im Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 1990, S. 137; Rohleder, Die Übertragbarkeit von Kompetenzen auf GmbH-Beiräte, 1991, S. 127; Scholz / Schneider, a.a.O. (Fn. 33), § 52 Rn. 160.

diesem Gesichtspunkt kann es angeraten sein, bei der Finanzierung von Unternehmen, deren Managementsituation Veränderungen in der Geschäftsleitung als wahrscheinlich erscheinen lässt, der Rechtsform der GmbH den Vorzug vor der AG zu gewähren. Da wir die Befugnis der Venture Capital-Finanziers, Einfluss auf die Besetzung der Geschäftsführung nehmen zu können, als wesentlich für die Verfolgung des „hands-on“ Betreuungsansatzes erachten, konzentrieren sich die weiteren Ausführungen auf die Gestaltungsmöglichkeiten in der GmbH.

Auch aus anderen Gründen sollte jedenfalls bei Finanzierungen von Start-ups oder jedenfalls junger Unternehmen durch Venture Capital sorgfältig überlegt werden, ob sich die Rechtsform der GmbH für die Beteiligungsgesellschaft nicht als die kostengünstigere und effizientere Variante darstellt, sofern nicht ein Börsengang und die Einführung eines Aktienoptionsplans unmittelbar bevorstehen. Auch die Gründer-Geschäftsführer finden sich im weniger starren GmbH-Regime im Regelfall leichter zurecht als in der Rechtsform der AG, deren Formalien allein nicht unbeträchtliche Energien binden, die sinnvoller an anderer Stelle einzusetzen wären.

#### **IV. Konzernrechtliche Begrenzung der Gestaltungsmöglichkeiten ?**

Die gesellschaftsrechtliche Gestaltungspraxis darf nicht bei der Feststellung, dass bestimmte Gestaltungen nach dem jeweils anwendbaren Regelungssystem möglich sind, stehen bleiben, sondern hat ihr Augenmerk auch auf deren Auswirkungen hinsichtlich der weiteren Rechtsbeziehungen der Beteiligten zu richten. So kann sich eine gesellschaftsrechtlich mögliche Gestaltung verbieten, wenn sie unter Umständen eine über die zugesagten bzw. investierten Mittel hinausgehende Haftung oder Nachschusspflicht für die Venture Capital – Finanziers nach sich zieht. Solche Risiken für die Verfolgung des „hands-on“ Betreuungsansatzes könnten sich aus dem Konzernrecht ergeben.

##### 1. Venture Capital – Beteiligungen als konzernrechtlich relevanter Tatbestand?

Bei Venture Capital-Beteiligungen handelt es sich im Regelfall um Minderheitsbeteiligungen, so dass man schon formal das Vorliegen eines Konzerntatbestandes verneinen könnte. Andererseits gilt der Regelfall der Minderheitsbeteiligung lediglich im Rahmen einer Erstrundenfinanzierung. Kommt es – was in der Praxis entsprechend oder auch entgegen den Zielsetzungen des Business Plans häufig genug vorkommt – aufgrund erhöhten Kapitalbedarfs zu einer Nachfinanzierung durch den gleichen Geldgeber (meist gemeinsam mit einem „befreundeten“ Venture Capital-Finanzier), kann es durchaus zu einer Mehrheitsbeteiligung kommen, jedenfalls wenn man auch Wandeldarlehn und ähnliche *equity linked securities* in eine solche Betrachtung einbezieht. Auch Mehrheitsbeteiligungen eines oder mehrerer – in abgestimmtem Verhalten agierender – Venture Capital-Finanziers sind daher durchaus anzutreffen.

Einen ähnlichen Effekt haben die typischerweise in der Praxis verwendeten Klauseln zum Verwässerungsschutz (*(anti)-dilution protection clauses*): Solche Klauseln führen dazu, dass



im Falle des Einstiegs eines neuen Investors in einer späteren Finanzierungsrunde der Venture Capital – Finanzier aus der ersten Finanzierungsrunde verlangen kann, so gestellt zu werden, als hätte er ebenfalls zu den (günstigeren) Konditionen der späteren Finanzierungsrunde investiert.<sup>40</sup> Hier kam es in jüngerer Zeit zu Konstellationen, in denen die Gründer-Geschäftsführer wegen stark gefallenem Unternehmensbewertungen praktisch alle Anteile an „ihrem“ Unternehmen abgeben mussten, um überhaupt die Existenz der Gesellschaft zu sichern.

Bei der GmbH ist es zudem anerkannt, dass durch besondere Satzungsbestimmungen, wie die genannten Sonderrechte oder durch Gesellschafterabsprachen, wie Stimmrechtsbindungen, auch die Position eines Minderheitsgesellschafters so sehr gestärkt werden kann, dass er in der Lage ist, einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft auszuüben.<sup>41</sup>

Besonders deutlich wird das in Fällen des sogenannten „staged financing“: Die Entscheidungsbefugnis über die Bereitstellung zusätzlicher Tranchen vermittelt den Venture Capital-Finanziers maßgeblichen Einfluss über weitere Finanzierungsmöglichkeiten, wie den Erhalt von öffentlichen Fördergeldern und auch gewöhnlichem Fremdkapital. Damit sind aber Aspekte angesprochen, die dem für das Vorliegen eines Konzerns charakteristischen und zentralen Bereich des Finanzwesens als Einflussosphäre der Konzernspitze zuzuordnen sind.<sup>42</sup>

Des weiteren versuchen Venture Capital – Finanziers, verschiedene Exit-Szenarien vertraglich zu antizipieren und sich diese bereits vorab vertraglich bindend von den Gründer-Geschäftsführern oder weiteren Finanzinvestoren absegnen zu lassen. Dies kann z.B. (nach Umwandlung der Rechtsform in eine AG) ein Börsengang oder die Fusion der Beteiligungsgesellschaft mit einem strategischen Partner sein, vorausgesetzt, die Bewertung der Beteiligungsgesellschaft unterschreitet nicht einen bestimmten Schwellenwert.

Das Gesamtpaket der Sonderrechte legt nahe, dass aus der Beteiligungsgesellschaft im Einzelfall schnell ein abhängiges und der Venture Capital-Finanzier schnell zum herrschenden Unternehmen im Sinne des Konzernrechts werden kann. Da die entsprechenden Beteiligungsverträge oder sonstigen Vereinbarungen zwar häufig notariell beurkundet, aber in der Praxis regelmäßig nicht im Handelsregister eingetragen werden wird, handelt es sich um einen faktischen, nicht um einen Vertragskonzern. Im faktischen GmbH-Konzern lösen nach den hierzu entwickelten Grundsätzen<sup>43</sup> Weisungen, die auf einer Treupflichtverletzung beruhen, eine Schadenersatzpflicht aus. Handelt es sich um ein System von nicht mehr zu isolierenden Leitungsmaßnahmen und Weisungen,<sup>44</sup> kann im Einzelfall in einem solchen Fall von „hands-on“ Betreuung – zusammen mit dem Damoklesschwert, weitere Finanzierungstranchen nicht auszuzahlen – die Schwelle von der einfachen zu der qualifiziert faktischen Konzernierung überschritten werden. Insoweit sind

---

<sup>40</sup> Siehe bei Möller, a.a.O. (Fn.6), § 3 V.

<sup>41</sup> Vgl. Scholz - Emmerich, a.a.O. (Fn. 33), Anhang Konzernrecht, Rn. 25 f.

<sup>42</sup> Emmerich, a.a.O. (Fn. 40), Rn. 32.

<sup>43</sup> Dazu nur Lutter/Hommelhoff, a.a.O. (Fn. 33), Anh. § 13 Rn. 33 ff. m.w.N..

<sup>44</sup> anschaulich zur Entwicklung K. Schmidt, Gesellschafterhaftung und „Konzernhaftung“ bei der GmbH, NJW 2001, S. 3577 ff.; Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 2. Aufl. 2001, Anh. zu § 318.

die Konsequenzen qualifiziert faktischer Konzernierung für Fälle der Venture Capital-Finanzierungen für eine abhängige GmbH näher zu untersuchen.

## 2. Das Haftungskonzept im qualifiziert faktischen Konzern

Die Haftung des beherrschenden GmbH-Gesellschafters nach den Grundsätzen des sogenannten qualifiziert faktischen Konzerns war ein lange Zeit die gesellschaftsrechtliche Gestaltungspraxis in der GmbH stark beschäftigendes Thema.<sup>45</sup>

Rechtsfolge dieser Haftungsgrundsätze war, dass der beherrschende Gesellschafter analog §§ 302, 303 AktG für die Verluste der beherrschten Gesellschaft einzustehen hatte und unter Umständen gegenüber den Gläubigern haftete. Damit führte das Eingreifen dieser Haftungsgrundsätze zur „Durchbrechung“ der ansonsten für die GmbH geltenden Haftungsbegrenzung auf das Gesellschaftsvermögen nach § 13 Abs. 2 GmbHG und zu einem „Durchgriff“ auf das Vermögen des beherrschenden Gesellschafters, sprich des Venture Capital-Finanziers.

Hinsichtlich der für die Bejahung eines qualifiziert faktischen Konzerns entwickelten Haftungsvoraussetzungen löste insbesondere die im Sprachjargon der Konzernrechtler als „Video“-Urteil<sup>46</sup> bezeichnete Entscheidung des BGH in der beratenden Praxis helles Entsetzen über die aus ihrem Leitsatz resultierenden, kaum überschaubaren Haftungsrisiken aus.<sup>47</sup> Dem Leitsatz der genannten Entscheidung zufolge hätte *„bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung der mindestens mehrheitlich beteiligte Gesellschafter, der gleichzeitig alleiniger Geschäftsführer ist, schon immer dann für die Verluste der Gesellschaft einzustehen und ... unter Umständen den Gläubigern zu haften, wenn er sich noch anderweitig unternehmerisch betätigt“*. Wie dargestellt, geht hier der Verweis darauf, dass die Venture Capital-Finanziers regelmäßig kaum sowohl als Mehrheitsgesellschafter beteiligt sind und gleichzeitig als einzige Geschäftsführer fungieren, erkennbar zu kurz.<sup>48</sup> Diese Argumentation würde außerdem außer Acht lassen, dass Beweggrund für die Rechtsprechung die spezifischen Gefahren für außenstehende Gesellschafter und Gläubiger einer Interessenkollision des beherrschenden Gesellschafters aus seiner anderweitigen unternehmerischen Betätigung gewesen sind.<sup>49</sup> Venture Capital-Finanziers, die als Finanzintermediäre agieren, poolen regelmäßig die von ihnen eingesammelten Mittel, um dann nebeneinander in unterschiedliche Beteiligungsunternehmen zu investieren. Dadurch soll sowohl eine Risikodiversifikation als auch – z.B. durch eine Spezialisierung auf bestimmte Branchen – eine optimale Ausnutzung ihrer Managementressourcen erreicht werden. Eine unternehmerische Betätigung wurde aber vom BGH gerade auch für den Fall angenommen, dass ein Allein- oder Mehrheitsgesellschafter sich auch an anderen

<sup>45</sup> Einen Überblick gibt K. Schmidt, a.a.O. (Fn. 44), S. 3577, 3578 f.

<sup>46</sup> BGHZ 115, 187.

<sup>47</sup> Vgl. nur Knobbe-Keuk, Zum Erdbeben „Video“, DB 1992, 1461 ff., deren Beitragstitel Bände spricht.

<sup>48</sup> Vgl. auch Kleindiek, Strukturkonzepte für den qualifiziert faktischen GmbH-Konzern, ZIP 1991, S. 1330, 1332 zu weiteren Möglichkeiten der faktischen Einflussnahme.

<sup>49</sup> BGH NJW 1991, S. 3142, 3143 („Video“-Urteil); NJW 1993, S. 1200, 1202 („TBB“-Urteil); NJW 1994, S. 446 („EDV-Peripherie“-Urteil).

Gesellschaften maßgeblich beteiligt und dort Leitungsmacht ausübt.<sup>50</sup> Stehen den Venture Capital-Finanziers in den Beteiligungsunternehmen die oben beschriebenen Einfluss- und Kontrollrechte zu, so wird man ungeachtet des Umstandes, dass sie nicht unbedingt mehrheitlich beteiligt noch selbst in den Geschäftsführungsorganen vertreten sind, nicht ausschließen können, dass die Beteiligungsunternehmen als von ihnen abhängig angesehen werden.

Die „hands-on“ Managementbetreuung im Rahmen von Venture Capital-Finanzierungen bietet damit nicht zu vernachlässigende Ansatzpunkte, die im Falle eines Falles herangezogen werden könnten, um einer Haftung der Venture Capital-Finanziers nach den Grundsätzen des qualifiziert faktischen Konzerns das Wort zu reden. Venture Capital-Finanziers müssen damit kalkulieren, dass ein Teil der von ihnen finanzierten Unternehmen nicht nachhaltig erfolgreich sein wird, sondern sich zu einem Abwicklungsfall entwickeln können. Danach ist es für sie geradezu eine Pflicht, bei der vertraglichen Ausgestaltung ihrer Beteiligungsverhältnisse und insbesondere im Rahmen der vertraglichen Betreuung Ansatzpunkte für derartige Haftungstatbestände zu vermeiden. Ob dieser Problematik durch die von den meisten institutionellen Venture Capital – Finanziers beachtete organisatorischen Trennung der Managementgesellschaft sowie der einzelnen Fonds in rechtlich formal voneinander unabhängigen Gesellschaften ausreichend Rechnung getragen wurde, um das Risiko eines konzernrechtlichen „Durchgriffs“ auf das insgesamt betreute Fondsvermögen auszuschließen, kann bezweifelt werden.

### 3. Neuere Rechtsprechung und Konsequenzen für die Gestaltungspraxis

Das dargestellte Haftungskonzept für Fälle qualifiziert faktischer Konzernierung war einer deutlichen Kritik durch die Beratungspraxis und auch durch die Lehre ausgesetzt: Einer der maßgeblichen Kritikpunkte an der konzernrechtlichen Haftung des beherrschenden Gesellschafters war, dass diese bei einem immer weiter ausufernden Tatbestand des „*qualifiziert faktischen Konzerns*“ auf ein schuldhaft pflichtwidriges Verhalten verzichtete.<sup>51</sup> Vielmehr reichte die Vermutung, dass bei umfassender Führung der Geschäfte der abhängigen Gesellschaft auf deren Belange nicht ausreichend Rücksicht genommen worden sei und hierin der Grund für die eingetretenen Verluste zu sehen sei, als Haftungsgrundlage aus.<sup>52</sup> Diese Rechtsprechung hat der BGH in der sogenannten „TBB“-Entscheidung<sup>53</sup> aufgegeben und seine neue Rechtsprechungslinie im GmbH-Konzern in der sogenannten „EDV-Peripherie“-Entscheidung<sup>54</sup> auch fortgesetzt.

Danach ist nicht mehr die dauernde und umfassende Leitung der abhängigen Gesellschaft die Grundlage der Haftung, sondern der Missbrauch der Leitungsmacht durch den beherrschenden Gesellschafter, indem dieser keine angemessene Rücksicht auf die Belange der abhängigen Gesellschaft nimmt.<sup>55</sup> Eine Beeinträchtigung der Interessen kann damit nicht mehr mittels einer bloßen tatsächlichen Vermutung aus einer Ausübung von

---

<sup>50</sup> BGH NJW 1994, 446.

<sup>51</sup> K. Schmidt, Zum Stand des Konzernhaftungsrechts bei der GmbH, ZIP 1991, S. 1325, 1329.

<sup>52</sup> BGH NJW 1991, S. 3142, 3144.

<sup>53</sup> BGH NJW 1993, S.1200, 1203.

<sup>54</sup> BGH NJW 1994, S. 446.

<sup>55</sup> BGH NJW 1993, S. 1200, 1203; NJW 1994, S. 446.

Leitungsmacht gefolgert werden, sondern es sind von der klagenden Partei Umstände darzulegen und zu beweisen, die die Annahme einer solchen Beeinträchtigung nahe legen. Der BGH hat damit die zuvor von ihm proklamierte „Pflicht zur Übernahme des Risikos, das sich aus der Einbindung der abhängigen Gesellschaft in die übergeordneten Konzerninteressen ergibt“,<sup>56</sup> die sich als eine Gefährdungshaftung darstellte<sup>57</sup> zugunsten einer Verschuldenshaftung aufgegeben. In der jüngsten prominenten Entscheidung, dem sogenannten „Bremer Vulkan“-Urteil<sup>58</sup>, gibt der BGH nun ausdrücklich seine konzernrechtlich begründete Haftung des herrschenden GmbH-Gesellschafters gänzlich auf. Eine Haftung des Alleingesellschafters für die Verbindlichkeiten der von ihm beherrschten GmbH soll danach nur Platz greifen, wenn infolge dessen bestandsvernichtenden Eingriffs sich die Fähigkeit der Gesellschaft, ihre Gläubiger zu befriedigen, nicht schon durch die Rückführung entzogenen Stammkapitals gemäß § 31 GmbHG wiederherstellen lässt.<sup>59</sup> Damit hat der BGH nun ausdrücklich klargestellt, dass es bei dem nun verfolgten „Bestandsschutz“ der GmbH um eine Verschuldenshaftung des herrschenden Gesellschafters geht, wobei dessen Unternehmenseigenschaft weder erforderliche noch hinreichende Haftungsvoraussetzung ist.<sup>60</sup>

Für die „hands-on“ Managementbetreuung im Rahmen von Venture Capital-Finanzierungen bedeutet dies einen erheblichen Gewinn an Gestaltungssicherheit. Die für eine effektive „hands-on“ Betreuung erforderlichen Einfluss- und Kontrollrechte können vertraglich statuiert werden, ohne dass die Venture Capital-Finanziers wegen der für sie typischen parallelen Beteiligung an unterschiedlichen Gesellschaften befürchten müssen, aus einer ansonsten verschuldensunabhängigen Haftung mit ihrem sonstigen Vermögen bei der Insolvenz eines Beteiligungsunternehmens in Anspruch genommen zu werden. Lediglich in den Fällen, in denen der Venture Capital-Finanzier seine Leitungsmacht in existenzgefährdender Weise ohne angemessene Rücksicht auf den Bestandsschutz der Beteiligungsgesellschaft ausübt, ist weiterhin seine Haftung begründet.

## V. Zusammenfassung

Der für Venture Capital-Finanzierungen interessante „hands-on“-Betreuungsansatz im Sinne einer aktiven Betätigung des Venture Capital-Finanziers in Fragen der strategischen Planung, Organisation, Marketing und Finanzierung der Beteiligungsgesellschaften lässt sich bei Beteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der GmbH erheblich besser vertraglich realisieren als bei solchen in der Rechtsform der AG. Haftungsrisiken aus der Möglichkeit einer im Einzelfall qualifiziert faktischen Konzernierung der Beteiligungsgesellschaft wurden durch die Rückführung der Haftung auf eine Verschuldenshaftung in der jüngeren Rechtsprechung des BGH, fortgeführt in der „Bremer Vulkan“-Entscheidung, erheblich

---

<sup>56</sup> BGH NJW 1991, S. 3142, 3144.

<sup>57</sup> Dazu kritisch K. Schmidt, a.a.O. (Fn. 56), S. 1325, 1327 ff., der zwar für die Konzernhaftung auch eine Zustandshaftung vertritt, diese aber anders als der BGH nur für außerordentliche Tatbestände akzeptieren will und daher die Ausdehnung des Tatbestands „qualifizierte Abhängigkeit“ durch den BGH kritisiert.

<sup>58</sup> BGH AG 2002, S. 43; daran anknüpfend BGH II ZR 196/00 vom 25.02.2002 sowie BGH II ZR 300/00 vom 24.06.2002, wo die Voraussetzungen dieser Durchgriffshaftung bei existenzvernichtenden Eingriffen formuliert werden.

<sup>59</sup> BGH AG 2002, S. 43.

<sup>60</sup> Ulmer, Von „TBB“ zu Bremer Vulkan – Revolution oder Evolution, ZIP 2001, S. 2021, 2023, der eine Haftung aus dem Tatbestand der Treupflichtverletzung gegenüber der allg. Durchgriffshaftung favorisiert.



MICHAELIS PFEIFER KÖNIG

RECHTSANWÄLTE

---

reduziert. Für die Vertragspraxis bei Venture Capital-Finanzierungen bringt dies eine höhere Gestaltungssicherheit.

*Zu den Autoren: Dr. Axel Pfeifer ist Partner, Dr. Matthias Möller ist Rechtsanwalt in der Sozietät mpk Rechtsanwälte – Michaelis Pfeifer König, Frankfurt am Main.*