

Leseprobe zu



Ziemons/Binnewies

**Handbuch Aktiengesellschaft (Grundwerk mit Fortsetzungsbezug für  
mindestens 2 Jahre)**

Gesellschaftsrecht – Steuerrecht

Grundwerk in 2 Bänden, Ordner Leinen, Handbuch, 14,5 x 20,5cm

ISBN 978-3-504-31161-2

**149,00 €** (bei einem Fortsetzungsbezug von mind. 2 Jahren)

## A. Einleitung

### I. Grundlagen der Finanzierung

#### 1. Grundkapital als Korrelat zur Haftungsbeschränkung

Die Kapitalausstattung der Kapitalgesellschaften ist ein überragend wichtiges und heikles Thema des Verbandsrechts. Die wirtschaftliche Betätigung über eine juristische Person bricht mit dem Grundsatz, dass jeder für sein eigenes wirtschaftliches Handeln unbeschränkt persönlich haftet. Diese Möglichkeit der Haftungsbeschränkung müssen sich die Gesellschafter einer Kapitalgesellschaft im deutschen Recht dadurch „erkaufen“, dass sie zumindest ein gesetzlich gefordertes Mindestkapital, also das Grundkapital, aufbringen. Dieser Grundsatz hat im GmbH-Recht durch das MoMiG<sup>1</sup> eine gewisse Ausnahme erfahren: Die Unternehmergeellschaft (haftungsbeschränkt) kann auch mit einem Stammkapital von 1 Euro gegründet werden, § 5a GmbHG.

5.1

#### 2. Funktionen des Grundkapitals

Das Grundkapital bildet einen **Mindesthaftungsfonds** zu Gunsten der Gläubiger. Die weitere wesentliche Funktion des damit der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Eigenkapitals liegt in der Versorgung der Gesellschaft mit den notwendigen Betriebsmitteln.

5.2

Während die erste Funktion die gesetzlich geregelte **formelle Kapitalaufbringungspflicht** betrifft, zielt die zweite Funktion auf eine **materielle Kapitalausstattungspflicht**, die gesetzlich nicht geregelt ist. Beide Funktionen des Grundkapitals der AG kommen aber in der Begründung zum Entwurf<sup>2</sup> der Kapitalrichtlinie<sup>3</sup> (sog. 2. gesellschaftsrechtliche Richtlinie) zum Ausdruck.

5.3

Das geltende, auf einem festen Grundkapital aufbauende System ist seit einiger Zeit heftiger **Kritik** ausgesetzt, die ua. im Bericht der sog. „Winter-Gruppe“ oder „High Level Group“ ihren Ausdruck gefunden hat<sup>4</sup>. Es wird als inflexibel und im Verhältnis zu dieser Inflexibilität als zu ineffizient kritisiert. Nachdem

5.4

<sup>1</sup> BGBl. I 2008, 2026.

<sup>2</sup> ABl. EG Nr. C 48 v. 24.4.1970, S. 10 f.

<sup>3</sup> Richtlinie 77/191/EWG, ABl. EG Nr. L 26 v. 31.1.1977, S. 1, ersetzt durch Richtlinie 2012/30/EU, ABl. EU Nr. L 315 v. 14.11.2012, S. 74; nunmehr aufgegangen in der Richtlinie (EU) 2017/1132 v. 14.7.2017, ABl. EU Nr. L 169 v. 30.6.2017, S. 46.

<sup>4</sup> Bericht der Hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, Brüssel, November 2002, S. 84 ff., insb. S. 87, abrufbar unter [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/report\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_de.pdf).

die hierzu von der EU-Kommission in Auftrag gegebene Studie<sup>1</sup> keinen Beleg für eine Behinderung der Unternehmen festgestellt hat, sind weitere Initiativen auf europäischer Ebene einstweilen nicht zu erwarten<sup>2</sup>. Das geltende System wird von hochrangigen Vertretern der deutschen Wissenschaft – ganz zu Recht – nach wie vor verteidigt<sup>3</sup>. Auch das MoMiG<sup>4</sup> und das ARUG<sup>5</sup> haben das geltende Kapitalschutzsystem nicht signifikant verändert: In einigen Bereichen wurden Randkorrekturen vorgenommen und die Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Kapitalaufbringungsvorschriften für die Aktionäre gemildert.

- 5.5 Die Kritiker des Systems des festen Kapitals und der Regeln zur Kapitalaufbringung und -erhaltung übersehen, dass es für Gesellschafter wie für Geschäftsleiter einen **unschätzbaren Vorteil** bietet: Hält man sich an die Regeln, bestehen keinerlei Haftungsrisiken für den Fall, dass die Gesellschaft insolvent wird.

5.6–5.9 Einstweilen frei.

## II. Eigen- und Fremdkapital

### 1. Abgrenzung

- 5.10 Eine allgemeingültige, alle Rechtsbereiche umfassende Definition und Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital gibt es nicht<sup>6</sup>. Im Gesellschaftsrecht hat sich der funktionale Eigenkapitalbegriff durchgesetzt<sup>7</sup>. Danach ist materielles Eigenkapital durch folgende Aspekte gekennzeichnet<sup>8</sup>:

- Investitionsfunktion, dh. dauerhafte Vermögensüberlassung durch die Gesellschafter
- Haftungsfunktion, dh. Verlustbeteiligung und Nachrangigkeit gegenüber Gläubigern
- Nutzungsfunktion, dh. Gewinnabhängigkeit der laufenden Vermögensausschüttungen

<sup>1</sup> Abrufbar unter [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/capital/feasibility/study\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/study_en.pdf).

<sup>2</sup> Vgl. dazu auch die Entschließung des Europäischen Parlaments v. 21.5.2008, ABl. EU Nr. C 279/E 36 v. 19.11.2009.

<sup>3</sup> Vgl. Arbeitsgruppe Europäisches Gesellschaftsrecht, ZIP 2003, 863 (871 f.).

<sup>4</sup> Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen, BGBl. I 2008, 2026.

<sup>5</sup> Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, BGBl. I 2009, 2479.

<sup>6</sup> Wiedemann in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 1994, Vor § 182 Rz. 2.

<sup>7</sup> Wiedemann in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 1994, Vor § 182 Rz. 4.

<sup>8</sup> Vgl. dazu mit Unterschieden im Detail *Ekkenga* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, Vor § 182 Rz. 3 ff.; *Wiedemann* in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 1994, Vor § 182 Rz. 5 ff.; *Lutter*, Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG, 1964, S. 50 f.; *K. Schmidt* in FS Goerdeler, 1987, S. 489 ff. (491).

**Eigenkapitalfunktionen** können nicht nur durch Einlagen auf das Grundkapital, sondern auch durch sonstige Eigenmittel der Gesellschaft erfüllt werden (dazu Rz. I 5.65 ff.). Die Interessen der Gesellschafter, der Gläubiger und der Gesellschaft beschränken sich daher nicht nur auf die Aufbringung und den Erhalt eines ausreichenden Grundkapitals. Sein Umfang wird selten in angemessener Relation zum Finanzbedarf und Geschäftsumfang der Gesellschaft stehen. Die Beschaffung zusätzlichen Eigenkapitals durch stehengelassene Gewinne einerseits und Aufgelder (Agio) sowie freiwillige Leistungen der Gesellschafter andererseits sind für die Gesellschaft mindestens ebenso wichtig wie die Finanzierung durch das Grundkapital<sup>1</sup>. 5.11

**Fremdkapital** wird üblicherweise von Dritten, insbesondere Banken, zur Verfügung gestellt. In der Praxis gewähren jedoch auch häufig die Gesellschafter ihrer Gesellschaft Darlehen. Bei deren rechtlicher Behandlung sind verschiedene Konstellationen zu unterscheiden: Der sog. Finanzplankredit, der der AG ähnlich einer gesplitteten Einlage als unternehmerisches Risikokapital zur Verfügung gestellt wird (dazu Rz. I 5.777 ff.), und die Aktionärsdarlehen und vergleichbare Finanzierungshilfen (dazu Rz. I 5.785 ff.), die seit dem MoMiG<sup>2</sup> nur noch insolvenzrechtlichen Sonderregeln unterliegen. 5.12

Die wissenschaftliche Diskussion um die sog. **materielle Unterkapitalisierung**, dh. eine Haftung der Gesellschafter für den Fall, dass sie die Gesellschaft mit evident unzureichendem Eigenkapital ausstatten, hat mit der Gamma-Entscheidung des BGH v. 28.4.2008 ihren einstweiligen Schlusspunkt gefunden. Der BGH hat – jedenfalls für die GmbH – einer Haftung der Gesellschafter wegen materieller Unterkapitalisierung eine eindeutige Absage erteilt<sup>3</sup>. 5.13

## 2. Zwischenformen zwischen Eigen- und Fremdkapital

Neben der Finanzierung über Beiträge der Aktionäre und durch die Aufnahme von reinem Fremdkapital gibt es weitere Möglichkeiten der Beschaffung von Finanzmitteln, die keiner der Gruppen eindeutig zuzuordnen sind. Ihr **Hybrid-Charakter** ergibt sich daraus, dass die Investoren zwar einerseits einige für Eigenkapitalgeber typische Chancen erhalten und Risiken übernehmen, sie andererseits ihr Kapital nicht in dem Sinne auf Dauer zur Verfügung stellen, dass sie es erst bei einer Liquidation der Gesellschaft als Liquidationserlös wieder herausverlangen könnten. Dabei handelt es sich in erster Linie um stille Gesellschaften, Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen oder Genussrechte (mit und ohne Wandlungs- oder Optionsrecht). 5.14

1 Wiedemann in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 1994, Vor § 182 Rz. 85.

2 BGBl. I 2008, 2026.

3 BGH v. 28.4.2008 – II ZR 264/06, BGHZ 176, 204 = AG 2008, 542.

## a) Stille Gesellschaft

- 5.15 Der stille Gesellschafter beteiligt sich mit einer Einlage am Handelsgeschäft der AG, ohne aber Mitglied der Gesellschaft zu werden (vgl. § 230 Abs. 1 HGB). Die stille Gesellschaft kann sehr unterschiedlich ausgestaltet sein, da die §§ 230 ff. HGB weitgehend **dispositives Recht** enthalten.

## aa) Typisch stille Gesellschaft

- 5.16 Eine typisch stille Gesellschaft liegt vor, wenn sich das Rechtsverhältnis zwischen der AG und dem stillen Gesellschafter **eng am gesetzlichen Leitbild der §§ 230 ff. HGB orientiert**.

- 5.17 **Charakteristika** der stillen Gesellschaft sind:

- Die Einlage des stillen Gesellschafters geht in das Vermögen der AG über
- Der Stille ist an Gewinn und Verlust der AG beteiligt (die Verlustbeteiligung kann ausgeschlossen werden, während die Gewinnbeteiligung des stillen Gesellschafters zwingend ist)
- Die Kontroll- und Mitwirkungsrechte des Stillen sind beschränkt (lediglich Abschrift des Jahresabschlusses der AG und diesbezügliches Einsichtsrecht in die Rechnungslegungsunterlagen)

In der Insolvenz der AG kann der stille Gesellschafter seine Einlage, soweit sie den Betrag des auf ihn etwa entfallenden Verlustes übersteigt, als Insolvenzforderung geltend machen (§ 236 Abs. 1 HGB). Dazu Rz. I 5.18.

- 5.18 Bei Ausschluss der Verlustbeteiligung kann der Stille seinen Anspruch auf Rückzahlung der geleisteten Einlage also in voller Höhe gleichrangig mit anderen Insolvenzgläubigern geltend machen, sofern kein Rangrücktritt vereinbart wurde<sup>1</sup>. Dadurch unterscheidet sich die (typische) stille Einlage maßgeblich von „echtem“ Eigenkapital.
- 5.19 Da die Gewinnbeteiligung des Stillen (§ 231 Abs. 1 HGB) ein zwingendes Element der stillen Gesellschaft ist, ist sie **eine Form des Teilgewinnabführungsvertrages iS von § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG**<sup>2</sup> (Rz. I 12.1456), so dass ihre Begründung der Schriftform und der Zustimmung der Hauptversammlung der AG mit <sup>3</sup>/<sub>4</sub>-Mehrheit bedarf (§ 293 Abs. 3, Abs. 1 Satz 1 AktG). Außerdem muss der Vertrag zur Eintragung im Handelsregister angemeldet werden und wird erst mit Eintragung wirksam (§ 294 AktG). Dazu Rz. I 12.1445 ff. und Rz. I 12.1401 ff.

<sup>1</sup> Vgl. dazu *Manz/Lammel*, GmbHR 2009, 1121.

<sup>2</sup> BGH v. 21.7.2003 – II ZR 109/02, BGHZ 156, 38 = AG 2003, 625. Kritisch *Ekkenga* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, Vor § 182 Rz. 33.

## bb) Atypisch stille Gesellschaft

Ist der stille Gesellschafter durch eine ideelle Beteiligung am Gesellschaftsvermögen und weitgehende Mitwirkungsrechte (zB Zustimmungsvorbehalte, umfassende Informations- und Einsichtsrechte) sowie die Beteiligung am Verlust (sowie ggf. den stillen Reserven) einem echten Gesellschafter nahezu gleichgestellt, spricht man auch von einer „**atypisch stillen Gesellschaft**“. Kennzeichen der atypisch stillen Gesellschaft sind also eine **gewisse Mitunternehmerinitiative und ein gewisses Mitunternehmerisiko**. 5.20

Ob eine atypisch stille Gesellschaft (iS einer steuerrechtlichen Mitunternehmerschaft, dazu Rz. II 1795, die ua. Teilnahme an unternehmerischen Entscheidungen, Widerspruchsrecht bei außergewöhnlichen Geschäften oder Informations- und Kontrollrechte ähnlich einem Gesellschafter einer GbR erfordert<sup>1</sup>), in der AG zulässig ist, ist wegen der Leitungsautonomie des Vorstands (§ 76 AktG, dazu Rz. I 8.492 ff.) sehr zweifelhaft. Außerdem darf es sich nicht um einen verdeckten Beherrschungsvertrag (Rz. I 12.695 ff.) handeln<sup>2</sup>. 5.21

Sofern die **Einlage** des atypisch stillen Gesellschafters **Eigenkapitalcharakter** hat, unterliegt er dem Verbot der Einlagenrückgewähr (§ 57 AktG, dazu Rz. I 5.928)<sup>3</sup> und kann er seine Einlage (soweit sie nicht durch Verluste gemindert war) in der Insolvenz der AG erst nach Befriedigung der anderen Gläubiger zurückverlangen, § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO<sup>4</sup>; § 236 Abs. 1 HGB gilt also nicht. Außerdem unterliegen Rückzahlungen der Einlage den gleichen Regeln wie Aktionärsdarlehen (Anfechtung gemäß § 135 InsO, dazu Rz. I 5.970 ff.), wenn sie im Jahr vor der Insolvenzeröffnung erfolgten. Fehlt es am Eigenkapitalcharakter der Einlage (etwa bei Ausschluss der Verlustbeteiligung), gilt bei einer aufgrund umfassender Mitspracherechte untypischen stillen Gesellschaft § 236 Abs. 1 HGB<sup>5</sup>. 5.22

1 Vgl. dazu BFH v. 10.5.2007 – IV R 2/05, BFHE 218, 152.

2 *Ekkenga* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, Vor § 182 Rz. 34.

3 *Fleischer* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 57 Rz. 31; *Bayer* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 57 Rz. 116.

4 Vgl. nur *Mock* in Röhricht/Graf von Westphalen/Haas, HGB, 4. Aufl. 2014, § 236 Rz. 23 ff.; *Wedemann* in Oetker, HGB, 5. Aufl. 2017, § 236 Rz. 14 f. So auch schon zum alten Recht: BGH v. 7.11.1988 – II ZR 46/88, BGHZ 106, 7 = GmbHR 1989, 152; BGH v. 13.2.2006 – II ZR 62/04, GmbHR 2006, 531 (jeweils zur GmbH).

5 OLG Stuttgart v. 13.11.2008 – 19 U 115/08, NZG 2009, 259; *Roth* in Baumbach/Hopt, HGB, 37. Aufl. 2016, § 236 Rz. 3. Vgl. auch *Mock* in Röhricht/Graf von Westphalen, HGB, 4. Aufl. 2014, § 236 Rz. 24 ff.

## b) Partiarisches Darlehen

- 5.23 Eng mit der stillen Gesellschaft verwandt ist das sog. partiarische Darlehen. Es ist dadurch gekennzeichnet, dass dem Darlehensgeber eine **Beteiligung am Gewinn** eingeräumt wird. Von der typischen stillen Gesellschaft unterscheidet es sich vor allem dadurch, dass der gemeinsame Zweck fehlt<sup>1</sup>. Darüber hinaus können folgende Aspekte zur Abgrenzung herangezogen werden: Das partiarische Darlehen ist idR leichter kündbar und der Darlehensgeber hat (noch) weniger Einfluss auf die Verwendung der Darlehensmittel<sup>2</sup>. Im Einzelfall kann die Abgrenzung problematisch sein. Zur steuerlichen Behandlung Rz. II 1801.
- 5.24 Das partiarische Darlehen ist **Teilgewinnabführungsvertrag** iS von § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG<sup>3</sup> (Rz. I 12.1456). Daher folgt die Aufnahme eines schlichten (nicht verbrieften) partiarischen Darlehens den Regeln für Unternehmensverträge (dazu Rz. I 12.1401 ff. und Rz. I 12.1445 ff.).
- 5.25 Andererseits ist das partiarische Darlehen auch das kausale Rechtsverhältnis einer (verbrieften) **Gewinnschuldverschreibung** iS des § 221 AktG<sup>4</sup>. Da § 221 AktG lex specialis zu § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG ist<sup>5</sup> (Rz. I 12.1457), brauchen bei der Ausgabe der verbrieften Gewinnschuldverschreibung nur die Kautelen des § 221 Abs. 1 AktG (dazu Rz. 5.1600 ff.) beachtet zu werden.

## c) Wandel- oder Optionsanleihen

- 5.26 **Wandelschuldverschreibungen** sind Schuldverschreibungen, bei denen den Gläubigern ein Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien eingeräumt wird (§ 221 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 und Alt. 2 AktG). Erstere werden häufig präzisierend als **Wandelanleihen** bezeichnet, letztere als **Optionsanleihen**<sup>6</sup>. Dazu auch ausführlich bei Rz. I 5.1505 ff.

1 K. Schmidt in MünchKomm. HGB, 3. Aufl. 2012, § 230 Rz. 54, 57 ff.; Roth in Baumbach/Hopt, HGB, 37. Aufl. 2016, § 230 Rz. 4; vgl. dazu auch Schön, ZGR 1993, 211 ff.

2 Blaurock in Blaurock, Hdb. Stille Gesellschaft, 8. Aufl. 2016, Rz. 5.21 ff.; Keul in MünchHdb. KG, 4. Aufl. 2014, § 73 Rz. 13.

3 Altmeyers in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2015, § 292 Rz. 69 mwN.

4 Habersack in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 57; Ekkenga in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, Vor § 182 Rz. 35.

5 BGH v. 21.7.2003 – II ZR 109/02, BGHZ 156, 38 = AG 2003, 625; Habersack in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 72. AA Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 8. Aufl. 2016, § 292 Rz. 31.

6 Habersack in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 24; Merket in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 15; Seiler in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 2; Hüffner/Koch, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 3.

Wandel- bzw. Optionsschuldverschreibungen sind **zwingend zu verbriefen**, 5.27  
 § 793 BGB bzw. § 363 HGB<sup>1</sup>. Daraus resultiert ggf. die Anwendbarkeit des  
 SchuldverschreibungsG<sup>2</sup>. Die Anleihebedingungen unterliegen, wenn die An-  
 leihe nicht nur an eine einzige Person begeben wird, der **AGB-Kontrolle**<sup>3</sup>. Au-  
 ßerdem ist das WpPG grundsätzlich anwendbar, falls ein öffentliches Angebot  
 iS von § 2 Nr. 4 WpPG erfolgt. Zur steuerlichen Behandlung Rz. II 1802 ff.

#### aa) Wandelanleihen

Wandelanleihen berechtigen den Gläubiger, innerhalb eines bestimmten Zeit- 5.28  
 raums seine Forderung aus der Schuldverschreibung in Aktien umzuwandeln;  
 der Bezug der neuen Aktien setzt also zwingend die Hingabe der Wandel-  
 schuldverschreibung voraus. Darüber hinaus können die Anleihebedingungen  
 nicht nur ein Wandlungsrecht, sondern auch eine Wandlungspflicht vorsehen.  
 Dabei kann entweder von vornherein eine unbedingte Wandlungspflicht oder  
 aber ein Wahlrecht des Emittenten vorgesehen werden<sup>4</sup>. Dazu auch bei Rz. I  
 5.1513.

In den Anleihebedingungen wird ein **Wandlungspreis** festgelegt, zu dem der 5.29  
 Gläubiger bei Aufgabe seines Rückzahlungsanspruchs die Aktien beziehen  
 kann<sup>5</sup>. Durch Ausübung des Wandlungsrechts wird die ursprünglich auf die  
 Schuldverschreibung geleistete Zahlung in eine Einlage auf die zu beziehenden  
 Aktien „umgewidmet“, Rz. I 5.1524. Dh. die geleistete Zahlung stellt nunmehr  
 eine Bareinlage dar, die auf die Aktien erbracht wurde. Es handelt sich nicht um  
 eine Sacheinlage durch Einbringung der Anleiheforderung, was ausdrücklich  
 durch § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG klargestellt wird. Eine Besonderheit gilt, wenn  
 die Anleihe nicht gegen Geld, sondern gegen eine andere Leistung erworben

1 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 203; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 98 ff.

2 BGBl. I 2009, 2512. Vgl. dazu *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 250 ff.; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 153 ff.

3 BGH v. 5.10.1992 – II ZR 172/91, BGHZ 119, 303 (312) = AG 1993, 125; BGH v. 28.6.2005 – XI ZR 363/04, BGHZ 163, 311 = ZIP 2005, 1410; BGH v. 30.6.2009 – XI ZR 364/08, ZIP 2009, 1558; BGH v. 28.5.2013 – II ZR 67/12, BGHZ 197, 284 = AG 2013, 680; BGH v. 29.4.2014 – II ZR 395/12, AG 2014, 705; *Ulmer/Habersack* in Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, 12. Aufl. 2016, § 305 Rz. 70a ff.; *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 255; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 106 ff.; *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 35. AA *Ekkenga*, ZHR 160 (1996), 59 (69 ff.); *Assmann*, WM 2005, 1053.

4 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 52 f.; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 150; *Scholz* in MünchHdb. AG, 4. Aufl. 2015, § 64 Rz. 54 ff.

5 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 29; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 5; *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 4; *Scholz* in MünchHdb. AG, 4. Aufl. 2015, § 64 Rz. 6.



wurde. In diesem Fall greifen die Vorschriften über Sacheinlagen, so dass eine Prüfung der Werthaltigkeit stattfinden muss. Diese bezieht sich allerdings nur auf den Zeitpunkt der Anleihebegebung, nicht aber auf den Zeitpunkt des Aktienbezugs<sup>1</sup>. Näher bei Rz. I 5.1526.

#### bb) Optionsanleihen

- 5.30 Schuldverschreibungen mit Bezugsrecht auf Aktien (sog. **Optionsanleihen**) geben dem Gläubiger dagegen das Recht, zu einem bestimmten Zeitpunkt Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Optionsrecht und Anleihe müssen zusammen begeben werden, können aber nach der Begebung durch den Gläubiger getrennt werden. Im Unterschied zur Wandelanleihe behält der Gläubiger im Grundsatz seinen Rückzahlungsanspruch aus der Anleihe, wenn er die Option zum Bezug der Aktien ausübt<sup>2</sup>. Es findet keine Umwidmung der auf die Anleihe gezahlten Beträge in eine Einlage statt. Vielmehr entsteht mit Ausübung des Optionsrechts eine Einlagepflicht, für die die allgemeinen Vorschriften gelten. Grundsätzlich besteht deshalb eine Bareinlagepflicht.
- 5.31 Statt der Zahlung eines Barbetrages als Einlageleistung auf die neuen Aktien können die Anleihebedingungen aber auch eine Sacheinlage oder die **Hingabe der Schuldverschreibung als Einlageleistung** vorsehen. Stellt die Schuldverschreibung die zu erbringende Einlage dar, ist die Optionsanleihe der Wandelanleihe stark angenähert<sup>3</sup> und es findet auch die Privilegierung des § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG entsprechende Anwendung<sup>4</sup>. In diesem Fall kommen die Vorschriften über die Sacheinlage daher nicht zur Anwendung; eine Prüfung der Werthaltigkeit ist entbehrlich, wenn die Optionsanleihe gegen Geld erworben wurde.

#### cc) Bedeutung als Finanzierungsinstrument

- 5.32 Bis zur Umwandlung der Schuldverschreibung bzw. der Ausübung der Option sind die Inhaber der Schuldverschreibung im Prinzip reine **Fremdkapitalgeber**. Allerdings leisten sie in der Regel bereits bei Erwerb der Schuldver-

1 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 231; *Merkel* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 28. Vgl. auch OLG München v. 19.9.2013 – 31 Wx 312/13, AG 2013, 811.

2 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 31; *Merkel* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 30; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 6; *Hiijffer/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 6; *Scholz* in MünchHdb. AG, 4. Aufl. 2015, § 64 Rz. 7.

3 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 34; *Merkel* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 34; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 6.

4 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 237 f.; *Merkel* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 38.

schreibung einen **Beitrag in das Eigenkapital**. Erfolgt die Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung mit einem Aufgeld, so fließt das (nicht rückzahlbare) Aufgeld nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB in die Kapitalrücklage der Gesellschaft. Erfolgt die Ausgabe der Wandelschuldverschreibung ohne Aufgeld, dafür aber zu einem unter dem Marktniveau liegenden Zinssatz, ist der sich durch die Unterverzinslichkeit ergebende Vorteil ebenfalls als Eigenkapitalbestandteil in die Kapitalrücklage einzustellen, obwohl kein tatsächlicher Mittelzufluss in das Eigenkapital erfolgt<sup>1</sup>.

Der **Gestaltungsspielraum bei den Wandlungs- bzw. Optionsbedingungen** ist groß, zur AGB-Kontrolle Rz. I 5.27. So kann das **Fremdfinanzierungsmoment** etwa dadurch betont werden, dass der Nominalbetrag der Anleihe deutlich über dem Ausgabepreis der Bezugsaktien liegt, was zur Folge hat, dass auch im Fall der Wandlung bzw. Optionsausübung mit Hingabe der Schuldverschreibung ein größerer Teil der Anleihe zurückgezahlt werden muss. Oder das **Eigenkapitalmoment** wird dadurch in den Vordergrund gestellt, dass die Wandel- oder Optionsschuldverschreibung zu einem über dem Nominalbetrag liegenden Ausgabepreis begeben wird und dieses nicht rückzahlbare Agio in die Kapitalrücklage der Gesellschaft (§ 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB) eingestellt wird. Oder das **Optionsmoment** wird in den Vordergrund gestellt: Nominal- wie Ausgabebetrag der Wandel- oder Optionsanleihe liegen deutlich unter dem Bezugspreis für die Aktien, und bei Ausübung des Wandlungs- bzw. Optionsrechts ist ein zusätzlicher Wandlungs- oder Ausübungspreis zu zahlen. 5.33

Für die AG ist diese Art der Fremdfinanzierung attraktiv, weil die Gläubiger durch das Umtausch- oder Optionsrecht eine zusätzliche spekulative Gewinnaussicht haben, so dass die Options- bzw. Wandelschuldverschreibung im Regelfall zu einem **relativ niedrigen Zinssatz** ausgegeben werden kann. Bei der Wandelanleihe kommt es mit Ausübung des Wandlungsrechts zu einer **Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital**; die Gesellschaft muss die Anleihe nicht mehr zurückzahlen. Aus Sicht der Gesellschaft ist die Ausgabe dieser Instrumente insbesondere dann attraktiv, wenn die Ausgabe von Aktien im Rahmen einer ordentlichen Kapitalerhöhung aufgrund des aktuellen Kurses zu einem zu geringen Emissionserlös und zu einer verhältnismäßig großen Verwässerung der Altaktionäre führen würde, da der Bezugs- bzw. Wandlungspreis für die Bezugsaktien in der Regel über dem aktuellen Börsenkurs festgesetzt wird. 5.34

Für den Anleger liegt der Reiz darin, dass er (sofern keine Wandlungspflicht besteht) Fremdkapitalgeber bleiben kann, wenn sich der Börsenkurs nicht so entwickelt, wie erhofft. Die Wandel- oder Optionsanleihe ermöglicht es dem Financier, zunächst nur Kreditgeber und Gläubiger der Gesellschaft zu sein, also nicht 5.35

<sup>1</sup> *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 439 ff.; *Kropff* in MünchKomm. HGB, 2013, § 272 Rz. 123 f.

von Anfang an dem vollen (Verlust-)Risiko eines Aktionärs ausgesetzt zu sein. Andererseits hat er die Chance eines debt into equity swaps (**Debt-Equity-Swap**), kann also die Anleiheforderung in Aktien wandeln, ohne die Regularien einer Sacheinlage beachten zu müssen, wenn deren Rückzahlung gefährdet ist.

#### dd) Beschaffung der Aktien

- 5.36 Die Gesellschaft ist schuldrechtlich verpflichtet, dem Anleiheinhaber bei Ausübung seines Wandlungs- bzw. Optionsrechts, die ihm zustehenden Aktien zu verschaffen. Dies kann durch bereits existierende Aktien erfolgen oder durch neue Aktien, die mittels Bedingten oder Genehmigten Kapitals oder einer regulären Kapitalerhöhung geschaffen werden können. Aus Sicht des Anlegers und der Gesellschaft ist dabei die **Absicherung der Schaffung der erforderlichen Aktien** von besonderer Bedeutung<sup>1</sup>.
- 5.37 Dazu bietet sich in erster Linie die **Schaffung Bedingten Kapitals** an<sup>2</sup>. Bei dem dafür gemäß § 192 Abs. 2 Nr. 1 AktG notwendigen Beschluss sind die Vorgaben des § 193 AktG zu beachten. Nach § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG ist die Angabe eines Mindestausgabebetrages bzw. seiner Berechnungsgrundlage ausdrücklich ausreichend; eine Festsetzung eines konkreten Ausgabebetrages ist daher nicht erforderlich<sup>3</sup>. Der Beschluss über die Kapitalerhöhung wird zumeist mit dem Beschluss über die Ermächtigung zur Ausgabe der Wandelschuldverschreibung verbunden<sup>4</sup>. Für die Gesellschaft ist der Beschluss über die Bedingte Kapitalerhöhung bindend, er kann gemäß § 192 Abs. 4 AktG nicht wieder aufgehoben werden. Das Volumen des Bedingten Kapitals ist nach § 192 Abs. 3 AktG auf die Hälfte des Grundkapitals begrenzt. Dazu ausführlich Rz. I 5.1560 ff.
- 5.38 Die Bereitstellung der Aktien ist auch durch **Genehmigtes Kapital** denkbar, allerdings mit mehreren Nachteilen verbunden<sup>5</sup>. Anders als beim Bedingten Ka-

<sup>1</sup> Vgl. dazu *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 295 ff.

<sup>2</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 216; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 298 ff.; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 21; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 68; *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 59 f.

<sup>3</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 217. Zum überholten Streit unter § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG aF s. BGH v. 18.5.2009 – II ZR 262/07, BGHZ 181, 144 = AG 2009, 625; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 2. Aufl. 2010, § 221 Rz. 20; *Seiler* in Spindler/Stilz, 2. Aufl. 2010, § 221 Rz. 69 mwN.

<sup>4</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 218; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 21; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 68; *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 60.

<sup>5</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 219; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 307 f.; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 21. Nach *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 78 komme dies „nur als Notbehelf“ in Betracht.

pital kann die Hauptversammlung die Satzungsbestimmung über das Genehmigte Kapital wieder aufheben, so dass weniger Schutz für Investoren besteht<sup>1</sup>. Die Laufzeit der Ermächtigung zur Kapitalerhöhung aus Genehmigtem Kapital ist auf fünf Jahre begrenzt; die Laufzeit des Wandlungs- bzw. Optionsrechts kann im Einzelfall länger sein. Im Falle der Wandlung bzw. Optionsausübung sind gemäß § 204 AktG gesonderte Beschlüsse des Vorstands und Aufsichtsrats erforderlich (Rz. I 5.1473 ff.). Außerdem muss das Bezugsrecht der Aktionäre sowohl im Beschluss über die Ermächtigung zur Ausgabe der Wandel- bzw. Optionsschuldverschreibungen als auch im Beschluss über die Schaffung des Genehmigten Kapitals ausgeschlossen werden. Hinzu kommt, dass nach umstrittener, aber wohl zutreffender Ansicht<sup>2</sup> im Rahmen des Genehmigten Kapitals § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG nicht gilt (dazu auch Rz. I 5.1524).

Die Gesellschaft kann zur Bedienung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten auch **bereits existierende Aktien** erwerben<sup>3</sup>. Dafür ist gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG eine Ermächtigung durch die Hauptversammlung, die auch diese Art der Verwendung gestattet, erforderlich. Diese Ermächtigung ist im Volumen auf 10 % des Grundkapitals und zeitlich auf fünf Jahre begrenzt; unter Umständen muss sie daher während der Dauer der Laufzeit der Wandelschuldverschreibung erneuert werden, wenn sich die Gesellschaft nicht während des Ermächtigungszeitraums eingedeckt hat<sup>4</sup>. Die Verwendung bereits existierender Aktien erfordert nicht zwingend ihren vorgängigen Erwerb durch die Gesellschaft. Denkbar ist ebenso, dass die Gesellschaft ihre Lieferfähigkeit dadurch absichert, dass sie Optionsrechte (call options) mit Dritten vereinbart, die im Besitz der erforderlichen Aktien sind<sup>5</sup>. Für den Anleger der Wandelschuldverschreibung kann die Gestaltung mit existierenden Aktien nachteilig sein, da ihm eine dem Bedingten Kapital vergleichbare Sicherheit fehlt und je nach konkreten Umständen ungünstigere Dividendenbezüge oder Steuernachteile drohen<sup>6</sup>.

1 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 219; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 74.

2 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 230; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 307; *Grob*, BB 1997, 2523 (2528). AA *Hirte* in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 2001, § 205 Rz. 9; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 77; *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 59; *Groß* in Marsch-Barner/Schäfer, Hdb. börsennotierte AG, 3. Aufl. 2014, § 51 Rz. 61.

3 *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 310 f.

4 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 222; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 79 f.

5 *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 82 f. Vgl. auch *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 5a.

6 *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 80 f. mwN.

**d) Gewinnschuldverschreibungen**

- 5.40 Gewinnschuldverschreibungen sind Schuldverschreibungen, bei denen die Rechte der Gläubiger mit den Gewinnanteilen von Aktionären in Verbindung gebracht werden (§ 221 Abs. 1 Satz 1 Alt. 2 AktG). Das bedeutet, dass die Verzinsung der Schuldverschreibung gewinnorientiert bzw. gewinnabhängig ist, wobei auch eine feste Mindestverzinsung vereinbart werden kann. Der Begriff „Gewinn“ wird dabei weit ausgelegt. Es kommen sowohl eine Anknüpfung an die Dividende, als auch an den Jahresüberschuss, den Bilanzgewinn, das Konzernergebnis oder andere ergebnisorientierte Faktoren (zB EBIT, EBITDA) in Betracht<sup>1</sup>. Möglich sind auch Anknüpfungen an das Ergebnis einzelner Sparten oder Segmente oder bestimmter Tochtergesellschaften.
- 5.41 Letzteres macht die Gewinnschuldverschreibung zu einem **interessanten Instrument zur Projektfinanzierung**: Während Spartenaktien oder Tracking Stocks im deutschen Recht nur eingeschränkt möglich sind, weil eine Gewinnausschüttung nur erfolgen kann, wenn auf der Ebene der AG ein Gewinn erzielt worden ist, nicht aber bereits dann, wenn ein Segment Gewinne erzielt<sup>2</sup> (dazu auch bei Rz. I 6.168), kann über die Gewinnschuldverschreibung (ggf. in Kombination mit Genussrechten bzgl. des Liquidationserlöses der Sparte) ein wirtschaftlich vergleichbares Ergebnis erzielt werden: Nämlich dann, wenn der Gewinn einer Sparte Bemessungsgrundlage für den (variablen) Zins der Gewinnschuldverschreibung ist.
- 5.42 Der „Gewinnanspruch“ des Inhabers einer Gewinnschuldverschreibung ist allerdings kein mitgliedschaftlicher, sondern ein rein **schuldrechtlicher Anspruch** und die Gläubiger haben am Ende der Laufzeit der Schuldverschreibung Anspruch auf die vollständige Rückführung des Schuldbetrages. Deswegen handelt es sich bei Gewinnschuldverschreibungen um reines Fremdkapital. In der Bilanz sind sie daher auf der Passivseite als Fremdkapital unter dem Posten Anleihen auszuweisen.
- 5.43 Zu den aktienrechtlichen Anforderungen an die Ausgabe von Gewinnschuldverschreibungen bei Rz. I 5.1600. Gewinnschuldverschreibungen müssen verbrieft werden, § 793 BGB; andernfalls liegt ein partiarisches Darlehen vor (Rz. I 5.23 ff.). Zu den Folgen der Verbriefung Rz. I 5.27.

<sup>1</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 55; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 682; *Merkel* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 42; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 17; *Hüffner/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 8.

<sup>2</sup> Vgl. dazu *Ziemons* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 11 Rz. 9 mwN.

## e) Genussrechte

Genussrechte sind **Vermögensvorteile, die auch Inhalt eines mitglied-schaftlichen Anspruchs sein könnten**, die eine Gesellschaft aber auf rein schuldrechtlicher Basis außerhalb der Mitgliedschaft gewährt: beispielsweise Teilhabe am Gewinn oder Liquidationserlös oder auch eine gewinnorientierte oder gewinnabhängige Verzinsung<sup>1</sup>. So sehr die Stellung des Genussrechtsinhabers wirtschaftlich der Stellung eines Aktionärs auch angenähert sein kann, eines ist allen Genussrechten gemeinsam: sie können kein Stimmrecht und kein Anfechtungsrecht gewähren<sup>2</sup>. Das Genussrecht ist ein Dauerschuldverhältnis sui generis<sup>3</sup>. 5.44

## aa) Ausgestaltung von Genussrechten

Genussrechte erlauben eine **flexible Ausgestaltung**, die an die individuellen Bedürfnisse der Parteien angepasst werden kann. Dies betrifft vor allem Regelungen zu Vergütung, Beteiligung am Verlust, Nachrangigkeit, Laufzeit und Kündigung. Sie unterliegen jedoch grundsätzlich der AGB-Kontrolle. 5.45

Die **Vergütung** erfolgt typischerweise gewinnorientiert – dh. nach Maß des Gewinns oder einer wirtschaftlichen Bezugsgröße – oder gewinnabhängig, dh. als feste oder variable Verzinsung, die sich vermindert, wenn sie nicht aus dem Gewinn der Gesellschaft bedient werden kann. Möglich ist auch eine Kombination der beiden Varianten<sup>4</sup>. 5.46

Häufig wird eine **laufende Verlustteilnahme** vereinbart. Bei dieser verringern sich die Rückzahlungsansprüche der Genussscheininhaber automatisch um einen Anteil am Verlust. Üblicherweise wird damit eine Besserungsabrede ver- 5.47

1 BGH v. 9.11.1992 – II ZR 230/91, BGHZ 120, 141 = AG 1993, 134 (Klößner); *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 65; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 57 ff.; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 24; *Hijfer/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 25a; *Seibe*, AG 1993, 293 (298 f.). AA *Lutter* in KölnKomm. AktG, 2. Aufl. 1993, § 221 Rz. 217 f.

2 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 119 ff.; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 514; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 45; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 24; *Hijfer/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 26.

3 BGH v. 14.6.2016 – II ZR 121/15, AG 2016, 718 (Dt. Schiffsbank AG); BGH v. 21.7.2003 – II ZR 109/02, BGHZ 156, 38 = AG 2003, 625 (Dt. Hypothekenbank AG).

4 *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 99 f.; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 32 ff. Vgl. dazu auch *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 526 ff., Rz. 543 ff.

bunden, nach der Gewinne späterer Geschäftsjahre vorrangig zur Wiederauffüllung des Genussscheinkapitals zu verwenden sind<sup>1</sup>.

- 5.48 Die **Laufzeit** von Genusskapital beträgt in der Regel mehr als fünf Jahre, um einen Ausweis als Eigenkapital nach HGB zu ermöglichen (dazu Rz. I 5.72). Ein ordentliches Kündigungsrecht für die Genussscheininhaber ist häufig nicht vorgesehen<sup>2</sup>. Meistens enthalten die Genussrechtsbedingungen eine **Nachrangabrede**, wodurch die Rückzahlungsansprüche der Genussrechtsinhaber im Insolvenz- oder Liquidationsfall hinter die Ansprüche der übrigen Gläubiger zurücktreten<sup>3</sup>.
- 5.49 Eine Grenze zulässiger Gestaltungen ist da erreicht<sup>4</sup>, wo das Genussrecht **aktiengleich ausgestaltet** werden würde, da es sich dann um eine verdeckte stimmrechtslose Vorzugsaktie handeln würde<sup>5</sup>. Dem kann man dadurch begegnen, dass das Genussrecht gegenüber der idealtypischen stimmrechtslosen Vorzugsaktie „besser gestellt“ wird, so etwa durch Gewährung einer gewinnunabhängigen Mindestverzinsung oder Kündbarkeit nach Ablauf einer gewissen Mindestlaufzeit<sup>6</sup>.
- 5.50 Zu den aktienrechtlichen Vorgaben für die **Ausgabe von Genussrechten** bei Rz. I 5.1600 ff.
- 5.51 Genussrechte können verbrieft werden (sog. **Genussscheine**) und sind dann kapitalmarktfähig. Bei breiter Streuung bzw. öffentlicher Platzierung sind dann SchVG bzw. WpPG anwendbar, dazu Rz. I 5.27.

<sup>1</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 103 ff.; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 548; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 61 ff.; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 35.

<sup>2</sup> *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 2. Aufl. 2010, § 221 Rz. 26; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 37.

<sup>3</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 111 ff.; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 62; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 36.

<sup>4</sup> Vgl. zum Meinungsstand *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 124 ff.; *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 540 f.; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 82 ff.; *Hüffer/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 31 ff.

<sup>5</sup> Vgl. *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 125; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 88; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 28 f.; *Scholz* in MünchHdb. AG, 4. Aufl. 2015, § 64 Rz. 79. AA zB *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 542; *Hüffer/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 34.

<sup>6</sup> Zur Zulässigkeit aktienähnlicher Genussrechte BGH v. 5.10.1992 – II ZR 172/91, BGHZ 119, 305 = AG 1993, 125; *Merket* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 86 f.; *Scholz* in MünchHdb. AG, 4. Aufl. 2015, § 64 Rz. 79.

## bb) Einsatz als Finanzierungsinstrument

Ob Genussrechtskapital dem Eigen- oder dem Fremdkapital zugerechnet wird, hängt von der **Ausgestaltung der Genussrechte** ab. Damit das Genussrechtskapital **nach HGB als Eigenkapital bilanziert** werden kann<sup>1</sup>, müssen kumulativ folgende Elemente vorliegen: Erfolgsabhängige Vergütung, längerfristige Überlassung, Verlustbeteiligung und Nachrang in Insolvenz und Liquidation der Gesellschaft<sup>2</sup>. Sind diese Kriterien erfüllt, wird es **steuerlich<sup>3</sup> als Fremdkapital** behandelt, mit der Folge, dass die Zinsen abzugsfähige Betriebsausgaben sind<sup>4</sup>. Wenn, was für die Qualifikation als Eigenkapital nach HGB nicht erforderlich ist, auch eine Beteiligung am Liquidationserlös gewährt wird, liegt steuerliches Eigenkapital vor (§ 8 Abs. 3 Satz 2 KStG)<sup>5</sup>. Auch wenn die Genussrechte handelsbilanziell eigenkapitalähnlich ausgestaltet sind, sind sie jedoch nicht Teil des Grundkapitals<sup>6</sup>.

5.52

Stattet man Genussrechte zulässigerweise mit einem Wandlungsrecht in oder Optionsrecht auf Aktien aus (sog. **Wandel- oder Optionsgenussrechte**), lassen sich die Vorteile von Wandel- und Optionsanleihe einerseits und eigenkapitalähnlichem Genussrecht andererseits kombinieren<sup>7</sup>. Dazu auch bei Rz. I 5.1535.

5.53

## f) Nackte Optionen

Nackte Optionen könnten, wenn sie aktienrechtlich zulässig wären (dazu Rz. I 5.1540 und Rz. I 5.55), auch ein Mittel zur Finanzierung der Gesellschaft sein. Gegen Zahlung des Optionspreises erwirbt der Inhaber einer nackten Option das Recht, zu einem regelmäßig einige Jahre später liegenden Zeitpunkt eine Aktie zum im Vorhinein festgelegten Ausübungspreis zu erwerben. Der **Optionspreis**, also das Entgelt, das der Erwerber für die Option zum Erwerb einer Aktie zahlt, wird der AG bereits bei der Ausgabe der Optionen zur Verfügung gestellt und von ihr in die **Kapitalrücklage** eingestellt. Im regelmäßig einige Jahre später liegenden Optionsausübungszeitpunkt erhält sie dann den Aus-

5.54

<sup>1</sup> Zur Behandlung nach IFRS vgl. *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 642 ff.; *Kraft*, ZGR 2008, 324 mwN.

<sup>2</sup> IDW HFA 1/1994, WPg 1994, 419; *Kraft* in FS Reiner Schmidt, 2006, S. 737 ff.; *Kraft*, ZGR 2008, 324 (350). Vgl. zum Ganzen *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 645 ff., 652 ff.

<sup>3</sup> Vgl. dazu *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 670 ff.

<sup>4</sup> *Demuth*, BB Special 2006 zu Heft 36, S. 8; *Häuselmann*, FR 2009, 506 (512).

<sup>5</sup> BFH v. 14.6.2005 – VIII R 73/03, GmbHR 2005, 1620 m. Anm. *Eilers/Roderburg* = BB 2005, 2446; *Häuselmann*, FR 2009, 506 (512).

<sup>6</sup> *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 25.

<sup>7</sup> *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 552 f.



übungspreis. Verfällt die Option, ohne dass sie ausgeübt wurde, kann die Gesellschaft den Optionspreis behalten.

- 5.55 Nackte Optionen zu Finanzierungszwecken sind indes **aktienrechtlich unzulässig**. Gemäß § 192 Abs. 2 AktG darf ein Bedingtes Kapital zur Bedienung von Wandlungs- oder Options- bzw. Bezugsrechten nur zu den dort genannten Zwecken geschaffen werden. Als diese Vorschrift im Zuge des KonTraG überarbeitet wurde, hat man davon abgesehen, die Bedienung nackter Optionen generell als Zweck des Bedingten Kapitals aufzunehmen, sondern hat nur den Kreis der Inhaber zulässiger nackter Optionen (Arbeitnehmer der Gesellschaft und verbundener Unternehmen) um die Mitglieder der Geschäftsführung dieser Unternehmen erweitert. Auch in § 221 AktG sind die nackten Optionen nicht erwähnt. Der Versuch, nackte Optionen als Genussrecht sui generis zu qualifizieren<sup>1</sup>, ist unter Umgehungsgesichtspunkten sehr bedenklich. Demzufolge kommt § 187 AktG zum Tragen, wonach Rechte zum Bezug junger Aktien nicht zugesichert werden können. Daraus erhellt, dass nackte Optionen de lege lata nicht zulässig sind<sup>2</sup>. Dazu auch bei Rz. I 5.1540.
- 5.56 Im Übrigen darf man die **praktische Relevanz** der Unzulässigkeit nackter Optionen nicht überschätzen. Es steht nichts entgegen, bei Optionsanleihen jeder Teilschuldverschreibung im Nominalbetrag von 1,00 Euro eine Option zum Bezug einer Aktie beizufügen. Schuldverschreibung und Option können getrennt werden. Die Schuldverschreibung kann nach Trennung von Option und Anleihe an Dritte veräußert, aber auch ohne Weiteres von der AG zurückerworben werden. Dazu auch bei Rz. I 5.1520 f.

5.57–5.59 Einstweilen frei.

### 3. Struktur und Komponenten des Eigenkapitals

- 5.60 Das Eigenkapital der AG wird aus verschiedenen Quellen gespeist. Je nachdem, aus welcher dieser Quellen das Eigenkapital resultiert, unterliegt es unterschiedlichen Regelungen. Dies gilt sowohl für die bilanzielle Darstellung als auch für die Kapitalaufbringung und -erhaltung.

<sup>1</sup> *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 22; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 40; *Fuchs* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 192 Rz. 108; *Merkel* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 14.

<sup>2</sup> *Florstedt* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, § 221 Rz. 496; *Frey* in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 2001, § 192 Rz. 65 ff.; *Veil* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 192 Rz. 13; *Hijffer*, 9. Aufl. 2010, § 221 Rz. 75. AA *Habersack* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 221 Rz. 37; *Hirte* in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 2012, § 221 Rz. 316; *Seiler* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 221 Rz. 40; *Rieckers* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 192 Rz. 31; *Hijffer/Koch*, 12. Aufl. 2016, § 221 Rz. 75; *Scholz* in MünchHdb. AG, 4. Aufl. 2015, § 58 Rz. 9.

**a) Bilanzielle Behandlung nach HGB**

In der **Bilanz** ist das Eigenkapital gemäß § 266 Abs. 3 HGB wie folgt gegliedert: 5.61

**A. Eigenkapital**

- I. Gezeichnetes Kapital (Grundkapital, § 152 Abs. 1 AktG)
- II. Kapitalrücklage
  1. Differenz zwischen Nennbetrag bzw. rechnerischem Anteil am Grundkapital und Emissionserlös, § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB
  2. Entgelt für Optionen bzw. Wandlungsrechte, § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB
  3. Zuzahlungen für Vorzüge der Anteile (Aktien), § 272 Abs. 2 Nr. 3 HGB
  4. Andere Zuzahlungen der Gesellschafter in das Eigenkapital, § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB
  5. Beträge in Zusammenhang mit einer vereinfachten Kapitalherabsetzung (§§ 229 Abs. 1 Satz 1, 231 Satz 1 und 3, 232 AktG) oder einer Kapitalherabsetzung durch Einziehung (§ 237 Abs. 5 AktG)
- III. Gewinnrücklagen
  1. Gesetzliche Rücklage, § 272 Abs. 3 Satz 2 Alt. 1 HGB, § 150 Abs. 1 AktG
  2. Rücklage für Anteile an einem herrschenden oder mehrheitlich beteiligten Unternehmen, § 272 Abs. 4 HGB
  3. Satzungsmäßige Rücklagen, § 272 Abs. 3 Satz 2 Alt. 2 HGB
  4. Andere Gewinnrücklagen
- IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag
- V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag

Damit untergliedert das Bilanzrecht das Eigenkapital nach seiner **Quelle** (das gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklage werden direkt durch Beiträge der Aktionäre bzw. Inhaber von Wandelschuldverschreibungen u.Ä. gespeist, die Gewinnrücklagen, der Gewinnvortrag und der Jahresüberschuss dagegen aus den von der Gesellschaft erwirtschafteten Gewinnen). Der unterschiedliche Rechtsgrund der Leistungen der Aktionäre, der Anknüpfungspunkt für die Kapitalschutzregeln ist, kommt dagegen nicht zum Ausdruck. Deswegen ist für die Zwecke der Kapitalaufbringung und -erhaltung eine andere Struktur maßgeblich, die nach dem **Entstehungsgrund** der Eigenkapitalpositionen unterscheidet. 5.62

**b) Einlagen auf das Grundkapital**

- 5.63 Der Betrag des Grundkapitals – gemäß § 7 AktG mindestens 50 000,00 Euro – wird in der Satzung festgelegt. Die Aktionäre müssen mindestens diesen Betrag aufbringen, der dem geringsten Ausgabebetrag (§ 9 Abs. 1 AktG) aller Aktien entspricht. Die Möglichkeit der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (dazu Rz. I 5.1604 ff.) widerspricht diesem Prinzip nicht, da auch sie letztlich aus von den Aktionären aufgebrachten Mitteln (Umwandlung von Kapitalrücklagen, § 272 Abs. 2 HGB) oder nicht als Gewinn entnommenen Beträgen (Umwandlung von Gewinnrücklagen) erfolgt.
- 5.64 Das Grundkapital wird in der HGB-Bilanz als „Gezeichnetes Kapital“ ausgewiesen, § 272 Abs. 1 Satz 1 HGB, § 152 Abs. 1 Satz 1 AktG. Sind die **Aktien nicht voll eingezahlt**, wird der Gesamtbetrag der noch nicht eingeforderten Einlagen hiervon offen abgesetzt; soweit die Resteinlage eingefordert ist, ist der diesbezügliche Gesamtbetrag auf der Passivseite in der Hauptspalte als „Eingefordertes Kapital“ auszuweisen und sind die damit korrespondierenden Einlageforderungen zu aktivieren (§ 272 Abs. 1 Satz 2 HGB). Sofern die Gesellschaft **eigene Aktien** hält, werden diese in der Vorspalte von der Position Gezeichnetes Kapital offen abgesetzt (§ 272 Abs. 1a HGB). Diese durch das BilMoG<sup>1</sup> eingeführten Regeln ermöglichen es, auf einen Blick zu sehen, welcher Teil der Einlagen noch nicht erbracht bzw. wieder an die Aktionäre zurückgewährt worden ist.

**c) Agio (Aufgeld)**

- 5.65 Das AktG enthält zahlreiche Regelungen über die Erhebung und Behandlung des Agio, allerdings ohne es als solches zu bezeichnen. Das Gesetz spricht insofern von einem „Mehrbetrag“ gegenüber dem geringsten Ausgabebetrag der Aktien (vgl. § 36a Abs. 1 AktG). § 9 Abs. 2 AktG stellt klar, dass die Ausgabe der Aktien für einen höheren als den geringsten Ausgabebetrag nach § 9 Abs. 1 AktG generell zulässig ist<sup>2</sup>. Die **Differenz zwischen dem tatsächlich festgesetzten und dem geringsten Ausgabebetrag** ist das Agio.
- 5.66 Der aus dem geringsten Ausgabebetrag und gegebenenfalls dem Agio gebildete Ausgabebetrag bestimmt und begrenzt nach § 54 Abs. 1 AktG die Leistungspflicht der Aktionäre. Damit ist das Agio ebenso wie die Einlage auf das Grundkapital **Teil der Einlagepflicht** der Aktionäre und unterliegt ebenso wie die Leistung auf das Grundkapital den strengen Kapitalaufbringungs- und – mit

<sup>1</sup> BGBl. I 2009, 1102.

<sup>2</sup> *Ziemons* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 9 Rz. 13; *Heider* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 9 Rz. 31.

wenigen Einschränkungen – auch den Kapitalerhaltungsvorschriften<sup>1</sup>. Dazu näher bei Rz. I 5.130, Rz. I 5.150, Rz. I 5.250 und Rz. I 5.716 ff.

In der Bilanz ist das Agio nach §§ 266 Abs. 3 lit. A II, 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB – das Gesetz spricht von dem Betrag, der bei der Ausgabe von Anteilen über den Nennbetrag oder den rechnerischen Wert hinaus erzielt wird – in die **Kapitalrücklage** einzustellen. Diese unterliegt gemäß § 150 Abs. 3 und 4 AktG besonderen Verwendungsbindungen. 5.67

#### d) Freiwillige Leistungen der Aktionäre

Das Eigenkapital der AG kann auch durch sog. freiwillige Zuzahlungen gestärkt werden. 5.68

Leistet ein Gesellschafter **ohne jede Verpflichtung gesellschafts- oder schuldrechtlicher Natur** eine Zuzahlung in das Eigenkapital der Gesellschaft, so handelt es sich dabei im Zweifel nicht um eine Schenkung, denn die Leistung erfolgt mit Rücksicht auf das Gesellschaftsverhältnis, und damit nicht schenkungshalber, sondern „causa societatis“<sup>2</sup>. 5.69

Im Regelfall werden unter dem Begriff der freiwilligen Leistung oder freiwilligen Zuzahlung in der gesellschaftsrechtlichen Praxis und Literatur solche Leistungen verstanden, zu denen sich der Aktionär über die Einlage hinaus in einem gesonderten Vertrag verpflichtet<sup>3</sup>. Hintergrund ist, dass im Aktienrecht die Verpflichtung zu dieser Leistung freiwillig eingegangen sein muss. Denn ein Zwang zur Leistung durch die Verbindung mit Nachteilen auf korporativer Ebene im Falle der Verweigerung der Leistung bzw. der Gewährung unangemessener Vorteile bei Leistung würde einen Verstoß gegen die Begrenzung der aktienrechtlichen Leistungspflichten nach §§ 54 Abs. 1, 55 Abs. 1 AktG bedeuten<sup>4</sup>. Letztlich handelt es sich bei „freiwilligen“ Zuzahlungen in diesem Sinne also um solche Leistungen, die **auf der Grundlage rein schuldrechtlicher Vereinbarungen** erbracht werden. 5.70

Ob derartige Leistungen als außerordentlicher Ertrag zu verbuchen sind oder ob sie als andere Zuzahlung in das Eigenkapital gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB (dazu Rz. I 5.73 ff.) in die Kapitalrücklage einzustellen sind, soll nach ganz hM 5.71

<sup>1</sup> *Ziemons* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 9 Rz. 14.

<sup>2</sup> *Koch* in MünchKomm. BGB, 7. Aufl. 2016, § 516 Rz. 98; *Eckert* in Soergel, BGB, 13. Aufl. 2014, § 516 Rz. 88.

<sup>3</sup> Vgl. den Sachverhalt im IBH-Fall des LG Mainz v. 18.9.1986 – 12 HO 53/85, AG 1987, 91; *Weitauer*, NZG 2001, 1065 (1067).

<sup>4</sup> *Drygala* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2011, § 54 Rz. 57; *Henze* in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 2000, § 54 Rz. 77 ff.; *Bungeroth* in MünchKomm. AktG, 4. Aufl. 2016, § 54 Rz. 28; *Fleischer* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 54 Rz. 23; *Cabn/v. Spannenberg* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 54 Rz. 34.

der (ggf. auch konkludenten) Parteivereinbarung bzw. der Bestimmung des Leistenden unterliegen<sup>1</sup>.

- 5.72 Die Gewährung eines Finanzplankredits (Rz. I 5.960 ff.) fällt auch in die Kategorie der eigenkapitalstärkenden freiwilligen Aktionärsleistungen<sup>2</sup>.

#### e) Andere Zuzahlungen in das Eigenkapital

- 5.73 Andere Zuzahlungen in das Eigenkapital iS von § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB sind Barzahlungen und sonstige Kapitalleistungen, sofern sie sacheinlagefähig sind<sup>3</sup> (dazu näher bei Rz. I 5.370 ff.) und nicht auf einer Pflicht zur Leistung eines Agio oder einer agioähnlichen Leistung nach den § 272 Abs. 2 Nr. 1 bis 3 HGB beruhen. Sie müssen mithin ohne Gewährung von Rechten oder Vorzügen seitens der Gesellschaft erfolgen<sup>4</sup>. Ohne Belang ist, ob sie auf einer sonstigen gesellschaftsrechtlichen Leistungspflicht oder einer schuldrechtlichen Verpflichtung beruhen oder gar ohne jede Verpflichtung erbracht werden<sup>5</sup>.
- 5.74 Aus dem Umstand, dass eine Einstellung in die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB nach hM nur erfolgen soll, wenn dem Leistenden keine Rechte und Vorzüge gewährt werden, stellen sich zahlreiche Fragen um die zutreffende Verbuchung von Zahlungen in Zusammenhang mit Kapitalmaßnahmen. Denn unter Vorzügen in diesem Sinne kann man angesichts § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB auch die Aufnahme in die Gesellschaft oder die Gewährung zusätzlicher Anteile verstehen<sup>6</sup>. Teilweise wird die Ansicht vertreten, dass alle Leistungen über das gezeichnete Kapital hinaus im Rahmen einer Kapitalerhöhung als Agio zu behandeln seien, sofern sie nicht ausdrücklich als von der Kapitalerhöhung unabhängige Zuzahlungen iS von § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB bezeichnet worden seien<sup>7</sup>.

1 Reiner in MünchKomm. HGB, 3. Aufl. 2013, § 272 Rz. 68; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl. 1997, § 272 HGB Rz. 136 f. Abw. IDW, HFA 2/1996, WPg 1996, 709 (713); Kroppff in MünchKomm. BilanzR, 2013, § 272 HGB Rz. 101 f. AA Schulze-Osterlob in FS Claussen, 1997, S. 769.

2 Vgl. nur Henze in Großkomm. AktG, 4. Aufl. 2000, § 54 Rz. 57 ff.

3 Reiner in MünchKomm. HGB, 3. Aufl. 2013, § 272 Rz. 101; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl. 1997, § 272 HGB Rz. 135; weiter Kroppff in MünchKomm. BilanzR, 2013, § 272 HGB Rz. 139; Müller in FS Heinsius, 1991, S. 591 (605) (keine Sacheinlagefähigkeit erforderlich).

4 Vgl. Mocke in KölnKomm. RechnungslegungsR, 2011, § 272 HGB Rz. 163.

5 Mocke in KölnKomm. RechnungslegungsR, 2011, § 272 HGB Rz. 163.

6 Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl. 1997, § 272 HGB Rz. 134.

7 Ekkenga in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2017, Vor § 182 Rz. 22; Reiner in MünchKomm. HGB, 3. Aufl. 2013, § 272 Rz. 103; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl. 1997, § 272 HGB Rz. 90.

Fraglich kann aber sein, ob die Leistungen ausdrücklich als Agio „vereinbart“ sein müssen, um unter Nr. 1 zu fallen, oder ob auch ein **sonstiger Zusammenhang zwischen der Ausgabe neuer Aktien und der Vereinbarung der Zusatzleistung ausreichend** ist, um sie als Agio einzuordnen<sup>1</sup>. Für Letzteres spricht, dass in die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB nach hM alle Vorteile aus einer Wandel- oder Optionsanleihe, also nicht nur ein formell festgesetztes Aufgeld, sondern auch ein etwaiger Zinsvorteil aus einer niedrig- oder unverzinslichen Anleihe<sup>2</sup>, zu buchen sind. Nimmt man ferner den Wortlaut des § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB ernst, der nicht darauf abstellt, ob die Leistungen als Aufgeld festgesetzt sind oder nicht, sondern nur verlangt, dass die Beträge „erzielt“ worden sind<sup>3</sup>, müssten unter Zugrundelegung der wirtschaftlichen Betrachtung zu Nr. 2 auch vereinbarte Zusatzleistungen bei Kapitalerhöhungen stets als Agio erfasst werden. Das hätte dann zur Folge, dass ein solches verdecktes Agio vollständig vor Anmeldung der Eintragung der Gesellschaft bzw. der Durchführung der Kapitalerhöhung zu leisten ist.

**Rechtsprechung<sup>4</sup> und hL<sup>5</sup> sehen das indes anders.** Freiwillige Zusatzleistungen in Zusammenhang mit Kapitalmaßnahmen sind kein verdecktes Agio, das den aktienrechtlichen (Festsetzung im Kapitalerhöhungsbeschluss, vollständige Leistung vor Handelsregistereintragung) und bilanzrechtlichen (§ 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB)<sup>6</sup> Vorschriften über das Aufgeld unterliegt. Unklar ist nur, ob hierzu erforderlich ist, dass die Gesellschaft kein eigenes Forderungsrecht haben darf<sup>7</sup>.

Weniger bei der Gründung als bei einer Kapitalerhöhung besteht ein Interesse der zukünftigen Aktionäre, der Gesellschaft entweder über den geringsten Ausgabebetrag hinausgehende Mittel nur und erst zur Verfügung zu stellen, wenn die Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen wird, oder wenn bestimmte Milestones erreicht sind. In diesen Fällen wird der Ausgabebetrag regelmäßig auf den geringsten Ausgabebetrag iS des § 9 AktG

1 *Reiner* in MünchKomm. HGB, 3. Aufl. 2013, § 272 Rz. 68; *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl. 1997, § 272 HGB Rz. 91.

2 *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl. 1997, § 272 HGB Rz. 120 ff.; *Lutter*, DB 1986, 1607 (1608 ff.).

3 Vgl. schon *Herchen*, Agio und verdecktes Agio im Kapitalgesellschaftsrecht, 2004, S. 286 ff.; aA *Heckschen*, DStR 2001, 1437 (1444).

4 BGH v. 15.10.2007 – II ZR 249/06, AG 2008, 122; BayObLG v. 27.2.2002 – 3Z BR 35/02, AG 2002, 510; OLG München v. 27.9.2006 – 7 U 1857/06, AG 2007, 292.

5 *Drygala* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2011, § 54 Rz. 50; *Danner/Lieb* in KölnKomm. AktG, 3. Aufl. 2010, § 9 Rz. 34 ff.; *Vatter* in Spindler/Stilz, 3. Aufl. 2015, § 9 Rz. 35 ff.; *Ziemons* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 9 Rz. 15; *Vossius*, ZGR 2009, 366 (399).

6 Offen gelassen von BGH v. 15.10.2007 – II ZR 249/06, AG 2008, 122.

7 So BayObLG v. 27.2.2002 – 3Z BR 35/02, AG 2002, 510.

festgelegt und eine freiwillige Zuzahlung nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 AktG vereinbart.

5.78

**Beratungshinweis**

Zur Vermeidung der Klassifizierung der freiwilligen Zusatzleistung als verdecktes Agio sollte der Gesellschaft in der Aktionärs- oder Gründervereinbarung, die die freiwillige Zusatzleistung behandelt, ausdrücklich kein Anspruch auf diese Zusatzleistung eingeräumt werden<sup>1</sup>.

**f) Stehengelassene Gewinne**

- 5.79 Der von der Gesellschaft erwirtschaftete Jahresüberschuss bildet die Basis des Bilanzgewinns, der unter Beachtung der Restriktionen des § 58 Abs. 4 Halbsatz 2 AktG grundsätzlich an die Aktionäre auszuschütten ist. Die Höhe des grundsätzlich ausschüttbaren Bilanzgewinns kann infolge von Pflichtdotierungen (zB Zuführungen zur gesetzlichen Rücklage, dazu Rz. I 7.116) oder freiwilligen Zuführungen zu den Gewinnrücklagen bei Aufstellung der Bilanz (dazu Rz. I 7.117 ff.) gemindert sein.
- 5.80 Unabhängig davon, ob bereits bei der Aufstellung der Bilanz Teile des Jahresüberschusses in andere Gewinnrücklagen eingestellt wurden, kann die Hauptversammlung **im Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns** beschließen, dass weitere Beträge in die Gewinnrücklagen einzustellen oder auf neue Rechnung vorzutragen sind, sog. Gewinnvortrag. Dazu ausführlich bei Rz. I 7.120 ff. und Rz. I 7.125.
- 5.81 Durch diese Thesaurierungsmaßnahmen wird die Eigenkapitalbasis der AG gestärkt, wenn auch nicht dauerhaft: Gewinnrücklagen sind mit Ausnahme der gesetzlichen Rücklage, die gemäß § 150 Abs. 3 und 4 AktG besonderen Verwendungsbindungen unterliegt, nicht dauerhaft gebunden. Bei Aufstellung der Bilanz eines Folgejahres können die Gewinnrücklagen ganz oder teilweise aufgelöst werden.

**g) Nebenleistungspflichten**

- 5.82 **Nebenleistungen** können den Aktionär nur dann treffen, wenn sie in der Satzung festgesetzt sind, und auch im Übrigen die Anforderungen des § 55 AktG erfüllt sind. Dazu ausführlich bei Rz. I 7.305 ff. Zur Stärkung des Eigenkapitals können sie nur dienen, wenn sie (zumindest teilweise) unentgeltlich erbracht

<sup>1</sup> *Ziemons* in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 9 Rz. 15. Vgl. auch *Vössius*, ZGR 2009, 366 (399).

werden. Sie werden dann bei gleichzeitiger Aktivierung des Anspruchs der AG in die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB verbucht<sup>1</sup>.

#### h) Verdeckte Einlagen und stille Reserven

Nicht aus der Bilanz ersichtlich, doch oftmals wesentlich für die wirtschaftliche Basis der Gesellschaft, sind die stillen Reserven. Als **stille Reserve** bezeichnet man die **positive Differenz zwischen dem wahren Wert (Verkehrswert) der Aktiva und ihrem Bilanzansatz**. Stille Reserven können durch eine sog. stille oder verdeckte Einlage entstehen, aber auch durch Wertsteigerungen von Vermögensgegenständen, die wegen des Niederstwertprinzips zu ihren Anschaffungskosten aktiviert werden, oder Nutzung von Ansatz- und Bewertungswahlrechten (einschließlich Abschreibungen). 5.83

Die Möglichkeiten der **Bildung stiller Reserven im Rahmen der Bilanzaufstellung** ist im Laufe der letzten Jahre immer mehr eingeschränkt worden. Das Bilanzrecht des HGB, das vormals ganz dem gläubigerschützenden Vorsichtsprinzip verschrieben war, hat sich zunehmend dem angelsächsischen anlegerorientierten Prinzip des sog. true and fair view geöffnet, mit der Folge, dass zur Legung stiller Reserven taugliche Wahlrechte weitgehend abgeschafft wurden. 5.84

Von Bedeutung ist daher vor allem die sog. **stille oder verdeckte Einlage**, die insbesondere durch (zulässige) Unterbewertung von Sacheinlagen entsteht<sup>2</sup>. Dazu näher bei Rz. I 5.444 f. Zur steuerlichen Behandlung Rz. II 219 ff. 5.85

Einstweilen frei.

5.86 – 5.89

## B. Grundkapital

### I. Definition und Funktion des Grundkapitals

Nach § 1 Abs. 2 AktG hat die Gesellschaft ein in Aktien zerlegtes Grundkapital. Das Grundkapital muss auf einen **Nennbetrag in Euro** lauten (§ 6 AktG). Es wird bei Gründung der Gesellschaft in der Satzung festgelegt (§ 23 Abs. 3 Nr. 3 AktG) und – primär zur Information der Gläubiger – in das Handelsregister eingetragen (§ 39 Abs. 1 Satz 1 AktG). 5.90

Das Grundkapital muss **mindestens 50 000,00 Euro** betragen (§ 7 AktG), soweit nicht in speziellen Gesetzen ein höheres Grundkapital vorgeschrieben ist (zB § 2 Abs. 4 UBGG, § 11 Abs. 1 InvG, § 4 REITG) oder „angemessene Ei- 5.91

<sup>1</sup> Reiner in MünchKomm. HGB, 3. Aufl. 2013, § 272 Rz. 103.

<sup>2</sup> Vgl. dazu Ziemons in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 9 Rz. 16; nunmehr auch Bayer in K. Schmidt/Lutter, 3. Aufl. 2015, § 27 Rz. 22 mwN. Gegen die Zulässigkeit der Unterbewertung Wachter in Wachter, 2. Aufl. 2014, § 27 Rz. 18; A. Arnold in KölnKomm. AktG., 3. Aufl. 2008, § 27 Rz. 68.