

# Inhaltsverzeichnis

## I Einleitung

1. Problemstellung.....	1
2. Zielsetzung und Vorgehensweise .....	7

## II Gläubigerrisiken im Konzern

1. Verfügungsrechtsänderungen als Ursache der Risiken .....	9
2. Risiken der Gläubiger der Obergesellschaft .....	11
2.1. Zwischengewinnrisiko .....	11
2.2. Kapitalstrukturrisiko.....	13
3. Risiken der Gläubiger der Untergesellschaft.....	14
3.1. Indirekte Reichtumsverschiebungen .....	14
3.2. Direkte Vermögensverlagerungen .....	16

## III Konzernrechtliche Gläubigerschutzregelungen

1. Vorbemerkungen .....	18
2. Gläubigerschutzregelungen des geltenden Rechts .....	20
2.1. Gläubigerschutz im faktischen Konzern.....	20
2.1.1. Faktisch abhängige Aktiengesellschaft.....	20
2.1.2. Faktisch abhängige GmbH .....	23
2.2. Gläubigerschutz im Vertragskonzern .....	25
3. Erweiterung des Haftungsumfangs im faktischen Konzern .....	28
3.1. Konzernleitungshaftung .....	28
3.2. Konzernzustandshaftung.....	34
4. Schlußfolgerungen.....	37

## IV Agency-Kosten der Haftungsseparation

1. Agency-Konflikte und Institutionen.....	41
2. Haftungsregelungen ohne Agency-Konflikt.....	45
2.1. Allgemeine Modellformulierung und Prämissen.....	45
2.2. Formale Analyse .....	53
2.3. Traditionelle Ursachen einer optimalen Kapitalstruktur.....	58
2.3.1. Leverage-Effekt und Budgetrestriktionen .....	58
2.3.2. Steuern .....	60
2.3.3. Konkurskosten .....	61
2.3.4. Ergebnis .....	62
2.4. Zahlenbeispiel .....	63
2.5. Risikoscheu der Investoren bei unvollständigen Märkten .....	68
2.6. Zwischenergebnis.....	72
3. Konzerninterne Vermögensverlagerungen .....	73
3.1. Modellformulierung und Prämissen.....	73
3.2. Unterschätzung des Vermögensverlagerungsrisikos .....	81
3.3. Homogene Erwartungen .....	84
3.3.1. Krediteinschränkung .....	85
3.3.2. Forderungsanpassung.....	86
3.3.3. Reaktionen der Gläubiger der Obergesellschaft.....	88
3.3.4. Vermögensverlagerungen als Prisoner's Dilemma.....	90
3.4. Überschätzung des Vermögensverlagerungsrisikos.....	92
3.4.1. Krediteinschränkung.....	93
3.4.2. Forderungsanpassung.....	95
3.5. Effizienzeinbußen durch Vermögensverlagerungen .....	98
3.5.1. Kreditvertragskosten.....	98
3.5.2. Suboptimales Investitionsprogramm.....	102
3.5.3. Mittelbare Effizienzverluste .....	103
3.6. Restriktionen der Gläubigerschädigung .....	104
3.6.1. Kooperation im Prisoner's Dilemma .....	104
3.6.2. Vermögensverlagerungen zugunsten der Untergesellschaft.....	108
3.6.3. Beeinträchtigung der Organisation .....	110
3.6.4. Ergebnis .....	111
4. Modellimplikationen .....	112

## V Effizienzwirkungen des Haftungsverbundes

1. Vorüberlegungen.....	117
2. Kreditvertragskosten .....	123
2.1. Kosten der Kontrolle des gesamten Konzerns .....	123
2.1.1. Kreditvertragskosten der Untergesellschaft .....	125
2.1.2. Kreditvertragskosten der Obergesellschaft.....	129
2.1.3. Asymmetrische Informationsverteilung bezüglich der Daten anderer Konzerngesellschaften .....	132
2.2. Beschränkung der Kontrolle auf das Schuldnerunternehmen .....	135
2.3. Free-Rider-Verhalten der anderen Gläubiger .....	138
2.4. Kosten der geringeren Kreditaufnahmefähigkeit der Obergesellschaft .....	143
2.5. Ergebnis .....	146
3. Investitionsprogramm.....	148
3.1. Unterinvestition in riskante Projekte.....	148
3.2. Veränderung der Beteiligungsstruktur .....	158
3.2.1. Beteiligungserwerb durch die Konzernobergesellschaft.....	158
3.2.2. Auswirkungen der Existenz von Minderheitsaktionären.....	160
3.2.3. Notwendigkeit und ökonomische Auswirkungen von Schutzvorschriften für Minderheitsseigner .....	162
3.3. Ergebnis .....	166
4. Konzernorganisation .....	166
4.1. Dezentralisation und Kontrolle .....	166
4.2. Veränderungen des Konzernkreises .....	173
4.3. Ergebnis .....	178

## VI Rechtspolitische Schlußfolgerungen

1. Abwägung der Kosten der Haftungsseparation gegen die Kosten des Haftungsverbundes.....	179
2. Gewinnverwendung im Konzern und Rechte der Aktionäre der Obergesellschaft .....	185

Anhang I .....	188
Anhang II.....	189
Anhang III .....	192
Anhang IV .....	193
Symbolverzeichnis .....	194
Abkürzungsverzeichnis.....	197
Literaturverzeichnis .....	199