

Einleitung

„Ueberhaupt darf die Verpflichtung des Schuldners durch die Abtretung des Rechts an einen Andern niemals erschwert werden. Es ist daher auch die Einwilligung des Schuldners zur Gültigkeit der Cession an sich nicht nothwendig.“ – T. I Tit. II §§ 408 f. ALR, 1794.

A. Der Ausschluss der Abtretung an Loan-to-Own-Investoren und das Verbot der cessio in potentior

No assignment shall be made to a Loan-to-Own-Investor. Personenbezogene Abtretungsverbote wie diese finden sich seit einigen Jahren vermehrt in Unternehmenskreditverträgen.¹ Damit versuchen sich Darlehensnehmer vor einer feindlichen Übernahme zu schützen. Auf den ersten Blick verwundert dies. Denn will ein Investor ein Unternehmen übernehmen, erwirbt er für gewöhnlich Gesellschaftsanteile und keine Darlehensgeberrechte. Bei einem Unternehmen in oder nahe der Krise können ihn jedoch gerade diese Rechte zum Ziel führen. Denn droht dem Unternehmen die Insolvenz, können ihm diese Herrschaft über das Unternehmen vermitteln. Auf Basis dieser Forderungsherrschaft kann er den Tausch seiner Darlehensforderungen in Gesellschaftsanteile (Debt-Equity-Swap) erzwingen. Ein verbreiteter Ausdruck für solche forderungsbasierten Übernahmestrategien ist Loan-to-Own.

Die Abtretung in Ansehung der Person des Zessionars auszuschließen, ist kein neues Instrument des Schuldnerschutzes. Als gesetzliches Abtretungsverbot setzten es spätrömische Kaiser ein, um den Schuldner vor einem gefährlichen Zessionar – einem potentior – zu schützen. Potentiores waren vermögend und einflussreich. Sie erwarben Forderungen mit Abschlägen und setzten diese rücksichtslos und oft mit illegitimen Mitteln durch.² Um dem zu begegnen, wurde im Jahre 422 n. Chr. die Abtretung

1 In der Praxis sind die Klauseln ausdifferenzierter; auch stehen sie zumindest unter der Bedingung, dass der Darlehensnehmer keine schwerwiegenden Pflichten verletzt. Siehe unten § 8 A. II. 2. b).

2 Siehe zum Begriff des potentior insbesondere Wacke, ANRW II, Bd. 13, 1980, 562 (578) sowie unten § 6 A. I. 1.

an einen *potentior* verboten.³ Hierzulande wurde das Verbot der *cessio in potentior* in seiner allgemeinen Form im 18. Jahrhundert aufgehoben.⁴ Doch überlebt hat der Rechtsgedanke dieses Verbots, und zwar, dass „durch die Cession die Lage des Schuldners nicht verschlimmert werden darf“⁵. Dieses Schlechterstellungsverbot stellte T. I Tit. II §§ 408 f. ALR klar; die § 399 Alt. 1, §§ 404 und 406 BGB tragen es in sich.⁶

B. Ziel der Untersuchung

Seit der Jahrtausendwende war die Veräußerung von Krediten wiederholt Gegenstand monografischer Untersuchungen⁷ und auch zu Loan-to-Own erschienen in jüngerer Zeit mehrere Dissertationen.⁸ Eine Untersuchung, die eine Brücke zwischen den beiden Themen schlägt, fehlt bislang. Diese Forschungslücke soll die vorliegende Arbeit ein Stück weit füllen. Dazu werden die Schranken der Kreditübertragung auf Loan-to-Own-Investoren untersucht.

Zu den Darlehensgeberrechten zählen oft weitreichende kreditsichernde Nebenrechte, unter anderem Informationsansprüche, deren Inhalt der Dar-

3 Siehe zum Verbot der *cessio in potentior* (C. 2,13,2) unten § 6 A. I.

4 Siehe zur Überwindung des Verbots der *cessio in potentior* in den Landesgesetzen und Länderentwürfen unten § 6 A. I. 3.

5 Von Glück, *Pandecten*, Bd. 16/2, 2. Aufl. 1844, 18. Buch 4. Tit. § 1021, S. 428 zum Verbot der *cessio in potentior*.

6 Siehe zu T. I Tit. II §§ 408 f. ALR unten § 6 A. I. 3. Siehe zum zessionsrechtlichen Schlechterstellungsverbot mit Blick auf die gemäß § 399 Alt. 1 BGB im weiteren Sinne höchstpersönlichen Forderungen, welche die Leistungshandlung als Bezugspunkt der Interessenbeeinträchtigung haben, unten § 7 C. IV. 1. a). Siehe zu diesem Schlechterstellungsverbot im Hinblick auf §§ 404 und 406 BGB unten § 10 B. I. 2.

7 Huhmann, *Bankgeheimnis*, 2002, passim; Petersen, *Bankgeheimnis*, 2005, passim; S. Gehrlein, *Veräußerung eines Kreditportfolios*, 2007, passim; Vollborth, *Forderungsabtretung*, 2007, passim; Fuhrmann, *Bankgeheimnis*, 2009, passim; Wech, *Das Bankgeheimnis*, 2009, passim; Funken, *Übertragung von Darlehensforderungen durch Kreditinstitute*, 2011, passim; Heer, *Abtretung von Darlehensforderungen durch Banken*, 2011, passim; Lendermann, *Darlehensveräußerungen durch Banken*, 2012, passim; Kramme, *Bankgeheimnis*, 2014, passim; Becken, *Kreditportfolios*, 2017, passim. — Hinsichtlich der Schranken der Übertragung liegt der Fokus der meisten Untersuchungen auf dem Bankgeheimnis.

8 Palenker, *Loan-to-own*, 2019, passim; Stainer, *Loan-to-own*, 2020, passim; Ernst, *Publizitätspflichten für schuldenbasierte Übernahmen*, 2022, passim; Wang, *Loan-to-Own*, 2022, passim. — Keine der Dissertationen behandelt die Schranken der Übertragung von Darlehensgeberrechten im Schwerpunkt.

lehensgeber zu bestimmen berechtigt ist.⁹ Übt der Darlehensgeber sein Bestimmungsrecht extensiv oder gar exzessiv aus, kann er aufseiten des Darlehensnehmers Aufwand und Kosten verursachen. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass der Darlehensnehmer eine Pflicht verletzt, die den Darlehensgeber (vermeintlich) zur Kündigung berechtigt. Das Kündigungsrecht ist für eine forderungsbasierte Übernahme essenziell. Denn die Kündigung führt bei einem krisennahen Unternehmen oft zur Zahlungsunfähigkeit. Damit droht dem Darlehensnehmer die Insolvenz und dessen Gesellschaftern der Totalverlust. Mit dieser Konsequenz vor Augen wächst die Bereitschaft der Gesellschafter, an einem Debt-Equity-Swap mitzuwirken, wenn sie damit wenigstens einen kleinen Teil ihres Investments retten können.¹⁰

Kreditsichernde Informationsrechte zu missbrauchen, um einen Kündigungsgrund zu provozieren, kann die forderungsbasierte Übernahme beschleunigen. Es kann sie aber auch erst ermöglichen, und zwar, wenn der Darlehensnehmer andernfalls aus eigener Kraft wirtschaftlich gesundete. Geht von einem Loan-to-Own-Investor eine höhere Gefahr für einen Missbrauch der Informationsrechte aus als von dem originären Darlehensgeber,¹¹ ist er für den Darlehensnehmer ein gefährlicherer Zessionar – gleichsam ein *potentior*.¹²

Außer Informationsrechten können auch Zustimmungs- und Mitbestimmungsrechte des Darlehensgebers missbraucht werden, um einen Kündigungsgrund zu provozieren. Die Informationsrechte werden vertiefend behandelt, da sie nicht nur unter dem Aspekt des Missbrauchs, sondern auch unter dem des Geheimnisschutzes von Interesse sind. So kann die bislang vornehmlich mit Blick auf Zahlungsforderungen zum Bankgeheimnis geführte Diskussion hinsichtlich kreditsichernder Informationsansprüche fortgeführt werden.

C. Gang der Untersuchung

Vor diesem Hintergrund werden die Schranken der Kreditübertragung auf Loan-to-Own-Investoren mit besonderem Augenmerk auf Informations-

9 Siehe zu diesen ermessensabhängigen Informationsansprüchen unten § 2 C. I. 2. c).

10 Siehe zu diesem Vorgehen unten § 2 C. II.

11 Siehe zu dieser Gefahrerhöhung unten § 6 D. I. 2. b) bb).

12 Siehe zum komparativen Begriff des *potentior* zur Zeit des *usus modernus* unten § 6 A. I. 2.

und Kündigungsrechte beleuchtet. Nach der Klärung diesbezüglicher Vorfragen (dazu Kapitel 1) wird untersucht, welche Schranken der Kreditübertragung auf Loan-to-Own-Investoren sich aus § 241 Abs. 2 und § 399 Alt. 1 BGB ergeben, inwieweit von diesen Schranken durch AGB abgewichen werden kann (dazu Kapitel 2) und welche Rechtsfolgen ein Schrankenverstoß nach sich zieht (dazu Kapitel 3).

D. Methoden der Untersuchung

Wie der Gang der Untersuchung zeigt, liegt der Schwerpunkt auf schuldrechtlichen Vorschriften; diese werden anhand der klassischen Auslegungsmethoden analysiert. Im Vordergrund stehen damit die rechtlich geschützten Darlehensgeber- und -nehmerinteressen; die rechtspolitische Bewertung von Loan-to-Own im Allgemeinen tritt zurück.

Geschichtliche Hintergründe zu Forderung, Abtretung und Abtretungsverbot werden umrissen. Der Blick auf die Entwicklung dieser Rechtsinstitute im Spannungsverhältnis von Gläubiger, Schuldner und Investor soll helfen, das geltende Recht besser zu verstehen, Zusammenhänge zu erkennen und einzuordnen.

In Hinsicht auf Loan-to-Own in der Praxis dienen die forderungsbasierten Übernahmen neun größerer Unternehmen als Fallbeispiele: Meist hatten die Investoren Darlehensgeberrechte derivativ erworben und daraufhin das Unternehmen durch einen vorinsolvenzlichen Debt-Equity-Swap übernommen.¹³ Auf eine gesonderte Darstellung dieser Fälle wird verzichtet; stattdessen werden sie an verschiedenen Stellen dieser Arbeit aufgegriffen, um so den jeweiligen praktischen Bezug zu veranschaulichen.

Mit Blick auf Darlehensgeberrechte, insbesondere kreditsichernde Informationsansprüche, und Weitergabeklauseln werden fünf von der SEC veröffentlichte Kreditverträge aus den Jahren 2018–2021 untersucht.¹⁴ Darunter befindet sich ein deutschrechtlicher Kreditvertrag aus dem Jahre 2018, der hervorzuheben ist, da die darlehensnehmende *Spark Networks SE* Anfang

13 Bei den Unternehmen handelt es sich um: die *Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA*, die *Deutsche Steinzeug Cremer & Breuer AG*, die „*Ihr Platz*“ *GmbH & Co. KG*, die *IVG Immobilien AG*, die *Kiekert AG*, die *Kunert AG*, die *RINOL AG*, die *Schefenacker AG* und die *SolarWorld AG*.

14 Siehe *Global Ship Lease Investments Inc.* et al., FA, 2018; (deutschrechtlich) *Spark Networks SE* et al., FA, 2018; *Avon International Capital plc* et al., FA, 2019; *Inspired Entertainment Inc.* et al., FA, 2019; *NortonLifeLock Inc.* et al., FA, 2021.

des Jahres 2024 im Wege einer Loan-to-Own-Strategie übernommen wurde.¹⁵

15 Siehe zur forderungsbasierten Übernahme der *Spark Networks SE* aus der Wirtschaftspresse: *Bender/Nagel/Votsmeier*, HB v. 21.12.2023; *Weyand*, WW v. 29.12.2023; *ders.*, WW v. 9.1.2024; *Groth*, WW v. 18.1.2024. — Siehe zur Bestätigung des entsprechenden Restrukturierungsplans *AG Berlin-Charlottenburg*, Beschl. v. 4.1.2024 – 36s RES 6525/23, NZI 2024, 225 m. Anm. v. *Dahl/Taras*, NJW-Spezial 2024, 279; *Brüinkmans*, ZIP 2024, 557 f.; *Madaus*, NZI 2024, 193 ff.; *Parzinger*, FD-InsR 2024, 803065. — Siehe ferner die unter <https://cases.ra.kroll.com/sparknetworks/Home-Index> abrufbaren Informationen.

