

# 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

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. Pensionssicherungsverein 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 Schutzbedarfes 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 Anleger- schutzinstrument .....	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 Kapitalerhaltungs- vorschriften 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. Börsengänge 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