

Gläubigerschutz durch Kapitalschutz

**Eine ökonomische und rechtsvergleichende Untersuchung
der Schweizer Kapitalschutzvorschriften unter Berücksichtigung
des Entwurfs zur Revision des Aktienrechts**

Dissertation
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von

Tobias Meyer

von Schaffhausen

genehmigt auf Antrag von

Prof. Dr. iur. Hans Caspar von der Crone

Dike Verlag Zürich 2009

Inhaltsübersicht

Vorwort	III
Inhaltsübersicht	V
Inhaltsverzeichnis	VI
Literatur- und Materialienverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	LVI
§ 1. Einleitung	1
I. Aktualität des Themas	1
II. Fragestellung und Abgrenzung des Themas	5
III. Gang der Untersuchung	6
§ 2. Grundlagen	7
I. Die ökonomische Analyse des Rechts	7
II. Die Legitimation von Gläubigerschutznormen im Kapitalgesellschaftsrecht	11
§ 3. Der Kapitalschutz <i>de lege lata</i>	34
I. Das System des festen Kapitals	34
II. Das Mindestkapital	45
III. Die Kapitalaufbringung	53
IV. Die Kapitalerhaltung	70
§ 4. Kosten-Nutzen-Analyse der Schweizer Kapitalschutznormen	96
I. Einleitung	96
II. Analyse der Mindestkapitalvorschriften	101
III. Analyse der Kapitalaufbringung	115
IV. Analyse der Kapitalerhaltung	123
§ 5. Kapitalschutz in den USA	142
I. Grundlagen	142
II. Kapitalschutz nach dem MBCA	145
III. Kapitalschutz nach dem California Corporation Code	159
IV. Fraudulent Transfer Laws	166
V. Auswertung des Rechtsvergleichs	171
§ 6. Reformoptionen unter Berücksichtigung des E-OR	178
I. Einleitung	178
II. Abkehr vom Grundkapitalsystem?	178
III. Mindestkapital	180
IV. Kapitalaufbringung	184
V. Kapitalerhaltung	193

Inhaltsverzeichnis

§ 1. Einleitung.....	1
I. Aktualität des Themas.....	1
A. Wettbewerb der Gesellschaftsrechte in Europa.....	1
B. Zunehmende Kritik im Schrifttum.....	2
C. Entwicklungen in der Rechnungslegung.....	3
D. Bevorstehende Aktienrechtsrevision.....	4
II. Fragestellung und Abgrenzung des Themas.....	5
III. Gang der Untersuchung.....	6
§ 2. Grundlagen.....	7
I. Die ökonomische Analyse des Rechts.....	7
A. Methode und Rahmen der ökonomischen Analyse.....	7
B. Ökonomische Betrachtung der Kapitalgesellschaft.....	9
II. Die Legitimation von Gläubigerschutznormen im Kapitalgesellschaftsrecht.....	11
A. Gläubiger in einem vollkommenen Markt.....	11
B. Marktversagen.....	12
1. Agenturkosten.....	12
a) <i>Agenturbeziehung zwischen Gläubigern und Gesellschaftern</i>	12
b) <i>Moral Hazard</i>	13
c) <i>Adverse Selection</i>	16
2. Marktmacht.....	17
3. Probleme kollektiver Aktion.....	18
4. Selbstheilende Marktkräfte.....	18
5. Zwischenergebnis.....	20
C. Die Haftungsbeschränkung der Kapitalgesellschaften.....	20
1. Auswirkungen der Haftungsbeschränkung auf die Stellung der Gläubiger.....	20
2. Legitimation der Haftungsbeschränkung.....	22
a) <i>Vorbemerkung</i>	22
b) <i>Kapitalsammelfunktion</i>	22
c) <i>Spezialisierungsvorteile</i>	23
d) <i>Fungibilität der Anteile</i>	23

e) <i>Sonderfall: Geschlossene Gesellschaften</i>	24
D. Schutzbedarf der Gläubiger	25
1. Gesetzgeberischer Handlungsbedarf.....	25
2. Finanzgläubiger.....	26
3. Weitere vertragliche Gläubiger	28
4. Unfreiwillige Gläubiger	31
E. Fazit	32
§ 3. Der Kapitalschutz <i>de lege lata</i>	34
I. Das System des festen Kapitals.....	34
A. Begriffsbestimmungen.....	34
1. Grundkapital, Nennkapital, Garantiekapital	34
2. Nennwert, unechte und echte nennwertlose Aktien.....	35
3. Mindestkapital.....	37
B. Der Kerngedanke des festen Grundkapitals	37
C. Dem Grundkapitalsystem zugeschriebene Funktionen	39
1. Vorbemerkung	39
2. Haftungsfonds	39
3. Verlustpuffer	39
4. Finanzierungsfunktion	40
5. Schutz vor Vermögensverschiebungen.....	41
6. Risikobeteiligung	41
7. Seriositätsschwelle.....	42
8. Signalfunktion.....	43
9. Gesellschafterschutz.....	44
II. Das Mindestkapital.....	45
A. Das Mindestkapital der Aktiengesellschaft	45
1. Das Mindestkapital im historischen Rückblick	45
2. Das Mindestkapital im geltenden Recht	46
B. Das Mindestkapital der GmbH	47
C. Spezialgesetzliche Mindestkapitalvorschriften	48
D. Das Mindestkapital im europäischen Recht	49
1. Aktiengesellschaft.....	49

	2. GmbH.....	51
III.	Die Kapitalaufbringung.....	53
	A. Einleitung.....	53
	B. Kapitalaufbringung in der Aktiengesellschaft.....	53
	1. Allgemeines.....	53
	2. Bargründung.....	55
	3. Sacheinlage.....	56
	a) <i>Verfahren</i>	56
	b) <i>Sacheinlagefähigkeit</i>	57
	4. Sachübernahme.....	60
	5. Liberierung durch Verrechnung.....	61
	6. Gründungshaftung.....	63
	C. Kapitalaufbringung in der GmbH.....	63
	1. Altrechtliche Vorschriften.....	63
	2. Die Kapitalaufbringung im revidierten Recht der GmbH.....	65
	D. Kapitalaufbringung im europäischen Recht.....	66
IV.	Die Kapitalerhaltung.....	70
	A. Einleitung.....	70
	B. Kapitalerhaltung in der Aktiengesellschaft.....	70
	1. Das Verbot der Einlagerückgewähr nach Art. 680 Abs. 2 OR.....	70
	2. Reservebildungsvorschriften.....	72
	3. Rückerstattung von Leistungen nach Art. 678 OR.....	75
	4. Im Besonderen: Darlehen und Sicherheitenstellung an Aktionäre.....	78
	5. Zinsverbot nach Art. 675 Abs. 1 OR.....	79
	6. Die Kapitalherabsetzung.....	80
	7. Schranken beim Erwerb eigener Aktien.....	82
	8. "Alarmglocke" von Art. 725 Abs. 1 OR.....	83
	9. Pflichten des Verwaltungsrates bei einer Überschuldung.....	84
	10. Rechnungslegungs- und Revisionsvorschriften.....	86
	a) <i>Rechnungslegung</i>	86
	b) <i>Revisionspflicht</i>	89
	C. Kapitalerhaltung in der GmbH.....	90

D.	Kapitalerhaltung im europäischen Recht.....	91
1.	Vorgaben der Kapitalrichtlinie.....	91
2.	Vorgaben an die Rechnungslegung.....	93
§ 4.	Kosten-Nutzen-Analyse der Schweizer Kapitalschutznormen.....	96
I.	Einleitung	96
A.	Vorgehen.....	96
B.	Einleitender Exkurs: Finanzierungstheorie.....	97
1.	Gegenstand der Finanzierungstheorie.....	97
2.	Irrelevanzhypothese	97
3.	Trade-off-Theorie.....	98
4.	Agenturtheoretische Ansätze	98
5.	Signaltheorie	99
6.	Fazit.....	100
II.	Analyse der Mindestkapitalvorschriften	101
A.	Effektivität des Schutzes durch das Mindestkapital	101
1.	Haftungsfonds	101
2.	Verlustpuffer	103
3.	Finanzierungsfunktion	105
4.	Seriositätsschwelle	106
5.	Risikobeteiligung	109
B.	Die Kosten des Mindestkapitals	110
1.	Überfinanzierung	110
2.	Gründungshürde.....	111
3.	Weitere Kosten.....	111
C.	Fazit	112
III.	Analyse der Kapitalaufbringung	115
A.	Effektivität des Schutzes durch die Kapitalaufbringungsnormen	115
1.	Umgehungsresistenz	115
2.	Bewertungsunschärfen.....	117
B.	Kosten der Kapitalaufbringungsnormen.....	117
1.	Direkte Kosten	117
2.	Indirekte Kosten.....	118

a) Relativer Attraktivitätsverlust von Eigenkapital	118
b) Restriktive Anforderungen an die Sacheinlagefähigkeit	119
c) Kontroverse um die Verrechnungsliberalisierung	121
C. Fazit	122
IV. Analyse der Kapitalerhaltung	123
A. Effektivität des Schutzes durch die Kapitalerhaltungsnormen	123
1. Stärken der Kapitalerhaltungsnormen	123
2. Systembedingte Defizite	123
a) Bilanzielle Basis	123
b) Keine „Kapitalerhaltung“	126
c) Wachstumsschwäche des Grundkapitals	126
3. Normenspezifische Defizite	128
a) Art. 725 Abs. 1 OR	128
b) Art. 725 Abs. 2 OR	129
c) Darlehen an Aktionäre als Umgehung des Verbots der Einlagerückgewähr?	132
d) Fehlende praktische Relevanz der Rückerstattungsklage	132
e) Verfahren der Kapitalherabsetzung	133
f) Informationeller Gläubigerschutz	134
B. Kosten der Kapitalerhaltungsnormen	135
1. Direkte Kosten der Kapitalerhaltung	135
2. Indirekte Kosten	136
a) Suboptimale Kapitalstrukturen	136
b) Zu restriktive Regelung des Erwerbs eigener Aktien	137
c) Financial Assistance im Konzern	137
d) Kosten des Vorsichtsprinzips	138
e) Senkung von Transaktionskosten durch gesetzliche Ausschüttungsbegrenzungen?	139
C. Fazit	139
§ 5. Kapitalschutz in den USA	142
I. Grundlagen	142
A. Kapitalgesellschaftsrecht der USA	142
1. Untersuchungsobjekt	142

2. Rechtsquellen.....	142
B. Der US-amerikanische Kapitalschutz im historischen Rückblick	143
II. Kapitalschutz nach dem MBCA.....	145
A. Einleitung.....	145
B. Mindestkapital	145
C. Kapitalaufbringung	146
1. Allgemeines	146
2. Bestimmung des Einlagewertes	146
3. Sacheinlagen	147
4. Bestimmungen der Securities Laws	148
D. Kapitalerhaltung	150
1. Allgemeines	150
2. Equity Insolvency Test.....	151
3. Balance Sheet Test.....	153
4. Haftungsnormen des MBCA.....	155
E. Würdigung	157
III. Kapitalschutz nach dem California Corporation Code.....	159
A. Einleitung.....	159
B. Kapitalaufbringung.....	159
C. Kapitalerhaltung	160
1. Allgemeines	160
2. Equity Insolvency Test.....	160
3. Retained Earnings Test	161
4. Asset-liability Ratio Tests.....	161
5. Haftungsnormen des Cal.Corp.Code	163
D. Würdigung	164
IV. Fraudulent Transfer Laws	166
A. Einleitung.....	166
B. Ausschüttungen als Gläubigerbenachteiligung nach dem UFTA.	166
1. Vermögenstransfer ohne angemessene Gegenleistung	167
2. Tatbestandsvariante von § 5 (a) UFTA.....	167
3. Tatbestandsvariante von § 4 (a) (2) (i) UFTA	168

	C. Modalitäten und Rechtsfolge einer Anfechtung	169
	D. Würdigung	170
V.	Auswertung des Rechtsvergleichs	171
	A. Gesamtbetrachtung der amerikanischen Kapitalverfassung	171
	B. Vergleich mit den Schweizer Kapitalschutzregeln	173
	C. Lehren aus dem grundkapitallosen System	176
§ 6.	Reformoptionen unter Berücksichtigung des E-OR	178
I.	Einleitung	178
II.	Abkehr vom Grundkapitalsystem?	178
III.	Mindestkapital	180
	A. Reformen des E-OR	180
	B. Prüfung von Reformoptionen	180
	1. Abschaffung des Mindestkapitals?	180
	2. Erhöhung des Mindestkapitals?	182
	C. Fazit	183
IV.	Kapitalaufbringung	184
	A. Reformen des E-OR	184
	1. Erhöhung der Mindestliberierungsquote	184
	2. Bareinlagen	184
	3. Sacheinlagen	184
	4. Sachübernahmen	185
	5. Verrechnungsliberierung	185
	6. Würdigung	186
	B. Weitergehende Reformoptionen	187
	1. Liberalisierung der Sacheinlagefähigkeit	187
	2. Verzicht auf eine Gründungsprüfung in qualifizierten Fällen	188
	3. Regelung der Rechtsfolge von Verletzungen der Sacheinlage- und Sachübernahmenvorschriften	189
	4. Vollständige Aufgabe der präventiven Kontrolle?	190
	C. Fazit	191
V.	Kapitalerhaltung	193
	A. Reformen des E-OR	193
	1. Einführung eines Kapitalbandes	193

a) Art. 653s ff. E-OR.....	193
b) Würdigung.....	195
2. Reservebildungsvorschriften.....	198
a) Art. 671 ff. E-OR.....	198
b) Würdigung.....	201
3. Rückerstattungsklage.....	202
a) Art. 678 E-OR.....	202
b) Würdigung.....	204
4. Eigene Aktien.....	206
a) Art. 659 f. E-OR.....	206
b) Würdigung.....	206
5. Kapitalherabsetzung.....	207
a) Art. 653j ff. E-OR.....	207
b) Würdigung.....	208
6. Alarmglocke bei hälftigem Kapitalverlust.....	208
a) Art. 725 f. E-OR.....	208
b) Würdigung.....	210
7. Überschuldungsanzeige.....	213
a) Art. 725c E-OR.....	213
b) Würdigung.....	214
8. Neuregelung der Rechnungslegungsvorschriften E-OR.....	215
a) Dualismus der Rechnungslegung.....	215
b) Bewertungs- und Ansatzvorschriften.....	216
c) Würdigung.....	218
d) Exkurs: Rechnungslegung nach IFRS und Kapitalerhaltung.....	220
B. Vorschlag der LUTTER-Gruppe.....	223
1. Kumulativer Solvenzttest.....	223
2. Würdigung.....	224
C. Haftung für <i>Wrongful Trading</i> nach britischem Vorbild.....	225
1. Der Regelungsansatz des <i>Wrongful Trading</i>	225
2. Würdigung.....	227
D. Fazit.....	228