

Bachmann/Eidenmüller/Engert/Fleischer/Schön
Rechtsregeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft

ZGR-Sonderheft 18

ZEITSCHRIFT FÜR UNTERNEHMENS- UND GESELLSCHAFTSRECHT

Begründet von

Marcus Lutter und Herbert Wiedemann

Herausgegeben von

Holger Fleischer, Wulf Goette, Heribert Hirte,
Peter Hommelhoff, Klaus J. Hopt, Gerd Krieger,
Hanno Merkt, Hans-Joachim Priester,
Marc Philippe Weller

Sonderheft 18

De Gruyter

Gregor Bachmann, Horst Eidenmüller,
Andreas Engert, Holger Fleischer, Wolfgang Schön

Rechtsregeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft

De Gruyter

Prof. Dr. *Gregor Bachmann*, LL.M. (Michigan), Freie Universität Berlin
Prof. Dr. *Horst Eidenmüller*, LL.M. (Cambridge), Ludwig-Maximilians-Universität München
Prof. Dr. *Andreas Engert*, LL.M. (Chicago), Universität Mannheim
Prof. Dr. *Holger Fleischer*, LL.M. (Michigan), Dipl.-Kfm., Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburg
Prof. Dr. Dr. h.c. *Wolfgang Schön*, Max-Planck-Institut für Steuerrecht und Öffentliche Finanzen, München

Zitiervorschlag: *Bachmann/Eidenmüller/Engert/Fleischer/Schön*, Rechtsregeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft, 2012

ISBN 978-3-11-026926-0
e-ISBN 978-3-11-026934-5

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© 2012 Walter de Gruyter GmbH & Co. KG, Berlin/Boston

Datenkonvertierung/Satz: Werksatz Schmidt & Schulz GmbH, Gräfenhainichen
Druck: Hubert & Co. GmbH & Co. KG, Göttingen

∞ Gedruckt auf säurefreiem Papier

Printed in Germany

www.degruyter.com

Vorwort

Kleine und mittlere Unternehmen* (KMU) bilden das Rückgrat der Volkswirtschaften Europas. Über 99 % aller europäischen Unternehmen sind KMU. Sie beschäftigen mehr als 65 Millionen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, und sie erwirtschaften mehr als 60 % des Bruttonutzenproduktes in der Europäischen Union (EU). Die bevorzugte Rechtsform für KMU ist die *geschlossene Kapitalgesellschaft*. Sie bietet den Gesellschaftern eine auf das Gesellschaftsvermögen beschränkte Haftung und schützt diese damit vor existenzgefährdenden unternehmerischen Risiken. Der Gesellschafterkreis ist beschränkt und im Zeitablauf vergleichsweise stabil. Nicht minder bedeutsam ist die Rolle der geschlossenen Kapitalgesellschaft für andere Verwendungen, etwa Private Equity-Firmen, Joint Ventures oder aber als Tochtergesellschaft von Unternehmensgruppen, also als „Konzernbaustein“. Das gilt insbesondere für die rechtliche Strukturierung grenzüberschreitender Geschäftstätigkeit und betrifft neben Großunternehmen wiederum auch KMU.

Die *Rechtsregeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft* beeinflussen, wie gut diese Rechtsform ihre vielfältigen Zwecke für Unternehmen erfüllen kann. Dies haben sowohl die Mitgliedstaaten als auch die EU selbst erkannt: Viele Länder Europas haben in den letzten Jahren ihre Gesetze für geschlossene Kapitalgesellschaftsformen modernisiert, und auf Unionsebene wird intensiv diskutiert, ob und unter welchen Voraussetzungen es eine europäische geschlossene Kapitalgesellschaftsform (*Societas Privata Europaea*, SPE) geben sollte.

Vor diesem Hintergrund wird in dem vorliegenden Band der Versuch unternommen, Rechtsregeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft zu entwickeln. Es geht um die Frage, wie diese Rechtsregeln optimalerweise aussehen sollten, wie – mit anderen Worten – der „Volkswagen“ des Kapitalgesellschaftsrechts zu konstruieren ist. Insofern besteht eine Forschungslücke: Weltweit galt und gilt die hauptsächliche Aufmerksamkeit der Rechtswissenschaft bisher den Publikumskapitalgesellschaften.

Wir möchten mit unserer Untersuchung einen Beitrag zur Modernisierung der Rechtsregeln für geschlossene Kapitalgesellschaftsformen in Europa leisten und die nationalen wie auch den europäischen Gesetzgeber in ihren Reformbemühungen unterstützen. Die Besonderheiten einer *europäischen* geschlossenen Kapitalgesellschaftsform werden in einem eigenen Abschnitt untersucht. Sie stehen aber nicht im Vordergrund unseres Interesses. Dieses gilt vor allem der geschlossenen Kapitalgesellschaft nationalen Rechts.

Ausgangspunkt unserer Untersuchung sind die Struktur einer geschlossenen Kapitalgesellschaft und die sie prägenden (Interessen-)Konflikte: zwischen den Gesellschaftern einerseits, den Gesellschaftern und den Geschäftsleitern andererseits und schließlich zwischen der Gesellschaft und ihren Gläubigern. Dementsprechend be-

* Dazu zählen nach einer Definition der Kommission der EU Unternehmen mit höchstens 250 Beschäftigten und Umsatzerlösen von ≤ 50 Millionen Euro p. a. oder einer Bilanzsumme von ≤ 43 Millionen Euro. In diese Kategorie fallen etwa regelmäßig Start-ups.

schäftigen wir uns nach einem Überblick über Problemstellung und Zielsetzung des Projektes (§ 1) sowie einer Entfaltung des analytischen und methodischen Rahmens (§ 2) mit Gesellschafterkonflikten in geschlossenen Kapitalgesellschaften (§ 3), mit der Geschäftsleitung der geschlossenen Kapitalgesellschaft (§ 4) und dem Gläubigerschutz in der geschlossenen Kapitalgesellschaft (§ 5). Daran schließen sich Überlegungen zur Errichtung, Führung und Anteilsübertragung einer geschlossenen Kapitalgesellschaft an (§ 6), bevor wir in einem letzten Abschnitt auf regulatorische Besonderheiten einer europäischen geschlossenen Kapitalgesellschaft eingehen (§ 7).

Unserer Analyse liegt eine funktional-ökonomische Perspektive zugrunde, die der ökonomischen Relevanz rechtlicher Regeln ein maßgebliches Gewicht beimisst. Wichtige Regulierungsansätze unterschiedlicher Rechtsordnungen in Europa, aber auch und insbesondere in den USA, werden rechtsvergleichend berücksichtigt. Ebenfalls in die Untersuchung eingeflossen sind die rechtshistorischen Erfahrungen, die in unterschiedlichen Jurisdiktionen mit bestimmten Lösungsansätzen gemacht wurden. Die einzelnen Abschnitte münden in zusammenfassende Thesen, welche den wesentlichen Untersuchungsertrag komprimiert wiedergeben. Sie könnten eine Leitlinie für Reformgesetzgeber bei der Konstruktion einer „idealen“ geschlossenen Kapitalgesellschaftsform sein.

Die einzelnen Abschnitte des Gesamtwerkes sind von jeweils einem Mitglied des Autorenkreises im Erstentwurf vorbereitet worden. Sie wurden anschließend in diesem Kreis mehrfach kritisch diskutiert. Das jetzt vorgelegte Gesamtwerk wird in allen seinen Teilen von uns gemeinsam als Autoren verantwortet.

Das Projekt, welches letztlich in das nunmehr vorgelegte Werk gemündet ist, geht zurück auf eine Initiative von Horst Eidenmüller aus dem Jahre 2008. Diese Initiative wurde ermöglicht durch die Verleihung einer Forschungsprofessur der Ludwig-Maximilians-Universität München innerhalb der 3. Förderlinie der Exzellenzinitiative der Deutschen Forschungsgemeinschaft. Dafür ist Horst Eidenmüller der DFG und der Ludwig-Maximilians-Universität München zu großem Dank verpflichtet. Projektbegleitend haben die Entwicklung des Werkes und den Herstellungsprozess diverse Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter am Lehrstuhl von Horst Eidenmüller tatkräftig unterstützt. Zu Dank verpflichtet sind wir vor allem Tilmann Frobenius, Julie-Andrea Bartmuß und Ann-Katrin Pötter. Über Kritik und Anregung freuen wir uns.

Berlin, Hamburg, Mannheim und München, im Juli 2012

Gregor Bachmann
Horst Eidenmüller
Andreas Engert
Holger Fleischer
Wolfgang Schön

Inhaltsverzeichnis

§ 1	Problemstellung und Zielsetzung	1
§ 2	Analytischer Rahmen	4
	A. Geschlossene Kapitalgesellschaften	4
	B. Typen von (Interessen-)Konflikten	6
	I. Gesellschafter – Geschäftsleiter	7
	II. Gesellschafter – Gesellschafter	7
	III. Gesellschafter – Dritte (insbesondere Gläubiger)	9
	C. Regelungsziel, Regelungsinhalte und Regelungsformen	11
	I. Regelungsziel	11
	II. Regelungsinhalte	13
	1. Förderung privatautonomer Gestaltungen	13
	2. Replizierung hypothetischer Verhandlungslösungen	15
	III. Regelungsformen	16
	1. Zwingende, dispositive und ermöglichende Regeln	16
	2. Regeln und Prinzipien	19
	3. Regeln und Standards	20
	4. Regelungsaufträge	21
	5. Mustersatzungen	22
	D. Ergebnisse	22
§ 3	Gesellschafterkonflikte in geschlossenen Kapitalgesellschaften	25
	A. Problemaufriss	25
	I. Binnenkonflikte als Kardinalproblem geschlossener Kapital- gesellschaften	25
	II. Binnenkonflikte als Achillesferse personalistischer Gesellschaften	26
	III. Binnenkonflikte als rechtsvergleichende Forschungslücke bei kapitalmarktfernen Gesellschaften	27
	B. Schutz der Gesellschafterminderheit vor opportunistischem Verhalten des Mehrheitsgesellschafters	28
	I. Strukturelle Gefahren für Minderheitsgesellschafters	28
	1. Mehrheitsprinzip bei Gesellschafterbeschlüssen	28
	2. Gestaltungsfreiheit im Innenverhältnis	28
	3. Stabile Mehrheitsverhältnisse	29
	4. Kein liquider Sekundärmarkt für Gesellschaftsanteile	29
	5. Kein zuverlässiger Wertmesser für Gesellschaftsbeteiligungen	30
	6. Eingeschränkte Gerichtskontrolle der Geschäftspolitik	31
	II. Typologie minderheitsschädigender Verhaltensweisen	32
	1. Unausgewogene Drittgeschäfte mit der Gesellschaft	32
	2. Überhöhtes Geschäftsführergehalt	32
	3. Aneignung von Geschäftschancen und Gesellschafts- ressourcen	33

4. Übermäßige Gewinnthesaurierung	33
5. Kündigung von mitarbeitenden Minderheitsgesellschaftern	34
6. Rückerwerb der Geschäftsanteile vom Mehrheitsgesellschafter	34
7. Ausschluss der Minderheitsgesellschafter von Kapitalerhöhungen	35
8. Verschweigen vermögensrelevanter Informationen	35
III. Möglichkeiten und Grenzen des Selbstschutzes	35
1. Selbstschutz durch vertragliche oder gesetzliche Vetopositionen	36
2. Ergänzender Minderheitenschutz durch Gesetzes- oder Richterrecht	40
3. Unverzichtbare Mitgliedsrechte und unabdingbare Verhaltensstandards	44
IV. Gesetzliche und höchstrichterliche Verhaltensmaßstäbe	46
1. Verhaltensstandards für Mehrheitsgesellschafter	47
2. Verhaltensstandards für Geschäftsführer	54
3. Verhaltensstandards für die Gesellschaft und ihre Organe	55
4. Kontrollmechanismen bei Interessenkonflikten	56
V. Rechtsbehelfe des Minderheitsgesellschafters	57
1. Minderheitsschutz durch Klagerechte	57
2. Minderheitsschutz durch Lösungsrechte	60
VI. Informations- und Prüfungsrechte des Minderheitsgesellschafters	61
VII. Außergerichtliche Streitbeilegung	62
1. Schiedsgerichtsbarkeit	62
2. Mediation	63
C. Schutz der Gesellschaftermehrheit vor opportunistischem Verhalten von Minderheitsgesellschaftern	64
I. Das Problem des ex-post-Opportunismus von Minderheitsgesellschaftern	64
II. Gesetzliche oder richterrechtliche Rechtsbehelfe	64
1. Verhaltensstandards für Minderheitsgesellschafter	65
2. Geeignete Sanktionen beim Stimmrechtsmissbrauch	65
III. Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern	66
1. Ausschluss aus wichtigem Grund	66
2. Squeeze-out-Regelung	67
D. Auflösung von Pattsituationen auf Gesellschafterebene	68
I. Das Problem der Selbstblockade	68
II. Privatautonome Schutzvorkehrungen	69
III. Konfliktlösungen durch Gesetzes- oder Richterrecht	71
E. Ergebnisse	73
§ 4 Die Geschäftsleitung der geschlossenen Kapitalgesellschaft	75
A. Funktionen der Geschäftsleitung	76

I. Handlungsorgan	76
II. Delegation	77
III. Wahrung der Interessen von Minderheitsgesellschaftern und Dritten	78
1. Konkrete Verhaltenspflichten	79
2. Regelungsrahmen außerhalb konkreter Verhaltenspflichten .	80
IV. Zwischenergebnis	82
B. Einzelne Regelungsfragen	82
I. Stellung in der Organisationsverfassung	82
1. Geschäftsleitung als zwingendes Handlungsorgan	82
2. Kompetenzverteilung zwischen Geschäftsleitung und Gesellschaftern	83
II. Kontrolle der Geschäftsleiter	86
1. Konkrete Verhaltenspflichten	87
2. Bestellung und Abberufung der Geschäftsleiter	96
3. Information der Gesellschafter oder eines Aufsichtsorgans .	98
4. Vergütung und andere Zuwendungen zur Verhaltens- steuerung	98
5. Vermeidung von Interessenkonflikten	99
III. Sanktionen	104
1. Sanktionsmittel	104
2. Adressaten	105
3. Geltendmachung	107
4. Regelung in der Satzung	108
C. Ergebnisse	110
§ 5 Gläubigerschutz in der geschlossenen Kapitalgesellschaft	112
A. Die beschränkte Haftung – Privileg oder Ausdruck der Privat- autonomie	112
I. Die Haftungsbeschränkung – nicht Wesensmerkmal, sondern rechtspolitisches Gestaltungselement	112
II. Die Funktion der Haftungsbeschränkung in der geschlossenen Kapitalgesellschaft	114
III. Die Haftungsbeschränkung – ein „Privileg“?	115
IV. Die Haftungsbeschränkung als Gegenstand der Privatautonomie	116
B. Die Funktion der Regeln zur Bildung eines Sondervermögens und zur Haftungsbeschränkung für verschiedene Gläubigergruppen	118
I. Adjusting und Non-Adjusting Creditors	118
II. Das Zurechnungsproblem bei Deliktsgläubigern	119
C. Vertragliche Gläubiger	121
I. Regelungsziele	121
II. Zentrale Fragestellungen	123
III. Die Herrschaft über das Gesellschaftsvermögen	124
1. Unternehmenszweck und Unternehmensgegenstand	124

2. Umfang des Unternehmensvermögens	127
3. Laufende Geschäftsführung	128
D. Der Übergang der Herrschaft auf die Gläubiger	135
I. Der verfahrenseinleitende Tatbestand	135
II. Insolvenzantragsrecht	139
III. Insolvenzantragspflicht	140
IV. Eigenverwaltung oder Fremdverwaltung	142
E. Haftung der Gesellschafter	143
I. Haftung für Eingriffe in die Geschäftsführung	143
II. Haftung für Insolvenzverschleppung	145
F. Verlagerungen zwischen Gesellschaftsvermögen und Gesellschaftervermögen	146
I. Die allgemeine Grenze der Auszahlungen	146
II. Dividenden: Gutgläuberschutz	149
III. Verdeckte Vermögensverlagerungen	149
IV. Weitergehende eigennützige Maßnahmen	150
G. Informationspflichten gegenüber Gläubigern	151
I. Pflichtpublizität der Kapitalgesellschaft	152
1. Tatbestand	152
2. Haftung	152
II. Offenlegung einer wirtschaftlichen Notlage	153
H. Kapital	155
I. Einleitung	155
II. Mindestkapital	156
III. Statutarisches Kapital	157
1. Das satzungsmäßige Kapital als kollektive Haftungszusage	157
2. Die Differenzierung zwischen Haftungskapital und Betriebskapital	158
IV. Gesellschafterdarlehen	160
I. Ergebnisse	161
§ 6 Errichtung, Führung und Anteilsübertragung	163
A. Errichtung	164
I. Bestehende Modelle	164
II. Regelungsziele	165
III. Prüfungsinstanz und Registerführung	167
IV. Errichtungsverfahren	169
B. Führung	171
C. Anteilsübertragung	173
I. Bestehende Modelle	173
II. Regelungsziele	175
III. Übertragungstatbestand	177
IV. Übertragungsbeschränkungen	180
D. Ergebnisse	181

§ 7	Regulatorische Besonderheiten einer Europäischen geschlossenen Kapitalgesellschaft	183
A.	Warum eine supranationale geschlossene Kapitalgesellschaft?	183
I.	Ausgangspunkt: Das Problem multipler Regelgeber	183
II.	Der „Mehrwert“ einer Europäischen geschlossenen Kapitalgesellschaft	184
1.	Die Debatte um Pro und Contra einer SPE	184
2.	Die Evaluation der SE	185
3.	Was soll der Europäische Gesetzgeber tun?	187
B.	Die Funktionen einer supranationalen geschlossenen Kapitalgesellschaft	188
I.	„Klassische“ Funktion: Grenzüberschreitendes Vehikel	188
1.	Mobilität (Sitzverlegung, grenzüberschreitende Verschmelzung)	188
2.	Uniformität (Konzerntochter)	193
3.	Zusammenfassung	196
II.	Die moderne Funktion: Erweiterung des Rechtsformangebots	196
1.	Leistung	196
2.	Probleme	197
3.	Funktionsbedingungen eines Rechtsformwettbewerbs	200
4.	Regulatorische Konsequenzen	210
5.	Zusammenfassung	212
III.	Sonstige Funktionen	213
IV.	Zwischenfazit	213
C.	Spezifische Probleme Europäischer Gesellschaftsrechtsformen	214
I.	Die Regelsetzungskompetenz	214
1.	Kompetenztitel	214
2.	Subsidiaritätsprinzip	215
II.	Zugangsbeschränkungen	217
1.	Notwendigkeit von Zugangshürden?	217
2.	Modelle der Zugangsrestriktion	218
III.	Kompromisslösungen	219
1.	Kompromisszwang	219
2.	Kompromisstechniken	219
3.	Kompromissgegenstände	221
IV.	Lückenschluss und Normkonkretisierung	223
1.	Das Lückenproblem	223
2.	Lückenschlusstechniken	223
V.	Die EU als guter Regelsetzer?	226
D.	Ergebnisse	229
	Register	231

§ 1 Problemstellung und Zielsetzung*

Der vorliegende Band unternimmt den Versuch, ohne Rücksicht auf bestehende Gesetze oder Gesetzesvorhaben Rechtsregeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft zu entwickeln und zu diskutieren.¹ Wie sollte die „kleine“ Kapitalgesellschaftsform idealerweise aussehen? Das ist die Kernfrage, deren Beantwortung angestrebt wird. „Geschlossene Kapitalgesellschaften“ sind solche, die sich durch einen beschränkten Gesellschafterkreis auszeichnen und deren Anteile nicht auf öffentlichen Kapitalmärkten gehandelt werden.² Für diese Gesellschaften sind Organisationsstrukturen und Regelungsprobleme charakteristisch, die sich deutlich von denjenigen offener (Publikums-)Kapitalgesellschaften unterscheiden.³

Wir verfolgen einen konzeptionellen Ansatz, der ohne eine umfassende komparative Aufbereitung bestehender Regelwerke auskommt. Wohl aber werden Erfahrungen und Lösungen einzelner Rechtsordnungen selektiv berücksichtigt und in die Analyse einbezogen. Mit dem Begriff der „Regel“ wird angedeutet, dass die Diskussion über die Identifikation von wesentlichen Problemfeldern – wie insbesondere Gesellschafter- und Geschäftsleiterhaftung, Anteilsübertragung oder Flexibilität der Organisation –, Regelungsstrukturen und Lösungsansätzen – soweit möglich – hinausgeht und zumindest in bestimmten Fällen zu konkreten Regelungsvorschlägen für einzelne Fragestellungen vordringt. Wo dies nicht möglich erscheint, werden zumindest verschiedene Lösungen und deren jeweilige Vor- und Nachteile aufgezeigt. Nicht angestrebt wird, einen kompletten Satz von „Modellregeln“ zu erarbeiten, wie sie etwa

* Der Text beruht auf einem Entwurf von *Eidenmüller*.

1 Für eine „Metatheorie“ der Evolution des Gesellschaftsrechts in unterschiedlichen Jurisdiktionen vgl. demgegenüber etwa *McCahery/Vermeulen/Hisatake/Saito*, *The New Company Law: What Matters in an Innovative Economy*, in: *McCahery/Timmerman/Vermeulen*, *Private Company Law Reform: International and European Perspectives*, 2010, S. 71 ff. Zu den Entwicklungstendenzen verschiedener Gesellschaftsrechte vgl. *Gordon/Roe*, *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, 2004.

2 In der neueren rechtswissenschaftlichen und -politischen Diskussion ist eine Tendenz erkennbar, die Distinktion zwischen offenen und geschlossenen bzw. privaten und öffentlichen Kapitalgesellschaftsformen zugunsten einer solchen zwischen börsennotierten und nicht-börsennotierten zu ersetzen, vgl. etwa *Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*, Brussels, 5 April 2011, S. 8 f. Entsprechende Unterscheidungen müssen sich immer vor dem Hintergrund eines bestimmten Erkenntnisinteresses rechtfertigen lassen. Unser Interesse richtet sich auf die Konflikte, die geschlossene Kapitalgesellschaften mit sich bringen und auf Rechtsregeln zur Bewältigung dieser Konflikte, näher dazu § 2 A und B.

3 Damit unterscheidet sich das hier unternommene Vorhaben von dem „European Model Company Law Project“, das auf die Entwicklung von Modellregeln für offene (Publikums-) Kapitalgesellschaften zielt, vgl. *Baums/Krüger Andersen*, *The European Model Company Law Act Project*, in: *Tison/de Wulf/van der Elst/Steennot*, *Perspectives in Company Law and Financial Regulation: Essays in Honour of Eddy Wymeersch*, 2009, S. 5, 14.

1984 von der *American Bar Association* für die US-amerikanische *close corporation* angenommen wurden.⁴

Sollen Regeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft in einem Staat praktisch implementiert werden, so ist immer das jeweilige Regulierungsumfeld zu berücksichtigen. Was in einer Jurisdiktion in einem bestimmten Umfeld sinnvoll oder auch nur umsetzbar ist, ist es in einer anderen möglicherweise nicht. An kritischen Stellen der Untersuchung wird auf solche Umsetzungs- bzw. Anpassungsprobleme explizit hingewiesen. Vorausgesetzt wird in jedem Fall, dass neben der zu konzipierenden geschlossenen Kapitalgesellschaft jedenfalls eine börsengängige Kapitalgesellschaftsform als Rechtsformalternative zur Verfügung steht.

Ein gewisser Schwerpunkt der Untersuchung liegt auf der Struktur geschlossener Kapitalgesellschaften in Europa. Vor einigen Jahren hatte die Europäische Kommission einen Entwurf für das Statut einer „Europäischen Privatgesellschaft“ (*Societas Privata Europaea*, SPE) vorgelegt.⁵ Der Entwurf zielte auf die Schaffung einer europäischen (supranationalen) Rechtsform für geschlossene Kapitalgesellschaften. Die Kommission beabsichtigte damit, der „Europäischen Aktiengesellschaft“ (*Societas Europaea*, SE) ein Regelwerk an die Seite zu stellen, das insbesondere von kleinen und mittleren Unternehmen, die grenzüberschreitend tätig sind, genutzt werden kann und soll.⁶

Bereits kurz nach Vorlage des Kommissionsentwurfs hatte – vor allem in Deutschland – eine intensive rechtspolitische und -wissenschaftliche Diskussion um das Für und Wider der Schaffung einer „Europäischen Privatgesellschaft“ im Allgemeinen und die vorgeschlagenen Entwurfsbestimmungen im Besonderen eingesetzt.⁷ Nach diversen Kompromissvorschlägen ist der Entwurf am 30./31.5.2011 im Rat mangels Einstimmigkeit einstweilen gescheitert.⁸ Die wissenschaftliche und politische Diskus-

4 American Bar Association, Model Business Corporation Act Annotated: Professional Corporation Supplement: Close Corporation Supplement, 1984.

5 Vorschlag für eine Verordnung des Rates über das Statut der Europäischen Privatgesellschaft, KOM(2008) 396 endg. v. 25.6.2008.

6 KOM(2008) 396 endg. v. 25.6.2008, S. 2.

7 Im unmittelbaren Vorfeld des Entwurfs noch *Drury*, EBOR 9 (2008), 125; sodann *Davies*, FS Hopt, 2010, S. 479. Vgl. für die deutsche Diskussion stellv. die Stellungnahme des „Arbeitskreises Europäisches Unternehmensrecht“, NZG 2008, 897; *Teichmann*, VGR 14 (2008), 55; *Hommelhoff*, ZHR 173 (2009), 255; *Siems/Rosenhäger/Herzog*, DK 2008, 393; *Hadding/Kießling*, WM 2009, 145; *Wicke*, GmbHR 2011, 566; *Jung*, in: Jung, Supranationale Rechtsformen im Typenwettbewerb, 2011, S. 49 ff.

8 Vgl. Rat der Europäischen Union, Mitteilung an die Presse PRES/11/146: 3094. Tagung des Rates: Wettbewerbsfähigkeit (Binnenmarkt, Industrie, Forschung und Raumfahrt), Brüssel, 30. und 31. Mai 2011, erhältlich unter <http://europa.eu/rapid>. Ob und ggf. wann ein erneuter Anlauf gestartet wird, ist ungewiss. Die „Reflection Group on the Future of EU Company Law“ scheint ein anderes Modell zu bevorzugen, nach dem die Mitgliedstaaten durch eine Richtlinie verpflichtet würden, eine extrem einfach gestaltete Ein-Personen-Kapitalgesellschaftsform nationalen Rechts vorzuhalten, die als Konzerntochter, aber auch von Unternehmensgründern genutzt werden könnte, vgl. Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, aaO (Fn. 2), S. 30, 57 f., 66 f.

sion zur SPE wird gleichwohl weitergehen. Sie zwingt zur Vergewisserung über die Aufgaben des europäischen Gesetzgebers auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts und trägt dazu bei, die Qualität des „Produktes“ SPE – so dieses doch noch auf den „Markt“ kommen wird – zu verbessern. Gleichzeitig ist nicht zu verkennen, dass der Fokus der Diskussion auf das „Projekt SPE“ auch Nachteile mit sich bringt: Er verengt die Perspektive auf *ein* konkretes Regelwerk, dessen Vorzüge und Schwächen sowie Verbesserungsmöglichkeiten. Dadurch gerät zweierlei aus dem Blick: erstens die Frage, wie eine SPE aussehen könnte und sollte, wenn man sie „auf der grünen Wiese“ konzipierte, und zweitens – noch wichtiger –, welches ganz allgemein Regeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft (in Europa) sind bzw. sein sollten. Reformbedarf besteht nämlich nicht nur im Hinblick auf die Schaffung einer neuen europäischen Rechtsform, sondern auch bezüglich der einschlägigen Regelwerke der Mitgliedsstaaten. Die jüngst etwa im Vereinigten Königreich, in Frankreich, Spanien sowie Deutschland unter dem Eindruck eines „Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte“⁹ unternommenen Anstrengungen, das heimische Rechtsumfeld für geschlossene Kapitalgesellschaften attraktiver zu gestalten, machen dies sehr deutlich.¹⁰ In mancher Hinsicht kann insoweit das sehr liberale Recht der US-amerikanischen Limited Liability Company (LLC) als Inspirationsquelle und Reformmotor dienen.¹¹

In § 2 wird zunächst der analytische Rahmen für die folgende Untersuchung entfaltet. Identifiziert werden die in geschlossenen Kapitalgesellschaften typischerweise auftretenden (Interessen-)Konflikte und Regelungserfordernisse. Unterschiedliche Regelungsziele, -inhalte und -formen werden erörtert. In den folgenden §§ 3 bis 5 geht es sodann um Regeln für das Verhältnis zwischen den Gesellschaftern, zwischen Gesellschaftern und Geschäftsleitern sowie zwischen der Gesellschaft bzw. ihren Gesellschaftern und Dritten. In allen diesen Abschnitten steht die forschungsleitende Frage im Vordergrund, wie sich die Kosten, die mit diversen (Interessen-)Konflikten verbunden sind, verringern bzw. vermeiden lassen. § 6 beschäftigt sich demgegenüber mit der Errichtung einer geschlossenen Kapitalgesellschaft und der Anteilsübertragung, den damit verbundenen Kosten und deren Senkung. Den regulatorischen Besonderheiten einer europäischen geschlossenen Kapitalgesellschaft ist schließlich § 7 gewidmet.

9 Empirische Studien haben sowohl für Europa als auch für die USA gezeigt, dass auch die Inkorporierungsentscheidungen geschlossener Kapitalgesellschaften – und nicht nur diejenigen offener (Publikums-)Kapitalgesellschaften – strategisch auf der Basis eines Kosten/Nutzen-Kalküls der Gründer getroffen werden, vgl. *Becht/Mayer/Wagner*, 14 J. Corp. Fin. 241 (2008); *Dammann/Schündeln*, 27 J. L. Econ. & Org. 79 (2011).

10 UK Companies Act 2006; Loi n° 2003-721 du 1 août 2003 pour l’initiative économique, J. O. R. F. n° 179 du 5 août 2003, page 13449; Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, BOE Núm. 184, 2 de agosto de 2011, Sec. I, Pág. 8746; Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG), BGBl. I/2008, S. 2026.

11 Grundlegend zur Entwicklung der LLC in den USA *Ribstein*, *The Rise of the Uncorporation*, 2010, S. 119 ff.

§ 2 Analytischer Rahmen*

A. Geschlossene Kapitalgesellschaften

„Richtige“ – oder vielleicht weniger anspruchsvoll: überzeugende – Regeln für geschlossene Kapitalgesellschaften zu entwickeln, erfordert zunächst eine möglichst trennscharfe Beschreibung des Untersuchungsgegenstandes: geschlossene Kapitalgesellschaften. Die komparativ-funktionale Rechtsanalyse hat sich für die *Kapitalgesellschaft* darauf verständigt, dass es sich um einen Gesellschaftstyp handle, für den juristische Persönlichkeit, beschränkte Haftung (der Anteilseigner), grundsätzliche Übertragbarkeit der Anteile, Möglichkeit der Fremdgeschäftsführung sowie Inhaberschaft der Kapitalgeber – im Sinne einer Koppelung von Verwaltungs- und Vermögensrechten an die Kapitalgeberrolle – maßgeblich seien.¹ Funktional bedeutsam sind vor allem die ersten beiden Eigenschaften: Die Rechtsfähigkeit der Gesellschaft schützt insbesondere deren Vermögen vor dem Zugriff der Gesellschaftergläubiger, während die beschränkte Haftung der Anteilseigner deren (Privat-)Vermögen vor dem Zugriff der Gesellschaftsgläubiger isoliert und damit Anteilshandel und Risikodiversifizierung überhaupt erst ermöglicht.² Die genannten Charakteristika sind keineswegs morphologische Merkmale, die einer Rechtsordnung vorgegeben wären. Es handelt sich vielmehr um rechtsendogene Eigenschaften, die freilich den kritischen Diskurs um Einzelfragen mehr begleiten – im Sinne nicht hinterfragter Rahmenbedingungen –, als dass sie ihm unterlägen.

Ähnliches gilt für das Kriterium der Geschlossenheit als Merkmal *geschlossener* Kapitalgesellschaften. Gemeinhin wird darunter die Tatsache verstanden, dass Anteile an solchen Gesellschaften nicht „börsengängig“ sind, der Gesellschafterkreis also begrenzt ist, und darüber hinaus jedenfalls potentiell (privatautonom) Übertragungsbeschränkungen unterliegen.³ Ob und inwieweit diese (oder andere) Merkmale in einer konkreten Rechtsordnung als konstitutive Elemente einer geschlossenen Kapitalgesellschaft ausgeprägt sind, ist eine Frage des Einzelfalles.⁴ Auch gilt es, hybride

* Der Text beruht auf einem Entwurf von *Eidenmüller*.

1 Vgl. *Armour/Hansmann/Kraakman*, in: Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 2. Aufl., 2009, S. 1.

2 *Hansmann/Kraakman*, 110 *Yale L. J.* 387 (2000) (*affirmative asset partitioning, defensive asset partitioning*).

3 Vgl. *Armour/Hansmann/Kraakman*, in: Kraakman et al., aaO (Fn. 1), S. 5 f, 11 f; *Cheffins*, *Company Law: Theory, Structure and Operation*, 1997, S. 49 f; *Bainbridge*, *Corporation Law and Economics*, 2002, S. 798 f; *Easterbrook/Fischel*, 38 *Stan. L. Rev.* 271, 273 ff (1986). Aus deutscher Sicht für die GmbH vgl. etwa *Fleischer*, *Münchener Komm. z. GmbHG*, 2010, Einl. Rdn. 37 ff; *Wicke*, *Komm. z. GmbHG*, 2. Aufl., 2011, Einleitung Rdn. 10.

4 So lassen es manche Rechtsordnungen genügen, dass die Gesellschafter selbst einen *close corporation status* wählen, vgl. etwa für das Vereinigte Königreich den *Companies Act 2006*, der sich darauf beschränkt, für die *private company limited by shares* (im Gegensatz

Gesellschaftsformen wie die US-amerikanische *Limited Liability Company* im Blick zu behalten, deren interne Verhältnisse von der *partnership* und deren Haftungsbeschränkung von der *corporation* her konzipiert sind.⁵

Das rechtliche Charakteristikum der Geschlossenheit folgt bei vielen Unternehmen einem praktischen Bedürfnis: Wenn die Gesellschaft durch einen Unternehmer, der gleichzeitig die Geschäfte führt, gegründet wurde oder es sich – von Anfang an oder im Laufe der Entwicklung, etwa durch Erbfälle etc. – um eine Familiengesellschaft handelt, bei der sich (einzelne) Familienangehörige ebenfalls in einer Geschäftsleitungsfunktion engagieren, dann besteht ein Interesse daran, Dritte nur unter eingeschränkten Voraussetzungen (Eignung zur Geschäftsführung, „Kompatibilität“ mit der Familie etc.) als neue Gesellschafter zuzulassen.

Gleichzeitig ergeben sich aus dem Charakteristikum der Geschlossenheit eine Reihe weiterer typischer Merkmale dieser Kapitalgesellschaftsform, die für deren rechtliche Behandlung bedeutsam sind: Den Gesellschaftern fehlt die Möglichkeit, die Gesellschaft ohne weiteres zu verlassen und ihren Anteil „zu Geld zu machen“. ⁶ Dies verstärkt den Wunsch nach aktivem Engagement in der Gesellschaft, zumal in einem Geschäftsleitergehalt häufig die wichtigste Form der Vergütung für die Beteiligung an der Gesellschaft liegt.⁷ Aus ökonomischer Sicht hat dies allerdings die negative Folge, dass etwaige Spezialisierungsvorteile durch die Aufgaben- und Rollentrennung zwischen Gesellschafter- und Geschäftsleiterposition verloren gehen und dass die Gesellschafter, die häufig einen erheblichen Teil ihres Vermögens in die Gesellschaft investiert haben, weniger effiziente Risikoträger sind als gut diversifizierte Aktionäre von Publikumskapitalgesellschaften.⁸ Auf der anderen Seite bringt der beschränkte Gesellschafterkreis aber auch ökonomische Vorteile mit sich: Verhandlungen und Vereinbarungen zwischen den Beteiligten sind zu vergleichsweise geringen Kosten möglich.⁹

„Die“ geschlossene Kapitalgesellschaft gibt es in der Rechtspraxis natürlich nicht. Gründer nutzen diese Rechtsform ebenso wie etablierte Unternehmen, kleine ebenso

zur plc) das öffentliche Angebot der Gesellschaftsanteile auszuschließen (Sec. 755 Companies Act 2006). Andere demgegenüber stipulieren sachliche Voraussetzungen des Zugangs zu dieser Gesellschaftsform wie etwa eine Höchstzahl von Gesellschaftern, vgl. etwa für Frankreich Art. L. 223-3 C.com. für die S.à.r.l. (höchstens 100 Gesellschafter) oder für Delaware § 342(a)(1) Del. Gen. Corp. L. (höchstens 30 Gesellschafter).

5 Vgl. insoweit vor allem den Revised Uniform Limited Liability Company Act (2006) sowie den Delaware Limited Liability Company Act, 6 Del. C. § 18–101, et seq. (in Kraft seit 1.10.1992).

6 Sie haben also keine liquide Exit-Option im Sinne von *Hirschman*, Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States, 1970.

7 Vgl. *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 798 f.

8 Vgl. *Easterbrook/Fischel*, 38 Stan. L. Rev. 271, 274 (1986). Allerdings kann die Risikoaversion der Geschäftsleiter auch (ökonomische) Vorteile haben: Diese vermeiden dann ggf. die Eingehung existenzgefährdender und die Gesellschaftsgläubiger schädigender Risiken – jedenfalls in einem Stadium, das von der materiellen Insolvenz noch (weit) entfernt ist (zum Risikoanreiz in Insolvenznähe vgl. demgegenüber § 2 B.III.).

9 Vgl. *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 798; *Easterbrook/Fischel*, 38 Stan. L. Rev. 271, 274 (1986).

wie große, die Gesellschaft kann stärker personalistisch oder kapitalistisch organisiert sein, als Ein-Personen-Unternehmen ebenso wie als Konzerntochter eingesetzt werden, eine erwerbswirtschaftliche oder gemeinnützige Ausrichtung haben etc. Angesichts dieser typologischen Vielfalt und unterschiedlichen Nutzungsmöglichkeiten stellt sich die Frage, ob die Konzeptionierung von Regeln für diese Gesellschaftsform von einem *Leitbild* ausgehen sollte und, wenn ja, von welchem. Besonders häufig wird eine geschlossene Kapitalgesellschaft praktisch als Rechtsform von neuen oder kleinen/mittleren Unternehmen (KMU) genutzt, die an einer Beschränkung der persönlichen Haftung ihrer Gesellschafter interessiert sind.¹⁰ Die Zahl der Gesellschafter ist vergleichsweise niedrig, ein Gesellschafterwechsel eher selten. Insbesondere die Gründerperspektive ist demzufolge für die vorliegende Untersuchung von zentraler Bedeutung. Sie steht zu Recht auch im Vordergrund des Kommissionsvorschlages für ein SPE-Statut. Dies hat Konsequenzen für die Typen von Gesellschaftern, die man im Auge hat, wenn es auf deren Verhalten, Bedürfnisse und für sie sinnvolle Regelungen ankommt. Konzernsachverhalte werden deshalb im Folgenden nicht betrachtet. Allerdings ist mit einer Betonung der Gründerperspektive keineswegs eine einseitige Ausrichtung von Regeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft an den Bedürfnissen von Unternehmensgründern verbunden. Diese Regeln müssen vielmehr zumindest im Grundsatz auch geeignet sein, die anderen Verwendungsformen dieser Rechtsform angemessen zu ermöglichen und zu strukturieren.

B. Typen von (Interessen-)Konflikten

Der markanteste Unterschied zwischen offenen, kapitalmarktorientierten und geschlossenen Kapitalgesellschaften liegt in den Typen von (Interessen-)Konflikten, die für beide Gesellschaftsformen charakteristisch sind.¹¹ Bekanntermaßen gehört es zu den zentralen Erkenntnissen der rechtsökonomischen Forschung zu Publikumskapitalgesellschaften, dass die (personale) Trennung zwischen Eigentum (Gesellschafterstellung) und Kontrolle (Management, Geschäftsleitung) mit Interessenunterschieden und Konflikten einhergeht, die zu Kosten für das Unternehmen führen.¹² Aktionäre haben andere Interessen als Vorstände, und das hat zur Folge, dass Erstere Kontrollaufwendungen tätigen, Letztere (kostenträchtige) Maßnahmen ins Werk setzen, um sich als loyale Agenten zu präsentieren, und schließlich unvermeidbare Residualkosten anfallen, die sich auch durch vermehrte Kontrolle und selbstbindende Signale nicht eliminieren lassen.¹³ Diese Probleme wachsen mit steigender Zahl der Gesell-

10 Rechtstatsachen etwa zur Nutzung der deutschen GmbH bei *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 198 ff.

11 Für einen Überblick über die ökonomische Struktur geschlossener Kapitalgesellschaften vgl. *McCahery/Vermeulen*, *Corporate Governance of Non-Listed Companies*, 2008, S. 6 ff.

12 Grundlegend *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932.

13 *Jensen/Meckling*, 3 J. Fin. Econ. 306 (1976).

schafter, da es für diese dann immer schwieriger wird, ihr Handeln vis-à-vis den Geschäftsleitern zu koordinieren.

I. Gesellschafter – Geschäftsleiter

Bei geschlossenen Kapitalgesellschaften ist diese Art von Konflikten die Ausnahme, nicht die Regel. Soweit die Gesellschafter selbst die Geschäfte führen, was etwa in 4/5 aller deutschen GmbHs der Fall ist,¹⁴ spielen Interessengegensätze zwischen Gesellschaftern und Geschäftsleitern keine oder – bei partieller Personenidentität – jedenfalls nur eine geringe Rolle. Es kommt hinzu, dass ein kleiner Kreis von Gesellschaftern seine Handlungen auch leichter koordinieren kann und deshalb auch besser in der Lage ist, seine Interessen gegenüber den Geschäftsleitern wahrzunehmen.¹⁵ Aufgrund des einfacheren Zugriffs der Gesellschafter auf die Geschäftsleiter sind auch spezialisierte Kontrollorgane wie etwa ein Aufsichtsrat bei geschlossenen Kapitalgesellschaften eher selten.¹⁶

Regulatorisch besitzt deshalb im Hinblick auf die Geschäftsleiterposition der Konflikt mit den Gesellschaftern in geschlossenen Kapitalgesellschaften auch weniger Gewicht als bei Publikumskapitalgesellschaften. Stattdessen geht es – sofern die Gesellschafter von der Möglichkeit der Fremdorganschaft Gebrauch machen – primär um die pflichtengebundene Mittlerrolle der Geschäftsleiter zwischen den verschiedenen Unternehmensbeteiligten, insbesondere zwischen den Gesellschaftern und den Gläubigern der Gesellschaft.¹⁷

II. Gesellschafter – Gesellschafter

Eine zentrale Bedeutung besitzen bei geschlossenen Kapitalgesellschaften das Verhältnis der Gesellschafter untereinander und die damit verbundenen Konflikte.¹⁸ Das betrifft zum einen und in erster Linie Interessengegensätze zwischen *Mehrheits-* und *Minderheitsgesellschaftern*. Für Minderheitsgesellschafter ist die Lage in einer geschlossenen Kapitalgesellschaft häufig vor allem deshalb besonders prekär, weil es – wie bereits erwähnt – keinen liquiden Markt gibt, der ihre Anteile bewertet und auf dem sie diese veräußern könnten. Eine etwaige Anteilsbewertung muss außerhalb eines organisierten Kapitalmarktes auf der Basis betriebswirtschaftlicher Bewertungsverfahren erfolgen. Diese sind bekanntermaßen mit großen Unsicherheiten behaftet. Ein einfacher Ausstieg aus der Gesellschaft zum Marktpreis ist unmöglich. Auch entfällt die Disziplinierung der (Mehrheits-)Gesellschafter durch Kapitalmarktregularien

14 *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 203.

15 Vgl. *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 798.

16 Vgl. *Easterbrook/Fischel*, 38 Stan. L. Rev. 271, 278 (1986).

17 Näher dazu § 4.

18 Näher dazu § 3.

und – im Extremfall – die Drohung mit einer öffentlichen Übernahme des Unternehmens.¹⁹

Aufgrund dieser Situation sind insbesondere Konflikte zwischen Mehrheits- und Minderheitsgesellschaftern über offene und verdeckte (Gewinn-) Ausschüttungen sowie andere Vergütungen sehr naheliegend. Man denke beispielsweise an unausgewogene Verkehrsgeschäfte, welche die Gesellschaft auf Veranlassung des Mehrheitsgesellschafters mit diesem abschließt, an überhöhte Geschäftsführergehälter, die ein Mehrheitsgesellschaftler „sich genehmigt“, oder an die Kündigung eines Geschäftsführervertrages mit einem Minderheitsgesellschaftler.²⁰ Zwar begünstigen die geringe Zahl der Gesellschafter und die demzufolge auch (vergleichsweise) geringen Kosten von Verhandlungen zwischen den Beteiligten Selbstschutzmöglichkeiten (der Minderheitsgesellschaftler), beispielsweise in Form vertraglich ausbedingener Geschäftsführungs- oder Vetorechte.²¹ Aber dieser Selbstschutz bleibt aus einer Vielzahl von Gründen defizitär:²² Bei Gesellschaftsgründung oder Anteilerwerb werden zukünftige Konflikte häufig nicht antizipiert oder Risiken unterschätzt; in engen persönlichen (familiären) Beziehungen kann eine Neigung bestehen, potentielle Streitpunkte nicht proaktiv anzusprechen und zu klären; solche Klärungen erfordern (finanzielle) Ressourcen, die im Einzelfall vielleicht nicht im erforderlichen Umfang zur Verfügung stehen etc. Auch soziale Verhaltensnormen, die in geschlossenen Kapitalgesellschaften stärker wirken (können) als in offenen, bieten keinen verlässlichen Schutz. Deshalb sind ggf. zwingende rechtliche Regeln als Schutzinstrumente erforderlich und empfehlenswert, welche Lücken im privatautonomen Selbstschutz bzw. im sozialen Normgefüge schließen. Dazu gehören etwa jedenfalls nach überwiegender Auffassung die sowohl in kontinentalen als auch in einzelnen anglo-amerikanischen Rechtsordnungen entwickelten und bedeutsamen Treuepflichten (*fiduciary duties*).²³

Auch wenn eine mögliche „Ausbeutung“ von Minderheits- durch Mehrheitsgesellschaftler das Zentralproblem des Verhältnisses dieser Gesellschaftergruppen in geschlossenen Kapitalgesellschaften bildet, darf – umgekehrt – opportunistisches Verhalten einer Gesellschafterminderheit nicht unerwähnt und -beachtet bleiben. Man denke etwa daran, dass ein Mehrheitsgesellschaftler erhebliche firmenspezifische In-

19 Grundlegend zur Disziplinierungswirkung öffentlicher Übernahmen *Manne*, 73 J. Pol. Econ. 110 (1965). Modelltheoretisch *Tirole*, *The Theory of Corporate Finance*, 2006, S. 425 ff.

20 Für andere Formen/Techniken der Ausbeutung von Minderheitsgesellschaftlern vgl. *McCabery/Vermeulen*, aaO (Fn. 11), S. 46.

21 Vgl. *Easterbrook/Fischel*, 38 Stan. L. Rev. 271, 279 (1986); *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 806 ff.

22 Vgl. *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 203.

23 Vgl. *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 816 ff; *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 139 ff, 292. Das Vereinigte Königreich erkennt allerdings bis heute keine mitgliedschaftlichen Treuepflichten zwischen Gesellschaftern als solche an, vgl. *Northern Counties Securities, Ltd v Jackson & Steeple, Ltd*, [1974] 1 W.L.R. 1133, 1144; *Davies*, *Introduction to Company Law*, 2. Aufl., 2010, S. 238. Eine grundsätzliche Erörterung der Abdingbarkeit gesellschaftsrechtlicher Treuepflichten findet sich bei *Hellgardt*, FS Hopt, 2010, S. 765 (Abbedingung sei eine realistische Option und keineswegs per se unwirksam).

vestitionen getätigt hat und Minderheitsgesellschafter nötige unternehmerische Entscheidungen durch ausbedungene Vetorechte oder satzungsmäßige Mehrheitserfordernisse (als Sperrminorität) blockieren können.²⁴ So lassen sich Sondervorteile heraus schlagen. Die soeben erwähnten Treuepflichten gehen deshalb als Korrektiv – zu Recht – auch in die andere Richtung, und Auflösungs- oder Andienungsrechte als Instrumente des Minderheitenschutzes sollten in Abwesenheit einer expliziten vertraglichen Regelung allenfalls ausnahmsweise im Wege der ergänzenden Vertragsauslegung abgeleitet werden.²⁵

Ein gerade für geschlossene Kapitalgesellschaften charakteristisches Konfliktpotential im Gesellschafterkreis ist mit Pattsituationen verbunden, die vor allem bei paritätischen Beteiligungsverhältnissen anzutreffen sind („50-50-Gesellschaft“) und häufig einen familiären Hintergrund besitzen, der seinerseits konfliktträchtig ist. Aus rechtlicher Sicht gilt es hier *prima facie*, bei Fehlen privatautonomer Regelungen/Mechanismen zur Auflösung der Situation mittels ergänzender Normen die Handlungsfähigkeit der Gesellschaft sicherzustellen.²⁶ Andererseits darf nicht übersehen werden, dass es eine rationale (privatautonome) Strategie der Gesellschafter sein kann, die Auflösung einer Pattsituation zu erschweren, um die Wahrscheinlichkeit, dass es überhaupt zu einer entsprechenden Situation kommt, zu verringern.²⁷ Rechtliche Intervention *ex post* hat dann unerwünschte *ex ante*-Effekte für andere Fälle.

III. Gesellschafter – Dritte (insbesondere Gläubiger)

Ein drittes Konfliktfeld, das geschlossene Kapitalgesellschaften ebenso betrifft wie offene – wenn auch mit anderer Nuancierung –, besteht zwischen den Gesellschaftern bzw. der Gesellschaft und Dritten, insbesondere den Gläubigern der Gesellschaft. Kern der Problematik ist insoweit die beschränkte Gesellschafterhaftung. Aus ihr ergeben sich Fehlanreize für den oder die Gesellschafter, sofern deren Eigenkapitalposition nur (noch) einen geringen Umfang aufweist. Diese Fehlanreize resultieren aus einer asymmetrischen Teilhabe an Gewinnen und Verlusten: Letztere tragen die Gesellschafter nur noch bis zur Höhe des (verbliebenen) Eigenkapitals, Erstere kommen ihnen demgegenüber voll zugute. Demzufolge tätigen sie möglicherweise riskante Investitionen mit einem negativen Kapitalwert (aber hohen Zuflüssen bei einem positiven „Ausgang“), oder sie unterlassen Investitionen mit einem positiven Kapitalwert (Unterinvestitionsproblem), die zwar die Eigenkapitalposition (wieder) stärken würden, für sie – die Gesellschafter – jedoch weniger attraktiv sind als andere, riskantere Investitionen.²⁸

24 Vgl. *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 276.

25 Vgl. *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 825 ff; *Easterbrook/Fischel*, 38 Stan. L. Rev. 271, 286 ff (1986); *McCahery/Vermeulen*, aaO (Fn. 11), S. 52 f.

26 Vgl. *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 296.

27 Vgl. *Easterbrook/Fischel*, 38 Stan. L. Rev. 271, 287 (1986).

28 *Jensen/Meckling*, 3 J. Fin. Econ. 306, 335 ff (1976); *Myers*, 5 J. Fin. Econ. 147 (1977). Näher dazu § 5.

Da die Fehlanreize in der Gesellschafterstellung bzw. der gesellschaftsrechtlichen Beteiligung wurzeln, ist die Problematik in besonderem Maße dort akut, wo die Gesellschafter die Geschäftsleitung stark beeinflussen (können), also bei geschlossenen Kapitalgesellschaften.²⁹ Bei offenen (Publikums-)Kapitalgesellschaften sind die Geschäftsleiter typischerweise mit den maßgeblichen Anteilseignern nicht personenidentisch, und jene besitzen regelmäßig auch eine durch rechtliche Regeln gesicherte, größere Unabhängigkeit in der Geschäftsführung. Einem Risikoanreiz unterliegen die Geschäftsleiter offener (Publikums-)Kapitalgesellschaften nur insoweit, als sich für bestimmte Konstellationen zeigen lässt, dass ihre Interessenlage mit derjenigen der Gesellschafter übereinstimmt.³⁰

Die rechtlichen Regeln, mit denen dem Risikoanreiz der Gesellschafter einer (geschlossenen) Kapitalgesellschaft begegnet werden kann, sind vielgestaltig. In erster Linie haben es die Gläubiger selbst in der Hand, durch vertragliche Kautelen (in Kreditverträgen) entsprechende Vorkehrungen zu treffen.³¹ Darüber hinaus kommen gesetzliche Haftungstatbestände in Betracht, insbesondere eine Durchgriffshaftung der Gesellschafter (zugunsten bestimmter Gläubiger oder Gläubigergruppen³²), und zwar primär bei geschlossenen Kapitalgesellschaften, bei denen die positiven Wohlfahrtseffekte der beschränkten Haftung deutlich kleiner sind als bei offenen (Publikums-)Kapitalgesellschaften.³³ Aber auch an eine Geschäftsleiterhaftung für gläubigerschädigende – und in diesem Sinne fehlerhafte – Geschäftsleitungsentscheidungen ist zu denken.³⁴ In letzter Konsequenz führt schließlich die Einleitung eines Insolvenzverfahrens regelmäßig zum Kontrollentzug über das Gesellschaftsvermögen und damit zur Beseitigung des Risikoanreizes der Gesellschafter/Geschäftsleiter.³⁵

Abgesehen von den Gläubigern der Gesellschaft sind auch andere Dritte potentielle „Konfliktpartner“ der Gesellschafter einer geschlossenen Kapitalgesellschaft bzw. der Gesellschaft selbst. Das gilt insbesondere für die in dem Unternehmen beschäftigten Arbeitnehmer. Bekanntlich wird insbesondere für offene (Publikums-)Kapitalgesellschaften seit langem eine sehr kontroverse Diskussion dazu geführt, ob

29 Abgemildert wird dieser Anreiz in „guten“ Zeiten dadurch, dass die Gesellschafter einer geschlossenen Kapitalgesellschaft häufig einen großen Teil ihres Vermögens in die Gesellschaft investiert haben und in „schlechten“ Zeiten zu verlieren drohen, wenn und soweit sie für Verbindlichkeiten der Gesellschaft (auch) persönlich haften, etwa in Form von Bürgschaften etc.

30 Vgl. zur Problematik *Davies*, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 301 (2006).

31 Vgl. *Tirole*, aaO (Fn. 19), S. 103 ff; *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz: Mechanismen der Unternehmensreorganisation und Kooperationspflichten im Reorganisationsrecht, 1999, S. 123 ff; *Servatius*, Gläubigereinfluss durch Covenants: Hybride Finanzierungsinstrumente im Spannungsfeld von Fremd- und Eigenfinanzierung, 2008.

32 Vgl. *Hansmann/Kraakman*, 100 Yale L. J. 1879 (1991); *Eidenmüller*, JZ 2001, 1041, 1048 f.

33 Überblick über den Diskussionsstand bei *McCahery*, in: *McCahery/Raaijmakers/Vermeulen*, The Governance of Close Corporations and Partnerships: US and European Perspectives, 2004, S. 1, 4 f; *Eidenmüller*, JZ 2001, 1041, 1049.

34 Vgl. *Eidenmüller*, ZIP 2007, 1729, 1732 f.

35 Vgl. *Eidenmüller*, aaO (Fn. 31), S. 22 f.

deren primäre Zielsetzung in der Mehrung des Aktionärsvermögens oder in dem verbesserten Wohl aller von der Unternehmenstätigkeit Betroffenen zu sehen ist.³⁶ Prinzipiell stellt sich die Problematik in ähnlicher Weise bei geschlossenen Kapitalgesellschaften. Allerdings wird sie dort zumeist dadurch abgemildert, dass die Arbeitnehmerzahl (pro Unternehmen) geringer ist und die Anteilseigner häufig einen erheblichen Teil ihres Vermögens in das Unternehmen investiert haben und an diesem in einem breiteren Sinne interessiert sind – auch und gerade im Hinblick auf die Insolvenzvermeidung – als ein allein Renditeerwägungen verfolgender Streubesitzaktionär. Ist ein Arbeitnehmer gleichzeitig Gesellschafter – der Arbeitslohn hat hier die potentielle Funktion einer korporativen Rendite –, so liegt der typische Konflikt auch nicht in dem Interessengegensatz von Arbeit und Kapital, sondern vielmehr in demjenigen zwischen Mehrheits- und Minderheitsgesellschafter. Er manifestiert sich regelmäßig in der Kündigung des Arbeitsverhältnisses durch den Geschäftsleiter auf Veranlassung des Mehrheitsgesellschafter.

C. Regelungsziel, Regelungsinhalte und Regelungsformen

Wenn man Regeln für geschlossene Kapitalgesellschaften entwickeln bzw. vorschlagen möchte, dann ist zunächst eine Vergewisserung über das angestrebte Regelungsziel erforderlich. Auf dieser Grundlage lassen sich sodann Regelungsinhalte und -formen diskutieren, mit denen dieses Ziel erreicht werden kann.

I. Regelungsziel

Im Gesellschaftsrecht wird eher selten explizit über Regelungsziele diskutiert. Werden Regelungen vorgeschlagen, so wird dies zumeist mit Argumenten oder Wertungsgesichtspunkten unterlegt, die dem Verfasser intuitiv plausibel und überzeugungskräftig erscheinen. Dies geschieht etwa, wenn „der Individualschutz“, „der Minderheitenschutz“ oder „der Kapitalanlegerschutz“ als maßgebliche „Wertungsprinzipien des Gesellschaftsrechts“ eingeführt und einer Analyse einzelner Regelungsprobleme zugrunde gelegt werden.³⁷ Solche Wertungsprinzipien sind allerdings sehr generisch und damit wenig trennscharf. Ohne Konkretisierung und Abwägung mit gegenläufigen Prinzipien bieten sie kein Orientierungs- bzw. Handlungswissen im Einzelfall. Schließlich setzen sie voraus, was zu begründen ist (Bsp.: Warum, unter welchen Voraussetzungen und in welcher Hinsicht sind Minderheiten schutzwürdig?), kurz: Sie liefern die normative Fundierung nicht, die benötigt wird. Das Gleiche gilt für den Rekurs auf „Sachgesetzlichkeiten“, mit dem gelegentlich versucht wird, die Suche

36 Vgl. stellv. *Romano*, Foundations of Corporate Law, 1993, S. 179 ff; *Mülbert*, ZGR 1997, 129; *Eidenmüller*, JZ 2001, 1041, 1043 f.

37 Vgl. *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht, Bd. I, 1980, 3. Kapitel (S. 355 ff).

nach und den Diskurs über die Wertungsgrundlagen privatrechtlicher Regelsetzung formelhaft zu beenden.³⁸ Ebenso wenig überzeugen kann es, etwa allein darauf abzustellen, ob eine bestimmte Regelung im Regulierungswettbewerb präsumtiv erfolgreich ist bzw. sein wird. Dieser Wettbewerb mag für die nationalen Gesetzgeber ein Datum sein, an dem sie sich zu orientieren haben, wenn sie keine „Marktanteile“ verlieren wollen. Als Antwort auf die Frage nach den normativen Grundlagen rationaler Regelsetzung überzeugt der Verweis auf entsprechende Handlungszwänge jedoch nicht.

Fruchtbarer ist es demgegenüber, normative Fragen im Gesellschaftsrecht mit Blick auf die wohlfahrtsökonomischen Konsequenzen bestimmter rechtlicher Regelungen zu beantworten.³⁹ Dieser Maßstab hat eine klare – wenn auch keineswegs unumstrittene – philosophische Grundlage (Regelutilitarismus),⁴⁰ und er liefert in vielen Fällen – keineswegs in allen – eine vergleichsweise trennscharfe Analyse und Bewertung der Konsequenzen unterschiedlicher Regelungsarrangements. Die Plausibilität und Überzeugungskraft des Maßstabes resultieren aus dem universalistischen und keine besondere Gruppe bevorzugenden Ansatz, aus dem *prima facie* attraktiven Ziel der Wohlfahrtssteigerung bzw. Vermeidung von Verschwendung und aus der Kompatibilität dieses Ziels mit der Förderung privatautonomer Regelsetzung (dazu sogleich). Die Blindheit des Ansatzes gegenüber Verteilungsfragen kann man mit der Erwägung rechtfertigen, dass das Steuer- und Sozialrecht ein wesentlich tauglicherer Mechanismus zur Herstellung erwünschter Distributionsmuster ist als das Privatrecht.⁴¹

Ein Fokus auf die wohlfahrtsökonomischen Konsequenzen bestimmter rechtlicher Regelungen bedeutet keineswegs, dass etwa *Fairnessgesichtspunkte* unberücksichtigt bleiben müssten. Akteure im Wirtschaftsleben werden regelmäßig auch und gerade durch solche Gesichtspunkte motiviert, nehmen diese also in ihre Präferenzen bzw. ihre Nutzenfunktion auf.⁴² Allerdings unterscheiden sich die Inhalte der jeweiligen Fairnessvorstellungen häufig stark, und auch ihre motivatorische Kraft ist Individuen-spezifisch.⁴³ Das gilt insbesondere für materielle Kriterien bzgl. einer fairen Verteilung bzw. eines fairen Ergebnisses.⁴⁴ Nichtsdestotrotz gibt es bestimmte Prinzipien,

38 *Grigoleit*, Anforderungen des Privatrechts an die Rechtstheorie, in: Jestaedt/Lepsius, Rechtswissenschaftstheorie, 2008, S. 51, 53 ff.

39 Für einen Überblick über den gewachsenen Stellenwert des ökonomischen Effizienzziels im Gesellschaftsrecht und in der Gesellschaftsrechtswissenschaft vgl. *Fleischer/Zimmer*, in: *Fleischer/Zimmer*, Effizienz als Regelungsziel im Handels- und Wirtschaftsrecht, 2008, S. 9, 21 f, 28 f, 36 f, 41 f.

40 Vgl. *Eidenmüller*, Effizienz als Rechtsprinzip: Möglichkeiten und Grenzen der ökonomischen Analyse des Rechts, 3. Aufl., 2005, S. 173 ff, 175 ff, 213 f.

41 *Shavell*, 71 *Am. Econ. Rev. (Papers & Proc.)* 414 (1982); *Kaplow/Shavell*, 23 *J. Legal Stud.* 667 (1994).

42 Aus der reichhaltigen (ökonomischen) Literatur vgl. etwa *Febr/Klein/Schmidt*, 75 *Econometrica* 121 (2007); *Febr/Schmidt*, 114 *Q. J. Econ.* 817 (1999); *Falk/Febr/Fischbacher*, 62 *Games & Econ. Behav.* 287 (2008).

43 Vgl. *Bübring-Uhle/Eidenmüller/Nelle*, Verhandlungsmanagement, 2009, S. 33 f, 65 f.

44 Vgl. etwa *Brams/Taylor*, Fair Division: From Cake-Cutting to Dispute Resolution, 1996; *Duwe/Eidenmüller/Hacke*, Mediation in der Wirtschaft: Wege zum professionellen Konfliktmanagement, 2. Aufl., 2011, S. 213 ff.

die nahezu universell verbreitet sind. Dazu gehört etwa die Maxime, dass Ergebnisse zu Lasten einer Partei nur legitim sind, wenn diese die Gelegenheit hatte, ihren Standpunkt in Kenntnis der relevanten Informationen in den Prozess der Entscheidungsfindung einzubringen (Prinzip des „fairen Verfahrens“). Solche oder ähnliche Prinzipien können und sollten bei der Beurteilung unterschiedlicher rechtlicher Regelungen aufgrund ihrer weiten Verbreitung als dem Willen der Beteiligten mutmaßlich entsprechend berücksichtigt werden. Umso mehr gilt dies dann, wenn ein Beteiligter in Verhandlungen über entsprechende Regelungen auf ein entsprechendes Prinzip besonders hingewiesen bzw. dieses betont hat.

Kann man sich auf das Ziel verständigen, dass es bei der Konzeption gesellschaftsrechtlicher Regeln primär darauf ankommt, deren wohlfahrtsökonomische Konsequenzen im soeben beschriebenen Sinne im Auge zu haben, so folgen daraus eine Reihe von Empfehlungen auch für den Umgang mit den im vorangegangenen Paragraphen beschriebenen (Interessen-)Konflikten in einer geschlossenen Kapitalgesellschaft. Allgemein sollte sich eine Rechtsordnung bemühen, die mit solchen Konflikten verbundenen Kosten zu begrenzen bzw. so gering wie möglich zu halten. Entsprechende Kosten verringern die aggregierte Netto-Wohlfahrtsposition aller Beteiligten. Darüber hinaus ist es eine sinnvolle Empfehlung, die mit der Gründung einer Gesellschaft, ihrer Geschäftstätigkeit und der Anteilsübertragung verbundenen (Transaktions-)Kosten ebenfalls möglichst zu minimieren. Auch diese Kosten sind wohlfahrtsmindernd. Diese Handlungsempfehlung erhält ihren besonderen Stellenwert aber aus der Bedeutung von Transaktionskosten für privatautonome (marktmäßige) Aushandlungsprozesse der Beteiligten. Darauf ist jetzt näher einzugehen.

II. *Regelungsinhalte*

1. *Förderung privatautonomer Gestaltungen*

Es wurde bereits erwähnt, dass bei geschlossenen Kapitalgesellschaften Verhandlungen und Vereinbarungen zwischen den Beteiligten aufgrund des vergleichsweise kleinen Gesellschafterkreises leicht(er) möglich sind. Solche Verhandlungen und Vereinbarungen besitzen unter dem Gesichtspunkt einer möglichst wohlfahrtssteigernden Zuordnung von (Handlungs-)Rechten und Pflichten eine große Bedeutung: Privatautonomem Gestaltungen wohnt die Tendenz inne, eine optimale (wohlfahrtsmaximierende) Ressourcenallokation hervorzubringen.⁴⁵ Wenn ein Beteiligter ursprünglich über eine Rechtsposition verfügt, die für einen anderen einen größeren Nutzen stiftet, so wird Letzterer diese Position für einen bestimmten Preis erwerben – ähnlich wie bei Gütern, die auf Produktmärkten gehandelt werden.

Vorausgesetzt wird dabei natürlich, dass sich die Beteiligten rational und nutzenmaximierend verhalten, in ihren Aktionen also im Wesentlichen dem ökonomischen

45 *Coase*, 3 J.L. & Econ. 1 (1960).