

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Einleitung	1

1. Kapitel

Grundlagen und Ziele der Reform durch Deregulierung

3

A. Der Reformbedarf aus kapitalgesellschaftsrechtlicher Sicht	6
I. Der dogmatische Reformansatz	6
II. Der rechtspolitische Reformansatz.....	12
1. Kapitalsammelfunktion und Haftungsbegrenzung.....	13
2. Die Steuerungsfunktion des Haftkapitals	16
3. Die Managementkontrolle	19
4. Fazit	20
III. Zusammenfassung.....	21
B. Der Reformbedarf aus kapitalmarktrechtlicher Sicht.....	22
I. Bestandsaufnahme des Kapitalmarktes	23
1. Die Aktiengesellschaften	23
2. Die Verteilung der Aktien	24
II. Gründe für die Strukturschwäche des Kapitalmarktes	25
1. Die Anlegerseite	25
a. Renditeerwartungen bei Aktien	25
b. Weitere Gründe für das mangelnde Anlegerinteresse	27
2. Die Eigenkapitalgewinnung über den Kapitalmarkt.....	31
3. Allgemeine Strukturprobleme	33
a. Insider-Regeln.....	33

b. Take-over	36
c. Wechselseitige Beteiligungen und Ringverflechtungen	38
III. Der Reformbedarf.....	40
C. Die in die Reform einzubeziehenden Nebengebiete.....	42
I. Das Steuerrecht	42
1. Die Körperschaftsteuer	43
2. Die Vermögensteuer	45
3. Weitere Steuern	46
4. Beispiele für die gesellschaftsrechtlichen Auswirkungen des Steuerrechts und der sich daraus ergebende Reformbedarf	46
a. Die GmbH & CoKG	46
b. Die Verlustzuweisungsgesellschaften	48
c. Die Organschaft	49
d. Die Finanzierung über Genußrechte	52
e. Die kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen	54
5. Der Reformbedarf	55
II. Das Arbeits- und Mitbestimmungsrecht	56
III. Das Bilanzrecht	56
1. Kapitalgesellschaftsrecht und Bilanzrecht	57
2. Kapitalmarkt und Bilanzrecht	59
3. Fazit	61
D. Die Reformziele	64

2. Kapitel

Der Gläubiger- und Anlegerschutz im Kapitalgesellschaftsrecht

67

A. Gläubigerschutz, Anlegerschutz und Deregulierung – ein historisches Prolegomenon.....	69
I. Die geschichtliche Entwicklung	69
1. Die Entstehung der Aktiengesellschaft	69
2. Der Code Commerce	71
3. Die Entwicklung in Deutschland ab 1807 bis zum ADHGB	72
4. Das ADHGB	74

Inhaltsverzeichnis

IX

5. Die Aktienrechtsnovelle von 1870	75
6. Die Aktienrechtsnovelle von 1884	77
7. Die Entwicklung bis 1918	81
8. Die Nachkriegszeit	83
a. Die Inflation	83
b. Das Einströmen ausländischen Kapitals	85
c. Die Wirtschaftskrise	87
9. Die Entwicklung in der Zeit des Nationalsozialismus	88
10. Die Zeit ab dem Ende des Zweiten Weltkrieges	91
a. Die unmittelbare Nachkriegszeit	91
b. Die Zeit des Wiederaufbaus und des Wirtschaftswunders	92
c. Die Zeit der Vollbeschäftigung	94
d. Die Zeit ab der ersten Rezession und die Zeit des begrenzten Wachstums	98
11. Die Entwicklung der Aktiengesellschaft im Vergleich zu der GmbH	100
12. Fazit	103
II. Die Dispositivität der gegenwärtigen Rechtslage aus historischer Sicht	105
B. Gläubigerschutz als Hinderungsgrund der Deregulierung	107
I. Der Gläubigerschutz nach dem Aktien- und GmbH-Recht	107
II. Neuere Entwicklungen beim Gläubigerschutz	110
1. Der Sicherungsbedarf	110
2. Die Sicherungsmöglichkeiten	111
a. Die Sicherungen	112
b. Risikoprämien und Risikodiversifikation	113
c. Die Publizität	113
d. Versicherungen	115
e. Pensionsicherungsverein und Einlagensicherung	116
f. Konkursausfallgeld	117
3. Ergebnis	117
III. Evaluierung der Systeme	119
1. Der kapitalgesellschaftsrechtliche Ansatz	119
a. Die Sicherung des Garantiekapitals	120
b. Der Schutz gegen betrügerisches Vorgehen	122
c. Das Verbot der Unterkapitalisierung	124
d. Zwischenergebnis	127
2. Die Publizität	128

3. Die Stärkung der Eigeninitiative der Gläubiger	130
a. Rechtliche und rechtspolitische Voraussetzungen	130
b. Ökonomische Analyse.....	131
4. Zusammenfassung	136
IV. Zwischenergebnis	136
 C. Die Deliktsgläubiger als Problemgruppe.....	138
I. Der Durchgriff	138
1. Historische Entwicklung der Durchgriffslehre	138
2. Gegenwärtiger Diskussionsstand	141
3. Stellungnahme.....	142
a. Ordnungspolitische und wirtschaftspolitische Ziele der Haftungsbeschränkung	143
b. Umfang und Grenzen des Durchgriffs	144
aa. Die zivilrechtliche Risikoverteilung	145
bb. Die Übertragbarkeit auf den Durchgriff	148
cc. Die Kriterien des Durchgriffs	151
(1) Die Vorhersehbarkeit	152
(2) Die Vermeidbarkeit	153
dd. Zusammenfassung.....	155
c. Theoretische Grundlagen des Durchgriffs.....	156
4. Beispiel und Tatbestand	158
II. Die Haftung der Geschäftsleitung	159
1. Unmittelbare Übernahme der Reduktion der haftungsbeschränkenden Norm auf die Geschäftsleitung	160
2. Gesellschaftsrechtliche Haftungsansätze	160
a. Treuepflicht	160
b. Spezialgesetzliche Normen	162
3. Geschäftsleiterhaftung aus Delikt	163
a. Schutz der Deliktsgläubiger im Hinblick auf die Gesellschaft.....	164
b. Die unmittelbare deliktsrechtliche Haftung des Geschäftsleiters....	164
4. Ergebnis	170
III. Die „class-Suit“	171
IV. Fazit	172

D. Der Schutz der am Gesellschaftskapital Beteiligten – ein Hinderungsgrund der Deregulierung?	174
I. Der Schutzbedarf – die gegenwärtige Diskussion.....	175
1. Die Globalisierung der Märkte	175
a. Die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	175
b. Die Umsetzung der Regelungsziele	177
aa. Selbstregulierung	178
bb. Der Ansatz Schwarks	179
cc. Individualsschutz und Funktionenschutz	180
dd. Schlußfolgerungen	186
2. Die Diversifikation der Fondslandschaft.....	187
3. Rating-Agenturen als Intermediäre.....	190
a. Die Funktion des Rating	191
b. Die Regulierung des Rating	192
c. Zusammenfassung	194
4. Der Shareholder Value-Ansatz	194
5. Fazit: Anlegerschutz contra Anteilseignerschutz	199
II. Die Umsetzung des Schutzbedarfs in Rechtsregelungen	200
1. Definition Anlegerschutz/Anteilseignerschutz	200
2. Der Schutz am Markt	202
a. Die Regelungsmechanismen	203
b. Die Deregulierungsmöglichkeiten	204
3. Der Schutz innerhalb der Gesellschaft	204
a. Der Anlegerschutz	204
aa. Schutzbedürftigkeit der Anleger	205
bb. Regelungsmechanismen	206
(1) Die Entwicklung der Treuepflicht in der AG	206
(2) Die Entwicklung der Treuepflicht in der GmbH	208
(3) Folgerungen für die Treuepflicht als Anlegerschutzinstrument	209
(4) Herleitung der Treuepflicht	209
(5) Anspruchsbereich der Treuepflicht	215
(6) Rechtsfolgen der Treuepflichtverletzung.....	218
(a) Treuepflichtsverstoß bei Geschäftsführungsmaßnahmen	220
(b) Treuepflichten bei Verstößen gegen die Kapitalerhaltungsvorschriften und sonstige gesellschaftsrechtliche Verbots- oder Gebotsnormen	220
(c) Treuepflichtsverstöße im Liquidationsverfahren und ähnlichen Konstellationen	222
(d) Doppelverstöße	223

(e) Verdeckte Einlagenrückgewähr	224
(f) Probleme der Umsetzung	224
cc. Zusammenfassung	226
b. Der Anteilseignerschutz	227
aa. Schutzbedürftigkeit der Anteilseigner	227
bb. Regelungsmechanismen	227
III. Schutzbedarf und Deregulierung	230

*3. Kapitel***Die Deregulierungsmöglichkeiten
anhand ausgewählter Themenschwerpunkte**

233

A. Das Mindestgarantiekapital und die daran anschließenden Regelungskomplexe	235
I. Mindestgarantiekapital und Gesellschaftsform – Ein Merkposten der Reform	235
II. Das Mindestgarantiekapital	236
1. Die Warnfunktion des Grundkapitals	238
2. Die Ausschüttungssperrfunktion des Grundkapitals	239
III. Kapitalaufbringung und -erhaltung	240
IV. Die Gründung	243
V. Die Alternative	245
1. Das Eigenkapital	248
a. Das Basiskapital	248
b. Die Rücklagen	250
aa. Die sonstigen Rücklagen	250
bb. Die Wertsteigerungsrücklage	251
c. Das freie Kapital	252
2. Die anderen Bilanzposten	253
3. Das EG-Recht	253
4. Börsengängige und öffentlich gehandelte Gesellschaften	254
B. Die nennwertlose Aktie	255
C. Das Bezugsrecht	260
I. Die gegenwärtige Rechtslage	260
II. Die rechtspolitischen Argumente	262

1. Der Stimmanteil	263
2. Der Wertverlust.....	264
3. Sonstige Probleme	266
4. Die Vorteile des Bezugsrechtsausschlusses	266
III. Reformvorschlag.....	268
 D. Der Erwerb eigener Aktien	270
I. Die alte Rechtslage	270
II. Das KonTraG	273
1. Die Formen des Rückkaufs	274
a. Der Erwerb über die Börse	274
b. Tender Offers	275
c. Transferable Put Rights	275
d. Pakethandel	276
2. Fazit	276
III. Die ökonomisch sinnvolle Lösung	276
1. Ökonomische Hintergründe des Erwerbs eigener Aktien	276
a. Der Abbau von Unterbewertungen	277
b. Der Aktionärskreis	279
c. Die Kurspflege	279
d. Die Unternehmensfinanzierung	279
2. Übertragbarkeit auf die deutsche Situation	282
3. Der gebotene Reformumfang	284
4. Die rechtstechnische Umsetzung	285
5. Vorratskapital und Kapitalrichtlinie	287
IV. Fazit	289
 E. Die Gesellschaftsformen	291
I. Die Übertragbarkeit der einzelnen Reformvorschläge auf die GmbH	292
1. Das Eigenkapital	292
2. Das Bezugsrecht	294
3. Der Erwerb eigener Anteile	295
II. Die sinnvolle Gestaltung der Gesellschaftsformen.....	295
1. Die Anzahl der Gesellschafter	297
2. Die Art des Handels der Anteile.....	298
 F. Ausblick: Das Konzernrecht.....	301

I.	Der Vertragskonzern	302
II.	Der faktische Konzern	304
1.	Die ökonomische Analyse von Debus.....	305
2.	Die beteiligten Schutzgruppen	308
a.	Die Vertragsgläubiger	308
b.	Die Deliktsgläubiger	309
aa.	Der Durchgriff zur Mutter	309
bb.	Der laterale Durchgriff	309
c.	Die Minderheitsgesellschafter.....	311
aa.	Der Eintritt in den faktischen Konzern	311
bb.	Das Bestehen des faktischen Konzerns	313
(1)	Das Recht zum Austritt.....	313
(2)	Der Schadensersatzanspruch	314
3.	Der GmbH-Konzern	316
III.	Fazit	317

*4. Kapitel***Zusammenfassung der Ergebnisse**

319

Zeittafel	324
Literaturverzeichnis	325
Register	369