

SCHÄFFER  
POESCHEL

## 1 Begrüßung

Meine Damen und Herren, ich darf Sie hier in Frankfurt recht herzlich willkommen heißen, und freue mich, dass unsere 9. Fachtagung wieder einen so großen Zuspruch gefunden hat. In diesem Jahr werden wir u. a. der aktuellen Fragestellung nachgehen, ob die Bilanz als Informations- und/oder Kontrollinstrument zu begreifen ist.

## 2 Ziel des Jahresabschlusses

Die Frage nach dem Sinn und Zweck der Bilanzierung ist nicht neu; sie ist und bleibt eine Kernfrage der bilanztheoretischen Grundsatzdiskussion (vgl. *Baetge, J./Kirsch, H.-J./Thiele, S.* (2005), S. 91 ff.; *Moxter, A.* (1979); *Hinz, M.* (1997)). In der früheren deutschsprachigen Literatur ist die Frage nach dem Ziel des Jahresabschlusses – dokumentiert durch den Widerstreit zwischen dynamischer und statischer Bilanzinterpretation – fast ausschließlich unter der kontroversen Fragestellung der „Erfolgsermittlung oder Vermögensermittlung“ (*Coenenberg, A.* (2005b), S. 1169) behandelt worden. In einer bahnbrechenden Arbeit und einer eigenen neuen Bilanztheorie – nämlich der funktionsanalytischen Bilanzlehre (vgl. *Stützel, W.* (1967)) – hat mein verstorbener Saarbrücker Kollege und Volkswirt Wolfgang Stützel die ganze Palette möglicher Jahresabschlussziele aufgezeigt und damit das Fundament für die modernen Auffassungen über die Ziele und Zielträger des Jahresabschlusses geschaffen.

So hat die Stakeholder-Theorie (vgl. zur Stakeholder-Theorie *Schmidt, R. H./Weiß, M.* (2003)) die neuere Bilanztheorie stark geprägt (vgl. *Coenenberg, A.* (2005b), S. 1179). Die Unternehmung wird als eine Koalition unterschiedlicher Interessengruppen gedeutet. Dem Jahresabschluss ist dabei die Funktion eines Rechenschaftsberichts der Unternehmensleitung gegenüber den Koalitionsteilnehmern beizumessen (vgl. *Konrad, W. K.* (1998), S. 526). „Allgemein lässt sich deshalb der Jahresabschluss als ein Informationsinstrument interpretieren, das den Koalitionspartnern Informationen über den Erreichungsgrad ihrer finanziellen Zielvorstellungen, die sie mit ihrer Teilnahme am Unternehmen verknüpfen, liefern soll“ (*Coenenberg, A.* (2005b), S. 1179).

### 2.1 Anforderungen an den Jahresabschluss

Nicht zuletzt durch die weltweite Ausrichtung der Kapitalmärkte und dem Ruf nach einer transparenten und allumfassend informierenden Rechnungslegung sowie einer einheitlichen und weltweiten Bilanzsprache, werden an den Jahresabschluss umfangreiche und divergierende Anforderungen gestellt. Wir können heute vier Hauptgruppen identifizieren:

1. Der Investor, der möglichst viele zuverlässige und zugleich entscheidungsrelevante sowie zukunftsorientierte Informationen wünscht. Unter dem Schlagwort der „entscheidungs-

nützlichen Information‘ (decision usefulness) benötigt er Entscheidungsgrundlagen über die zukünftige Entwicklung der Unternehmung, um die Rendite-Risiko-Struktur der Investitionen einschätzen zu können.

2. Die Unternehmensführung, die einen möglichst großen bilanzpolitischen Gestaltungsspielraum anstrebt. Schließlich sind aufgrund der wertorientierten Erfolgsprogramme des Managements die Anreize zur zweckorientierten Gestaltung der Bilanzbilder noch nie so groß gewesen wie heute.
3. Der Wirtschaftsprüfer, der möglichst detaillierte und eindeutige Standards wünscht, um sich selbst und seine Prüfung abzusichern.
4. Die Enforcementinstanzen, die auf Standards mit möglichst wenig Ermessensspielraum durch eine objektivierte Darstellung drängen.

Diese fragmentarische Aufzählung zeigt, dass die einzelnen Bilanzadressaten Interessengegensätze und konfligierende Anforderungen an die Rechnungslegung haben. Der Austragungsort und damit das „Forum der Konfliktaustragung“ (Lutter, C. (1999), S. 28) ist der Jahresabschluss der Gesellschaft.

## 2.2 Konfligierende Interessen der Abschlussadressaten

Die verschiedenen Informationswünsche und die konfligierenden Interessengegensätze sind Ausdruck einer völlig geänderten Informationspolitik der Unternehmen. Mit diesen neuen Rahmenbedingungen der Informationslandschaften gingen Entwicklungen einher, die es auch in den nächsten beiden Tagen kritisch zu hinterfragen gilt.

1. Das zentrale Thema unserer Fachtagung wirft die Frage auf, ob die Bilanz ein reines interessenorientiertes Informations- und Entscheidungsinstrument darstellt oder, ob und inwieweit die veröffentlichten Informationen Gegenstand einer Kontrolle sein können oder gar sein müssen. Reichen die traditionellen Überwachungsinstrumente wie der Aufsichtsrat, der Wirtschaftsprüfer und die interne Revision aus oder werden immer neue Kontrollen notwendig, die sich einerseits in den Begriffen Enforcement, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung und andererseits in der Kontrolle der Kontrolleure mit den Schlagworten Peer Review (vgl. hierzu Niehus, R. (2000); Poll J. (2003)) und Qualitätskontrolle (vgl. hierzu Pfitzer, N. (2006)) niederschlagen. Es geht hier nicht nur um die Frage nach einem Mehr oder Weniger an Überwachung und Aufsicht, sondern hier spiegelt sich gleichzeitig – wie wir es auch in der Eröffnungsrede von Herrn Börsig hören werden – auch das Spannungsfeld des Konzerns zwischen Kapitalmarktregulierung und effizienter Unternehmensführung wider.
2. Die Vielfalt der Berichtspflichten und Informationswünsche haben zu einer kaum mehr überschaubaren Informationsflut geführt. Geschäftsberichte von über 200 Seiten sind

schon die Regel. Siemens mit 268 Seiten oder Linde mit 258 Seiten zählen zu den Spitzenreitern. Siemens verdoppelte den Anhang binnen vier Jahren, Bayer legte im gleichen Zeitraum um 68 % auf 97 Seiten zu. Dabei sollte – wie mein Kollege Pellens zurecht fordert – „die Devise lauten: Informationsqualität statt -quantität“ (*Pellens, B. (2007), S. 499*).

3. Häufig wird der Bilanzleser mit schwer verständlichen Formulierungen konfrontiert. Altersversorgungssysteme werden mit einer Flut von Fachbegriffen seitenlang ausgebreitet, das komplexe Thema der latenten Steuern nimmt – für den normalen Bilanzleser kaum verständlich – ganze Kapitel in Anspruch und die Ausführungen zu den Finanzinstrumenten verlangen eine eigene Spezialistenausbildung. Solche Texte sind oft in einer derartigen Fachsprache verfasst, dass Anleger die komplexen Inhalte immer schwieriger nachvollziehen können. Der durchschnittliche Bilanzleser ist durchweg überfordert.
4. Die neue IFRS-Informationslandschaft ist durch immer mehr unbestimmte Rechtsbegriffe, subjektiven Wertungen und einem stärkeren Zukunftsbezug gekennzeichnet. Mit dieser Entwicklung „wird die Verlässlichkeit von Abschlussinformationen reduziert“ (*Baetge, J. et al. (2007), S. 321*). Damit geht zwangsläufig eine Entobjektivierung der Informationspolitik einher, die auch zu wichtigen Konsequenzen für die Bilanzanalyse und Bilanzpolitik führt (vgl. *Küting, K. (2007), S. 14*). Nach meiner Beurteilung wird die Bilanzanalyse nicht einfacher, sondern schwieriger und die neue Bilanzpolitik zeichnet sich dadurch aus, dass sie für den externen Bilanzanalysten kaum noch nachvollziehbar ist. Die früher nicht selten mit der internationalen Bilanzierung verbundenen Ideale, wonach Bilanzen ein System der gläsernen Taschen ausübten und jegliche Bilanzpolitik ausschließen sollen, haben sich als Utopie erwiesen.

### 2.3 Die Bedeutung der HGB-Rechnungslegung in Deutschland

Die vorgetragenen Überlegungen bezogen sich primär auf die IFRS-Rechnungslegung und damit auf die kapitalmarktorientierten Unternehmen. So wichtig die Vorreiterrolle dieser Bilanzwelt auch sein mag, sollte stets beachtet werden, dass die IFRS-Bilanzierung lediglich eine Teilmenge der heutigen deutschen Bilanzierungslandschaft darstellt. Denn der Übergang auf die internationale Bilanzierung vollzog sich nahezu ausschließlich auf dem Gebiet der Konzernrechnungslegung.

1. Für die über drei Millionen deutschen Unternehmen gilt die Aussage, dass sie fast ausschließlich den Einzelabschluss nach HGB-Normen erstellen. Die weit überwiegende Mehrheit aller deutscher Unternehmen versucht den handelsbilanziellen Einzelabschluss in Einklang mit der Steuerbilanz aufzustellen.

2. Die ca. 800 kapitalmarktorientierten Konzerne dürfen ab 2005 ihren konsolidierten Abschluss zwar nicht mehr nach HGB-Recht erstellen und müssen ihren Konzernabschluss nach IFRS-Normen ausrichten. Die von mir gemachten Erfahrungen zeigen aber, dass die Anzahl der HGB-Konzernabschlüsse in Deutschland auch heute noch weit höher ist als die Anzahl der in Deutschland publizierten internationalen Konzernabschlüsse.

Damit gilt es festzustellen, dass die HGB-Bilanzierung nach wie vor – gemessen an der Anzahl der Unternehmen – einen dominierenden Stellenwert besitzt (vgl. *Kütting, K. (2007)*, S. 14). Die Bedeutung der internationalen Ausrichtung sowie die Vorreiterrolle der IFRS-Bilanzierung für Großunternehmen sollen keineswegs verkannt oder geschmälert werden. Gleichwohl gilt die Feststellung, dass die IFRS-Bilanzierung die eindeutig kleinere Teilmenge der Bilanzierungslandschaft in Deutschland darstellt.

Vor diesem Hintergrund muss die Frage erlaubt sein, ob eine Rechnungslegung für die Minderheit von international ausgerichteten kapitalmarktorientierten Großkonzernen stets die Maßlatte für die eindeutig dominierende Mehrheit der Gesellschaft darstellen muss. Denn: Unterschiedliche Rahmenbedingungen und Zwecksetzungen verlangen auch verschiedene Bilanzierungen.

Diese Zusammenhänge sind auch für die nächsten zwei Tage von großer Bedeutung. Es ist ein gewaltiger Unterschied, ob beispielsweise der Finanzvorstand von Volkswagen zum Thema „Der IFRS-Abschluss aus der Sicht eines DAX-Unternehmens“ spricht oder ob der Leiter des Rechnungswesens des Mittelständlers Freudenberg zum Thema „Anforderungen an mittelstandstaugliche IFRS“ Stellung nimmt.

Ich jedenfalls bin sicher, dass wir in den nächsten zwei Tagen viele interessante Aspekte aufgreifen werden, die wir verstärkt unter dem Spannungsfeld ‚Die Bilanz: Informationsversus Kontrollinstrument‘ in einer völlig veränderten Informationslandschaft zu analysieren haben. Ebenso sicher bin ich, dass wir hier in Frankfurt gemeinsam neue Wege beschreiten und weiterführende Lösungen erarbeiten werden.

## Literaturverzeichnis

- Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan* (2005): Bilanzen, 8. Auflage, Düsseldorf 2005.
- Baetge, Jörg et al.* (2007): Management's best estimate – Abbildung singulärer Risiken im HGB- und IFRS-Abschluss, PiR 2007, S. 315 – 321.
- Coenenberg, Adolf* (2005): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 20. Auflage, Stuttgart 2005.
- Hinz, Michael* (1997): Zweck und Inhalt des Jahresabschlusses und Lageberichts, in: Castan, Edgar et al. (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung, Abschnitt B 100, München 1997, S. 1 – 40.
- Konrad, Kubin W.* (1998): Der Aktionär als Aktienkunde – Anmerkungen zum Shareholder Value, zur Wiedervereinigung der internen und externen Rechnungslegung und zur globalen Verbesserung der Berichterstattung, in: Möller, Hans-Peter/Schmidt, Franz (Hrsg.): Rechnungswesen als Instrument der Führungsentscheidungen, Stuttgart 1998, S. 525 – 558.
- Küting, Karlheinz* (2007): Globalisierung fordert ihren Preis, Handelsblatt v. 02.11.2007, S. 14.
- Luttermann, Claus* (1999): Bilanzrecht in den USA und internationale Rechnungslegung, Tübingen 1999.
- Moxter, Adolf* (1979): Die Geschäftswertbilanzierung in der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs und nach EG-Bilanzrecht, BB 1979, S. 741 – 747.
- Niehus, Rudolf* (2000): Peer Review in der deutschen Abschlussprüfung, DB 2000, S. 1133 – 1142.
- Pellens, Bernhard* (2007): Qualität statt Quantität in der Unternehmensberichterstattung, DBW 2007, S. 497 – 499.
- Pfitzer, Norbert* (2006): Aktuelles zur Qualitätssicherung und Qualitätskontrolle, WPg 2006, S. 186 – 197.
- Poll, Jens* (2003): Externe Qualitätskontrolle in der Praxis – Erfahrungen mit dem Peer Review in Deutschland, Grenzen und Chancen –, WPg 2003, S. 151 – 157.
- Schmidt, Reinhard H./Weiß, Marco* (2003): Shareholder vs. Stakeholder: Ökonomische Fragestellungen, in: Hommelhoff, Peter/Hopt, Klaus J./Werder, Axel von (Hrsg.): Handbuch Corporate Governance, München 2003, S. 107 – 127.
- Stützel, Wolfgang* (1967): Bemerkungen zur Bilanztheorie, ZfB 1967, S. 314 – 340.

---

# Mindestkapital und bilanzielle Kapitalerhaltung versus Solvenzttest: Alternativen zur Reform des deutschen Gläubigerschutzsystems

*Prof. Dr. Bernhard Pellens*  
*Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung*  
*Ruhr-Universität*  
*Bochum*

*Dirk Jödicke*  
*Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung*  
*Ruhr-Universität*  
*Bochum*

*André Schmidt*  
*Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung*  
*Ruhr-Universität*  
*Bochum*

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>Vorschriften zum Gläubigerschutz nach der 2. EG-Richtlinie</b>	<b>10</b>
2.1	Europäisches Gläubigerschutzsystem	10
2.2	Gläubigerschutz durch Mindestkapital in Deutschland	11
2.3	Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung und Höchstausschüttungsregeln in Deutschland	12
2.3.1	Grundlagen	12
2.3.2	Handelsrechtliche Bilanzierungsvorschriften als Grundlage des bilanziellen Kapitalerhaltungskonzepts	13

2.3.3	Konsequenzen des BilMoG für das deutsche Kapitalerhaltungskonzept . . .	14
<b>3</b>	<b>Vorschläge zur Reform des europäischen Kapitalschutzsystems . . . . .</b>	<b>15</b>
3.1	Überblick . . . . .	15
3.2	Rickford-Vorschlag . . . . .	17
3.3	Vorschläge der Lutter-Gruppe und des IDW . . . . .	18
<b>4</b>	<b>Würdigung der Reformvorschläge . . . . .</b>	<b>19</b>
4.1	Identität von Überschuldungsprüfung und Solvenztest unter idealisierten Bedingungen . . . . .	19
4.2	Solvenztest als ‚flankierendes‘ Instrument? . . . . .	20
4.3	Solvenztest als Teil bestehender Prüfungshandlungen der Wirtschaftsprüfer . . . .	23
<b>5</b>	<b>Zusammenfassung und Fazit . . . . .</b>	<b>25</b>



## 1 Einleitung

In Europa basiert der Schutz von Unternehmensgläubigern für Aktiengesellschaften traditionell auf mehreren Säulen. Mindestkapitalanforderungen an das aufzubringende Eigenkapital sollen eine gewisse Seriösität der Unternehmensgründer sicherstellen. Publizitätspflichten der Unternehmensleitung sollen Gläubiger regelmäßig über die wirtschaftliche Lage informieren. Höchstausschüttungsregeln sollen vermeiden, dass einem Unternehmen übermäßig Vermögensgegenstände und damit potentielle Haftungsmasse durch die Anteilseigner entzogen werden. Auf europäischer Ebene werden die Gläubigerschutzmaßnahmen durch die 2. EG-Richtlinie reguliert, die in Deutschland u. a. im HGB, AktG und GmbHG umgesetzt ist.

Bis vor kurzem wurde in der EU die Zweckmäßigkeit der bestehenden Regeln zum Gläubigerschutz intensiv diskutiert (vgl. *Lutter, M.* (2006b); *Richard, M.* (2007); *Arnold, A.* (2007)). Dabei ist zu berücksichtigen, dass kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen seit 2005 zur IFRS-Konzernrechnungslegung verpflichtet sind, zur Einhaltung der Gläubigerschutzregeln aber gleichzeitig einen handelsrechtlichen Jahresabschluss erstellen müssen. Des Weiteren ist schon seit längerem bekannt, dass die Schutzmechanismen durch eine Konzernbildung und konzerninterne Transaktionen mit Gewinnverschiebungen sehr leicht umgangen werden können (vgl. *Lutter, M.* (1990), S. 686 – 693; *Busse von Colbe, W.* (1993), S. 25; *Linnhoff, U./Pellens, B.* (1987), S. 994 – 1004 sowie *Pellens, B.* (1994), S. 119 – 136). Insofern ergab sich die Notwendigkeit, das bestehende europäische Gläubigerschutzsystem grundlegend hinsichtlich seiner Reformbedürftigkeit zu überprüfen. Vor diesem Hintergrund wurde 2006 von der EU-Kommission eine Machbarkeitsstudie in Auftrag gegeben, die von der KMPG durchgeführt und im Februar 2008 veröffentlicht wurde (vgl. *KPMG* (2008)). Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass aus Kosten-Nutzen-Sicht von Unternehmen keines der diskutierten Alternativmodelle gegenüber dem bestehenden System als vor- oder nachteilig anzusehen sei, wobei bestimmte in der Literatur diskutierte Modelle aus Kostenperspektive nicht endgültig beurteilt werden konnten. Die EU-Kommission hat sich daraufhin entschlossen, vorerst keine Revision der Kapitalrichtlinie vorzunehmen (vgl. dazu die Stellungnahme der *Generaldirektion Binnenmarkt der EU-Kommission*). Faktisch kommt dies aufgrund der Flexibilität, die die bestehenden Vorschriften bieten, allerdings einem Mitgliedsstaatenwahlrecht zur Ausgestaltung der nationalen Gläubigerschutzsysteme gleich. Insofern ist die Frage einer Reform der bestehenden nationalen Gläubigerschutzsysteme immer noch nicht abschließend geklärt. Es handelt sich nun vielmehr um ein politisches Problem, das auf der nationalen Ebene zu lösen ist. Aus deutscher Sicht ist dabei insbesondere zu berücksichtigen, dass mit dem anstehenden Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) weitere Auswirkungen auf den Gläubigerschutz, der derzeit noch durch die vorsichtigen handels-

rechtlichen Bilanzierungsvorschriften geprägt wird, verbunden sein können. Die geplanten Änderungsmaßnahmen sind insofern bei der voraussichtlich andauernden Diskussion einer Reform des deutschen Gläubigerschutzsystems zu berücksichtigen.

Anknüpfend an die aufgezeigten Fragestellungen stellt der vorliegende Beitrag im zweiten Kapitel zunächst das bestehende europäische Gläubigerschutzsystem unter Berücksichtigung der konkreten Umsetzung in Deutschland kurz dar. Die hierauf fußenden Reformvorschläge werden im dritten Kapitel vorgestellt und im vierten Kapitel kritisch gewürdigt. Eine kurze Zusammenfassung der Ergebnisse und ein abschließendes Fazit finden sich im fünften Kapitel.

## 2 Vorschriften zum Gläubigerschutz nach der 2. EG-Richtlinie

### 2.1 Europäisches Gläubigerschutzsystem

Das in der 2. EG-Richtlinie (Kapitalrichtlinie, KapRL, 77/91/EWG vom 13.12.1976, ABL.EG Nr. L 26/1 v. 31.1.1977, S. 1 ff.) von 1976 regulierte, europäische Kapitalschutzsystem der Aktiengesellschaft ist geprägt durch das Zusammenspiel von Kapitalaufbringungs- und auf der 4. EG-Richtlinie basierenden Kapitalerhaltungsregeln (vgl. *Pellens, B./Jödicke, D./Richard, M.* (2005), S. 1393; *Veil, R.* (2006), S. 91 ff.). Das sog. Haftungsprivileg bildet dabei die Basis für die konkrete Ausgestaltung dieses Gläubigerschutzsystems. Kodifiziert ist das Haftungsprivileg aktienrechtlich in § 1 Abs. 1 Satz 2 AktG. Für die Verbindlichkeiten einer Aktiengesellschaft gegenüber ihren Gläubigern haftet demzufolge nur das Vermögen der Gesellschaft. Die Gesellschafter sind demgegenüber von einer Haftung mit ihrem Privatvermögen ausgeschlossen, weshalb die gesetzlich kodifizierten Gläubigerschutzregeln eine zentrale Rolle einnehmen. So bedingt die Haftungsbeschränkung auf das Gesellschaftsvermögen u. a., dass die Anteilseigner mit einem Mindesthaftkapital am Unternehmen beteiligt und Ausschüttungen an die Anteilseiger erst dann erlaubt sind, wenn das Vermögen des Unternehmens die Summe aus Fremdkapital und statutarischem Eigenkapital übersteigt. Die Messung der bilanziellen Kapitalerhaltung beruht dabei auf den vorsichtigen Bilanzansatz- und Bilanzbewertungsregeln der 4. EG-Richtlinie. Legitimiert wird das Haftungsprivileg insofern also erst durch die strengen Vorschriften zur Kapitalsicherung (vgl. *Lutter, M.* (1964), S. 41; *Hennrichs, J.* (2005), S. 257; *Merkt, H.* (2004), S. 312).

Speziell dem Gläubigerschutz wird in Europa eine besondere Bedeutung beigemessen. In erster Instanz zeigt sich dies an den gesetzlichen Regelungen zur Kapitalaufbringung: zu nennen sind in diesem Zusammenhang die strengen Sondervorschriften für die Leistung von Sacheinlagen oder das Verbot zur Unterpari-Emission (Art. 8 Abs. 1 KapRL) von Aktien, also die Ausgabe von Eigenkapitalanteilen unter ihrem Nennwert. Auf der zweiten Stufe stehen die speziellen Vorschriften der Kapitalrichtlinie zur Kapitalerhaltung. Diese sollen

garantieren, dass das in ein Unternehmen eingebrachte Mindestkapital bzw. das ggf. höhere statutarische Kapital erhalten bleibt, um als Haftungsfond dem Schutz der Unternehmensgläubiger zu dienen. Im Detail konkretisiert sich das bilanzielle Kapitalerhaltungskonzept z. B. in den Regeln zur Einlagenrückgewähr (Art. 15 Abs. 1a KapRL), zum eingeschränkten Erwerb eigener Aktien (vgl. *Schön, W.* (2000), S. 709) sowie den Regeln zur Höchstausschüttungsbemessung.

## 2.2 Gläubigerschutz durch Mindestkapital in Deutschland

Ein wesentlicher Bestandteil des bestehenden deutschen Kapitalschutzsystems ist die Festlegung des von den Anteilseignern aufzubringenden Mindestkapitals (vgl. dazu *Eidenmüller, H./Grunewald, B./Noack, U.* (2006), S. 17ff.). So wird deutschen Aktiengesellschaften gesetzlich vorgeschrieben, dass sie bei Unternehmensgründung ein Mindestkapital von 50.000 EUR (§ 7 AktG) vorzuweisen haben. Das aufgebrauchte Kapital soll einerseits als Verlustpuffer dienen, mit dem der Erhalt eines Unternehmens gewährleistet werden soll (vgl. *Kleindiek, D.* (2006), S. 339). Andererseits soll das Mindestkapital bei der Unternehmensgründung aufgrund der fehlenden persönlichen Haftung im Sinne einer ‚Seriösitätsschwelle‘ (vgl. *Kleindiek, D.* (2006), S. 335) dafür sorgen, dass die Gesellschaftsgründer einen eigenen Risikobeitrag leisten (vgl. *Lutter, M.* (1998), S. 375; *Ballwieser, W.* (2007), S. 419). Dadurch soll das Mindestkapitalerfordernis dafür sorgen, die „Gründung unsolider, weil unrentabler Unternehmen zu erschweren“ (*Kleindiek, D.* (2007), S. 3) bzw. zu unterbinden. Als problematisch erweist sich dabei die ökonomische Ableitung der konkreten Höhe eines vorzuschreibenden Mindestkapitals. Denn der Gesetzgeber hätte festzulegen, wie hoch der Betrag sein müsste, um einerseits ein gewünschtes Mindestmaß an Seriösität zu vermitteln und andererseits die Gründung rentabler Kleinunternehmen nicht zu verhindern (vgl. *Kleindiek, D.* (2006), S. 335). Des Weiteren ist zu berücksichtigen, dass die Seriösitätsfunktion insbesondere bei großen Unternehmen untergraben wird, da das gesetzlich vorgeschriebene Kapital verhältnismäßig gering ist und auch keinen Zusammenhang zu Größe und Risikoposition eines Unternehmens aufweist. Eine Aussage über die Funktion des bar eingelegten Kapitals als Verlustpuffer lässt sich ökonomisch zutreffend nur im Zeitpunkt der Gesellschaftsgründung treffen. Denn nach der Einlage wird dieses Kapital für Investitionszwecke verwendet. Da es risikobehaftet eingesetzt werden darf, stellt es insofern keine feste Reserve dar. Dieser Aspekt trifft gleichermaßen auch auf nicht monetäre Einlagen des gezeichneten Kapitals zu. Insofern stellt sich bei Sacheinlagen bereits zum Zeitpunkt der Unternehmensgründung sowie bei Bareinlagen nach der Investition „die Frage nach der Werthaltigkeit und Liquidierbarkeit der Investition“ (*Ballwieser, W.* (2007), S. 421).

## 2.3 Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung und Höchstausschüttungsregeln in Deutschland

### 2.3.1 Grundlagen

Die Mindestkapitalanforderungen bilden die erste Säule des deutschen Kapitalschutzsystems. Sie sind zu trennen vom Gläubigerschutzmerkmal der notwendigen Erhaltung des von den Anteilseignern einer Kapitalgesellschaft aufzubringenden Grundkapitals. Mit der Messung der bilanziellen Kapitalerhaltung soll in den Perioden nach der Unternehmensgründung regelmäßig überprüft werden, ob statutarisches Kapital und Fremdkapital durch werthaltige Vermögensgegenstände gedeckt sind (vgl. im Detail *Baetge, J./Kirsch, H.-J./Thiele, S. (2005), S. 99 – 102*). In Bezug auf die die bilanzielle Kapitalerhaltung konkretisierende Ausschüttungsbemessung ist ein Interessenausgleich zwischen Anteilseignern und Gläubigern eines Unternehmens vorgesehen. Einerseits werden durch die entsprechenden Vorschriften die Möglichkeiten zur Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Anteilseigner begrenzt. Andererseits bleibt aber die generelle Möglichkeit zur Ausschüttung bestehen (vgl. *Lanfermann, G./Röhrich, V. (2007), S. 8*). Damit bietet die bilanzielle Kapitalerhaltungsmessung ein Warnsignal für eine eventuelle Überschuldung der Gesellschaft unter gleichzeitiger Berücksichtigung der Interessen der Unternehmenseigner. Das Grundkapital einer Aktiengesellschaft unterliegt generell einer Ausschüttungssperre. Erst wenn das Vermögen abzüglich der Schulden die Summe aus gezeichnetem Kapital und Rücklagen, deren Ausschüttung durch Satzung oder Gesetz verboten ist, übersteigt, darf eine Ausschüttung an die Anteilseigner vorgenommen werden (Art. 15 Abs. 1a KapRL). Des Weiteren sind gem. § 150 Abs. 1, 2 AktG solange 5 % des Jahresüberschusses in die gesetzliche Rücklage einzustellen, bis die Summe aus gesetzlicher Rücklage und Kapitalrücklage 10 % des gezeichneten Kapitals übersteigt. Im Ermessen des Vorstandes liegt es, bis zu 50 % des verbleibenden Jahresüberschusses in die Gewinnrücklagen einzustellen (§ 58 Abs. 2 Satz 1 AktG), sofern der Jahresabschluss durch Aufsichtsrat und Vorstand festgestellt wird (§ 172 AktG). Der verbleibende um Einstellungen und Auflösungen von Gewinnrücklagen korrigierte Betrag (Bilanzgewinn) unterliegt schließlich dem Beschluss der Hauptversammlung, die für eine weitergehende Thesaurierung oder Ausschüttung plädieren kann. Der ‚Spagat‘ zwischen Mindest- und Höchstausschüttungsbemessung verdeutlicht schließlich, dass die konkreten Ausschüttungsregeln in Deutschland sowohl einen Schutz der Gläubigerinteressen als auch einen Schutz der Anteilseigner vorsehen.