

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	14
1. Kapitel: Einleitung und Problemstellung	17
2. Kapitel: Theoretische Rahmenbedingungen für ein gesetzliches Ausschüttungsregime	24
A) Notwendigkeit und Legitimation gesetzlicher Ausschüttungsbemessung	24
I. Grundlagen der aktienrechtlichen Finanzverfassung	24
II. Strukturelle Gläubigergefährdung	25
1. Verlagerung des unternehmerischen Verlustrisikos	25
2. Verhaltensanreize durch institutionelle Haftungsbeschränkung	27
a) Entzug von Haftungsmasse	27
b) Unterinvestitionsproblem	29
c) Nachvertragliche Risikoverschiebung	30
III. Privatautonome oder gesetzliche Gläubigerschutzinstrumente?	31
B) Funktion zwingender Ausschüttungsbemessungsvorschriften	34
I. Gläubigerschutzfunktion	34
II. Interessenausgleichsfunktion	34
C) Maßstab der Ausschüttungsbemessung und Festlegung eines notwendigen und hinreichenden Gläubigerschutzniveaus	36
I. Lösungsansatz über eine angemessene Eigenkapitalausstattung	36
II. Kriterium der Risikoerhöhung	38
III. Unangemessene Erhöhung des Insolvenzrisikos	39
D) Begriff der Ausschüttung	41
E) Präventiver und repressiver Gläubigerschutz	43
F) Zwischenergebnis	44
3. Kapitel: Ausschüttungsbemessung in der deutschen Aktiengesellschaft de lege lata	47
A) Aktienrechtliche Ausschüttungsbemessung	47
I. Vorschriften der Kapitalrichtlinie	47
1. Allgemeine Ausschüttungsbemessung	47
a) Art. 15 Abs. 1 lit. a) Kapital-RL	48
b) Art. 15 Abs. 1 lit. c) Kapital-RL	49
2. Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft	50
	9

3.	Finanzielle Unterstützung für den Anteilserwerb	52
4.	Sanktionierung regelwidriger Ausschüttungen	54
5.	Flankierende Bilanzvorschriften	55
II.	Vorschriften des nationalen Aktienrechts	56
1.	Kapitalbindung durch umfassendes Verbot der Einlagenrückgewähr	56
2.	Bilanzgewinn als zur Ausschüttung zugelassenes Gesellschaftsvermögen	58
3.	Offene und verdeckte Gewinnausschüttung	59
4.	Erwerb eigener Aktien	62
5.	Finanzielle Unterstützung für den Aktienerwerb	63
6.	Sanktionierung regelwidriger Ausschüttungen	64
a)	Haftung der Aktionäre	64
b)	Geschäftsleiterhaftung	66
c)	Erwerb eigener Aktien	68
d)	Finanzielle Unterstützung	68
7.	Flankierende Bilanzierungsvorschriften	69
B)	Kritik der bilanziellen Ausschüttungsbemessung	70
I.	Zuschnitt auf Akteursinteressen	70
II.	Anreizsteuerung	71
1.	Gefahr überhöhter Ausschüttungen	72
2.	Unterinvestitionsproblem	72
3.	Überinvestitionsproblem	73
III.	Insolvenzprophylaxe	76
IV.	Absicherung des Befriedigungsvorrangs	78
1.	Bilanzgewinn als Maximalausschüttung	78
2.	Besondere gesellschaftsrechtliche Vorschriften	79
3.	Bilanzrechtliche Vorschriften	82
V.	Implikationen auf Unternehmensfinanzierung	85
1.	Abbau interner Zahlungsmittelüberschüsse	85
2.	Rückkauf eigener Aktien	87
3.	Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs	91
VI.	Rechtsanwendung	95
VII.	Kompatibilität mit Bilanzrechtsreform	96
VIII.	Zwischenergebnis	100
4. Kapitel:	Ausländische Ausschüttungsmodelle und europäische Reformvorschläge	103
A)	Skizze der Ausschüttungsbemessungsvorschriften	104
B)	Überblick über Haftungs- und Publizitätsvorschriften	109
C)	Bewertung der Instrumentarien	115
I.	Kriterien der Ausschüttungsbemessung	115
II.	Solvenztest	117

III. Bilanztest	121
IV. Haftungs- und Publizitätsvorschriften	126

5. Kapitel: Alternatives Ausschüttungsmodell für die deutsche AG de lege ferenda	131
--	-----

A) Überblick	131
B) Solvenztest	131
I. Solvenztest als prognostisches Testverfahren	131
1. Begriff der Prognose	132
2. Prognosen im Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht	132
3. Prognosen als Gegenstand rechtlicher Regulierung	135
II. Solvenz als Prognosegegenstand	138
1. Insolvenzrechtliches Verständnis	138
2. Gesellschaftsrechtliches Verständnis	139
III. Prognostik der Zahlungsunfähigkeit	141
1. Methoden der Liquiditätsanalyse	141
2. Finanzplanerstellung	144
a) Prognosebasis	144
b) Prognoseverfahren	147
aa) Einwertige und mehrwertige Verfahren	147
bb) Spezifischer Anwendungsfall der Ausschüttungsregulierung	148
cc) Regulierungsansatz	150
c) Prognosezeitraum und Planungsgenauigkeit	156
aa) Prognosezeitraum im Spannungsfeld zwischen Schutzbedarf und Prognosequalität	156
bb) Funktionaler Lösungsansatz	158
cc) Phasenmodell	159
dd) Periodisierung der Finanzplanung	161
ee) Regulierungsansatz	162
d) Paritäts- und Vorsichtsprinzip	164
e) Kapitalflüsse aus außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen und externe Liquiditätszuflüsse	168
f) Einzel- und Konzernbetrachtung	170
3. Finanzplanergebnisse als Entscheidungskriterium	174
a) Unsicherheitsfaktor als Bemessungsproblem	174
b) Schutzbedarf als Kriterium	175
c) Einwertige Finanzplanung	176
d) Mehrwertige Finanzplanung	176
4. Zwischenergebnis	179
IV. Prognostik der Überschuldung	179
1. Legitimation und Funktion einer Überschuldungskontrolle	180
2. Kumulatives Instrument zur Überschuldungskontrolle	181
	11

3.	Ausgestaltung der Überschuldungskontrolle	183
a)	Insolvenzrechtlicher Überschuldungsbegriff	183
b)	Überschuldungskontrolle unter Geltung des zweigliedrigen Überschuldungsbegriffs	184
c)	Überschuldungskontrolle ab dem 01.01.2011	185
d)	Verfahren zur Erstellung des Überschuldungsstatus'	188
e)	Ansatz und Bewertung der Aktiva	189
f)	Ansatz und Bewertung der Passiva	190
g)	Anwendung der IFRS	191
4.	Zwischenergebnis	194
C)	Publizität, Prüfung, Haftung	195
I.	Systembedingter Bedarf für regulatorische Korrektive innerhalb eines solvenzttestbasierten Ausschüttungsregimes	195
1.	Eingeschränkte Rechtssicherheit	196
2.	Systematischer Einfluss von subjektiver Risikoneigung	198
II.	Solvenzzertifizierung	199
1.	Funktion einer Solvenzzertifizierung	200
2.	Bedarf für eine Formerfordernis	201
3.	Inhaltliche Ausgestaltung und Publizitätsanforderungen	202
4.	Zusammenfassung	204
III.	Externe Prüfung des Solvenzttests	205
1.	Meinungsstand	205
2.	Leistungsfähigkeit einer sachverständigen Prüfung	206
a)	Jahresabschlussprüfung gemäß § 316 HGB	206
b)	Prognoseprüfungen de lege lata	207
c)	Prüfung der ausschüttungsregulierenden Liquiditätsprognose	208
3.	Praktikabilität und Kostenerwägungen	210
4.	Zusammenfassung	214
IV.	Innergesellschaftliche Kompetenzverteilung	214
1.	Kritik der Kontrollinstanz Aufsichtsrat	215
2.	Ausgestaltung eines Zustimmungserfordernisses	216
3.	Zusammenfassung	218
V.	Haftungskonzeption	218
1.	Funktion von Haftungsnormen	218
2.	Vorstandshaftung	220
a)	Sorgfaltshaftung gemäß § 93 Abs. 2 AktG	220
b)	Gerichtlicher Überprüfungsmaßstab	222
c)	<i>Safe Harbour</i> für Prognoseentscheidungen?	224
d)	Angemessen informierte Entscheidung	227
e)	Handeln zum Wohl der Gesellschaft	230
f)	Konsequenzen für die Anwendbarkeit des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG auf die Solvenzprognose	231
g)	Verantwortlichkeit bei Kollegialentscheidungen	235
h)	Beweislastverteilung	237

i) Haftungsumfang	238
j) Zwischenergebnis	241
3. Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats	242
4. Inanspruchnahme der Ausschüttungsempfänger	242
a) Anknüpfung einer Rückzahlungspflicht	243
b) Härtefallklausel	244
D) Anwendungsbereich des Solvenztestmodells	246
E) Zwischenergebnis	246
F) Bewertung des Alternativmodells	248
I. Zuschnitt auf Interessen- und Gefährdungsstruktur	248
II. Steuerung von Deinvestitions- und Überinvestitionsstrategien	250
III. Insolvenzprophylaxe	252
1. Liquiditätsprognose	253
2. Überschuldungstest	257
3. Regulatorische Korrektive	259
a) Geschäftsleiterhaftung	259
b) Empfängerhaftung	261
c) Solvenzzertifikat	261
d) Sachverständige Prüfung	263
4. Erhöhte Rechtsunsicherheit	264
IV. Aspekte der Unternehmensfinanzierung	266
1. Abbau interner Zahlungsmittelüberschüsse	267
2. Rückkauf eigener Aktien	268
3. Finanzielle Unterstützung	269
V. Veränderungen der internen Kompetenzstrukturen	270
VI. Implikationen auf Kapitalschutzsystem im Übrigen	273
 6. Kapitel:    Schlussbemerkungen und rechtspolitischer Ausblick	 275
Literaturverzeichnis	281