

Your World First

C/M/S/

Law . Tax

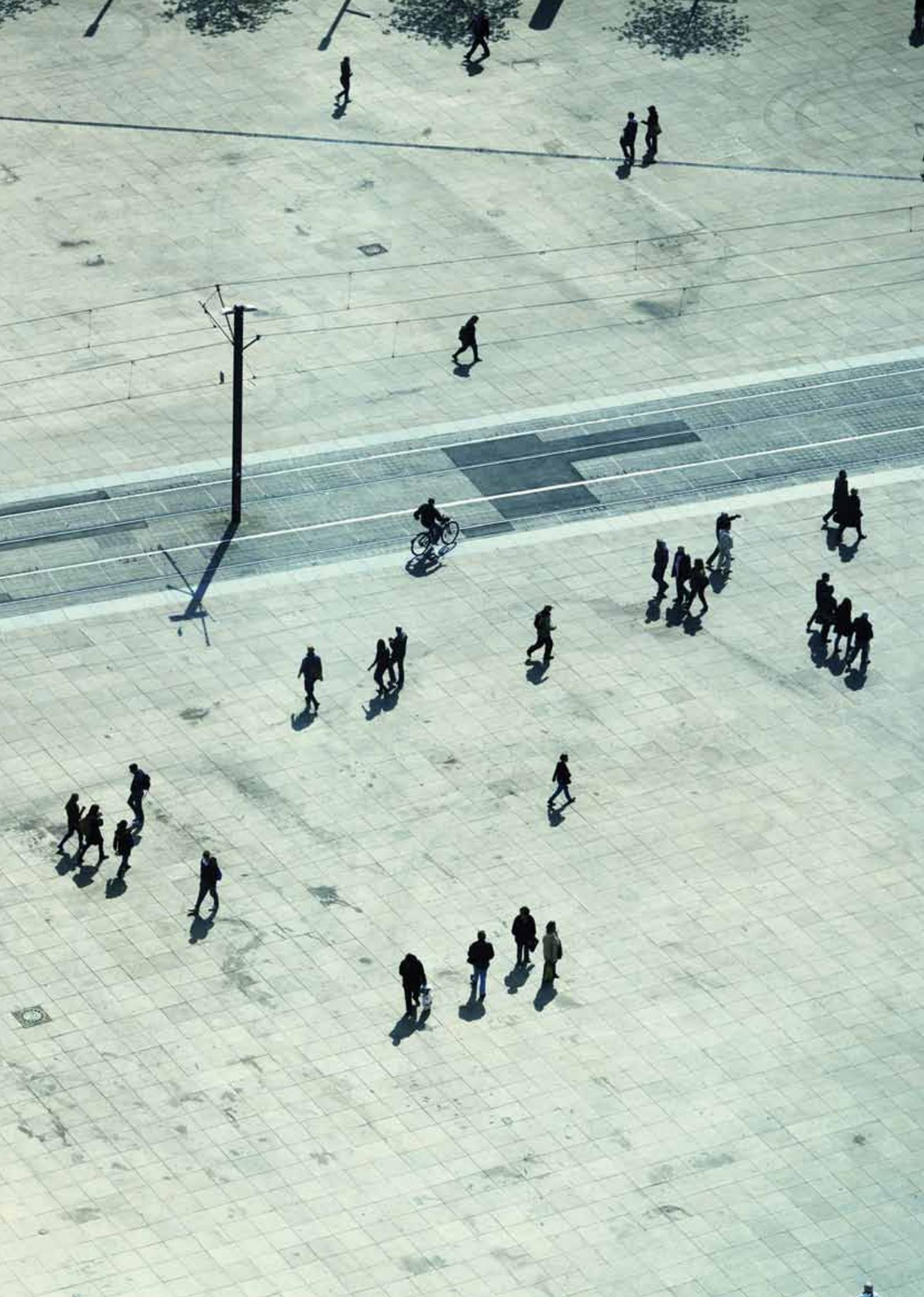
update

Aktuelle Informationen des
Geschäftsbereichs Banking & Finance

News from the Banking & Finance practice

Dezember/December 2015





Inhalt

4 | Editorial

Fokus

- 6 | Ergibt minus und minus eigentlich plus – und wenn ja, für wen?
- 8 | E-Commerce-Plattformen und Zahlungsabwicklung – Auswirkungen der PSD 2 auf die Handelsvertreterausnahme

Finance

- 9 | Sicherungsübereignung vs. Vermieterpfandrecht
- 11 | Zulässigkeit einer Verlängerung der Verjährungsfrist einer Bürgschaftsforderung in AGB

Aufsichtsrecht

- 13 | Kleinanlegerschutzgesetz (KASG) und Crowdfunding – Verbraucherschutz vs. Start-up-Finanzierung
- 15 | Kapitalverwaltungsgesellschaften in der Rechtsform der GmbH & Co. KG

Rechtsprechung

- 16 | Zustimmungspflicht des Gesellschafters zu seinem Ausscheiden aus gesellschaftlicher Treuepflicht – BGH bestätigt „Sanieren oder Ausscheiden“
- 18 | Rechtsprechungsänderung – Rückabwicklung fehlerhafter Zahlungsaufträge („Veranlasser-Fälle“)
- 19 | Persönliche Haftung des vorläufigen schwachen Insolvenzverwalters für das Vollstreckungstreuhandkonto

Contents

5 | Editorial

Focus

- 22 | Does minus and minus really equal plus – and if so, for whom?
- 24 | E-commerce platforms and payment processing – the impact of PSD 2 on the commercial agent exception

Finance

- 25 | Security transfer of title vs. lessor's lien
- 28 | Admissibility of extending the limitation period for a claim under a guarantee in T&Cs

Regulatory

- 29 | The German Retail Investor Protection Act (KASG) and crowdfunding – consumer protection vs. start-up finance
- 32 | Investment management companies in the legal form of GmbH & Co. KG

Case law

- 34 | Shareholders' duty to consent to their exit based on duty of loyalty – BGH confirms “Restructure or exit” judgment
- 36 | Change in case law – reversal of defective payment orders (“initiator cases”)
- 37 | Personal liability of a “weak” provisional insolvency administrator for an escrow account established for enforcement purposes

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

in dieser neuen Ausgabe unseres Update Banking & Finance haben wir für Sie wieder eine Reihe von Artikeln zusammengestellt, die die Dynamik der jüngsten Rechtsentwicklungen im Bereich Bankrecht und Finanzierungen belegen:

Nicht nur unter Fachleuten, sondern auch von einem breiteren Publikum wird derzeit die Frage diskutiert, wie mit der ungewöhnlichen Situation von negativen (Leit-)Zinssätzen umzugehen ist. Dass dies nicht nur eine simple Rechenaufgabe nach dem Motto „plus + minus = ?“ ist, sondern eine juristische Wertungsfrage, die abhängig vom betroffenen Finanzinstrument (Darlehen, Derivate, Anleihen) unterschiedlich zu beantworten sein kann, wird in dieser Ausgabe genauer analysiert und begründet.

Auch im Bereich des Zahlungsverkehrs wird es wegen der bevorstehenden Revision der Zahlungsdiensterichtlinie durch die Payment Services Directive 2 (PSD 2) demnächst zu Neuerungen kommen. Ob es dabei Lockerungen hinsichtlich der Handelsvertreterausnahme geben wird, die für E-Commerce-Plattformen von besonderer Bedeutung ist, aber bislang von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in ihrer Verwaltungspraxis restriktiv gehandhabt wurde, untersuchen wir in diesem Update.

Dass sich im Kreditsicherungsrecht aus altbekannten Rechtsinstituten immer wieder neue Probleme und Rechtsfragen ergeben können, zeigt eine aktuelle Entscheidung des Bundesgerichtshofs (BGH) zu Vermieterpfandrechten. Nach dem Urteil besteht für Banken ein Risiko, dass der

Sicherungswert einer Sicherungsübereignung nachträglich erheblich eingeschränkt wird, wenn zwar (wie üblich) mit dem Grundstückseigentümer/Vermieter ein bilateraler Verzicht auf das Vermieterpfandrecht vereinbart wurde, das Grundstück aber anschließend veräußert wird. Denn nach der – von uns kritisierten – Entscheidung braucht der neue Grundstückseigentümer/Vermieter die vom früheren Eigentümer abgegebene Verzichtserklärung nicht gegen sich gelten zu lassen. Der Aufsatz versucht daher Lösungswege aufzuzeigen, wie Banken diesem Risiko begegnen können.

Wichtig für die Kreditpraxis ist auch ein aktuelles Urteil, in dem der BGH für Ansprüche aus Bürgschaften eine Verlängerung der Verjährungsfrist – sogar im Rahmen von allgemeinen Geschäftsbedingungen – für zulässig erachtet hat. Die Einzelheiten zu diesem Urteil und seiner Bedeutung für die Gestaltungsmöglichkeiten in der Vertragspraxis erläutern wir in diesem Update.

Das Bankaufsichtsrecht entwickelt sich weiter sehr dynamisch. Hier informieren wir Sie über aktuelle Entwicklungen der regulatorischen Anforderungen an das Crowdfunding und die Themen, die sich daraus ergeben, dass der Gesetzgeber als Rechtsform für Kapitalverwaltungsgesellschaften zwar auch die „GmbH & Co. KG“ zugelassen hat, dass sich bei der praktischen Umsetzung bei einer Verwendung dieser Gesellschaftsform aber zahlreiche Detailfragen stellen.

Aus der vielfältigen neuen Rechtsprechung zu Fragen des Bank-, Kredit- und Insolvenzrechts berichten wir Ihnen schließlich über drei richtungsweisende Entscheidungen: So hat

der BGH kürzlich die Treuepflichten von Gesellschaftern in Krisensituationen unter dem Aspekt „Sanieren oder Ausscheiden“ bestätigt und näher konkretisiert. Bei der Rückabwicklung fehlerhafter Zahlungsaufträge hat der BGH gegenüber seiner bisherigen Rechtsprechung die Ausnahmefälle erweitert, in denen die zahlende Bank das Geld direkt vom Zahlungsempfänger zurückfordern kann (und muss). Schließlich dürfte für die Bankpraxis interessant sein, dass der vorläufige Insolvenzverwalter, wenn er vermeintliche Massenforderungen auf ein in seinem Namen eingerichtetes (Vollrechts-)Treuhandkonto einzieht, persönlich für die Rückzahlung haftet, wenn sich später herausstellt, dass die Zahlungen rechtsgrundlos erfolgten, weil die Forderungen nicht zur Insolvenzmasse gehörten.

Wir hoffen, dass Sie in dieser Ausgabe unseres Update Banking & Finance Themen finden, die für Sie relevant sind und Ihnen Denkanstöße für Ihre tägliche Praxis geben. Selbstverständlich stehen Ihnen die jeweiligen Autoren sehr gerne für konkrete Rückfragen zur Verfügung.

Auch im Namen meiner Kolleginnen und Kollegen wünsche ich Ihnen eine interessante Lektüre!



Dr. Thomas de la Motte

ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Hamburg.

E thomas.delamotte@cms-hs.com

Editorial

Dear reader,

In this new edition of our Update Banking & Finance, we have once again put together a series of articles which illustrate the dynamic nature of the latest legal developments in the area of banking law and finance:

The issue of how to deal with the unusual situation of negative (base) interest rates is currently not only being discussed by experts, but also by the wider public. The fact that this involves not just a simple calculation along the lines of “plus + minus = ?” but rather a legal assessment that can result in a different answer depending on the financial instruments concerned (loans, derivatives, bonds) is analysed and explained in detail in this edition.

The payments arena also faces changes in the near future due to the upcoming amendment of the Payment Services Directive via Payment Services Directive 2 (PSD 2). In this Update we examine whether there will be any relaxation in relation to the commercial agent exception, which is highly significant for e-commerce platforms, but which so far has been handled restrictively by BaFin in its administrative practice.

A recent judgment by the German Federal Court of Justice on lessors' liens demonstrates how new problems and legal issues can arise in the law of loan collateral even in the context of established legal norms. Following this ruling, there is a risk for banks that the collateral value of a security transfer of title (*Sicherungsübereignung*) may subsequently be significantly eroded if, as is normally the case, a bilateral waiver of the lessor's lien has been

agreed with the property owner/lessor but the property is then sold. According to the judgment – which we regard as problematic – the new property owner/lessor is not subject to the waiver declaration provided by the former owner. Our article investigates ways for banks to counter this risk.

A recent ruling in which the Federal Court of Justice found an extension of the limitation period for claims under a guarantee to be permissible, even when included in terms and conditions, likewise has important implications for bank lending. In this Update, we present the details of the judgment and explain its significance with regard to drafting corresponding contracts.

Banking regulation remains a fast-moving area of law. We report on the latest developments in regulatory requirements related to crowdfunding and on the issues arising from the fact that lawmakers have also approved the “GmbH & Co. KG” as a legal form for investment management companies, giving rise to a large number of detailed issues with regard to practical implementation when using this corporate form.

Finally, we highlight three important judgments from the diverse new case law related to issues in banking, lending and insolvency law. The Federal Court of Justice has, for instance, recently confirmed a shareholder's duty of loyalty in crisis situations with regard to a “restructure or exit” scenario and provided greater detail. As compared with its previous case law, the Federal Court of Justice has also added to the number of exceptional circumstances in which a bank is

able to (and must) demand repayment of funds directly from the payee for the purpose of reversing a defective payment order. Finally, it is likely to be of interest to banking professionals that a provisional insolvency administrator who collects presumed receivables and has them paid into an escrow account set up in the provisional insolvency administrator's own name is personally liable for repayment if it subsequently transpires that the payments had no proper basis in law because the claims did not form part of the insolvency estate.

We trust that this edition of Update Banking & Finance contains items which are relevant to you and provide useful insights for your daily work. The individual authors will be happy to answer any specific queries you may have about the content.

On behalf of all of my colleagues, I hope that you enjoy reading our newsletter. ■



Dr Thomas de la Motte
is a partner in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS in Hamburg.
E thomas.delamotte@cms-hs.com

Ergibt minus und minus eigentlich plus – und wenn ja, für wen?

Nicht nur Schüler tun sich mit den Wechselwirkungen von plus und minus mitunter schwer – auch Finanzmarktakteure machen seit einiger Zeit ähnliche Erfahrungen, zum Teil mit sehr schmerzhaften Folgen. Hintergrund ist die Entwicklung der sogenannten „Referenzzinssätze“ (z. B. LIBOR und EURIBOR). Nicht nur stehen diese derzeit im Fokus der Regulierung (siehe Update Banking & Finance Nr. 1/2014); überdies muss sich der Finanzmarkt seit einiger Zeit daran gewöhnen, dass diese Sätze sich im negativen Bereich bewegen können und dies mitunter bereits getan haben.

Diese Entwicklung ist deshalb von großer Bedeutung, da sich nicht zuletzt die Verzinsung sogenannter „variabel verzinslicher“ Darlehen oder Anleihen zumeist nach folgendem Muster richtet: „Referenzzinssatz + Marge = Zinssatz“. Hierbei handelt es sich um sogenannte Zinsgleitklauseln. Das führt in der Praxis zur Frage: „minus + plus =?“

Diese Frage ist nicht zuletzt eine rechtliche – und die Antwort auf eine rechtliche Frage lautet nicht selten wie auch hier: „Das kommt darauf an.“

Zu unterscheiden ist dabei vor allem, in welchem Finanzinstrument sich die entsprechende Zinsformel findet. Dabei verhält sich ein OTC-Derivat

(wie beispielsweise ein Zinsswap) durchaus anders als ein Darlehen, und beide unterscheiden sich schließlich von einer Anleihe.

Darlehen

Traditionell ist hier die Rechtslage scheinbar klar:

„Ein rational handelndes Wirtschaftssubjekt, das eine Leistung an einen anderen erbringt, ist nicht bereit, hierfür auch noch etwas zu zahlen. Ein Markt, in dem Darlehen zu einem negativen Zins vergeben werden, ist daher nicht vorstellbar. In einer solchen Situation wäre es für den Darlehensgeber offensichtlich vernünftig, von einer Darlehensvergabe abzusehen und das Darlehenskapital zu behalten.“¹

Je nach Formulierung der Zinsgleitklausel im Einzelfall kommt jedoch auch der eingangs erwähnte Schüler durchaus zu dem Ergebnis: „Der Zinssatz ist negativ ...“

Vor dem Hintergrund der vorstehenden Überlegung zum „rational handelnden Wirtschaftssubjekt“ wirft dies für Juristen die Frage auf, ob nicht auch in solchen Fällen ein negativer Zinssatz (mit der Folge, dass der Darlehensgeber zum von ihm ausgereichten Darlehen auch noch einen Zins beisteuern müsste)

ausscheidet. Denn, so die Erwägung vieler Juristen, einem Darlehensgeber noch zusätzlich Zinsen abzuverlangen, sei nicht sachgerecht und offenkundig auch von den Parteien der ursprünglichen Darlehensvereinbarung nicht gewollt gewesen.

Die verbreitetste Auffassung kommt daher auch mittels Auslegung der Zinsgleitklauseln zu dem Schluss, dass zwar (je nach Formulierung der einzelnen Regelung) durchaus die Marge durch einen negativen Referenzzinssatz aufgezehrt werden kann; weniger als „null“ kann der Zinssatz jedoch nach dieser Auffassung nicht betragen; d. h., der Darlehensgeber erhält im schlimmsten Fall zwar keine Vergütung für sein Darlehen, dafür auch noch zahlen muss er jedoch nicht.

OTC-Derivate

OTC-Derivate, beispielsweise Zinsswaps, sind hingegen vergleichsweise neue Finanzinstrumente. Anders als im Falle des Darlehensvertrags fehlt es bei ihnen an einem klaren sogenannten gesetzlichen Leitbild. So werden Zins- oder Währungsswaps oftmals als „Verträge eigener Art mit Elementen des Kauf- oder auch Tauschvertrags“ eingeordnet. In der Folge fehlt es auch an einem klaren Maßstab, aus dem sich vergleichbar eindeutige Auffassungen für eine Auslegung, wie im Falle des Darle-

¹ Coen, NJW 2012, 3329, 3330.

hens, speisen könnten. Folglich sind sich Finanzmarktakteure bei OTC-Derivaten recht einig darin, dass eine Auslegung einzelner Derivatekontrakte enger am Wortlaut zu erfolgen hat, als dies beim Darlehen der Fall ist.

Von Bedeutung ist dies z. B. beim Zinsswap, vor allem für den Zahler der sogenannten Fixbeträge.

Er schließt einen Zinsswap beispielsweise zur Absicherung eines Darlehens mit variablem Zinssatz ab: Dazu vereinbart er unter dem Swap, dass er von seinem Vertragspartner genau diejenigen variablen Zinsen erhält, die er unter einem Darlehen mit variablem Zinssatz zu zahlen hat. Im Gegenzug zahlt er dem Vertragspartner einen festen Zinssatz. Damit bleiben seine Ausgaben für ihn absehbar und er muss sich nicht um etwaige Zinserhöhungen unter dem Darlehen sorgen.

Auch hier kann die Zinsformel für den variablen Satz vergleichbar dem Darlehen mathematisch ein negatives Ergebnis aufweisen. In einem solchen Fall stellt sich die Frage, ob das mathematische Ergebnis auch das rechtliche Ergebnis sein kann. Falls ja, kann dies zur Folge haben, dass der sogenannte Zahler der Fixbeträge zusätzlich auch den (negativen) variablen Satz zu zahlen hat. Aus einem „Zinssi-

cherungsinstrument“ würde dann ganz schnell ein „Zinsverlustinstrument“. Bewusst anders als beim Darlehen lautet die Antwort hier durchaus „ja“. Ob es allerdings im Einzelfall zu einer solchen Zusatzbelastung des Zahlers der Fixbeträge kommt, hängt jedoch davon ab, wie (und wie klar) die entsprechende Regelung getroffen wurde. Hier ist zum einen das sogenannte Rahmenvertragswerk von Bedeutung: OTC-Derivate werden in der Regel unter sehr standardisierten Vertragsmustern dokumentiert, wie etwa dem „Deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“ oder dem „ISDA Master Agreement“. Darüber hinaus obliegt es dann den Parteien, wie (und wie klar) sie die Regelungen des Vertragsmusters auf ihren sogenannten „Einzelabschluss“ abgestimmt haben.

Anleihen

Bei all diesen Fragen kann man vergleichsweise beruhigt auf die Anleihe schauen. Inhaber einer Unternehmensanleihe oder eines Pfandbriefs müssen beispielsweise nicht befürchten, dass sie auf einmal einen Zins an den Schuldner der Anleihe bzw. des Pfandbriefs zu zahlen haben. Dies liegt nicht zuletzt daran, dass es sich bei Schuldverschreibungen (zumindest nach deutschem Recht) um sogenannte einseitige Leistungsversprechen han-

delt. Das bedeutet, dass der Inhaber einer Anleihe zwar Rechte aus der Anleihe herleiten kann; verpflichtet aus der Anleihe kann aber nur deren Schuldner, die sogenannte Emittentin, sein. Dies gilt für jegliche Verpflichtungen, auch die zur Zahlung von Zinsen.

Es bleibt jedoch festzuhalten, dass die Frage („minus + plus = ?“) im derzeitigen Zinsumfeld – anders als früher – keine blanke Theorie mehr ist. Auch wird die Möglichkeit eines negativen Darlehenszinses nicht unbedingt überall auf der Welt gleich beantwortet. Das Beispiel negativer Referenzzinssätze zeigt daher einmal mehr, wie auch eingefahrene Grundsätze unversehens und sehr schnell auf den Prüfstand kommen können. ■



Oliver Dreher, LL.M.
(King's College London)

ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Frankfurt.

E oliver.dreher@cms-hs.com



E-Commerce-Plattformen und Zahlungsabwicklung – Auswirkungen der PSD 2 auf die Handelsvertreterausnahme

Die EU-Kommission hat am 24. Juli 2013 einen Vorschlag für eine geänderte Richtlinie über Zahlungsdienste im Binnenmarkt veröffentlicht (Payment Services Directive 2 = PSD 2). Die PSD 2 soll die bisherige Zahlungsdiensterichtlinie vom 13. November 2007 (Richtlinie 2007/64/EG = Payment Services Directive 1 = PSD 1) ersetzen. Mit den neuen gesetzlichen Regelungen soll den signifikanten technischen Entwicklungen und dem enormen Wachstum elektronischer und mobiler Zahlungen im Massenzahlungsverkehr Rechnung getragen werden.

Am 5. Mai 2015 wurde der Inhalt der PSD 2 final in den sogenannten „Trilog-Verhandlungen“ zwischen Europäischem Rat, Kommission und Parlament abgestimmt. Mit einer formellen Verabschiedung der PSD 2 ist zeitnah zu rechnen. Ab Inkrafttreten der PSD 2 verbleiben den Mitgliedsstaaten zwei Jahre für ihre Umsetzung in nationales Recht.

Die bisherige Handelsvertreterausnahme

In Deutschland wurde der aufsichtsrechtliche Teil der PSD 1 im Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) umgesetzt. Das ZAG sieht in § 1 Abs. 10 Nr. 2 vor, dass Handelsagenten, die befugt sind, im Namen des Zahlers oder des Zahlungsempfängers Verträge über Waren oder Dienstleistungen zu verhandeln oder abzuschließen, für die Zahlungsabwicklung keine Erlaubnis benötigen. Es war naheliegend, dass sich diverse

E-Commerce-Plattformen auf diese Ausnahme berufen haben, um die Zahlungen von Käufern an Anbieter der Plattform zunächst selbst einzuziehen und dann weiterzuleiten. Diese Möglichkeit ist für E-Commerce-Plattformen mit vielen Vorteilen verbunden, insbesondere der Möglichkeit, die Provision direkt einzubehalten. Ebenso ist eine zentrale Zahlungsabwicklung auch für die Käuferseite sehr viel bequemer, als sich mit jedem Anbieter selbst über Zahlungen zu verständigen.

Bisherige Verwaltungspraxis der BaFin

In Deutschland hat die zuständige Aufsichtsbehörde, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), diese Ausnahme jedoch von vornherein eher restriktiv ausgelegt. Spätestens nach dem viel diskutierten Urteil „Pizza.de gegen Lieferheld“ des Landgerichts Köln vom Herbst 2011 (Az. 81 O 91/11) war bekannt, dass die sogenannte „Handelsvertreterausnahme“ für E-Commerce-Plattformen grundsätzlich nicht anzuwenden ist. Die BaFin orientierte sich von Anfang an streng am Wortlaut der Regelung und verlangte daher eine tatsächliche Befugnis zum Aushandeln oder Abschließen eines Kauf- oder Dienstleistungsvertrags. Dieses Merkmal ist bei E-Commerce-Plattformen regelmäßig nicht gegeben, da die Parteien selbst entscheiden, ob der Vertrag geschlossen wird, und üblicherweise auch kein tatsächliches Aushandeln des Vertrags stattfindet. Sofern ein Geschäftsmodell im

Bereich des Plattformgeschäfts die von der BaFin angelegten Maßstäbe tatsächlich erfüllt, ist die Anwendung der Handelsvertreterausnahme dennoch möglich.

Die neue Handelsvertreterausnahme nach der PSD 2

In Erwägungsgrund 11 des PSD-2-Vorschlags in der Trilog-Fassung vom 5. Mai 2012 wird von der Europäischen Kommission klargestellt, dass die Handelsvertreterausnahme in den Mitgliedsstaaten sehr unterschiedlich angewendet wurde, insbesondere war es in manchen Mitgliedsstaaten möglich, dass E-Commerce-Plattformen als Vermittler bei der Parteien gehandelt haben, auch ohne eine tatsächliche Verhandlungsbefugnis. Es wird daher nunmehr klargestellt, dass dies nicht dem Zweck der Ausnahme entspricht. Die neue Handelsvertreterausnahme sieht nun vor, dass der Agent entweder für den Zahler (Käufer) oder den Zahlungsempfänger (Anbieter) aufgrund einer ausdrücklich geschlossenen Vereinbarung einen Vertrag verhandeln oder abschließen und im Auftrag und im Interesse einer dieser Parteien tätig werden muss. Damit wird entsprechend der bisherigen Verwaltungspraxis der BaFin nun in der PSD 2 ausdrücklich geregelt, dass eine E-Commerce-Plattform, die die Handelsvertreterausnahme beanspruchen möchte, eindeutig dem Lager einer der beteiligten Parteien zuzuordnen sein muss. Neu ist ferner, dass dies aufgrund einer Vereinbarung geschehen

muss. Ob für eine solche Vereinbarung übliche AGB ausreichend sind, ist fraglich. Es bleibt abzuwarten, wie die BaFin dieses neue Tatbestandsmerkmal auslegt.

Fazit

In Deutschland dürfte sich durch die Anpassung der Handelsvertreterausnahme relativ wenig ändern, da die BaFin diese auf E-Commerce-Plattformen schon bisher sehr restriktiv angewendet hat. Ob im Einzelfall auch im Bereich der E-Commerce-Plattformen tatsächlich die Voraussetzungen der Handelsvertreterausnahme erfüllt sind, bedarf dennoch einer sorgfältigen Prüfung und einer guten Begründung. Sofern sich ein Geschäftsmodell tatsächlich von der üblichen E-Commerce-Plattform,

die Waren oder Gebrauchsgegenstände vermittelt, abhebt, bleibt die Anwendung der Handelsvertreterausnahme eine Option, insbesondere wenn der Plattformbetreiber tatsächlich einen engen Kontakt mit der von ihm vertretenen Partei pflegt und auf die Preisgestaltung Einfluss nimmt.

Darüber hinaus bleibt es für Betreiber von E-Commerce-Plattformen schwierig, denn es stehen keine weiteren gesetzlichen Ausnahmbestimmungen zur Verfügung. Hinzu kommt, dass das bisher gängige Factoring-Modell, bei dem sich der Plattformbetreiber die Forderungen des Verkäufers abtreten ließ, von der BaFin zunehmend als problematisch angesehen wird. Sofern eine E-Commerce-Plattform weiterhin die

Zahlungsabwicklung durchführen möchte, bleibt das sog. Streckengeschäft oder die Kooperation mit einer Bank oder einem Zahlungsinstitut. ■



Kati Meister

ist Rechtsanwältin im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Berlin.

E kati.meister@cms-hs.com

Finance

Sicherungsübereignung vs. Vermieterpfandrecht

Zum Risiko einer nachträglichen Aushöhlung des Sicherungseigentums durch ein Vermieterpfandrecht

Als Kreditsicherheit für Finanzierungen lassen sich Banken häufig Sicherungseigentum an den Waren oder dem Inventar ihres Kreditnehmers einräumen. Dies geschieht meist in Form einer sogenannten Raumsicherungsübereignung, bei der als Sicherheit für die Kreditforderungen der Bank alle beweglichen Gegenstände des Kreditnehmers übereignet werden, die sich in einem genau bezeichneten Raum, beispielsweise einer Lagerhalle oder einem Bürogebäude, befinden.

Sofern dieser Raum dem Kreditnehmer nicht selbst gehört, sondern von ihm gemietet wurde, kommt es zu einer Konkurrenz zwischen dem

Sicherungseigentum der Bank einerseits und dem gesetzlichen Pfandrecht des Vermieters andererseits. Denn nach §§ 562–562 d BGB steht dem Vermieter als Sicherheit für seine Forderungen aus dem Mietverhältnis ein Pfandrecht an den eingebrachten Sachen des Mieters zu.

Konkurrenz von Sicherungseigentum und Vermieterpfandrecht

Sowohl die Raumsicherungsübereignung als auch das Vermieterpfandrecht knüpfen daran, dass eine Sache in einen bestimmten Raum eingebracht wird. Sofern die vermietete Fläche kleiner ist und innerhalb des Sicherungsgebiets liegt, entsteht zunächst Sicherungseigentum der Bank und das Vermieterpfandrecht geht ins Leere, weil die in die Mieträume eingebrachten Sachen schon

nicht mehr dem Mieter gehören. Liegt umgekehrt das Sicherungseigentum innerhalb der vermieteten Fläche, entsteht zunächst das Vermieterpfandrecht, so dass die Bank zwar Sicherungseigentum erwerben kann, ihr Recht aber mit dem Pfandrecht des Vermieters belastet ist. Wenn beide Flächen identisch sind, was in der Praxis häufig der Fall ist, entstehen die beiden Sicherungsrechte theoretisch gleichzeitig. Der Bundesgerichtshof (BGHZ 117, 200) hat aber entschieden, dass in den Fällen, in denen ein Mieter im Laufe der Mietzeit durch einen Raumsicherungsübereignungsvertrag zugunsten einer Bank über sein (gegenwärtiges oder künftiges) Eigentum an der in einen bestimmten Mietraum verbrachten Sachgesamtheit (Warenlager) verfügt, der Vorrang eines bestehenden Vermieterpfandrechts unberührt bleibt. Das Pfandrecht

erstreckt sich dann auch auf solche Einzelteile des Warenlagers, die dem Bestand erst nach der Sicherungsübereignung zugeführt werden.

Schutz der Bank durch einen Verzicht des Vermieters auf sein Pfandrecht

Sofern das Sicherungseigentum der Bank mit einem Vermieterpfandrecht belastet ist, führt dies wirtschaftlich zu einer Aushöhlung des Sicherungsrechts. Um sich dagegen zu schützen, dass der Wert ihrer Sicherheiten durch vorrangige Ansprüche des Vermieters aus dem Mietverhältnis reduziert wird, verlangen Banken daher meist eine Erklärung vom Vermieter, in der dieser auf sein Vermieterpfandrecht verzichtet, so dass die Bank unbelastetes Sicherungseigentum an Waren im Lager erhält.

Schutzlücke bei Veräußerung des Grundstücks

Wie ein kürzlich vom BGH entschiedener Fall (BGH NZI 2015, 63) zeigt, kann es aber aus Sicht der Bank zu einer Schutzlücke kommen, wenn das Grundstück veräußert wird:

In dem vom BGH entschiedenen Fall war der Vermieter zugleich Grundstückseigentümer. Er hatte einem Mieter Gewerberäume vermietet, in denen sich Betriebsinventar befand. Einige Jahre später übereignete der Mieter seiner Bank als Sicherheit für einen Bankkredit durch eine Raumsicherungsübereignung sein gesamtes Betriebsinventar. Gleichzeitig erklärte der Vermieter auf Wunsch der Bank einen Verzicht auf sein Vermieterpfandrecht, so dass die Bank – zu diesem Zeitpunkt – uneingeschränktes Sicherungseigentum an dem Betriebsinventar erlangte. Einige Zeit später veräußerte der Grundstückseigentümer/Vermieter das Grundstück jedoch an einen neuen Eigentümer, der damit nach dem in § 566 BGB verankerten Grundsatz „Kauf bricht nicht Miete“ als neuer Vermieter in das Mietverhältnis trat. Als kurz darauf der Mieter insolvent wurde, stritten die Bank und

der neue Vermieter sich darum, wem die aus dem Betriebsinventar erzielten Verwertungserlöse zustehen.

Das Berufungsgericht kam zu der Auffassung, dass dem neuen Grundstückseigentümer/Vermieter kein Anspruch auf die Erlöse zustehe, weil er sein Vermieterpfandrecht nur insoweit gelten machen könne, als die Sachen beim Grundstückserwerb noch im Eigentum des Mieters stünden. Zum Zeitpunkt des Erwerbs habe aber die Bank bereits das uneingeschränkte Sicherungseigentum am Inventar erlangt.

Im Gegensatz dazu entschied der BGH, dass die Erlöse in Höhe der besicherten Mietforderungen an den neuen Vermieter auszukehren seien, weil das Vermieterpfandrecht seinem Umfang nach nicht hinter demjenigen des Veräußerers zurückbleibe und insbesondere nicht durch eine Sicherungsübereignung nach Einbringung der Sache berührt werde. Für die Frage, ob eine in die Mieträume eingebrachte Sache dem Vermieterpfandrecht des Erwerbers unterfalle, komme es allein auf den Zeitpunkt der Einbringung der Sache in die Mieträume an. Eine Sicherungsübereignung der Sache im Zeitraum nach ihrer Einbringung in die Mieträume und vor einem veräußerungsbedingten Vermieterwechsel verhindere daher nicht, dass das Vermieterpfandrecht des Erwerbers die Sache erfasse. Neben dem Vermieterpfandrecht des Veräußerers, das dessen Forderungen aus dem Mietverhältnis sichert, entstehe in solchen Fällen ein eigenständiges Vermieterpfandrecht des Erwerbers, wobei die beiden Vermieterpfandrechte dieselbe Sache erfassen und gleichrangig nebeneinander stünden.

Stellungnahme

Die Entscheidung des BGH vermag weder in der Argumentation noch im Ergebnis zu überzeugen. Dogmatisch begründet der BGH seine Entscheidung vor allem damit, dass der Grundstückserwerber nach § 566 BGB nicht als Rechtsnachfolger in ein

bestehendes Mietverhältnis, sondern im Wege einer Novation in ein neues Mietrechtsverhältnis eintrete, das lediglich denselben Inhalt habe wie das Mietverhältnis, das zuvor mit dem Veräußerer bestanden habe. Mit diesem neuen Mietrechtsverhältnis sei dementsprechend auch ein eigenständiges (neues) Vermieterpfandrecht verbunden.

Nach dem Gesetzeswortlaut tritt der neue Vermieter aber nur „während der Dauer“ seines (Grundstücks-) Eigentums in die Rechte, wie beispielsweise das Vermieterpfandrecht, ein. Für uns ist daher nicht verständlich, weshalb der BGH das Vermieterpfandrecht rückwirkend an den Beginn des (ursprünglichen) Mietverhältnisses anknüpft und gar nicht berücksichtigt, dass der Mieter das Inventar zwischenzeitlich – mit Zustimmung des damaligen Vermieters – zur Sicherheit an die Bank übereignet hatte, so dass es sich bei dem Inventar im Zeitpunkt der Grundstücksübertragung nicht mehr um mieter eigene, sondern um mieterfremde Sachen handelte. Dies gilt umso mehr, als das Vermieterpfandrecht nach § 562 a BGB erlischt, wenn der Mieter im Rahmen der gewöhnlichen Lebensverhältnisse Gegenstände aus den vermieteten Räumen entfernt. Hätte der Mieter das Betriebsinventar kurz aus den vermieteten Räumen herausgeholt, an die Bank übereignet und anschließend wieder eingebracht, wäre kein neues Vermieterpfandrecht mehr entstanden und ein gutgläubiger Erwerb eines Vermieterpfandrechts an mieterfremden Sachen ist nicht möglich. Wir halten daher die Entscheidung des BGH, die dem Vermieterpfandrecht eines späteren Erwerbers Vorrang vor einer zwischenzeitlichen Sicherungsübereignung einräumt, für verfehlt.

Handlungsempfehlung für die Praxis

Gleichwohl wird sich die Praxis auf diese höchstrichterliche Rechtsprechung einstellen müssen. Um sich gegen das Risiko zu schützen, dass

der Wert einer Sicherungsübereignung im Falle einer Grundstücksveräußerung nachträglich dadurch ausgehöhlt werden kann, dass ein (neues) vorrangiges Vermieterpfandrecht eines (Grundstücks-)Erwerbers entsteht, empfehlen wir, den Verzicht auf das Vermieterpfandrecht nicht nur bilateral im Verhältnis zwischen der Bank und dem aktuellen Vermieter, sondern im Rahmen eines Nachtrags zum Mietvertrag zu regeln. Auf diese Weise ist auch der Erwerber an die Verzichtserklärung des früheren Vermieters gebunden, weil der Erwerber dann nur in die Rechtsposition eines Mietvertrags einrücken kann, der bereits einen

Verzicht auf das Vermieterpfandrecht enthält. Sofern die Beteiligten dazu nicht bereit sind, sollte die Bank jedenfalls auf eine Verpflichtung des Vermieters drängen, dass vor einer Grundstücksveräußerung eine Zustimmung der Bank eingeholt oder diese jedenfalls informiert werden muss. Dadurch würde die Bank über einen Grundstückseigentümerwechsel zumindest unterrichtet und könnte sich rechtzeitig mit dem künftigen Eigentümer wegen des Vermieterpfandrechts ins Benehmen setzen. Für den Fall, dass der Eigentümer seine Pflichten verletzt, könnte die Bank aber die Entstehung eines (neuen) vorrangigen Vermieter-

pfandrechts nicht verhindern, sondern allenfalls Schadensersatzansprüche gegen den Veräußerer geltend machen. ■



Dr. Thomas de la Motte
ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Hamburg.
E thomas.delamotte@cms-hs.com

Finance

Zulässigkeit einer Verlängerung der Verjährungsfrist einer Bürgschaftsforderung in AGB

Mit Urteil vom 21. April 2015 – XI ZR 200/14 – entschied der BGH, dass die Verlängerung der Verjährungsfrist einer Bürgschaftsforderung von drei Jahren auf fünf Jahre in allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) zulässig ist.

Der Beklagte übernahm eine selbstschuldnerische Höchstbetragsbürgschaft für bestehende künftige und bedingte Forderungen der klagenden Bank gegen die Hauptschuldnerin. Die Klägerin nahm den Beklagten aus dieser selbstschuldnerischen Höchstbetragsbürgschaft auf Zahlung in Anspruch. Laut Bürgschaftsurkunde sollte die Bürgschaft mit den Forderungen der Klägerin gegen die Hauptschuldnerin oder im Zeitpunkt der Eröffnung des Insol-

venzverfahrens über das Vermögen der Hauptschuldnerin fällig werden. Die Bürgschaftsurkunde enthielt zudem folgende Regelung:

„Die Ansprüche aus der Bürgschaft verjähren nach Ablauf von fünf Jahren beginnend mit dem Ende des Jahres, in dem diese Ansprüche fällig werden.“

Nachdem über das Vermögen der Hauptschuldnerin das Insolvenzverfahren eröffnet wurde, nahm die Klägerin den Beklagten aus der Bürgschaft in Anspruch. Der Beklagte verweigerte die Zahlung und erhob die Einrede der Verjährung. Er war der Auffassung, die in den AGB vorgesehene Verlängerung der Verjährungsfrist sei unwirksam.

Der BGH wies die Revision des Beklagten zurück.

Nach Auffassung des BGH ist der Anspruch aus der Bürgschaftsforderung nicht verjährt. Die Klausel sei wirksam, da sie weder gegen zwingendes Recht verstoße noch den Beklagten entgegen den Geboten von Treu und Glauben unangemessen benachteilige.

Grundsätzlich gehöre die Regelverjährungsfrist nach § 195 BGB zu den wesentlichen Grundgedanken des Verjährungsrechts, sodass bei einer Abweichung davon in allgemeinen Geschäftsbedingungen im Zweifel eine unangemessene Benachteiligung des Vertragspartners vorliege. Diese Vermutung sei jedoch dann

widerlegt, wenn die betreffende Klausel auf Grundlage einer umfassenden Interessenabwägung in ihrer Gesamtheit den Kunden nicht unangemessen benachteiligt. Nach Auffassung des BGH sei jedoch eine unangemessene Benachteiligung zu verneinen, wenn die Begünstigung des Verwenders durch Vorteile für dessen Vertragspartner kompensiert werde.

In Anwendung dieser Grundsätze führte der BGH weiter aus, dass die streitgegenständliche Klausel nicht nur eine Verlängerung der Verjährungsfrist bewirke, sondern gleichzeitig Vorteile für den Beklagten – den Bürgen – beinhalte. So verdränge die Klausel nicht nur die Regelverjährungsfrist, sondern gleichzeitig auch die kenntnisunabhängige Höchstverjährungsfrist von zehn Jahren nach § 199 Abs. 4 BGB. Des Weiteren beginne die Verjährungsfrist – unabhängig von der Kenntnis bzw. grob fahrlässigen Unkenntnis des Bürgschaftsgläubigers von der Anspruchsentstehung – mit dem Ende des Jahres, in dem die Bürgschaftsansprüche fällig werden. Abweichend von der gesetzlichen Regelung in § 199 Abs. 1 Nr. 2 BGB sei es für den Verjährungsbeginn somit nicht erforderlich, dass der Bürgschaftsgläubiger von den anspruchsbegründenden Tatsachen sowie die Person des Schuldners Kenntnis oder grob fahrlässig keine Kenntnis besitzt.

Die streitgegenständliche Klausel trage damit sowohl den Interessen des Bürgschaftsschuldners als auch den Interessen des Bürgschaftsgläubigers angemessen Rechnung. Das schützenswerte Interesse des Bürgschaftsgläubigers an einer Verlängerung der Verjährungsfrist für die Bürgschaftsforderung ergebe sich daraus, dass der Anspruch aus der Bürgschaft erst mit der Fälligkeit der gesicherten Hauptforderung entsteht. Wegen des unter Umständen langen Zeitablaufs bis zum Eintritt des Sicherungsfalls könne die Durchsetzung der Bürgschaftsforderung im Einzelfall erschwert sein. Gleichzeitig käme die Verlängerung der Verjährungsfrist auch dem Bürgen zugute, da der Gläubiger nicht zu einer frühzeitigen und kostenverursachenden Inanspruchnahme gezwungen sei. Darüber hinaus werde der Bürge dadurch begünstigt, dass er die subjektiven Umstände des § 199 Abs. 1 Nr. 2 BGB nicht mehr darlegen und beweisen müsse.

Der BGH hat schon früher formularmäßige Verjährungsverlängerungen von bis zu zwei Jahren für zulässig erklärt, wenn diese sachlich gerechtfertigt waren und die Interessen des Vertragspartners ausreichend berücksichtigt wurden. Dabei war im Rahmen einer umfassenden Interessenabwägung der gesamte Vertragsinhalt mit den darin begründeten gegenseitigen Rechten und Pflichten zu berücksichtigen. Mit der voran-

stehenden Entscheidung hat der BGH in Bezug auf die Verlängerung der Verjährungsfrist einer Bürgschaftsforderung erstmals eine solche Gesamtabwägung vorgenommen.

Zukünftig müssen sich formularmäßige Verjährungsfristverlängerungen an diesen Grundsätzen messen lassen. Beim Entwurf entsprechender Klauseln ist daher zu beachten, dass diese auch Zugeständnisse für den Vertragspartner des Klauselverwenders – ggfs. im Hinblick auf den Verjährungsbeginn und die Verjährungshöchstfrist – enthalten. ■



Viktoria Dick

ist Rechtsanwältin im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Köln.

E viktoria.dick@cms-hs.com



Kleinanlegerschutzgesetz (KASG) und Crowdfunding – Verbraucherschutz vs. Start-up-Finanzierung

Mit Erlass des Kleinanlegerschutzgesetzes (KASG), dessen erste Stufe am 10. Juli 2015 in Kraft getreten ist, hat Crowdfunding – in der Übersetzung als Schwarmfinanzierung – erstmals gesetzgeberischen Niederschlag gefunden. Mit dem KASG verfolgt der Gesetzgeber das Ziel einer stärkeren Regulierung und Transparenz im Bereich des grauen Kapitalmarkts. Das Gesetzgebungsverfahren und der finale Gesetzeswortlaut verdeutlichen, dass der Gesetzgeber einen Mittelweg zwischen kollektivem Verbraucherschutz und Förderung der Gründerkultur suchte. Die Auswirkungen des Gesetzes beschränken sich dabei nicht nur auf die Anbieter von Crowdfunding-Plattformen, denen in Zukunft ein höherer Professionalisierungsgrad abverlangt wird, sondern betreffen insbesondere auch Anleger.

Änderungen im VermAnlG – Ausweitungen und Ausnahmen

Der gesetzgeberische Balanceakt wird insbesondere an der praktisch relevanten Prospektspflicht des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) deutlich.

Das KASG führt zunächst zu einer Erstreckung des Anwendungsbereichs des VermAnlG auf Nachrangdarlehen, partiarische Darlehen sowie bestimmte sonstige Anlagen (§ 1 Abs. 2 VermAnlG). Die Ausweitung ist zu begrüßen, da der Anwendungsbereich nunmehr keine Differenzierung zu – bereits zuvor erfassten – stillen Beteiligungen und

Genussrechten vornimmt. Diese Vereinheitlichung hebt jedoch § 2 a VermAnlG, der zentrale Ausnahmetatbestand für Schwarmfinanzierungen, direkt wieder auf. Die Ausnahmen sind lediglich auf die neu eingefügten Vermögensanlagen beschränkt. Eine sachgerechte Begründung für die damit beibehaltene Differenzierung zwischen Vermögensanlagen wie partiarischen Darlehen und stillen Beteiligungen ist jedoch nicht ersichtlich.

Unabhängig von diesem Widerspruch ist festzuhalten, dass über § 2 a VermAnlG insbesondere partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen, die ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung über eine Internet-Dienstleistungsplattform vermittelt werden, in den Genuss verschiedener Befreiungen kommen. Die Befreiungen beziehen sich insbesondere auf die Prospektspflicht, umfassen jedoch auch weitere Erfordernisse wie z. B. die Erstellung eines Lageberichts oder eine Abschlussprüfung nach § 25 VermAnlG.

Die Voraussetzungen des § 2 a VermAnlG knüpfen dabei zunächst an das von einem Emittenten gewünschte Investitionsvolumen an. Demnach darf der Verkaufspreis sämtlicher von einem Anbieter angebotener Vermögensanlagen eines Emittenten EUR 2,5 Mio. nicht überschreiten. Daneben stellt das VermAnlG Investmentobergrenzen für Anleger auf, bei denen es sich nicht um eine Kapitalgesellschaft

handelt. Ohne weitere Einschränkung ist lediglich ein Investment in Höhe von maximal EUR 1.000 zulässig (§ 2 a Abs. 3 Nr. 1 VermAnlG). Auf Basis einer vom Anleger zu erteilenden Selbstausskunft kann dieser Betrag auf bis zu maximal EUR 10.000 ansteigen, sofern der Anleger über ein frei verfügbares Vermögen in Form von Bankguthaben bzw. Finanzinstrumenten von mindestens EUR 100.000 verfügt oder es sich um den doppelten Betrag des durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens handelt (siehe § 2 a Abs. 3 Nr. 2 und 3 VermAnlG). Die Privilegierungswirkung setzt voraus, dass die Internet-Dienstleistungsplattform durch Gesetz oder Verordnung verpflichtet ist, die Einhaltung dieser Schwellenwerte zu prüfen.

Abschließend sei angemerkt, dass § 2 a Abs. 4 VermAnlG ein Kombinationsverbot aufstellt, sofern eine Vermögensanlage eines Emittenten, die unter den bereits existierenden Befreiungstatbestand des § 2 Abs. 1 Nr. 3 VermAnlG fällt, öffentlich angeboten wird oder eine auf diese Weise angebotene Vermögensanlage nicht vollständig getilgt ist.

Ergänzende Organisations- und Vertriebsanforderungen

Trotz der vorhandenen Ausnahmebestimmungen hat auch das gesetzgeberische Verlangen nach Regulierung und Anlegerschutz eine hinreichende normative Ausprägung im VermAnlG erfahren. Als Korrektiv für die dargestellten Befreiungsmöglich-



keiten sieht § 2 d VermAnlG zunächst ein zweiwöchiges Widerrufsrecht des Anlegers vor.

Weiterhin stellt das KASG spezifische Anforderungen an den Vertrieb von Vermögensanlagen. Das noch im Gesetzesentwurf geforderte Verbot für Werbung in sozialen Netzwerken hat zwar berechtigterweise keinen Eingang in das Gesetz gefunden, jedoch enthält das KASG dezidierte Anforderungen an die Bewerbung von Vermögensanlagen sowie das Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB). Partiiell geht die Regelungsdichte dabei so weit, dass das VermAnlG – vergleichbar mit der Werbung für Tabakprodukte – die Formulierung von Warnhinweisen wortwörtlich sowie deren drucktechnische Hervorhebung vorgibt. Für Crowdfunding, das naturgemäß auf Online-Kommunikation und einem Online-Vertrieb basiert, war insbesondere die geforderte Bestätigung über den Erhalt und die Kenntnisnahme des VIB Gegenstand von Diskussionen. Ursprünglich sah der Gesetzgeber einen Ausdruck, die Unterzeichnung und Rück-

sendung des VIB vor. Im Gesetzgebungsverfahren konnte der damit verbundene Medienbruch jedoch weitgehend entschärft werden. Sofern Vertragsverhandlungen und Vertragsschluss ausschließlich über Fernkommunikationsmittel erfolgen, ist nunmehr auch eine rein elektronische Form der Bestätigung von der Kenntnisnahme eines näher vorgegebenen Warnhinweises ausreichend. Die näheren Anforderungen regelt die hierzu ergangene – und griffig betitelte – Vermögensanlagen-Informationsblatt-Bestätigungsverordnung (VIBBestV).

Bewertung und Ausblick

Trotz teilweise unsachgemäßer Differenzierungen ist der gesetzgeberische Ausgleich zwischen Verbraucherschutz und Stärkung bzw. Erhalt von Crowdfunding zu begrüßen. Befreiungen von der Prospektierungspflicht und den damit verbundenen Fixkosten sind sowohl für diese Finanzierungsform als auch die kapitalsuchenden Unternehmen regelmäßig von essentieller Bedeutung. Die Auswirkungen des KASG sollen im Jahr

2016 – insbesondere mit Blick auf die Regulierung von Crowdfunding – nochmals einer gesetzgeberischen Analyse unterzogen werden. Unabhängig von der nunmehr verstärkten Regulierung durch das KASG wird das Themengebiet für Rechtsanwender, Unternehmen und Anleger auch weiterhin eine Vielzahl von Rechtsfragen aufwerfen. So weist u. a. die Haftung der Plattform und des Zielunternehmens gegenüber dem Anleger eine Vielzahl weiterer – nicht abschließend geklärt – Fragestellungen auf. ■



Dr. André Frischemeier
ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und
Kapitalmarktrecht bei CMS Köln.
E andre.frischemeier@cms-hs.com

Kapitalverwaltungsgesellschaften in der Rechtsform der GmbH & Co. KG

Am 22. Juli 2013 trat zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in Kraft. Es enthält viele Regelungen für Fondsmanager, die das Gesetz als Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) bezeichnet. Nach § 17 Abs. 1 KAGB ist ein Unternehmen dann eine KVG, wenn es ein Investmentvermögen verwaltet, indem es entweder die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement (oder beide dieser Dienstleistungen) für mindestens ein Investmentvermögen übernommen hat.

Das KAGB unterscheidet interne und externe KVG. Eine interne KVG verwaltet ausschließlich ihr eigenes Vermögen im Interesse der an ihr beteiligten Investoren. Eine externe KVG verwaltet fremdes Vermögen. Dieses besteht entweder aus Sondervermögen, die rechtlich vom eigenen Vermögen der KVG getrennt sind und für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger verwaltet werden, oder aus Vermögen anderer KVG. § 18 Abs. 1 KAGB erweitert den Kreis der für eine externe KVG zulässigen Rechtsformen über die seit über 50 Jahren zulässigen Rechtsformen der AG und der GmbH hinaus um die Rechtsform einer Kommanditgesellschaft, bei der persönlich haftender Gesellschafter ausschließlich eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist.

Der Gesetzgeber hat die GmbH & Co. KG als Rechtsform für externe KVG zugelassen, um einem praktischen Bedürfnis bestehender geschlossener alternativer Investmentfonds (AIF) zu entsprechen. Allerdings hat er die Rechtsform der GmbH & Co. KG nicht auf KVG beschränkt, die AIF verwalten. Vielmehr können alle KVG, auch solche, die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAWs) verwalten, diese Rechtsform wählen.

Eine GmbH & Co. KG besteht typischerweise aus einer GmbH, die einen oder mehrere Gesellschafter hat, einer Komplementärin und einem oder mehreren Kommanditisten. Die GmbH & Co. KG kommt aber auch als Einheitsgesellschaft vor. Das ist eine Kommanditgesellschaft mit einem oder mehreren Kommanditisten, bei der der einzige Komplementär eine GmbH ist, deren Geschäftsanteile wiederum von der Kommanditgesellschaft selbst gehalten werden. Eine solche Einheitsgesellschaft erweist sich als ein in sich geschlossenes System. Die Gefahr von Interessenkonflikten ist bei ihr besonders hoch. Deshalb erscheint sie für die Verwendung als KVG als ungeeignet. Sie sollte nur dann eine Erlaubnis als KVG erhalten dürfen, wenn durch den Gesellschaftsvertrag der Komplementär-GmbH und den Gesellschaftsvertrag der Komman-

ditgesellschaft sichergestellt ist, dass sich die besonderen Risiken der Einheitsgesellschaft nicht zum Nachteil der Anleger auswirken können.

§ 18 Abs. 2 Satz 2 und 4 KAGB verlangt die Einrichtung eines Beirats bei einer externen KVG in der Rechtsform der GmbH & Co. KG. Hierzu hat der Gesetzgeber in § 18 Abs. 2 Satz 4 allein 19 Vorschriften aus dem AktG als für den Beirat der GmbH & Co. KG entsprechend anwendbar erklärt. Damit wurden zum ersten Mal gesetzliche Vorschriften erlassen, die sich mit dem Beirat einer GmbH & Co. KG befassen. Ihre Qualität ist jedoch deshalb nur beschränkt, weil wesentliche Fragen offenblieben. Hierzu gehört die Frage, wo der Beirat der GmbH & Co. KG nach dem KAGB errichtet werden soll:

- bei der KG oder
- bei der Komplementär-GmbH oder
- zugleich bei der KG und der Komplementär-GmbH

Rechtlich sind alle drei genannten Lösungen zulässig, und sie finden in der gesellschaftsrechtlichen Praxis auch alle drei Verwendung.

Eine GmbH & Co. KG besteht stets aus zwei Gesellschaften, nämlich der Kommanditgesellschaft und der Komplementär-GmbH. Dies bereitet

bei der von § 18 Abs. 2 Satz 4 KAGB angeordneten entsprechenden Anwendung der Inkompatibilitätsregelungen des § 105 Abs. 1 AktG deshalb Schwierigkeiten, weil der Gesetzgeber nicht nur offengelassen hat, bei welcher der beiden Gesellschaften der Beirat eingerichtet werden muss, sondern auch die weitere Frage nicht geklärt hat, auf welche der beiden Gesellschaften sich die Inkompatibilität bezieht. Eine klare Funktionstrennung wird nur erreicht, wenn für die von § 105 Abs. 1 AktG

zu verhindernden Inkompatibilitäten sowohl auf die Komplementär-GmbH als auch auf die Kommanditgesellschaft selbst abgestellt wird.

Der vorstehende kurze Überblick gibt einen ersten Eindruck davon, dass die Praxis bei der Errichtung von externen KVGen in der Rechtsform der GmbH & Co. KG und der Erteilung einer Erlaubnis für sie noch zahlreiche vom Gesetzgeber offengelassene Rechtsfragen zu bewältigen haben wird. ■



Dr. Christoph Schücking
ist Partner im Geschäftsbereich Bank-,
Finanz- und Kapitalmarktrecht bei
CMS Frankfurt/Main.
E christoph.schuecking@cms-hs.com

Rechtsprechung

Zustimmungspflicht des Gesellschafters zu seinem Ausscheiden aus gesellschaftlicher Treuepflicht – BGH bestätigt „Sanieren oder Ausscheiden“

In seinem Urteil vom 9. Juni 2015, Az. II ZR 420/13, bestätigt der BGH das mögliche Bestehen einer Zustimmungspflicht des Gesellschafters zum Ausscheiden aus einer Publikums-gesellschaft aus gesellschaftlicher Treuepflicht und führt damit das viel beachtete Urteil vom 19. Oktober 2009, Az. II ZR 240/08, „Sanieren oder Ausscheiden“, fort.

Im konkreten Fall verlangte die Klägerin, ein geschlossener Immobilienfonds in der Rechtsform einer GbR, vom Beklagten die Zahlung eines sich zu seinen Lasten aus der Auseinandersetzungsbilanz ergebenden Fehlbetrags infolge seines Ausscheidens aus der Gesellschaft. Zuvor hatte die Gesellschafterversammlung der Klägerin mit einer Mehrheit

von mehr als 90 Prozent beschlossen, dass alle Gesellschafter einen Sanierungsbeitrag in Form einer Kapitalherabsetzung mit anschließender Kapitalerhöhung erbringen sollten und dass Gesellschafter bei Nichterbringung dieses Sanierungsbeitrags aus der Gesellschaft ausscheiden sollten. Diesem Beschluss hatte der Beklagte nicht zugestimmt und den geforderten Sanierungsbeitrag verweigert.

Hintergrund der Entscheidung ist die Frage, ob und unter welchen Umständen es möglich ist, Gesellschafter durch Mehrheitsbeschluss auch im Blick auf weitreichende Einschnitte in deren Position zu binden. Gerade in häufig zeitkritischen Sanierungssituationen kann durch

abweichende Gesellschafter eine „Hold-out-Problematik“ geschaffen werden, die eine Beschlussfassung verhindern kann. Der Verbleib der abweichenden Gesellschafter in der Gesellschaft und damit das Profitieren von der beschlossenen Sanierungsmaßnahme steht im Konflikt zu den Interessen derjenigen Gesellschafter, die einen Sanierungsbeitrag geleistet haben.

BGH knüpft an Urteil „Sanieren oder Ausscheiden“ von 2009 an

Hierzu hatte der BGH bereits 2009 eine grundlegende Entscheidung getroffen. Der Entzug der Gesellschafterstellung durch zwangsweises Ausscheiden sei nur mit Zustimmung des betroffenen Gesellschafters



möglich. Diese Zustimmung könne antizipiert durch eine anfängliche oder auch nachträglich eingefügte Regelung im Gesellschaftsvertrag erfolgen. Eine Zustimmungspflicht komme dann in Betracht, wenn sie mit Rücksicht auf das bestehende Gesellschaftsverhältnis oder auf die bestehenden Rechtsbeziehungen der Gesellschafter untereinander dringend erforderlich sei und die Änderung des Gesellschaftsvertrags dem Gesellschafter unter Berücksichtigung seiner eigenen Belange zumutbar sei. Schützenswerte Belange der nicht zahlungswilligen Gesellschafter standen im entschiedenen Fall nicht entgegen. Diese Gesellschafter wurden durch ihr Ausscheiden nicht schlechter, sondern sogar besser gestellt, als sie im Falle der Liquidation der Gesellschaft gestanden hätten. In der Literatur ist umstritten, ob diese gesellschaftlerliche Treuepflicht sich aus dem vertraglichen Verhältnis zwischen den Gesellschaftern ergibt oder ob auch die faktische Einwirkungsmacht auf die Vermögensinteressen der übrigen Gesellschafter zu einer Rücksichtnahme verpflichtet.

In seiner aktuellen Entscheidung führt der BGH aus, dass der Gesellschaftsvertrag die Grundlage der gesellschaftlerlichen Treuepflicht bilde und damit auch deren Umfang und Inhalt bestimme. In besonders gelagerten Ausnahmefällen sei eine Zustimmungspflicht des Gesellschafters zu seinem Ausscheiden aus gesellschaftlerlicher Treuepflicht auch ohne ausdrückliche Regelung im Gesellschaftsvertrag möglich, da diese Treuepflicht jedem Gesellschaftsverhältnis immanent sei.

Damit stützt sich der BGH für die Begründung der Treuepflicht zwar ausschließlich auf das vertragliche Verhältnis zwischen den Gesellschaftern, jedoch setzt er sich nicht mit den Argumenten der Literatur auseinander, sodass diese Frage ungeklärt bleibt.

Fazit: Treuepflicht kann Zustimmungspflicht begründen

Für die Praxis wird jedoch bestätigt, dass eine Bindung von abweichenden Gesellschaftern durch Mehrheitsbeschluss auch mit der Folge ihres Ausscheidens aus der Gesellschaft

in besonderen Situationen möglich ist. Dies ist gerade in Sanierungssituationen relevant und führt zu einer begrüßenswerten Erhöhung der Rechtssicherheit. ■



Dr. Alexandra Schluck-Amend
ist Partnerin im Geschäftsbereich
Restrukturierung bei CMS Stuttgart.
E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



Nicolas Kreuzmann, LL.M. (corp. restruc.)
ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich
Restrukturierung bei CMS Stuttgart.
E nicolas.kreuzmann@cms-hs.com

Rechtsprechungsänderung – Rückabwicklung fehlerhafter Zahlungsaufträge („Veranlasser-Fälle“)

Der BGH hat in zwei Entscheidungen aus dem Juni dieses Jahres die Rückabwicklung von fehlerhaften Zahlungsaufträgen konkretisiert und seine bisherige Rechtsprechung zu den „Veranlasser-Fällen“ aufgegeben.

Sachverhalt

Dem BGH-Urteil vom 2. Juni 2015, XI ZR 327/14, lag folgender Sachverhalt zu Grunde (Fall 1): Die Kontoinhaberin hatte gegenüber der kontoführenden Bank die Kontovollmacht für ihren Ehemann widerrufen. Der Ehemann, der keine Kenntnis von dem Widerruf der Kontovollmacht hatte, veranlasste anschließend eine Auszahlung an sich. Die Bank nimmt den Ehemann auf Rückabwicklung der an ihn bewirkten Zahlung in Anspruch.

Dem BGH-Urteil vom 16. Juni 2015, XI ZR 243/13, lag folgender Sachverhalt zu Grunde (Fall 2): Die Kontoinhaberin erteilte der kontoführenden Bank den Zahlungsauftrag, einen Betrag von EUR 5.000 an den Zahlungsempfänger zu überweisen. Der Betrag wurde nicht gutgeschrieben, da der Name des Zahlungsempfängers nicht mit der Kontonummer übereinstimmte. Die Kontoinhaberin widerrief daraufhin den Zahlungsauftrag und überwies nochmals den Betrag von EUR 5.000 mit korrekten Kontodaten an den Zahlungsempfänger. Parallel korrigierte die Bank

ihrerseits die fehlerhaften Kontodaten und führte den ursprünglichen Zahlungsauftrag nochmals aus. Der Zahlungsempfänger erhielt demnach zweimal einen Betrag von EUR 5.000. Die Bank nimmt den Zahlungsempfänger auf Rückabwicklung des widerrufenen Zahlungsauftrags in Anspruch.

Grundsätze der Rückabwicklung von Zahlungsaufträgen

Die Rückabwicklung von Überweisungen vollzieht sich vom Grundsatz her im Dreipersonenverhältnis immer innerhalb der jeweiligen Leistungsbeziehung, in der der zur Rückabwicklung führende Fehler liegt. Leistungsbeziehungen bestehen dabei zwischen dem Kontoinhaber und der Bank (Deckungsverhältnis) und zwischen dem Kontoinhaber und dem Zahlungsempfänger (Valutaverhältnis). Dagegen besteht zwischen der kontoführenden Bank und dem Zahlungsempfänger keine Leistungsbeziehung. Die bereicherungsrechtliche Rückabwicklung erfolgt daher grundsätzlich nicht direkt zwischen der kontoführenden Bank und dem Zahlungsempfänger (Vorrang der Leistungsbeziehung). Von diesem Grundsatz hat die Rechtsprechung als Ausnahmen anerkannt, wenn der Kontoinhaber keinen Zahlungsauftrag erteilt hat, weil er geschäftsunfähig war oder weil ein Dritter das Konto in betrü-

gerischer Weise nutzte. In diesen Fällen steht der Bank ausnahmsweise ein direkter Anspruch gegen den Zahlungsempfänger auf Rückabwicklung der Überweisung zu.

Zwischen dem dargestellten Grundsatz und den anerkannten Ausnahmen liegen die sogenannten „Veranlasser-Fälle“ in zwei typischen Varianten:

1. Der Kontoinhaber hat zwar einen Zahlungsauftrag gegenüber der kontoführenden Bank erteilt, diesen Auftrag aber widerrufen. Die kontoführende Bank führt den Auftrag irrtümlicherweise dennoch aus.
2. Die kontoführende Bank überweist einen größeren Betrag als im Zahlungsauftrag angegeben.

In diesen Fällen hatte der BGH bisher angenommen, dass der Kontoinhaber mit dem ursprünglichen Zahlungsauftrag einen ihm zurechenbaren Rechtsschein gesetzt hatte, wenn der Zahlungsempfänger gutgläubig war. Der gutgläubige Zahlungsempfänger sei schutzwürdig, da der Fehler ausschließlich im Deckungsverhältnis gelegen hatte. Die Folge war, dass die Rückabwicklung in der Leistungsbeziehung zu erfolgen hatte. Die kontoführende Bank konnte gegenüber dem Kontoinhaber die Zahlung aus ungerechtfertigter Bereicherung verlangen und der

Kontoinhaber musste sich an den Zahlungsempfänger halten. Der Kontoinhaber trug dadurch das Insolvenzrisiko hinsichtlich des Zahlungsempfängers.

Entscheidung des Gerichts

In Fall 1 entschied der BGH, dass der Entzug der Vollmacht nicht mit dem Widerruf eines Zahlungsauftrags gleichgesetzt werden könne. Die Kontovollmacht entfalte nach dem Widerruf keine Wirkung mehr gegenüber der Kontoinhaberin. Daher bestand zu keinem Zeitpunkt ein wirksamer Zahlungsauftrag der Kontoinhaberin. Darin liegt für den BGH der wesentliche Unterschied zu den Veranlasser-Fällen. Bei den Veranlasser-Fällen liegt zuerst ein wirksamer Zahlungsauftrag vor, der später widerrufen wurde.

In Fall 2 gibt der BGH seine bisherige Rechtsprechung im Hinblick auf die Veranlasser-Fälle auf. Für den BGH

ist nur noch maßgeblich, ob ein wirksamer Zahlungsauftrag zum Zeitpunkt der Ausführung des Zahlungsauftrags vorliegt. Liegt kein wirksamer Zahlungsauftrag vor, muss die Bank bereicherungsrechtliche Ansprüche gegenüber dem Zahlungsempfänger geltend machen. Der BGH argumentiert, dass aufgrund des neuen Zahlungsverkehrsrechts mit den § 675j BGB und § 675 u BGB ein Rückgriff auf den Kontoinhaber bei fehlendem Zahlungsauftrag ausgeschlossen sei. Es spiele keine Rolle mehr, ob der Kontoinhaber einen ihm zurechenbaren Rechtsschein gesetzt habe.

Fazit

Fehlt ein wirksamer Zahlungsauftrag zu dem Zeitpunkt, zu dem der Zahlungsauftrag ausgeführt wird, steht der kontoführenden Bank ein Direktanspruch gegen den Zahlungsempfänger zu. Der Kontoinhaber kann weder von der kontoführenden

Bank in Anspruch genommen werden, noch muss er Ansprüche gegen den Zahlungsempfänger geltend machen. Die kontoführende Bank trägt bei der Rückabwicklung das Insolvenzrisiko hinsichtlich des Zahlungsempfängers. ■



Dr. Florian Lörsch

ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Berlin.

E florian.loersch@cms-hs.com

Rechtsprechung

Persönliche Haftung des vorläufigen schwachen Insolvenzverwalters für das Vollstreckungstreuhandkonto

Mit Urteil vom 26. März 2015, AZ IX ZR 302/13, entschied der BGH, dass ein vorläufiger Insolvenzverwalter für Zahlungen auf das Vollrechtstreuhandkonto persönlich haftet, wenn Bereicherungsansprüche wegen rechtsgrundloser Zahlungen geltend gemacht werden.

Dieser Entscheidung lag folgender Sachverhalt zu Grunde:

Über das Vermögen einer GmbH wurde das vorläufige Insolvenzverfahren angeordnet und zeitgleich ein vorläufiger Insolvenzverwalter bestellt. Mit demselben Gerichtsbeschluss wurde der vorläufige Insolvenzverwalter ermächtigt, Forderungen der GmbH einzuziehen. Mit einem weiteren Beschluss des Gerichts wurde angeordnet, dass Rechtsgeschäfte der Geschäfts-

führung der GmbH nur noch mit Zustimmung des vorläufigen Insolvenzverwalters wirksam sind.

Der vorläufige Insolvenzverwalter erklärte unmittelbar im Anschluss den Widerruf für sämtliche Lastschriften, die von verschiedenen Kreditinstituten zu Lasten der Konten der GmbH ausgeführt wurden. Zugleich forderte er die Kreditinsti-

tute auf, Überweisungen künftig auf ein auf seinen Namen eingerichtetes Treuhandkonto (Vollrechtstreuhandkonto) zu tätigen. Diesen Anweisungen des Insolvenzverwalters kamen die Kreditinstitute jeweils nach.

Nach Insolvenzverfahrenseröffnung stellte sich heraus, dass die Zahlungen nach den Grundsätzen des Bereicherungsrechts rechtsgrundlos erfolgten, da die Lastschriften von der Schuldnerin selbst veranlasst waren und es nicht mehr der Genehmigung der Schuldnerin bedurfte. Die Kreditinstitute forderten daher von dem vorläufigen Insolvenzverwalter persönlich Rückzahlung. Der BGH hat die Zahlungspflicht des vorläufigen Insolvenzverwalters mit seinem Urteil bestätigt und ihn zur Zahlung verurteilt.

Die Begründung des Gerichts für eine direkte Rückabwicklung (anstatt einer Rückabwicklung im Dreiecksverhältnis) ist nachvollziehbar und interessengerecht:

Für die Entscheidung des Gerichts war grundlegend, dass es sich bei dem Treuhandkonto des Insolvenzverwalters um ein Vollrechts- und nicht lediglich um ein Ermächtigungstreuhandkonto handelte. Allein der vorläufige Insolvenzverwalter war demnach über das Treuhandkonto verfügungsbefugt.

Im vorläufigen Insolvenzverfahren war der vorläufige Insolvenzverwalter durch den Gerichtsbeschluss lediglich ein sog. „schwacher“ vorläufiger Verwalter. Laut Gerichtsbeschluss hatte er nur die Befugnis inne,

Rechtsgeschäften seine Zustimmung zu erteilen oder nicht (sog. „schwacher“ vorläufiger Insolvenzverwalter). Die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis blieb bei der Geschäftsführung der GmbH. Somit hatte der sog. „schwache“ vorläufige Insolvenzverwalter nicht die Rechtsmacht, ein Konto zu eröffnen, aus dem die Schuldnerin berechtigt und verpflichtet werden konnte.

Folglich hat die Schuldnerin selbst durch Überweisungen auf das Treuhandkonto nichts erlangt. Die Zahlungen auf das Treuhandkonto des sog. „schwachen“ vorläufigen Insolvenzverwalters stellten daher eine Vermögensverschiebung an den Treuhänder und nicht den Treugeber dar.

Für die Beratungspraxis können aus dieser Entscheidung zwei wesentliche Schlussfolgerungen gezogen werden:

Zum einen bestätigt diese Entscheidung, dass die Einrichtung eines Treuhandkontos zur Absicherung von Rechtsgeschäften im vorläufigen Insolvenzverfahren weiterhin ein gangbarer Lösungsweg sein kann. Ein solches Treuhandkonto soll einerseits den Gläubiger schützen, damit er tatsächlich auch die vereinbarte Leistung für seine Gegenleistung (Zahlung von Geld) erhält. Andererseits kann der Schuldner auf diese Weise „vorfinanziert“ werden, so dass er in die Lage versetzt wird, die geschuldete Leistung erbringen zu können. Die Entscheidung unterstützt die Argumentation, dass das Geld auf dem Treuhandkonto bei Leistungsstörungen auch wieder

vollumfänglich zurückgefordert werden kann (keine Insolvenzforderung) und der sog. „schwache“ vorläufige Insolvenzverwalter für mögliche treuwidrige Verwendungen des Treugutes persönlich haftet.

Zum anderen hebt die Entscheidung hervor, dass das Geld auf dem Anderkonto des sog. „schwachen“ vorläufigen Insolvenzverwalters wirtschaftlich nicht zur Insolvenzmasse gehört. Das Geld muss der sog. „schwache“ vorläufige Insolvenzverwalter erst der Insolvenzmasse durch Überweisung nach Insolvenzeröffnung zuführen. ■



Dr. Alexandra Schluck-Amend
ist Partnerin im Geschäftsbereich
Restrukturierung bei CMS Stuttgart.
E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



Anna Schwarzer
ist Rechtsanwältin im Geschäftsbereich
Restrukturierung bei CMS Stuttgart.
E anna.schwarzer@cms-hs.com



Does minus and minus really equal plus – and if so, for whom?

It is not just school children that sometimes struggle with plus and minus signs and their implications – the financial markets have been experiencing similar issues recently, in some cases with very painful consequences.

The problem has arisen due to trends in benchmark interest rates (e.g. LIBOR and Euribor). In addition to these rates being a current focus of regulatory interest (see Banking and Finance Update No. 1/2014), financial markets are having to get used to the fact that they can turn negative, as has already happened on several occasions.

This new development is highly significant because the interest charged on variable interest-rate loans and bonds is generally based on the following formula:

“Benchmark interest rate + margin = interest rate”. The corresponding clauses are referred to as interest escalation clauses. In practice, this leads to the question: “minus + plus = ?”

This question is not least a legal one, and, as is the case with many legal questions, the answer here is: “It depends”.

A key distinction is between the different financial instruments to

which interest rate formulas apply. An OTC derivative (such as an interest rate swap) is entirely different from a loan, and both of them differ from a bond.

Loans

The legal situation has traditionally appeared quite clear here:

“An economic entity acting rationally which provides performance to another party is not prepared to pay to do so. A market in which loans are granted with a negative interest rate is therefore inconceivable. In such a situation it would obviously be sensible for the lender to refrain from making the loan and to retain the loan capital.”¹

Depending on the exact wording of the interest escalation clause in a given case, however, even the school children mentioned at the start of this article would come to the conclusion that “the interest rate is negative ...”.

In the context of the above reference to an “economic entity acting rationally”, this raises the question for lawyers as to whether a negative interest rate (resulting in a lender having to pay interest on the loan it has provided) is impossible even in

such cases. Many lawyers believe that requiring a lender to pay interest is not appropriate and was obviously not the intention of the parties to the original loan agreement.

Consequently, the most widely held opinion comes to the conclusion – based on an interpretation of interest escalation clauses – that while the margin can indeed be eroded by a negative benchmark interest rate (depending on the wording of the individual clause), the interest rate cannot be less than “zero”, meaning that in a worst-case scenario the lender receives no remuneration for its loan, but equally does not have to pay anything on top.

OTC derivatives

OTC derivatives, on the other hand, such as interest rate swaps, are comparatively new financial instruments. Unlike with loan agreements, there is no clear statutory legal principle that can be applied to OTC derivatives. Interest rate and currency swaps are frequently categorised as “agreements sui generis with elements of a purchase agreement and also of an exchange agreement”. As such, there is no clear yardstick to enable the kind of consensus interpretation that is possible in the case of a loan.

¹ Coen, NJW 2012, 3329, 3330

Financial market players thus mostly agree with regard to OTC derivatives that the wording of each contract must be interpreted more narrowly than with loans.

This is of particular relevance in the case of interest rate swaps, especially for the party paying the fixed rate.

This party may have entered into an interest rate swap to hedge interest rate risk arising from a variable interest rate loan. For this purpose, it agrees under the swap that it will receive exactly the same variable interest from the counterparty as it is required to pay on the loan. In return, it pays a fixed interest rate to the counterparty. This means that expenditure remains predictable and there is no need to worry about an increase in the interest rate on the loan.

Here again, the interest formula for the variable rate can deliver a negative result, as with a loan. The question arises in such a case as to whether the mathematical outcome is also the legal outcome. If the answer is yes, the fixed-rate party can end up having to pay the (negative) variable rate as well. An “interest-rate hedging instrument” would thus rapidly become an “interest-rate loss instrument”.

The answer here is most definitely “yes”, unlike with a loan. Whether the fixed-rate payer is actually saddled with the extra cost depends on the exact agreement between the parties and the clarity of that agreement.

The framework agreement is an important factor in this regard. OTC derivatives are generally documented using highly standardised templates such as the German Master Agreement for Financial Futures (*Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte*) or the ISDA Master Agreement. It is then up to the parties to apply these standard provisions to their particular transaction, which can involve varying degrees of clarity.

Bonds

By comparison, the situation with bonds is relatively reassuring with regard to the above issues. Holders of a corporate bond or mortgage bond do not need to worry about having to pay interest to the issuer of the bond or mortgage bond, for example.

This is partly because debt securities involve a unilateral promise of performance (at least under German law). This means that while the

bondholder can derive rights from the bond, only the borrower, i.e. the issuer of the bond, owes an obligation under the bond. This applies to all obligations, including the payment of interest.

Nonetheless, the fact remains that the question “minus + plus = ?” is no longer just a theoretical one, given the current interest rate environment. The possibility of negative interest rates on loans will also not necessarily be answered the same way all over the world.

The example of negative benchmark interest rates thus illustrates once again that even longstanding principles can be unexpectedly and dramatically called into question. ■



Oliver Dreher, LL.M.
(King's College London)
is a partner in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E oliver.dreher@cms-hs.com

E-commerce platforms and payment processing – the impact of PSD 2 on the commercial agent exception

The European Commission published its proposal for an amended Directive on payment services in the internal market on 24 July 2013 (Payment Services Directive 2 = PSD 2). PSD 2 is intended as a replacement for the existing Payment Services Directive of 13 November 2007 (Directive 2007/64/EC = Payment Services Directive 1 = PSD 1). The new statutory regulations are designed to take account of the significant technical developments and huge growth in electronic and mobile payments that have taken place in the interim.

The contents of PSD 2 were finally agreed on 5 May 2015 in the “trialogue” negotiations between the European Council, Commission and Parliament. PSD 2 is expected to be formally enacted soon. Member states will have a further two years to translate the directive into national law once PSD 2 comes into force.

The existing commercial agent exception

The supervisory aspects of PSD 1 were implemented in Germany by way of the Payment Services Supervision Act (ZAG). Section 1 sub-section 10 no. 2 of the ZAG provides that commercial agents who are authorised to negotiate or conclude contracts for goods or services on behalf of the payer or the payee do not require authorisation

to process the associated payments. Unsurprisingly, various e-commerce platforms used this exception to collect payments from buyers before forwarding them to the platform sellers. This option has a number of benefits for e-commerce platforms, in particular the ability to take commission up front. Centralised payment is also much more convenient for buyers than agreeing on payment with every seller.

Existing administrative practice of BaFin

In Germany, the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) always interpreted this exception relatively restrictively. Ever since the much discussed ruling in the “Pizza.de v. Lieferheld” case before Cologne Regional Court in the autumn of 2011 (ref. 81 O 91/11), it has been accepted that the commercial agent exception should not be applied to e-commerce platforms. Right from the start, BaFin was guided by the wording of the regulation and therefore required actual authorisation to negotiate or conclude the sale or purchase of goods or services. This is not generally the case with e-commerce platforms, as the parties themselves decide whether an agreement is formed and there are also normally no actual contract negotiations. Application of the commercial agent exception is nonetheless possible

in cases where a business model meets the criteria set out by BaFin with regard to platforms.

The new commercial agent exception under PSD 2

The European Commission makes it clear in recital no. 11 to the trialogue version of the PSD 2 proposal dated 5 May 2012 that the commercial agent exception has been applied very differently in the various member states, and that it has been possible in particular for e-commerce platforms to act as intermediary for both parties in some member states, even without having any actual authority to negotiate. It has therefore now been clarified that this was not the purpose of the exception. The new commercial agent exception now provides that the agent must negotiate or enter into a contract based on an explicit agreement with the payer (buyer) or the payee (seller) and must act on behalf of and in the interests of one of these parties.

Accordingly, and in line with BaFin’s existing administrative practice, PSD 2 now expressly states that an e-commerce platform wishing to invoke the commercial agent exception must clearly be in one of the two camps. The fact that this must be based on an agreement is another new feature. It is doubtful whether standard terms and

conditions will suffice to establish such an agreement, but it remains to be seen how BaFin will interpret this new requirement.

Summary

The amendment of the commercial agent exception is likely to have relatively little impact in Germany because BaFin has already been applying a very narrow interpretation of the provision to e-commerce platforms. Whether the requirements of the commercial agent exception are met with regard to a given e-commerce platform will need to be carefully reviewed and duly justified. Provided that a business model genuinely differs from a standard e-commerce platform which

brings together buyers and sellers of goods and consumer products, application of the commercial agent exception remains an option, particularly if the platform operator maintains close contact with the party it represents and genuinely influences pricing.

In all other cases, the situation remains difficult for operators of e-commerce platforms because there are no other statutory exceptions available. The fact that the existing standard factoring model, whereby the platform operator has the seller's claims assigned to it, is increasingly seen as problematic by BaFin must also be considered. Drop shipping or partnering with a bank or payment

institute remain an option if an e-commerce platform wishes to continue carrying out payment processing. ■



Kati Meister
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Berlin.
E kati.meister@cms-hs.com

Focus

Security transfer of title vs. lessor's lien

The risk of subsequent erosion of the collateral as a result of a lessor's lien

Banks frequently require security transfer of title (*Sicherungsübereignung*) to the goods or other assets of their borrower as collateral for financing. This generally takes the form of a transfer of the ownership title to goods stored in a specific space as collateral, meaning that all of the borrower's moveable goods in a specific location, such as a warehouse or office building, are transferred (for security purposes) to the bank as collateral for its claims under the loan.

If this space does not belong to the borrower and has merely been leased by the borrower, then a competition arises between the bank's collateral

title on the one hand and the lessor's statutory right of lien on the other. Under sections 562–562d of the German Civil Code (BGB), the lessor is entitled to a right of lien (*Vermieterpfandrecht*) over the items introduced by the lessee for the purpose of securing the claims arising from the lease relationship.

Competition between security transfer of title and lessor's lien

Both the transfer of goods stored in a specific area as collateral as well as the lessor's right of lien are established as a result of the introduction of the items into a specific space. If the lease area is smaller and is located inside the security area, then the bank's collateral title is the first to arise

and the lessor's lien is ineffectual because the items introduced into the leased premises no longer belonged to the lessee at the relevant point in time. If, on the other hand, the security area is within the leased area, then the lessor's lien is the first to arise, meaning that the bank can still acquire security title, but such title will be encumbered with the lessor's lien. If the two areas coincide, which is frequently the case in practice, then theoretically both collateral titles arise at the same time. However, the German Federal Court of Justice (BGHZ 117, 200) has ruled that the priority of an existing lessor's lien remains unaffected in cases in which a lessee's (present or future) title to the totality of assets (inventory of goods) introduced into a certain

leased space is subject to a contract of assignment of goods in favour of a bank during the term of the lease. The lessor's lien shall then take priority and also extend to individual items of stock added to the existing inventory after collateral assignment.

Protection for the bank via a waiver of the lessor's lien

If the bank's security title is encumbered with a lessor's lien then this results in an erosion of the value of the bank's collateral. In order to protect themselves from a reduction in the value of their collateral as a result of the lessor's preferential claims arising from the lease relationship, banks generally require a declaration by the lessor in which the latter waives his lessor's lien, meaning that the bank obtains unencumbered collateral title to the goods in the warehouse.

Loophole in the event of a sale of the property

However, this can result in a lack of protection from the bank's point of view when the property is sold, as demonstrated in a case decided recently by the Federal Court of Justice (BGH NZI 2015, 63):

In the case decided by the Federal Court of Justice, the lessor was simultaneously the owner of the property. He had let commercial premises to a lessee which contained business inventory. A few years later, the lessee assigned his entire business inventory to his bank as collateral for a bank loan. At the same time, the lessor provided a declaration waiving his lessor's lien at the bank's request, meaning that the bank acquired unrestricted collateral title to the business inventory at this point in time.

However, the property owner/lessor subsequently sold the property to a new owner, who became the new lessor in the lease relationship

in accordance with the principle enshrined in section 566 BGB that a "purchase is subject to existing leases". When the lessee became insolvent shortly afterwards, the issue as to who was entitled to the proceeds from the sale of the business inventory became the subject of a dispute between the bank and the new lessor.

The appeal court came to the conclusion that the new property owner/lessor was not entitled to any claim to the proceeds, since according to the court he could only assert his lessor's lien in as far as the items were still owned by the lessee when the property was acquired. However, the court stated that the bank had already acquired unrestricted collateral title to the inventory at the time of purchase.

In contrast, the Federal Court of Justice ruled that the proceeds should be paid to the new lessor in the amount of the collateralised claims under the lease, since the lessor's lien did not have lower priority than the seller's lien in terms of its scope, and specifically remained unaffected by any security transfer following introduction of the items. In relation to the question as to whether items introduced into the leased premises are subject to the lessor's lien of the acquirer, the Court ruled that the sole deciding criterion was the point in time when the items were introduced into the leased premises. It held that a security transfer of an item as collateral in the period following its introduction into the leased premises and prior to a change in lessor following a sale does not prevent the lessor's lien of the acquirer from extending to the relevant item. Alongside the lessor's lien of the seller, which provides collateral for claims under the lease relationship, the Court found that a separate lessor's lien of the acquirer also arises in such cases, with both liens applying to the same items and having equal priority.

Opinion

The ruling by the Federal Court of Justice is neither convincing in terms of the rationale provided nor in respect of its result. The Court of Justice justifies its decision on dogmatic grounds, i.e. principally that in accordance with section 566 of the BGB the acquirer of the property does not enter into an existing lease relationship as legal successor but rather into a new relationship under lease law by way of novation which has the same content as the lease relationship previously in place with the seller. This new lease relationship accordingly also has a separate (new) lessor's lien associated with it.

However, according to the wording of the German Civil Code the new lessor only takes over rights such as the lessor's lien "during the period" of his ownership (of the property). We cannot therefore understand why the Court of Justice links the lessor's lien retroactively to the start of the (original) lease relationship, and does not in any way take into account the fact that in the meantime – with the consent of the previous lessor – the lessee had assigned the assets to the bank as collateral, meaning that the assets no longer belonged to the lessee when the property was conveyed, but were instead owned by someone else. This is all the more relevant since the lessor's lien ceases to apply under section 562a of the BGB if the lessee removes items from the leased premises in a way that is consistent with the ordinary circumstances of life. If the lessee had removed the inventory briefly from the leased premises, transferred the inventory for security purposes to the bank and then returned it to the premises, then no new lessor's lien would have arisen and acquisition of a lessor's lien on items not owned by the lessee is not possible in good faith. We therefore believe that the decision



of the Federal Court of Justice is flawed in that it gives the lessor's lien of a subsequent acquirer priority over a previous assignment as collateral.

Recommended response

Despite the above conclusion, it will be necessary to adapt to this case law going forward. In order to protect oneself from the risk that the value of a security transfer of title can be subsequently eroded in the event of a sale of the property through a (new) preferential lessor's lien of the acquirer (of the property), we recommend not only agreeing the waiver of the lessor's lien bilaterally between the bank and the current lessor, but also via a

supplement to the lease agreement. This ensures that the acquirer is also bound by the waiver declaration provided by the former lessor, since the acquirer inherits a lease agreement which already includes a waiver of the lessor's lien. If the parties involved are not prepared to do this, the bank should at all events seek a commitment from the lessor that consent must be obtained from the bank or the latter must in any case be informed prior to any sale of the property. This would at least mean that the bank is notified of any impending change in the ownership of the property and would be able to make contact with the future owner in good time regarding the lessor's lien. While the bank would not be able to prevent a (new)

preferential lessor's lien from arising in the event that the owner breaches his obligations, it could then potentially assert claims for compensation against the seller. ■



Dr Thomas de la Motte
is a partner in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS in Hamburg.
E thomas.delamotte@cms-hs.com

Admissibility of extending the limitation period for a claim under a guarantee in T&Cs

In a judgment dated 21/04/2015 – XI ZR 200/14 – the Federal Court of Justice (BGH) held that extending the limitation period for a claim under a guarantee from three years to five years in terms and conditions is admissible.

The defendant had agreed to provide an absolute fixed liability guarantee for existing, future and contingent claims of the claimant bank against the principal debtor. The claimant asserted a claim for payment against the defendant based on this absolute guarantee. According to the guarantee document, the guarantee was to become payable when the claimant claimed against the principal debtor or when insolvency proceedings were opened in relation to the principal debtor's assets. The guarantee document also included the following provision:

“The claims under the guarantee shall expire at the end of five years, beginning with the end of the year in which these claims become due.”

The claimant claimed against the defendant under the guarantee after insolvency proceedings were opened in relation to the principal debtor's assets. The defendant refused to pay and objected that the claim had expired. He took the view that the extension of the limitation period contained in the T&Cs was null and void.

The BGH rejected the defendant's appeal.

According to the BGH, the claim under the guarantee had not expired. It held that the clause was effective as it did not breach mandatory law, nor did it unreasonably disadvantage the defendant contrary to the requirements of good faith.

The Court stated that the standard limitation period under section 195 of the German Civil Code (BGB) is among the core concepts underpinning the law on limitations, such that in case of doubt the contracting partner would suffer an unreasonable disadvantage in the event of any deviation from the statutory period being incorporated in terms and conditions. However, this assumption does not apply if the relevant clause does not unreasonably disadvantage the customer overall, after comprehensive consideration of the respective interests. In the opinion of the BGH, there is no unreasonable disadvantage if the benefit to the user is offset by benefits for the user's contractual partner.

Applying these principles accordingly, the BGH stated that the clause at the centre of the dispute did not only extend the limitation period, but simultaneously provided benefits for the defendant, i.e. the guarantor. In addition to replacing the standard limitation period, the clause also

displaced the maximum limitation period of ten years irrespective of knowledge in accordance with section 199 sub-section 4 of the BGB. Furthermore, the Court pointed out that the limitation period began as of the end of the year in which the claims under the guarantee become due, irrespective of knowledge or grossly negligent lack of knowledge on the part of the beneficiary of the guarantee regarding the emergence of the claim. By way of derogation from the statutory regulations in section 199 sub-section 1 no. 2 of the BGB, the start of the limitation period is therefore not dependent on the beneficiary of the guarantee obtaining knowledge of the circumstances giving rise to the claim and of the identity of the debtor, or only not having such knowledge due to gross negligence.

As such, the disputed clause takes reasonable account both of the interests of the principal and of the interests of the beneficiary of the guarantee. According to the Court, the valid interest of the beneficiary of the guarantee in an extension of the limitation period for claiming under the guarantee arises from the fact that the claim only comes about when the collateralised principal amount becomes due. As a result of the sometimes lengthy period of time before realisation of collateral, enforcement of the claim under the guarantee could be rendered

more difficult in a given case. At the same time, extending the period of limitation also benefits the guarantor, since the beneficiary is not forced to assert a costly early claim. Furthermore, the guarantor benefits from the fact that he no longer has to demonstrate and prove the subjective circumstances set out in section 199 sub-section 1 no. 2 of the BGB.

The BGH has confirmed in the past that standardised extension of limitation periods of up to two years is admissible where it is justified on an objective basis and the interests of the contracting partner are adequately taken into account. In such cases, the overall contractual

content must be considered, including the reciprocal rights and obligations, as part of a comprehensive weighing of interests. The judgment outlined above means that for the first time the BGH has carried out such an assessment in relation to extending the limitation period of a claim under a guarantee.

Standardised extension of limitation periods will need to be measured against these principles in future. When drafting corresponding clauses, care must therefore be taken that they include concessions to the other party, e.g. in relation to the start of the limitation period and its maximum duration. ■



Viktoria Dick
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Cologne.
E viktoria.dick@cms-hs.com

Regulatory

The German Retail Investor Protection Act (KASG) and crowdfunding – consumer protection vs. start-up finance

Crowdfunding has now found its first expression in German legislation with the enactment of the Retail Investor Protection Act (KASG), the first stage of which came into force on 10 July 2015. The KASG is an attempt by lawmakers to introduce greater regulation and transparency into the grey capital market. The legislative process and final wording of the Act demonstrate an attempt to find a middle way between collective consumer protection and promoting a start-up culture. As well as affecting providers of crowdfunding platforms, who will be required to

operate more professionally in future, the Act is of particular importance for investors.

Changes to the German Capital Investment Act – extensions and exceptions

The legislative balancing act is particularly apparent with regard to the obligation to publish a prospectus according to the Capital Investment Act (VermAnlG).

The KASG extends the scope of the VermAnlG to include subordinated

loans, profit participating loans and certain other investments (section 1 sub-section 2, VermAnlG). This extension is to be welcomed, since it removes the distinction between these categories and the silent participations and profit-sharing rights already covered by the VermAnlG, but section 2a of the VermAnlG – the main exception for crowdfunding – promptly reverses this harmonisation. The exceptions are limited to the newly introduced investments. However, there is no obvious justification for retaining a distinction between investments

such as profit participating loans and silent participations.

Regardless of this contradiction, it should be noted that, in particular, profit participating loans and subordinated loans which are arranged exclusively in the context of investment advice or through investment brokerage via an Internet service platform enjoy various exemptions under section 2a of the VermAnlG. The exemptions relate in particular to the obligation to publish a prospectus, but also cover other requirements, such as preparation of a management report or auditing of the annual accounts under section 25 of the VermAnlG.

The requirements set out in section 2a of the VermAnlG are linked to the investment amount sought by an issuer. The sale price of all of an issuer's investments offered by a provider may not exceed EUR 2.5 million. The VermAnlG also establishes upper investment limits for investors that are not corporations. Only investments amounting to a maximum of EUR 1,000 are permissible without further restrictions (section 2a sub-section 3 no. 1, VermAnlG). This amount rises to a maximum of EUR 10,000 based on disclosures to be provided by the investor, provided that the investor has freely disposable assets available in the form of cash deposits or financial instruments amounting to at least EUR 100,000 or the amount involved is no more than double their average monthly net income (see section 2a sub-section 3 nos. 2 and 3, VermAnlG). As such, this privilege requires that the Internet service platform is under an obligation to monitor compliance with these thresholds under corresponding law or regulations.

Finally, it should be noted that section 2a sub-section 4 of the VermAnlG establishes a ban on combining exemptions in cases where an issuer's investment

product qualifying for the existing exemption under section 2 sub-section 1 no. 3 of the VermAnlG is subject to a public offering or an investment product offered in this way has not yet been repaid in full.

Supplementary organisational and marketing requirements

Despite the exceptions provided, lawmakers' desire for regulation and investor protection has also found expression in the VermAnlG. Section 2d of the VermAnlG provides for an investor's right to cancel within two weeks as a counterweight to the exemption options described above.

The KASG also imposes specific requirements on the marketing of investment products. The ban on advertising on social networks contained in the draft bill has quite rightly not found its way into the Act, but the KASG does include explicit requirements related to advertising investment products and to the investment fact sheet. The level of regulation is so detailed in some regards that the VermAnlG specifies verbatim wording for warning notices along with typographic highlighting of these notices – reminiscent of the rules on advertising tobacco products. In the case of crowdfunding, which by its very nature relies on online communication and online distribution, the necessary confirmation that the investment fact sheet has been received and noted was the subject of much discussion. The legislation originally envisaged the investment fact sheet being printed out, signed and returned. This paper-based approach was largely scrapped during the legislative process. Provided that contract negotiations and formation of the contract take place exclusively via remote communication methods, then a purely electronic format for confirming that the specified warning information has been received and read is sufficient. More detailed

requirements are contained in the corresponding legislation, which bears the "catchy" title Investment Fact Sheet Confirmation Regulation.

Assessment and outlook

Despite some inappropriate distinctions, the balance struck by lawmakers between consumer protection and reinforcing or at least enabling crowdfunding is a welcome one. Exemptions from the obligation to produce a prospectus and the fixed costs associated therewith are typically of crucial importance both for this type of financing and for companies seeking to raise capital. The impact of the KASG will be subject to further legislative review in 2016 – particularly in relation to the regulation of crowdfunding. Irrespective of the increased regulation put in place via the KASG, the topic will continue to raise numerous legal issues for practitioners, companies and investors. The liability of the platform and of the target company towards the investor is one area that involves a large number of further issues which have not been fully clarified. ■



Dr André Frischmeier
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Cologne.
E andre.frischmeier@cms-hs.com



Investment management companies in the legal form of GmbH & Co. KG

On 22 July 2013, the German Capital Investment Code (*Kapitalanlagegesetzbuch – KAGB*) came into effect, which implements the AIFM Directive. It contains a range of provisions relating to fund managers, which the law refers to as investment management companies. Under section 17 sub-section 1 of the KAGB, a company is an investment management company if it manages an investment fund by providing portfolio management or risk management (or both of these services) for at least one investment fund.

The KAGB makes a distinction between internal and external investment management companies. An internal investment management company manages its own assets only, in the interests of investors with a holding in the company. An external investment management company manages third-party assets. These comprise either pooled funds which are legally separate from the assets of the investment management company and which are managed for the joint account of the investors, or assets of other investment management companies. Section 18 sub-section 1 of the KAGB extends the range of legal forms

available to external investment management companies beyond the public limited company (AG) and limited liability company (GmbH) options which have been available for over 50 years to include limited partnerships where the personally liable shareholder is a company with limited liability.

The legislator authorised the GmbH & Co. KG as a legal form for external investment management companies in order to meet the practical needs of existing closed-end alternative investment funds. However, the GmbH & Co. KG option is not restricted to investment management companies which manage AIFs – all investment management companies, including those which manage UCITS, can adopt this legal form.

A GmbH & Co. KG typically comprises a company with limited liability (GmbH) with one or more shareholders, a general partner and one or more limited partners. However, a GmbH & Co. KG can also take the form of a consolidated unit company, i.e. a limited partnership with one or more limited partners where the sole general partner is a company with limited liability (GmbH) whose shares are in turn held by the

limited partnership itself. This kind of consolidated company is thus a closed system. There is a particularly high risk of conflicts of interests as a result. It would therefore appear to be unsuitable for use as an investment management company. It is only likely to be able to gain authorisation as an investment management company if the articles of association of the GmbH general partner and the partnership agreement of the limited partnership ensure that the specific risks associated with a consolidated unit company will not have a detrimental effect on investors.

Section 18 sub-section 2 sentences 2 and 4 of the KAGB require an external investment management company in the legal form of a GmbH & Co. KG to set up an advisory board. In this regard, section 18 sub-section 2 sentence 4 states that 19 regulations from the German Stock Corporation Act (AktG) apply accordingly to the advisory board of the GmbH & Co. KG. This is the first time that legislation has been passed relating to the advisory board of a GmbH & Co. KG. However, its value is limited because key questions remain unanswered. This includes the issue of where the advisory



board of the GmbH & Co. KG should be established in accordance with the KAGB:

- attached to the KG or
- the GmbH general partner or
- the KG and the GmbH general partner at the same time.

Legally, all three solutions are permitted and all three are also used in practice under company law.

A GmbH & Co. KG always comprises two companies, namely a limited partnership and a GmbH general partner. As such, this causes difficulties when applying the incompatibility rule set out in section 105 sub-section 1 of the Stock

Corporation Act as per section 18 sub-section 2 sentence 4 of the KAGB because the legislator has not only failed to clarify which of the two companies the advisory board should be attached to, but also not made clear which of the two companies the incompatibility refers to. A clear separation of functions is only achieved if the incompatibility rule in section 105 sub-section 1 of the Stock Corporation Act is applied to both the GmbH general partner and the limited partnership.

The brief overview provided above shows that many legal issues which have been left unresolved in the legislation will need to be addressed

when setting up and authorising investment management companies structured as a GmbH & Co. KG. ■



Dr Christoph Schücking

is a partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS Frankfurt/Main.

E christoph.schuecking@cms-hs.com

Shareholders' duty to consent to their exit based on duty of loyalty – BGH confirms “Restructure or exit” judgment

In its ruling dated 09/06/2015, ref. no. II ZR 420/13, the German Federal Court of Justice (BGH) confirmed the potential duty of a shareholder to consent to leave a public corporation based on their duty of loyalty, consistent with its much discussed judgment of 19/10/2009, ref. no. II ZR 240/08 (“Restructure or exit”).

In the case in question, the claimant, a closed-end real estate fund in the form of a GbR (company under the German Civil Code), had demanded payment from the defendant of a shortfall in the dissolution balance sheet due to the defendant leaving the company. The claimant's shareholders meeting had previously decided by a majority of more than 90 per cent that all shareholders should provide a restructuring contribution in the form of a capital reduction with a subsequent capital increase, and

that any shareholder not providing this restructuring contribution should leave the company. The defendant had not consented to the decision and had refused to provide the required restructuring contribution.

The background to this judgment is the question as to whether and under what circumstances it is possible to bind shareholders by a majority resolution, especially in relation to extensive cuts. A holdout problem may be created by dissenting shareholders, which can prevent a resolution being passed, particularly in restructuring situations where time is usually of the essence. The fact that the dissenting shareholders remain in the company and consequently benefit from the agreed restructuring measures is in conflict with the interests of shareholders who have contributed to the restructuring measures.

BGH draws on the “Restructure or exit” ruling from 2009

The BGH previously reached a fundamental judgment on this matter in 2009. According to the Court, loss of shareholder status due to a forced exit is only possible with the consent of the shareholder concerned. It stated that this consent could be provided by way of a clause inserted in the articles of association from the outset or added at a later date. The Court held that a duty to consent was possible in cases where it is urgently necessary given due consideration to the existing corporate relationship or the existing legal relations between the shareholders, and where the shareholder can be reasonably expected to accept a change to the articles of association with due regard to his or her own interests. In the case in question,



the shareholders unwilling to contribute were deemed not to have any superior interests that needed to be protected. These shareholders were not placed in a worse position by virtue of their exit, but were rather in a better position than if the company had been liquidated.

The issue of whether this duty of loyalty in a company arises from the contractual relationship between the shareholders or whether the actual effect on the financial interests of the other shareholders provides an obligation of consideration is disputed in the literature.

In its latest ruling, the BGH states that the articles of association form the basis for the duty of loyalty in a company and that they determine the scope and content of such duty. A duty of the shareholders to consent to their exit from the

company under their duty of loyalty can also be possible without an express provision in the articles of association in exceptional cases, since this duty of loyalty is intrinsic to any shareholder relationship.

As such, the BGH relied solely on the contractual relationship between the shareholders for the purpose of establishing the duty of loyalty and did not deal with the arguments raised in the literature, meaning that the issue remains unresolved.

Summary: Duty of loyalty can establish a duty to consent

The practical outcome is that binding dissenting shareholders by way of a majority resolution is possible, even if this leads to them exiting the company in special situations. This is particularly relevant in restructuring scenarios and provides a welcome increase in legal certainty. ■



Dr Alexandra Schluck-Amend
is a partner in the Restructuring division at CMS Stuttgart.
E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



Nicolas Kreuzmann, LL.M. (corp. restruct.)
is a lawyer in the Restructuring division at CMS Stuttgart.
E nicolas.kreuzmann@cms-hs.com

Change in case law – reversal of defective payment orders (“initiator cases”)

In two rulings from June of this year, the German Federal Court of Justice (BGH) set out in detail the circumstances in which defective payment orders can be reversed, abandoning its existing case law on “initiator cases” in the process.

Facts of the case

The BGH judgment dated 02/06/2015 – XI ZR 327/14 was based on the following facts (Case 1): The account holder contacted the bank to cancel her husband’s account authority. The husband, who was unaware that his account authority had been cancelled, subsequently initiated a payment to himself. The bank took action against the husband to reverse the payment made to him.

The BGH judgment dated 16/06/2015 – XI ZR 243/13 was based on the following facts (Case 2): The account holder instructed the bank to transfer an amount of EUR 5,000 to the payee. The amount was not credited because the name of the payee did not match the account number. The account holder consequently cancelled the payment order and transferred EUR 5,000 to the payee again using the correct account information. Independently of this, the bank corrected the error in the account details and executed the original payment order again. As a result, the payee received two

payments, each in the amount of EUR 5,000. The bank took action against the payee to reverse the cancelled payment order.

Principles regarding the reversal of payment orders

The general principle with regard to transfers in a three-party relationship is that transfers are always reversed within the performance relationship where the error occurred which causes the reversal. Performance relationships exist between the account holder and the bank (cover relationship) and between the account holder and the payee (underlying debt relationship). On the other hand, no performance relationship exists between the bank and the payee. As such, reversal under the law of unjust enrichment does not take place directly between the bank and the payee (priority of the performance relationship principle). Case law has recognised exceptions from this principle when the account holder has not issued a (valid) payment order because he or she was legally incompetent or because a third party was using the account for fraudulent purposes. In these cases by way of exception the bank has a direct claim against the payee for reversal of the transfer.

“Initiator cases” fall between the principle outlined above and the recognised exceptions, and typically occur in two versions:

1. The account holder instructs the bank to make a payment, but then cancels the instruction. The bank nonetheless executes the instruction by mistake.
2. The bank transfers a higher amount than that stated in the payment order.

Up until now, the BGH has assumed in these cases that the account holder created a prima facie legal entitlement when issuing the original payment order for which he or she was responsible, provided that the payee acted in good faith. According to the BGH the payee is worthy of legal protection because the error only occurred in the cover relationship, meaning that reversal has to take place within the performance relationship. The bank was able to demand the payment from the account holder based on unjust enrichment, while the account holder could only claim against the payee. Thus the account holder bears the risk of insolvency in relation to the payee.

Decision of the Court

In Case 1, the BGH ruled that cancelling the account authority was not the same as cancelling a payment order. It stated that the account authority was no longer effective against the account holder after its cancellation. No effective payment order by the account holder therefore existed at any point in

time. This is the material difference from the initiator cases in the eyes of the BGH. In the initiator cases, there is an effective payment order in place which is subsequently cancelled.

In Case 2, the BGH abandoned its previous case law with respect to initiator cases. The only crucial factor for the BGH now is whether an effective payment order was in place at the time when the payment order was executed. If there is no effective payment order in place, the bank must assert its claims under unjust enrichment law against the payee. The BGH argues that as a result of the new law on payment transactions

under sections 675j and 675u of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) there is no recourse to the account holder in the absence of a payment order. It stated that the issue of whether the account holder had created a prima facie legal entitlement for which he or she was responsible was no longer material.

Summary

If there is no effective payment order in place when the payment order is executed, the bank has a direct claim against the payee. No claim can be made by the bank against the account holder, nor must

the account holder claim against the payee. The bank bears the risk of insolvency in relation to the payee with regard to reversing the transaction. ■



Dr Florian Lörsch
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Berlin.
E florian.loersch@cms-hs.com

Case law

Personal liability of a “weak” provisional insolvency administrator for an escrow account established for enforcement purposes

In a judgment dated 26/03/2015, ref. no. IX ZR 302/13, the Federal Court of Justice (BGH) held that a provisional insolvency administrator is personally liable for monies paid into the escrow account in the event of claims of unjust enrichment being made due to the payments having no proper basis in law.

The ruling related to the following situation:

Provisional insolvency proceedings were instituted in relation to the assets of a private limited company (GmbH), with a provisional insolvency administrator being appointed at the same time. The provisional insolvency

administrator was authorised by the same court order to collect the GmbH's receivables. A further court order stated that any legal transactions conducted by the management of the GmbH would only be effective with the consent of the provisional insolvency administrator.

Immediately thereafter, the provisional insolvency administrator cancelled all the direct debits executed by various banks on the GmbH's accounts. At the same time, the administrator requested the banks to make all future transfers to an escrow account set up in his name. The banks duly complied with these instructions from the insolvency administrator.

It transpired following the opening of the insolvency proceedings that the payments had no proper basis in law as per the law of unjust enrichment, since the debits had been arranged by the debtor itself and did not require approval. The banks therefore demanded personal repayment from the provisional insolvency administrator. The BGH confirmed the payment obligation of the provisional insolvency administrator in its ruling and ordered him to make the payments.

The Court's reasoning in favour of a direct reversal (instead of a reversal within the triangular relationship) is compelling and does justice to the interests involved:

It was central to the Court's decision that the insolvency administrator had sole access to the escrow account, rather than shared access.

The provisional insolvency administrator was merely a so-called "weak" provisional insolvency administrator in the provisional insolvency proceedings, under the terms of the relevant court order.

The order only granted him the authority to provide or refuse consent to legal transactions, hence the designation "weak". The management of the GmbH retained the right to run the business. As such, the "weak" provisional insolvency administrator did not have the legal authority to open an account which would provide entitlements to and impose obligations on the debtor. As such, the debtor received no benefit of any kind as a result of the transfers made to the escrow account. The payments into the escrow account of the "weak" provisional insolvency administrator therefore represented a shifting of assets to the trustee and not to the trustor.

Two key conclusions can be drawn from this judgment with regard to practical legal advice:

On the one hand, this decision confirms that setting up an escrow account may still be a practicable solution for the purpose of safeguarding legal transactions during provisional insolvency proceedings. An escrow account is designed to protect the creditor, such that he actually receives the agreed performance for his consideration (i.e. the payment of money). On the other hand, the debtor can receive "advance financing" in this way, meaning that it is enabled to provide the performance owed. The ruling supports the argument that the funds in the escrow account can also be claimed back in full in the event of default of performance

(this is not an insolvency claim) and the "weak" provisional administrator is personally liable for any use of the trust assets which is in breach of trust.

The judgment also highlights the fact that the funds in the "weak" provisional insolvency administrator's escrow account do not form part of the insolvency estate. The "weak" provisional insolvency administrator must add the funds to the insolvency estate by transferring them after insolvency proceedings have been opened. ■



Dr Alexandra Schluck-Amend
is a partner in the Restructuring division at CMS Stuttgart.
E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



Anna Schwarzer
is a lawyer in the Restructuring division at CMS Stuttgart.
E anna.schwarzer@cms-hs.com



RegZone

www.cms-lawnow.com/regzone

Keep up-to-date. Keep connected. RegZone provides you with expert analysis and daily news from the fast-changing world of European financial institution regulation. The platform has a substantial online research resource and a flexible email service, tailored to your needs.

Benefits of subscription include:

- **Latest news:** Updated daily and displayed on each topic page on the RegZone website. Choose to receive the news in a daily or weekly digest email.
- **Sector focus:** Delivering content that is most relevant to you, covering banking and finance, insurance, securities and derivatives, and asset management and funds.

- **Real time eAlerts:** Emails delivering your chosen content directly to your inbox.
- **Research resource:** The website offers a wealth of expert analysis on European financial institution regulation.
- **RegZone toolkit:** Regulatory data accessible via the news wizard, jargon buster, reform tracker and training programme.

If it is of interest then please sign up now or visit RegZone to have a look around.



C/M/S/ Law-Now™

Ihr kostenloser juristischer Online-Informationsdienst.

E-Mail-Abodienst für Fachartikel zu vielfältigen juristischen Themen.

www.cms-lawnow.com

C/M/S/ e-guides

Ihre juristische Online-Bibliothek.

Profunde internationale Fachrecherche und juristisches Expertenwissen nach Maß.

eguides.cmslegal.com

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in acht wichtigen Wirtschaftszentren Deutschlands sowie in Brüssel, Moskau, Peking und Shanghai für unsere Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied der CMS Legal Services EEIG, einer europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung zur Koordinierung von unabhängigen Anwaltssozialitäten. CMS EEIG ist nicht für Mandanten tätig. Derartige Leistungen werden ausschließlich von den Mitgliedssozialitäten in den jeweiligen Ländern erbracht. CMS EEIG und deren Mitgliedssozialitäten sind rechtlich eigenständige und unabhängige Einheiten. Keine dieser Einheiten ist dazu berechtigt, im Namen einer anderen Verpflichtungen einzugehen. CMS EEIG und die einzelnen Mitgliedssozialitäten haften jeweils ausschließlich für eigene Handlungen und Unterlassungen. Der Markenname „CMS“ und die Bezeichnung „Sozialität“ können sich auf einzelne oder alle Mitgliedssozialitäten oder deren Büros beziehen.

www.cmslegal.com

CMS-Standorte:

Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Genf, Glasgow, Hamburg, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lissabon, Ljubljana, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Maskat, Mexiko-Stadt, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Prag, Rio de Janeiro, Rom, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

Diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar und verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen. Sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und die in ihr enthaltenen Informationen können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei CMS Hasche Sigle oder an den Herausgeber. CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Sitz: Berlin, (AG Charlottenburg, PR 316 B), Liste der Partner: s. Website.

www.cmslegal.com