

Inhaltsübersicht

Einleitung	1
Erster Teil: Die Ökonomik der Haftungsbeschränkung	9
§ 1 Funktionen der Haftungsbeschränkung	11
§ 2 Kosten der Haftungsbeschränkung	31
§ 3 Effizienz und Grenzen der Haftungsbeschränkung	45
Zweiter Teil: Die Rechtsökonomik der Unterkapitalisierung	67
§ 4 Kosten der Haftungsbeschränkung bei Unterkapitalisierung	68
§ 5 Kosten der Haftungsbeschränkung bei nomineller Unterkapitalisierung	103
§ 6 Wirkung und Funktion von Kapitalersatz und Haftungsdurchgriff	137
Dritter Teil: Funktionale Rechtskritik und Reformvorschläge	153
§ 7 Kritik der Ausgestaltung des Kapitalersatzrechts im Einzelnen	154
§ 8 Kritik der Ausgestaltung der Durchgriffshaftung im Einzelnen	196
§ 9 Rechtliche und rechtspolitische Konsequenzen	215
Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	245
Literatur	249
Sachregister	261

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	1
----------------------	---

Erster Teil

Die Ökonomik der Haftungsbeschränkung

9

§ 1 Funktionen der Haftungsbeschränkung	11
I. Risikoverteilung	11
1. Effiziente Allokation von Risiko	11
a) Spezialisierungsvorteile der Gläubiger	11
b) Diversifizierbarkeitsvorteile der Gläubiger	12
c) Begrenztheit des Verlustrisikos	14
d) Vorteile einer Risikoverteilung auf mehrere Schultern?	14
2. Erleichterung von Risikodiversifikation	15
a) Kein ausfallbedrohter Haftungsrückgriff bei Haftungsbeschränkung	15
b) Senkung der Überwachungskosten	17
3. Investitionsförderung und positive Externalitäten	17
II. Vermögenstrennung	18
1. Senkung der Transaktionskosten	19
a) Verhältnis der Gesellschafter untereinander	19
b) Verhältnis zwischen Gesellschaftern und Management	20
c) Verhältnis zwischen Gesellschaftern und Gesellschaftsgläubigern	21
d) Verhältnis zwischen Gesellschaftern und deren Gläubigern	22
e) Verhältnis zwischen Anteilsveräußerern und -erwerbern	24
2. Fungibilität der Geschäftsanteile und Beteiligungsmarkt	24
a) Einheitlicher Marktpreis von Geschäftsanteilen	24
b) Keine zentrale Erfassung der Gesellschafter	26
c) Höhere Effizienz des Beteiligungsmarktes	27
d) Disziplinierung des Managements	27
3. Verhinderung von Privatinsolvenzen?	28
III. Zusammenfassung	29

§ 2 Kosten der Haftungsbeschränkung	31
I. Risikoanreizproblem als Ausgangspunkt	31
1. Das Grundproblem	31
2. Natürlicher Risikoanreiz und Risikoanreiz durch Haftungsbeschränkung	32
II. Kosten der bloßen Risikosteigerung	33
III. Transaktionskosten	33
1. Verhandlungs- und Vertragskosten	34
a) Kreditwürdigkeitsprüfung	34
b) Kreditvertragliche Nebenabreden	34
aa) Einschränkungen des Handlungsspielraums	35
bb) Steuerung des Risikoanreizes	35
2. Überwachungskosten	36
3. Scheitern von Transaktionen	36
IV. Kosten durch Investitionsverzerrung	36
1. Asset Substitution	37
2. Überinvestition	38
3. Unterinvestition	39
4. Voraussetzungen der Investitionsverzerrung	40
a) Notwendige Bedingung: Rendite-Risiko-trade-off	40
b) Hinreichende Bedingungen	42
c) Fazit	42
5. Zur Unterscheidung von Asset Substitution und Über- und Unterinvestition	42
V. Sonstige Kosten der Haftungsbeschränkung	43
VI. Zusammenfassung	44
§ 3 Effizienz und Grenzen der Haftungsbeschränkung	45
I. Grundsatz und Differenzierungsansätze	45
1. Personalistische und kapitalistische Gesellschaften	46
a) Unterschiede in den Funktionsausprägungen	46
aa) Risikoverteilung	46
bb) Vermögenstrennung	47
b) Kostenunterschiede	48
c) Speziell: GmbH und AG	48
aa) Rechtliche Unterschiede	48
bb) Rechtstatsächliche Unterschiede	49
d) Fazit	50

2. Konzernstrukturen	51
a) Geringe Bedeutung der klassischen Funktionen der Haftungsbeschränkung	51
b) Nachteile unbeschränkter Konzernhaftung?	52
c) Sonderfunktion: Abkürzung der Risikodiversifizierung	52
d) Fazit	53
3. Freiwillige, unfreiwillige und schwache Gläubiger	54
a) Haftungsbeschränkung und externe Effekte	54
b) Freiwillige Gläubiger	54
aa) Externe Effekte und Investitionsverzerrung	54
bb) Das Problem eines Internalisierungszinses	55
cc) Fazit	56
c) Unfreiwillige Gläubiger	56
aa) Präzisierung und Differenzierung des ökonomischen Problems	57
bb) Verletzungsrisiko und Haftungsbeschränkung	58
cc) Fazit	58
d) Schwache Gläubiger	59
4. Funktionen und Kosten im Lebenszyklus der Gesellschaft	60
II. Regulierung der Haftungsbeschränkung und deren Grenzen	61
1. Institutionelle Vorgabe der Haftungsbeschränkung	61
a) Dispositionsbedarf	61
b) Dispositionskosten	62
2. Situative Regulierung der Grenzen der Haftungsbeschränkung	64
III. Zusammenfassung	64

*Zweiter Teil***Die Rechtsökonomik der Unterkapitalisierung
67**

§ 4 Kosten der Haftungsbeschränkung bei Unterkapitalisierung	68
I. Kreditunwürdigkeit als Ausgangspunkt	68
1. Verweigerung eines Kredits	69
2. ... aufgrund von Eigenschaften des Kreditnehmers	70
a) Kreditrationierung	70
b) Risikonormierungshypothese	70
3. Marktüblichkeit der Kriterien	71
II. Risikoanreiz bei materieller Unterkapitalisierung	72
1. Konzept und Determinanten	72
a) Quasi-Verschuldungsgrad	74
b) Anteile am Eigen- und Fremdkapital	76
c) Ausgangsrisiko	77
d) Besicherung des Fremdkapitals	78

aa) Externe Kreditsicherheiten	78
bb) Interne Kreditsicherheiten	79
2. Höhe des Eigenkapitals?	80
a) Standardargument und Begriffsklärung	80
b) Bilanzielles Eigenkapital?	80
c) Liquidationserlösüberschuss	81
aa) Digitaler versus diskreter versus stetiger Entscheidungsraum	81
bb) Risikoanreiz als marginale Wertsteigerung	82
d) Wert des Eigenkapitals?	83
e) Differenz zwischen Unternehmenswert und nominellem Fremdkapital	84
f) Fazit	84
3. Ausprägung der Determinanten bei Unterkapitalisierung	85
a) Fremdkapital und Liquidationswert	85
b) Quasi-Verschuldungsgrad	85
c) Ausgangsrisiko	86
d) Anteil der Gesellschafter am Fremdkapital	87
e) Kreditsicherheiten	87
f) Fazit	87
4. Disziplinierungseffekt des Marktes bei Kreditunwürdigkeit	88
a) Mittel- und langfristige Fremdkapitalkosten	88
b) Disziplinierungseffekt in Insolvenznähe	88
c) Disziplinierungseffekt bei Kreditunwürdigkeit	89
5. Fazit	89
III. Risikoverhalten „der Gesellschaft“	90
1. Interaktionstypen	90
2. Kompensationsmodell	91
a) Arten der Kompensation	92
b) Bedingung: Geringe Transaktionskosten	93
3. Fazit	94
IV. Risiko(anreiz)schädlichkeit bei Unterkapitalisierung	94
1. Rendite und Risiko bei Krisenprojekten	94
2. Erschwerter Zugang zum Kapitalmarkt	95
3. „Preisdiskriminierung“ bei Krisenprojekten	95
4. Kosten der Vertragsumgehung	96
5. Übermäßige Reduzierung von Sicherheitsmaßnahmen	96
6. Asset Substitution bei Faktorspezifität	97
7. Insolvenzkosten	97
8. Fazit	97
V. Kosten bei „qualifizierter“ materieller Unterkapitalisierung	98
1. Risikoanreiz bei qualifizierter materieller Unterkapitalisierung	98
a) Fremdkapital, Unternehmenswert, Liquidationswert	98
b) Disziplinierender Markteffekt	99

c)	Ausgangsrisiko	99
d)	Endeffekt	99
2.	Risiko(anreiz)schädlichkeit bei qualifizierter materieller Unterkapitalisierung	100
3.	Fazit	100
VI.	Zusammenfassung	100
§ 5	Kosten der Haftungsbeschränkung bei nomineller Unterkapitalisierung	103
I.	Der Risikoanreiz bei nomineller Unterkapitalisierung	103
1.	Wirkungen eines Gesellschafterdarlehens im Vergleich zur Eigenkapitalfinanzierung	104
a)	Gesellschaftereffekt: Anstieg des Fremdkapitals	104
b)	Gläubigereffekt: Anstieg des Anteils am Fremdkapital	104
c)	Gegenläufigkeit der Effekte	105
2.	Bedingung eines steigenden Risikoanreizes	106
a)	Marginalbedingung: Fremdkapitalelastizität des Risikoanreizes des Eigenkapitals	106
b)	Veranschaulichung des Ergebnisses	107
c)	Verlauf der Fremdkapitalelastizität des Risikoanreizes	109
d)	Relevanz der Höhe des Gesellschafterdarlehens und des Drittfrankapitals	109
3.	Plausibilität der Steigerung des Risikoanreizes durch Gesellschafterdarlehen	110
a)	Intuitive Ünöberschaubarkeit	110
b)	Anhaltspunkte durch computergestützte Simulation	111
c)	Risikoanreizsteigerung durch Gesellschafterdarlehen in der Krise	113
aa)	Grobschätzung der Parameter	113
bb)	Maximale Höhe der Gesellschafterdarlehen	117
d)	Fazit	117
4.	Wirkungen eines Gesellschafterdarlehens im Vergleich zur Nichtfinanzierung	120
a)	Allgemeine Wirkungen	120
b)	Sonderfälle	122
aa)	Stehen gelassene Gesellschafterdarlehen	122
bb)	Umschuldungsdarlehen	123
c)	Fazit	124
5.	Bedeutung der Vergleichsmaßstäbe	124
II.	Risiko(anreiz)schädlichkeit und Investitionsverzerrung bei nomineller Unterkapitalisierung	125
1.	Grundsatz	125
2.	Ausnahme bei Fällen der Neugewährung?	125
3.	Fazit	127

III. Exkurs: Sonstige nachteilige Wirkungen von Gesellschafterdarlehen als Rechtfertigung des Kapitalersatzrechts?	127
1. Verwässerung von Dritt fremdkapital?	128
a) Keine Verwässerung durch Stehenlassen	128
b) Vernachlässigbare Effizienzwirkungen bei Neukrediten	129
2. Täuschung des Rechtsverkehrs?	129
a) Kein Rechtsschein	129
b) Geringe Relevanz von Neugläubigern	130
c) Keine Täuschung von Altgläubigern	130
d) Irrelevanz des „äußersten Eindrucks“	131
e) Zu enger Normadressatenkreis	131
f) Kein abstrakter Vertrauenstatbestand durch bloße Existenz	132
3. Selbstbegünstigung der Gesellschafter?	132
a) Keine Begründung der Subordinierung	132
b) Verzicht auf Vorsatzerfordernis unangebracht	132
c) Überflüssigkeit	133
d) Widerspruch zur Kapitalerhaltung	133
4. Verlängerung des „Todeskampfes“?	133
a) Nur teilweise relevant	134
b) Fortführung nicht immer suboptimal	134
c) Rechtsfolgen zu unspezifisch	135
IV. Zusammenfassung	135
§ 6 Wirkung und Funktion von Kapitalersatz und Haftungsdurchgriff	137
I. Wirkung des Haftungsdurchgriffs	137
1. Senkung der Kosten der Haftungsbeschränkung	137
2. Störung der Funktionen der Haftungsbeschränkung	138
a) Risikoverteilung	138
aa) Risikoallokation	138
bb) Erleichterung der Risikodiversifizierung und Folgewirkungen	139
cc) Überabschreckung	140
b) Vermögenstrennung	140
3. Fazit	141
II. Wirkung des Kapitalersatzrechts	141
1. Senkung der Kosten der Haftungsbeschränkung	142
a) Senkung des Risikoanreizes auf das Niveau bei Eigenkapitalfinanzierung	142
b) Risikopuffer	143
2. Störung der Funktionen der Haftungsbeschränkung	144
III. Funktion und Funktionsweise der Rechtsinstitute im Kontext	145
1. Problemzusammenhang: Kosten der Haftungsbeschränkung	145
2. Methodenzusammenhang: Senkung des Risikoanreizes der Gesellschafter	146
a) Senkung des Risikoanreizes im Wege der Haftung	146

b)	Gesellschafter- statt Geschäftsführerhaftung	146
c)	Anknüpfung an unwiderleglich vermutetes Verhalten	147
d)	Ausfallhaftung	149
3.	Funktionszusammenhang: Korrektur und Ersatz der Finanzierungsentscheidung	149
IV.	Zusammenfassung	150

Dritter Teil
Funktionale Rechtskritik und Reformvorschläge

153

§ 7 Kritik der Ausgestaltung des Kapitalersatzrechts im Einzelnen	154
I. Grundtatbestand und Rechtsfolgen	154
1. Der ursprüngliche Grundtatbestand des § 32 a Abs. 1 GmbHG a. F. .	155
2. Fiktion der Kreditunwürdigkeit im Jahr vor Insolvenzantrag gemäß § 135 Abs. 1 Ziff. 2 InsO	156
a) Unstimmigkeiten bei rasender und schlechender Insolvenz	156
b) Bedeutung der rasenden und schlechenden Insolvenz	157
c) Negative Anreizfolgen der starren Jahresfrist	158
d) Geringer Vereinfachungsgewinn durch Fiktion	159
aa) Keine Vereinfachung bei der Rechtsanwendung ex ante	159
bb) Geringe Vereinfachung bei der Rechtsanwendung ex post	160
e) Fazit	161
3. Fiktion des Stehenlassens von Gesellschafterdarlehen gemäß § 39 Abs. 1 Ziff. 5 InsO	161
a) Gleichstellung sog. stehen gelassener Darlehen	162
aa) Gleiche Ausgangssituation	162
bb) Vergleichbare Wirkung	162
b) Wegfall des Kriteriums der Erkennbarkeit der Krise	163
c) Wegfall des Kriteriums der Kündigungs- bzw. Liquidationsmöglichkeit .	163
d) Fazit	164
4. Die Abschaffung der Rechtsprechungsregeln durch § 30 Abs. 1 S. 3 GmbHG	164
a) Die Funktion der Rechtsprechungsregeln	165
b) Nur teilweiser Funktionsersatz durch MoMiG-Regeln	166
5. Normadressat und Haftung der Mitgesellschafter	167
6. Abdingbarkeit	168
II. Einschränkungen des Grundtatbestandes	168
1. Das Kleinbeteiligtenprivileg	168
a) Begründungsansatz	169
b) Starrer Schwellenwert versus Vermutungsregel	169
c) Haftungslücke bei Kleinbeteiligten- oder Drittcrediten?	170

2. Das Sanierungsprivileg	171
a) Fallunterscheidung	171
aa) Fall 1: Kein frisches Fremdkapital	171
bb) Fall 2: Bestehendes und frisches Fremdkapital	172
cc) Fall 3: Nur frisches Fremdkapital	172
b) Teilweise Begründbarkeit des Sanierungsprivilegs	173
III. Erweiterungen des Grundtatbestandes	174
1. Erstreckung der Anfechtbarkeit auf Sicherheitsgewährung	174
2. Einbezug anderer Personen	175
a) Nachträgliches Auseinanderfallen von Gesellschafter- und Gläubigerstellung	175
b) Gleichstellung von anderen Personen als finanzierte Gesellschafter . .	176
3. Einbezug anderer Gesellschafterleistungen	178
a) Darlehensähnliche Gesellschafterleistungen	178
b) Entgelt bei Sach- und Dienstleistungen	180
c) Nutzungsüberlassung (§ 135 Abs. 3 InsO)	181
aa) Frühere Rechtslage	181
bb) Kapitalersatzfremde Neuordnung des Rechts der Nutzung überlassung durch § 135 Abs. 3 InsO	182
d) Einbezug gesellschafterbesicherter Drittdarlehen	184
IV. Erstreckung auf andere Rechtsformen als GmbH	185
1. Haftungsbeschränkung als alleinige Anwendungsvoraussetzung	185
2. Folgemängel bei der Differenzierung im persönlichen Anwendungsbereich	186
a) Aktiengesellschaft	187
b) Sonstige Rechtsformen bzw. Gesellschaftsstrukturen	189
V. Exkurs: Sanierungsfeindlichkeit des Kapitalersatzrechts?	190
1. Systematische Sanierungsfeindlichkeit unwahrscheinlich	191
2. Theoretisch keine Sanierungsfeindlichkeit beim „Stehenlassen“	192
3. Mangelnde Differenzierung keine Fundamentalkritik	192
VI. Zusammenfassung	193
§ 8 Kritik der Ausgestaltung der Durchgriffshaftung im Einzelnen	196
I. Die klassische Haftung wegen qualifizierter materieller Unterkapitalisierung	196
1. Dogmatische Herleitung	196
2. Tatbestandsvoraussetzungen	198
a) Qualifizierte materielle Unterkapitalisierung	198
b) Kausalität und Beweislast	199
c) Zurechenbarkeit der Unterkapitalisierung	200
aa) Irrelevanz der Zurechenbarkeit für die Kosten der Haftungsbeschränkung	200

bb) Bedeutung der Zurechenbarkeit für die Funktionen der Haftungsbeschränkung	201
d) Insolvenz	201
3. Rechtsfolge	202
a) Ausfallhaftung	202
b) Unbeschränktheit	202
c) Außenhaftung	203
d) Gesamtschuld	203
4. Einwendung	204
5. Berücksichtigung von Gesellschafterdarlehen	205
II. Neuere Ansätze des BGH auf Grundlage des § 826 BGB	205
1. Existenzvernichtungshaftung	205
2. § 826 BGB als Grundlage einer Unterkapitalisierungshaftung	206
a) Hintergrund	206
b) Tatbestand	208
c) Rechtsfolgen	208
III. Funktionaler Zusammenhang zwischen Unterkapitalisierungs- und Existenzvernichtungshaftung	211
IV. Zusammenfassung	213
§ 9 Rechtliche und rechtspolitische Konsequenzen	215
I. „Kleine Lösung“: Verbesserungen auf Grundlage der gegenwärtigen Konzeption	216
1. Kapitalersatzrecht	216
a) Anfechtungsregeln: Ausdehnung der Fristen und widerlegliche Vermutung der Kreditunwürdigkeit	216
aa) Vorschlag	216
bb) Nachweis der Kreditunwürdigkeit	217
cc) Begründung des Zweijahreszeitraums	217
b) Kleinbeteiligtenprivileg	218
aa) Widerlegliche Vermutung statt starrer Schwellenregel	218
bb) Differenzierung nach Rechtsformen	218
c) Sanierungsprivileg	219
aa) Beschränkung auf Altgläubiger u. a.	219
bb) Allgemeines Sanierungsprivileg	219
cc) Rechtliche Umsetzung	220
d) Ausnahme bei Net togläubigerposition	221
e) Abdingbarkeit	222
f) Sonstiges	223
2. Ergänzung durch „kleine Durchgriffshaftung“	223
a) Haftungslücke bei Drittdarlehen in der Krise	223
b) Konstruktion der Rechtsfolge: Fiktion der Gesellschafterbesicherung . .	224
c) Formulierungsvorschlag und Bemerkungen	224
d) Das Problem stehen gelassener Drittdarlehen	226

3. Existenzvernichtungshaftung	227
a) Die Haftung bei Eingehung übermäßiger Risiken	227
b) Kein Einbezug der bloßen Fortführung der Gesellschaft	228
II. „Große Lösung“: Unterkapitalisierungsdurchgriff mit fakultativer Haftungs- und Gewinnbeschränkung	229
1. Ausgangsüberlegung: Gewinnumverteilung als haftungsäquivalente Risikoanreizsteuerung	229
2. Ausgestaltung des Unterkapitalisierungsdurchgriffs	231
a) Anwendbarkeit	231
b) Tatbestand	231
aa) Qualifizierte materielle Unterkapitalisierung	231
bb) Unternehmerische Beteiligung	232
cc) Insolvenzreife	232
c) Rechtsfolge	232
d) Einwendungen	233
3. Mögliche Ausgestaltung der fakultativen Gewinnbeschränkung	233
a) Vorschlag	233
b) Grundidee	234
c) Ausgewählte Einzelfragen	235
aa) Rechtzeitigkeit der Krisenerklärung, Abdingbarkeit	235
bb) Anknüpfung an Gewinn anstelle von Eigenkapitalwert	235
cc) Veränderungen auf Gesellschafterseite während des Gewinnrechts	236
dd) Veränderungen auf Gläubigerseite während des Gewinnrechts	236
ee) Keine Ausdehnung der Sperrwirkung auf Kapitalersatzrecht und kleine Durchgriffshaftung	237
d) Vorteile	237
aa) Durchgängige Anreizkontrolle bei individueller Wählbarkeit des Kontrollmechanismus	238
bb) Geringe Ausfallgefahr und Durchsetzungskosten des Gewinnrechts	239
e) Nachteile	240
aa) Geringe Manipulationsgefahr	240
bb) Geringes Arbeitsanreizproblem	240
cc) Geringe negative Publizitätseffekte	241
dd) Geringe zusätzliche Transaktionskosten	241
III. Zusammenfassung	241
Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	245
Literatur	249
Sachregister	261