

§ 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 comparative 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 konkreteren 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 *Eidemüller*.

¹ Für eine „Metatheorie“ der Evolution des Gesellschaftsrechts in unterschiedlichen Jurisdiktionen vgl. demgegenüber etwa *McCahery/Vermelen/Hizatake/Saito*, *The New Company Law: What Matters in an Innovative Economy*, in: *McCahery/Timmerman/Vermelen*, *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*, Brüssel, 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. *Barnas/Krügger 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 zielt auf die Schaffung einer europäischen (supranationalen) Rechtsform für geschlossene Kapitalgesellschaften. Die Kommission beabsichtigt 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 *Dreyer*, 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; *Hading/Kießling*, WM 2009, 145; *Wizke*, 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 Mitgliedsstaaten durch eine Richtlinie verpflichtet würden, eine extrem einfach gestaltete Ein-Personen-Kapitalgesellschaftsform nationalen Rechts vorzuziehen, die als Konzerntochter, aber auch von Unternehmensrindern 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 „Werteverfalls 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 entfalrt. 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 Anteilübertragung, 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 Inkorporationsentscheidung 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/Schindeln*, 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 Unincorporated, 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 Gesellschaftsmitglieder, während die beschränkte Haftung der Anteilseigner deren (Privat-)Vermögen vor dem Zugriff der Gesellschaftsmitglieder 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 unterliegen.

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 Gesellschaftskreis also begrenzt ist, und darüber hinaus jedenfalls potentiell (privat-autonomen) 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

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 oder gleichzeitig die Geschäfte führt, begründet 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 Geschäftsführungsfunktion 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 Rollenrennung 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 Gesellschaftskreis 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 ple) 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.a.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 Geschäftsfähigkeit schädigender Risiken – jedenfalls in einem Stadium, das von der materiellen Insolvenz noch (weit) entfernt ist (zum Risikoaversion in Insolvenznähe vgl. demgegenüber § 2 B. III.).

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

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

1 Vgl. *Arnour/Hansmann/Kraakman*, in: *Kraakman/Arnour/Davies/Enriques/Hansmann/Herzig/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. *Arnour/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*, MünchKomm. 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

wie große, die Gesellschaft kann stärker personalistisch oder kapitalistisch organisiert sein, als Ein-Personen-Unternehmen ebenso wie als Konzernmutter 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 kleineren/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 Grundsatze 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 Rechtsstatuten etwa zur Nutzung der deutschen GmbH bei *Fleischer*, aO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 198 ff.

11 Für einen Überblick über die ökonomische Struktur geschlossener Kapitalgesellschaften vgl. *McCabery/Vermewlen*, 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.

1. 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 – Gesellschaft

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 Minderheitsgesellschaften 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 Kapitalmarktregularen

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

15 Vgl. *Bainbridge*, aO (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-)Ausschlüttungen 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 Anteilserwerb 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 Gesellschaftsfernguppen in geschlossenen Kapitalgesellschaften bildet, darf – umgekehrt – opportunistisches Verhalten einer Gesellschaftsfernmindertheit 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. *McCahery/Vermelen*, aO (Fn. 11), S. 46.

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

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

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

vestitionen getätigt hat und Minderheitsgesellschaftler nötige unternehmerische Entscheidungen durch ausbedungene Vetorechte oder satzungsmäßige Mehrheitsfordernisse (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 Partisipation 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 Partisipation 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 Gesellschaftserhaltung. 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, Ersterer können ihnen demgegenüber voll zugute. Demzufolge tätigen sie möglicherweise risikante 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*, aO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 276.

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

26 Vgl. *Fleischer*, aO (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 Gesellschaft die Geschäftsleitung stark beeinflussen (können), also bei geschlossenen Kapitalgesellschaften.²⁹ Bei offenen (Publikums-)Kapitalgesellschaften sind die Geschäftsleiter typischerweise mit den maßgeblichen Anteilseignern nicht personendentschieden, 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 vielfältig. In erster Linie haben es die Gläubiger selbst in der Hand, durch vertragliche Klauseln (in Kreditverträgen) entsprechende Vorkerhaltungen zu treffen.³¹ Darüber hinaus kommen gesetzliche Haftungsbestände 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. *Tinole*, aaO (Fn. 19), S. 103 ff; *Eidemüller*, Unternehmensanerkennung zwischen Markt und Gesetz: Mechanismen der Unternehmensorganisation und Kooperationspflichten im Reorganisationsrecht, 1999, S. 123 ff; *Servatinis*, Gläubigereinfluss durch Covenants: Hybride Finanzierungsinstrumente im Spannungsfeld von Fremd- und Eigenfinanzierung, 2008.

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

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

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

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

deren primäre Zielsetzung in der Mehrung des Aktionärsvermögens oder in dem verbesserten Wohl aller von der Unternehmensaktivität 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 Renditeerwartungen 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 Minderheitsgesellschaften. Er manifestiert sich regelmäßig in der Kündigung des Arbeitsverhältnisses durch den Geschäftsleiter auf Veranlassung des Mehrheitsgesellschafters.

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.

1. 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; *Milbert*, ZGR 1997, 129; *Eidemüller*, 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 formelhafte 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 (Regulativitarismus),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,

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 Anteilübertragung 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. Privatautonomen 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

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

39 Für einen Überblick über den gewachsenen Stellenwert des ökonomischen Effizienzziels im Gesellschaftsrecht und in der Gesellschaftswissenschaft 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. *Eidemüller*, Effizienz als Rechtsprinzip: Möglichkeiten und Grenzen der ökonomischen Analyse des Rechts, 3. Aufl., 2005, S. 173 ff., 175 ff., 213 f.

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

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

43 Vgl. *Bühning-Uhle/Eidemüller/Nelle*, Verhandlungsmanagement, 2009, S. 33 f., 65 f.

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

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

Leibbild des *homo oeconomicus* entsprechen.⁴⁶ Nun kann zwar kein Zweifel daran bestehen, dass dies nicht immer der Fall ist. Insbesondere hat die kognitionspsychologische Forschung eine Vielzahl von Formen und Phänomenen systematisch-irrationalen Verhaltens von Menschen identifiziert, auch im geschäftlichen Bereich.⁴⁷ Dessen ungeachtet bleibt es doch im Ausgangspunkt gerade in diesem Bereich richtig, dem Leibbild des *homo oeconomicus*, also demjenigen des rational handelnden Kaufmanns, zu folgen, und zwar aus zwei Gründen: zum einen deshalb, weil die ihm zugrunde liegende Typik die Realität trifft (Geschäftsleute handeln typischerweise überwiegend rational und „wissen, was sie tun“), zum anderen deshalb, weil eine solche normative Annahme auch erwünschte ökonomische Langfristeffekte hat: Sie „erzieht“ zur Rationalität. Allerdings muss die Rechtsordnung dann auf systematische Rationalitätsdefizite reagieren, wenn diese ganz verbreitet auftreten und für den oder die Betroffenen im Einzelfall gravierende Konsequenzen besitzen. Darauf wird zurückzukommen sein.⁴⁸

Da Verhandlungsprozessen zwischen den Betroffenen die Tendenz innewohnt, ökonomisch sinnvolle Lösungen hervorzubringen, sollen gesellschaftsrechtliche Regelungen zumindest grundsätzlich nicht zwingend, sondern dispositiv sein.⁴⁹ Nur wenn die Beteiligten überhaupt eine von der gesetzlichen Ausgangslage abweichende Regelung treffen können, sind entsprechend wohlfahrtssteigernde Arrangements ja möglich. Zwingende Regelungen müssen deshalb im Gesellschaftsrecht die begründungsbedürftige Ausnahme sein (dazu im Einzelnen sogleich). Zum anderen sollte das Recht Aushandlungsprozesse der Beteiligten dadurch unterstützen, dass es deren Kosten verringert.⁵⁰ Relevant sind insoweit etwa die Vorschriften zur Gründung einer Gesellschaft und zur Satzungsgestaltung, zur Zurechnung von gesellschaftsbezogenem Verhalten im Rechtsverkehr sowie zur Anteilübertragung. Potenzielle Kooperationsgewinne können durch (zu hohe) Transaktionskosten zumichte gemacht werden. Hier liegt der tiefere Sinn der Empfehlung, solche Kosten zu minimieren. Diese sind nicht nur als solche wohlfahrtsmindernd. Sie verhindern gegebenenfalls auch nützliche privatautonome Gestaltungen der Beteiligten.⁵¹

46 Zu diesem (kritisch) *Eidemüller*, aaO (Fn. 40), S. 28 ff.

47 Überblick etwa bei *Kahneman*, 150 J. Inst. Theor. Econ. 18 (1994); monographisch *Kahneman*, *Thinking, Fast and Slow*, 2011; aus dem deutschen Schrifttum vgl. etwa *Babring-Uhler/Eidemüller/Nelle*, aaO (Fn. 43), S. 38 ff.; *Eidemüller*, JZ 2005, 216, 218 ff.; *Fleischer/Schnoelker/Zimmer*, in: *Fleischer/Zimmer*, Beitrag der Verhaltensökonomie (Behavioral Economics) zum Handels- und Wirtschaftsrecht, 2011, S. 9, 17 ff.; *Altman/Falk/Marklein*, in: *Fleischer/Zimmer*, aaO, S. 63 ff.; *Eidemüller*, JZ 2011, 814, 816 f.

48 Als regulatorische Instrumente kommen insoweit insbesondere (zwingende) Abfindungs- und Kündigungsregeln in Betracht.

49 *Easterbrook/Fischel*, *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991, S. 15 ff., 22 ff. Eine historisierend-analytische Rekonstruktion der „Kontraktualisierung“ des Gesellschaftsrechts findet sich bei *Hansmann/Krademan*, FS Hopt, 2010, S. 747.

50 Vgl. *Eidemüller*, aaO (Fn. 40), S. 64.

51 Diese potentiellen Verluste an Allokationseffizienz können allerdings nicht größer sein als die Transaktionskosten selbst. Letztere „decken“ also Ersterer.

2. Replizierung hypothetischer Verhandlungslösungen

In vielen Konstellationen werden solche Gestaltungen gleichwohl aufgrund absehbar prohibitiv hoher Transaktionskosten unmöglich sein bzw. nicht zustande kommen. Man denke etwa an potentielle Vereinbarungen zwischen den Gesellschaftern einer geschlossenen Kapitalgesellschaft und allen ihren Gläubigern zu der Frage, ob und gegebenenfalls unter welchen Voraussetzungen Ersterer für Schulden der Gesellschaft ausnahmsweise persönlich haftbar sein sollen. Bei offenen (Publikums-)Kapitalgesellschaften sind es beispielsweise ergänzende Vereinbarungen zwischen Streubesitzaktionären, die an hohen Transaktionskosten scheitern können. Wie sollen gesellschaftsrechtliche Regeln in diesem Fall inhaltlich aussehen?

In einem ersten Zugriff wird man insoweit zunächst nach dem „impliziten Willen“ der Parteien fragen, der im Gesellschaftsvertrag vielleicht nur einen unvollkommenen Ausdruck gefunden hat. Lässt sich ein Regelungsplan explizieren, der in der privatautonomen Entscheidung der Parteien jedenfalls angelegt ist? Muss diese Frage verneint werden, dann ist es als Denkanstoß in einem zweiten Schritt hilfreich, sich an der Figur einer hypothetischen Verhandlungslösung zu orientieren: Was hätten verständig handelnde Parteien vereinbart, wenn ihnen eine solche Vereinbarung möglich gewesen wäre?⁵² In dieser Frage spiegelt sich das normative Leibbild des *homo oeconomicus* („verständliche“ Parteien), von dem bereits die Rede war und das als – für den Regelfall – angemessene Verhaltensannahme für Akteure im Geschäftsleben bzw. im Kontext des Gesellschaftsrechts qualifiziert werden konnte. Je weniger die Beteiligten im konkreten Fall jedoch – aus welchen Gründen auch immer – diesem Leibbild entsprechen, desto eher wird es auf den hypothetischen Willen gerade dieser Beteiligten ankommen.⁵³ Das aber ist, wie bereits ausgeführt, die Ausnahme und nicht die Regel.

Um die Frage nach der hypothetischen Vereinbarung verständiger Parteien zu beantworten, kann ein Blick auf die gängige gesellschaftsrechtliche Problemlösungspraxis in ähnlichen Fällen hilfreich sein. So mag etwa eine privatautonome Vereinbarung in einer „kleinen“ geschlossenen Kapitalgesellschaft fehlen, die in einer „großen“ zustande kommt, bei der die Kosten vergleichsweise nicht so stark ins Gewicht fallen.⁵⁴ Was also, so wäre dann zu fragen, können wir aus der Praxis bei Letzterer für Ersterer lernen?

Es ist leicht zu sehen, dass mit der Denkfigur des „hypothetischen Vertrages“ dem Regulierungsziel einer Wohlfahrtssteigerung Rechnung getragen werden soll. Gleichzeitig ist zu betonen, dass damit zunächst nur eine Aussage über *Regelungsinhalte* getroffen wird, keineswegs eine Aussage über den zwingenden oder dispositiven Charakter einer Regelung. Wenn privatautonome Vereinbarungen beispielsweise an prohibitiv hohen Transaktionskosten scheitern, dann ist dies zwar ein Anlass, rechtliche Regeln so zu gestalten, dass der wohlfahrtsfördernde Effekt einer (hypothetischen)

52 *Eidemüller*, aaO (Fn. 40), S. 65 ff.; *Eidemüller*, JZ 2001, 1041, 1043; *Easterbrook/Fischel*, aaO (Fn. 49), S. 15; *Cheffins*, aaO (Fn. 3), S. 264 ff.

53 *Eidemüller*, aaO (Fn. 40), S. 456 ff.

54 Vgl. *Cheffins*, aaO (Fn. 3), S. 273 f.

Vereinbarung erreicht wird. Das bedeutet jedoch nicht, dass das Recht deshalb tatsächliche Vereinbarungen gänzlich und prinzipiell unmöglich machen sollte, indem es die Regelung zwingend ausgestaltet. Ob zwingende Vorschriften im Einzelfall zu rechtfertigen sind, ist eine von dem Inhalt dieser Vorschriften getrennte und getrennt zu untersuchende Frage.

III. Regelungsformen

1. Zwingende, dispositive und ermöglichende Regeln

Analytisch ist es insoweit zunächst hilfreich, zwischen zwingenden, dispositiven und ermöglichenden Regeln zu unterscheiden. Geht man als Gegenstand der vorliegenden Untersuchung von Vorschriften für die geschlossene Kapitalgesellschaft (in Europa) aus, so sind zwingende Regeln (*mandatory rules*) solche, die unabänderlich gelten, wenn sich Beteiligte für die durch diese Vorschriften konstituierte Rechtsform entscheiden haben. Zwingend sind die betreffenden Regeln also nur im Rahmen dieser und für eben diese Rechtsform. Deren Wahl als solche, also die Gründung einer entsprechenden Gesellschaft, ist demgegenüber frei. In diesem Sinne kann man davon sprechen, dass zwingendes Gesellschaftsrecht auf einer Metaebene dispositiv ist, wenn und soweit die Nutzer zwischen verschiedenen Gesellschaftsformen wählen können, um ihre unternehmerischen Aktivitäten zu verwirklichen.⁵⁵ Was auf der Primärebene nicht verhandelbar ist, trägt auf der Metaebene optionalen Charakter.

Dispositive Regeln sind demgegenüber solche, die privatautonom (ohne weiteres) abbedungen werden können (*default rules*). Solche Regeln informieren über bewährte Regelungsmuster, entlasten die Parteien von der Notwendigkeit, explizit jedes Detail vertraglich zu vereinbaren und füllen Lücken in solchen Vereinbarungen.⁵⁶ Wenig klar ist bisher die Unterscheidung zu ermöglichenden Vorschriften (*enabling rules*). Häufig wird der Unterschied darin gesehen, dass dispositive Regeln gelten, sofern und soweit sie nicht abgewählt würden (*opt out*). Ermöglichende Vorschriften erfordern demgegenüber ein bewusstes „Hineinwählen“ (*opt in*) der Nutzer.⁵⁷ Bisweilen wird dies terminologisch auch so zum Ausdruck gebracht, dass dispositive Regeln einen „präsumtiven“ und ermöglichende einen „permissiven“ Charakter besäßen.⁵⁸ Der Sache nach geht es im Kern darum, dass ermöglichende Regeln den Beteiligten (neue) Gestaltungsmöglichkeiten eröffnen, die sie ansonsten nicht hätten. Besteht beispielsweise eine Regel, nach der mehrere Geschäftsführer gesamtschuldnerisch sind, sofern die Satzung nichts anderes bestimmt, so wäre dies eine dispositive Vorschrift in

dem soeben beschriebenen Sinne. Eine Norm, nach der eine Gesellschaft durch Satzungsregelung einen Aufsichtsrat einrichten und dessen Kompetenzen festlegen kann, trägt demgegenüber ermöglichenden Charakter.

Nun kann man sich fragen, ob denn der Sache nach nicht beide Regelformen zu denselben Ergebnissen führen sollten. Ist es – mit anderen Worten – nicht gleichgültig, ob sich die Beteiligten „einwählen“ müssen bzw. eine bestimmte Regelung „abwählen“ können? Nach dem bereits Ausgeführten dürfte klar sein, dass die Antwort auf diese Frage „Nein“ lautet. Zum einen können (prohibitiv hohe) Transaktionskosten dazu führen, dass eine Ursprungsregelung erhalten bleibt, auch wenn sie nicht wohlfahrtsmaximierend ist. Zum anderen kann dieses Resultat auch durch psychologische Effekte herbeigeführt werden. So bewerten wir Güter nachweislich höher, wenn wir sie besitzen, als wenn wir sie nicht besitzen (sogenannte Besitzeffekte [*endowment effects*]).⁵⁹ Das kann etwa zur Konsequenz haben, dass – um ein soeben erwähntes Beispiel aufzugreifen – ein Aufsichtsrat nicht eingerichtet wird, wenn es sich um eine ermöglichende Regel handelt, dass er aber eingerichtet wird, wenn dies als *default rule* vorgesehen ist. Wenn ein Regelgeber vor der Entscheidung steht, eine Norm dispositiv oder ermöglichend auszugestalten, muss er diese Effekte berücksichtigen. Ist eine Regelkorrektur aufgrund hoher Transaktionskosten unwahrscheinlich, sollte die Entscheidung zwischen *opt in* und *opt out* auf der Basis von Erwägungen zu einer hypothetischen Verhandlungslösung fallen. Da Rechtsformnutzer unterschiedliche Präferenzen haben, sollte sinnvollerweise darauf abgestellt werden, worauf sich die Mehrheit (hypothetisch) verständigen würde.⁶⁰ Sind Besitzeffekte im Spiel, lässt sich dieser Kalkül allerdings nicht anstellen. Das Regelungsziel der Wohlfahrtssteigerung liefert hier keine eindeutige Lösung.⁶¹

Nach dem Ausgeführten sind hohe Transaktionskosten ein Grund, Regeln inhaltlich an einer hypothetischen Verhandlungslösung auszurichten, aber sie sind kein Grund für zwingende Vorschriften. Es ist deshalb unrichtig, wenn bemerkt wird, externe Effekte seien (nur) dann kein Argument für zwingende Regeln, wenn die Beteiligten über deren Inhalte zu geringen Transaktionskosten verhandeln könnten. Sei dies nicht der Fall, so seien zwingende Vorschriften gerechtfertigt.⁶² Wenn die Beteiligten aufgrund prohibitiv hoher Transaktionskosten über Regelungsinhalte nicht verhandeln können, dann ist dies ein (guter) Grund, solche Inhalte entsprechend dem hypothetischen Ergebnis einer hypothetischen Verhandlung zu formulieren. Ein Argument für den zwingenden Charakter dieser Inhalte ergibt sich daraus jedoch nicht.

Das legt die Frage nahe, unter welchen Umständen und mit welchen Gesichtspunkten zwingende Vorschriften (überhaupt) gerechtfertigt werden können.⁶³ Im

59 Vgl. *Eidennüller*, aaO (Fn. 40), S. 125 ff. m.w.N.

60 Vgl. *Cheffins*, aaO (Fn. 3), S. 253 f., 262.

61 Vgl. *Eidennüller*, JZ 2005, 216, 223 f.; *Eidennüller*, JZ 2011, 814, 820.

62 Vgl. *Cheffins*, aaO (Fn. 3), S. 245 f.; Widersprüchlich *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 840 f. (zwingende Regeln bei externen Effekten gerechtfertigt – hohe Transaktionskosten seien ein Argument für dispositive, nicht für zwingende Regeln).

63 Dazu monographisch *Haberer*, Zwingendes Kapitalgesellschaftsrecht: Rechtfertigung und Grenzen, 2009.

55 Vgl. *Arnour/Hansmann/Krakman*, in: *Krakman et al.*, aaO (Fn. 1), S. 22 f.; *Bachmann*, JZ 2008, 11, 13, 15 ff.

56 Vgl. *Fliescher*, ZHR 168 (2004), 673, 692.

57 Vgl. *Cheffins*, aaO (Fn. 3), S. 218 f.; *Bachmann*, JZ 2008, 11, 14 f. („weiche Optionsmodelle“).

58 Vgl. *Cheffins*, aaO (Fn. 3), S. 218 f., 250 ff., 257 ff.

Lichte des oben formulierten Regelungsziels lässt sich allgemein insoweit folgende Leitlinie bestimmen: Störungen in privatautonomen Aushandlungsprozessen, die dazu führen, dass wohlfahrtsmindernde Gestaltungen vereinbart werden, können ein (guter) Grund für zwingende Regeln sein.⁶⁴ Das trifft zu etwa auf Konstellationen, in denen ein Beteiligter aufgrund von Informationsdefiziten, Irrationalität und/oder Verhandlungsschwäche Lösungen akzeptiert bzw. akzeptieren würde, die nicht in seinem Interesse liegen.⁶⁵ Die informationsökonomische Forschung hat uns gezeigt, dass und warum in bestimmten Situationen keine oder die falschen Informationen mitgeteilt werden und deshalb zwingende Informationspflichten gerechtfertigt sein können.⁶⁶ Bisweilen sind verhandelte Inhalte aber auch deshalb nicht optimal, weil Beteiligte rational unwissend sind (im Sinne von: kalkulierend bzw. bewusst unwissend) und ihre Vertragsentscheidung nicht von bestimmten Qualitätsmerkmalen abhängig machen.⁶⁷ Schließlich hat die (kognitions-)psychologische Forschung, wie bereits ausgeführt, eine Vielzahl von Phänomenen zutage gefördert, die auf Begrenzungen unserer Rationalität oder sogar systematisch-irrationales Verhalten unter bestimmten Umständen und in bestimmter Hinsicht schließen lassen. So sind beispielsweise unsere Fähigkeiten zur Prognose komplexer Kausalketten limitiert, und wir unterschätzen zukünftige Risiken.⁶⁸ Das ist ein Grund, gesellschaftsvertraglichen Regelungen mit Relevanz für den Minderheitenschutz (etwa Ausschluss- und Abfindungsklauseln) kritisch gegenüberzusehen und diese gegebenenfalls mittels zwingender Regelungen zu korrigieren.⁶⁹

Auch dann, wenn privatautonome Aushandlungsprozesse nicht gestört sind, wird es innerhalb einer bestimmten Rechtsordnung regelmäßig dem Gesellschaftsrecht übergeordnete (Verfassungs-)Normen geben, aus denen sich im Einzelfall Gründe für zwingende Regelungen werden ableiten lassen. Insoweit zeigt sich die Relevanz der eingangs in § 1 formulierten These, dass das Regulierungsumfeld bei der Gestaltung von Regeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft bedeutsam ist. Ob ein Privatautonom im Gesellschaftsvertrag vereinbarter Ausschluss eines Gesellschafters im Falle der Scheidung seiner Ehe wirksam ist oder aber eine Nachfolgeregelung, nach der nur Frauen in Betracht kommen – um nur zwei beliebige Fälle herauszugreifen –, ist damit immer eine Funktion der einerseits kontingenten, andererseits aber vorrangigen Rahmenbedingungen für die Implementierung von Regeln für eine geschlossene Kapitalgesellschaft in einer bestimmten Rechtsordnung.

Ebenso wie zwingende Regeln auf einer Metaebene gegebenenfalls optional sind, sofern den Akteuren alternative Rechtsformen zur Verfügung stehen, sind auch

64 Vgl. *Bachmann*, JZ 2008, 11, 12 m.w.N.

65 *Bainbridge*, aaO (Fn. 3), S. 840, spricht insoweit plastisch davon, dass eine der Parteien „... demonstrably unable to protect itself through bargaining ...“ ist.

66 Vgl. *Coffe*, 70 Va. L. Rev. 717 (1984). Für die Gegenposition vgl. *Easterbrook/Fischel*, 70 Va. L. Rev. 669 (1984).

67 Vgl. *Akerlof*, 84 Q. J. Econ. 488 (1970).

68 Vgl. *Fleischer*, aaO (Fn. 3), Einl. GmbHG Rdn. 279 f.

69 Vgl. *Eidenmüller* JZ 2005, 216, 223.

Mischformen zwischen ermöglichenden und zwingenden Regeln vorstellbar und praktisch. Man denke etwa an das bereits angesprochene Beispiel einer Vorschrift, die für eine geschlossene Gesellschaft die Errichtung eines Aufsichtsrates gestattet. Wenn dessen Kompetenzen dann nicht der Satzungsgestaltung unterliegen, sondern verbindlich vorgegeben werden, liegt eine ermöglichende Regelung vor, die, wenn die Wahl zugunsten der Regelung ausgeübt wird, inhaltlich zwingend ist.⁷⁰

2. Regeln und Prinzipien

Formal bedeutsam ist eine weitere Unterscheidung: diejenige zwischen Regeln und Prinzipien. Bis jetzt wurde untechnisch allgemein (nur) von „Regeln“ für geschlossene Kapitalgesellschaften gesprochen. In einem methodisch-technischen Sinne sind Regeln Vorschriften, die für einen bestimmten Tatbestand eine klare und vor allem ausnahmslose Rechtsfolgenanordnung enthalten. In diesem Sinne gelten Regeln unbedingt, sie besitzen einen „Alles-oder-Nichts-Charakter“.⁷¹ Prinzipien sind demgegenüber „Optimierungsgebote“. Sie verpflichten dazu, ein bestimmtes rechtliches Ziel in möglichst hohem Maße zu verwirklichen, müssen aber mit gegenläufigen Prinzipien abgewogen werden.⁷² Regelhafte Rechtsfolgenanordnungen, die ausnahmslos gelten, lassen sich aus einem Prinzip nicht ableiten. Regeln können abdingbar oder zwingend sein. Gleiches gilt für Prinzipien. Falsch wäre demnach die Annahme, Regeln würden immer zwingend gelten, und Prinzipien wären demgegenüber immer dispositiv. Die beiden Formen der Kategorisierung (zwingend/dispositiv – Regel/Prinzip) sind unabhängig voneinander.

Unter welchen Umständen ein Gesetzgeber die eine oder die andere Regelungstechnik wählen sollte, ist eine Frage des Einzelfalls. Der „Alles-oder-Nichts-Charakter“ von Regeln spricht dafür, diese Form nur dort – aber auch immer dort – zu verwenden, wo sich klare und unbedingte Rechtsfolgenanordnungen für bestimmte Tatbestände treffen lassen und, besonders wichtig, wo Rechtssicherheit und Transparenz eine große Rolle spielen (bei Prinzipien muss die nötige Abwägungsentscheidung demgegenüber im Streitfall von den Gerichten getroffen werden und ist naturgemäß weniger vorhersehbar). Welches Nennkapital eine geschlossene Gesellschaft aufweisen muss, wie dieses aufzubringen und zu erhalten ist – das sind exemplarische Fragen, die durch klare Regeln normiert werden können und sollen. Ob, unter welchen Voraussetzungen und mit welchem Inhalt sich ein Gesellschafter aufgrund einer Loyalitäts- oder Treuepflicht (der Gesellschaft bzw. den Mitgesellschaftern gegenüber) an Sanierungsmaßnahmen in einer existenzbedrohenden Unternehmenskrise zu beteiligen hat, ist demgegenüber eher eine Frage der Prinzipienabwägung und -konkretisierung (Treuepflicht versus Risikobegrenzung und Limitierung eigenen finan-

70 *Bachmann*, JZ 2008, 11, 15 ff, spricht insoweit von einem „strengen Optionsmodell“.

71 Grundlegend zum Verständnis einer Rechtsordnung als Ordnung von Regeln in diesem Sinne *Hart*, *The Concept of Law*, 1961.

72 *Alexy*, *Begriff und Geltung des Rechts*, 1992, S. 120.

ziellen Engagements).⁷³ Angesichts der stärkeren Rolle der Gerichte bei der Prinzipienabwägung und -konkretisierung ist für die Wahl der geeigneten Regulierungsstrategie auch relevant, ob und inwieweit eine bestimmte Jurisdiktion über eine professionelle Gerichtsbarkeit verfügt, die im Hinblick auf derartige Aufgaben als erfahren und kompetent gelten kann. Auch spielen Rechtssystem und -kultur eine große Rolle: In vielen kontinental-europäischen Rechtsordnungen unterscheidet sich die Rolle der Gerichte nach wie vor maßgeblich von derjenigen im angelsächsischen Rechtskreis. Gesetzesrecht hier und Fallrecht sowie *policy-making* durch die Gerichte dort prägen die jeweiligen Systeme und das Selbstverständnis der Gerichte.⁷⁴

3. Regeln und Standards

Der Sache nach eine ähnliche Unterscheidung wie zwischen Regeln und Prinzipien scheint denjenigen zwischen Regeln und Standards zugrunde zu liegen.⁷⁵ Zu Letzteren würde etwa eine Vorschrift gehören, nach der Geschäftsführer bei ihren Handlungen (oder Unterlassungen) die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsführers aufzuwenden haben. Während es bei Prinzipien allerdings primär um die *Rechtsfolgenbestimmung* im Lichte konfligierender bzw. konkurrierender Prinzipien geht, steht bei Standards die *Tatbestandsbestimmung* im Vordergrund: Ein vergleichsweise offener und unbestimmter Tatbestand ist auf die Elemente eines konkreteren Einzelfalls anzuwenden. Dieser rechtsmethodische Unterschied sollte allerdings nicht den Blick darauf verstellen, dass die Konkretisierung von Standards ebenso wie die abwägende Konkretisierung von Prinzipien mit Beurteilungsspielräumen für den oder die Rechtsanwendenden einhergeht. Die Wahl der angemessenen Regulierungsstrategie ist daher auch insoweit bis zu einem gewissen Grade eine Funktion des jeweiligen Justizsystems und insbesondere des Vertrauens in die Professionalität und Kompetenz der Gerichte zur rechtsfortbildenden Regelbildung.

Dort, wo der Gesetzgeber oder die Parteien zukunftsbezogene Anordnungen für eine Vielzahl von Situationen treffen wollen, gibt es zur Normierung eines Standards allerdings zumeist keine sinnvolle Alternative. Man denke neben dem soeben erwähnten Maßstab für die Geschäftsleiterhaftung beispielsweise an eine Vorschrift, welche die Beteiligten bei einer fundamentalen Veränderung der Verhältnisse zu einer Neuverhandlung ihres Engagements in der Gesellschaft zwingt. Rechtstechnisch lässt sich die Rechtssicherheit hier immerhin dadurch erhöhen, dass ein (vager) Standard mit

73 Die Bestimmung von Treuepflichten erfordert allerdings nicht nur auf der Rechtsfolgen-ebene eine Abwägung mit gegenläufigen Prinzipien, sondern auch auf der Tatbestands-ebene die Konkretisierung eines offenen und unbestimmten Tatbestandes. Treuepflichten besitzen (auch) den Charakter von *Standards*, dazu sogleich im Text.

74 Dabei werden die mannigfachen Konvergenzentwicklungen, auch unter dem Einfluss des europäischen Rechts, natürlich nicht verkannt. Aber das Selbstverständnis der Richter in Deutschland ist etwa nach wie vor ein anderes als dasjenige der Richter im Vereinigten Königreich oder in den USA.

75 Vgl. *Arnour/Hansmann/Krakman*, in: Krakman et al., aaO (Fn. 1), S. 35, 39 f.

konkretisierenden Regelbeispielen kombiniert wird. Wird ein Standard als zwingendes Recht ausgestaltet – was wie bei Prinzipien der Fall sein kann, aber keineswegs muss –, so zeigt sich ein weiterer Vorteil darin, dass eine Umgehung schwieriger ist als bei einer tatbestandlich eng limitierten Regel.⁷⁶

Bestimmte Rechtsnormen besitzen einen Hybridcharakter insofern, als sie sowohl auf der Tatbestands- als auch auf der Rechtsfolgenseite vage und konkretisierungsbedürftig sind. Das gilt insbesondere für die im Recht der geschlossenen Kapitalgesellschaft bedeutsamen *Treuepflichten*: Sie sind sowohl Standard als auch Prinzip. Subsumtionfähige Aussagen lassen sich auf ihrer Basis nur nach tatbestandlicher Konkretisierung und Abwägung mit gegenläufigen Prinzipien gewinnen. Gleiches ist etwa für den *gesellschaftsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz* zu konstatieren.

4. Regelungsaufträge

Schließlich ist noch auf eine besondere Regelungsform einzugehen, von der jüngst der europäische Gesetzgeber im Zusammenhang mit dem eingangs erwähnten Projekt einer „Europäischen Privatgesellschaft“ Gebrauch gemacht hat bzw. machen möchte. Es geht um sogenannte „Regelungsaufträge“. Im konkreten Fall des SPE-Projektes haben die Gesellschafter bestimmte Fragen/Materien in der Satzung zu regeln (Art. 4 SPE-VO-E). Unklar ist allerdings, ob und in welcher Hinsicht die Erfüllung dieser Verpflichtung nach dem Verordnungsentwurf der Kommission eine Eintragungsvoraussetzung ist (vgl. Art. 10 SPE-VO-E).⁷⁷

Auf den ersten Blick scheint der Sinn entsprechender Regelungsaufträge in einer Förderung privater autonomer Gestaltungen zu liegen, ähnlich wie dies oben im Text erörtert und beschrieben wurde. Im besonderen Kontext des SPE-Projektes kommt hinzu, dass damit offenbar das schwierige Problem der Einigung auf europaweit einheitliche Regeln für bestimmte Fragen durch Verweis auf Gestaltungen der Beteiligten elegant lösbar ist. Ganz allgemein wird für diese Regelungstechnik angeführt, dass sie die Neigung zur Bewahrung des Status quo aufweise, die dem dispositiven Gesetzesrecht gelegentlich nachgesagt werde.⁷⁸ Dass es einen solchen Status quo-*bias* gibt bzw. geben kann, harten wir bereits gesehen (Besitzeffekte).

Allerdings löst die Verpflichtung der Parteien auf privat-autonome Regelungen Transaktionskosten aus und zwingt diese, sich auch dort regisierend zu betätigen, wo der Nutzen privat-autonomer Gestaltung relativ zu den damit verbundenen Kosten gering ist. Auch bei geschlossenen Kapitalgesellschaften ist deshalb ein „Kom-

76 Vgl. *Fleischer*, ZHR 168 (2004), 673, 699.

77 Nach der Vorstellung der Kommission besteht ein solches Eintragungshindernis offenbar nicht. Im nationalen Recht seien allerdings (andere?) „... Sanktionen für eine solche Unterlassung oder einen sonstigen Verstoß gegen die Verordnung vorzusehen“ (KOM(2008) 396 endg. v. 25.6.2008, S. 7).

78 *Fleischer*, ZHR 168 (2004), 673, 696.

plertangebot“ des staatlichen Gesetzsetzers von regulierenden Normen für die Rechtsverhältnisse der Beteiligten vorzugswürdig. Flächendeckende Regelungsaufträge sind jedenfalls nicht zu empfehlen. Vertretbar sind sie nur, wenn gleichzeitig Mustersatzungen bereitgestellt werden, die kostengünstig vereinbar sind, bei denen die rechtsgültige Erfüllung der Regelungsaufträge unwiderleglich vermutet wird und die so – ähnlich wie dispositives Gesetzesrecht – als Rückfall- bzw. Auffangregelung Anwendung finden können.

5. Mustersatzungen

Solche Mustersatzungen kommen als Regelungsform auch unabhängig vom Kontext der Regelungsaufträge nach dem SPE-Entwurf in Betracht. Sollen sie die beschriebene „Gültigkeitsgewähr“ besitzen, ist eine Autorisierung durch den jeweils zuständigen staatlichen Gesetzgeber alternativlos.⁷⁹ Dieser kann dabei ggf. unterschiedliche Varianten zur Verfügung stellen und so den Parteien einen Anstoß dazu geben, sich jedenfalls für eine der Varianten zu entscheiden.⁸⁰ Neben dem staatlichen Gesetzgeber sind Private ebenfalls mögliche Urheber und Erläuterer von Mustersatzungen. Diesen fehlt zwar das staatliche Gültigkeitsiegel. Dafür werden sie regelmäßig von dem geronnenen Erfahrungswissen einschlägig arbeitender und ausgewiesener Spezialisten geprägt.

D. Ergebnisse

1. Gegenstand dieser Untersuchung ist die geschlossene Kapitalgesellschaft. Der komparativ-funktionale Begriff der *geschlossenen Kapitalgesellschaft* ist zunächst geprägt durch die allgemeinen Merkmale der Kapitalgesellschaft: juristische Persönlichkeit, beschränkte Haftung, Übertragbarkeit der Anteile, Möglichkeit der Fremdgeschäftsführung sowie Inhaberschaft der Kapitalgeber. Er ist weitergehend dadurch gekennzeichnet, dass ihre Anteile nicht öffentlich gehandelt und darüber hinaus weitergehenden Übertragungsbeschränkungen unterworfen werden können. Eine Konzeptionierung von Regeln für die geschlossene Kapitalgesellschaft muss als Ausgangspunkt den so bestimmten Untersuchungsgegenstand und zudem die Vielzahl der Nutzungen der geschlossenen Kapitalgesellschaft

berücksichtigen, die von Unternehmensgründungen über mittelständische Unternehmen bis zu Joint Ventures und Konzernholdingstrukturen reicht. In der vorliegenden Untersuchung steht die Gründerperspektive allerdings im Vordergrund.

2. Die spezifischen Merkmale und die Verwendung der *geschlossenen Kapitalgesellschaft* schlagen sich darin nieder, dass sich die jeweilige Relevanz der einzelnen Interessenkonflikte gegenüber kapitalmarktorientierten Kapitalgesellschaften verschiebt:

a. Die Konflikte zwischen Gesellschaftern und Geschäftsleitern sind in der geschlossenen Kapitalgesellschaft weniger stark ausgeprägt. Zum einen wird die Geschäftsführung häufig von den Gesellschaftern selbst übernommen und nicht an Dritte delegiert. Zum anderen ist eine Koordinierung unter einer begrenzten Anzahl von Gesellschaftern leichter als in einer Publikumsgesellschaft.

b. Die Konflikte unter Gesellschaftern sind dagegen in der geschlossenen Kapitalgesellschaft verschärft. Die Lage von Minderheitsgesellschaftern spitzt sich dadurch zu, dass ihnen mangels liquider Handelbarkeit der Anteile eine Exit-Option fehlt. Sie sind dadurch in besonderem Maße der Gefahr einer Ausbeutung durch die Mehrheitsgesellschafter ausgeliefert. Umgekehrt drohen opportunistische Blockaden durch Minderheitsgesellschafter, die Verorechte oder satzungsmäßige Mehrheitserfordernisse für eigene Sonderinteressen instrumentalisieren. Blockaden drohen auch, wenn in paritätischen Gesellschaften Uneinigkeit besteht. Konflikte unter Gesellschaftern in der geschlossenen Kapitalgesellschaft werden schließlich sehr häufig durch belastete familiäre oder persönliche Beziehungen zwischen den Gesellschaftern ausgelöst oder verstärkt.

c. Akzentuiert sind in der geschlossenen Kapitalgesellschaft auch die Konflikte zwischen Gesellschaftern und Dritten, insbesondere Gläubigern. Da die Gesellschaft meist starken Einfluss auf die Geschäftsführung haben oder diese selbst wahrnehmen, verstärken sich die Fehlreize aufgrund der beschränkten Haftung und der asymmetrischen Teilhabe an Gewinnen und Verlusten. In der geschlossenen Kapitalgesellschaft besteht daher verstärkt die Gefahr von Risikoverschiebungen.

3. In dieser Untersuchung werden Regelungsziele des Rechts geschlossener Kapitalgesellschaften vorrangig mit Blick auf wohlfahrtsökonomische Erwägungen ausgearbeitet. Ziel ist es daher einerseits, die Kosten zu begrenzen, die mit den identifizierten Interessenkonflikten verbunden sind. Ein zweites wesentliches Ziel besteht darin, die Transaktionskosten zu minimieren, die der Betrieb einer Gesellschaft mit sich bringt, bspw. bei ihrer Gründung, Geschäftstätigkeit oder der Übertragung von Anteilen.

4. Gesellschaftsrechtliche Regelungen sollten grundsätzlich *dispositiv* sein und privatautonome Gestaltungen fördern, da diese tendenziell eine optimale (wohlfahrtsmaximierende) Ressourcenallokation hervorbringen. Dieser Umstand sollte auch die inhaltliche Gestaltung der dispositiven Regeln leiten: Sie sollten hypothetische Verhandlungslösungen replizieren. Bei der Wahl zwischen dispositiven und *ermöglichenden* Regeln, die den Beteiligten Gestaltungsmöglichkeiten eröffnen,

79 Ein schönes Beispiel dafür ist die Mustersatzung, die von der „Reflection Group on the Future of EU Company Law“ als Anhang einer vorgeschlagenen Richtlinie zur Einführung einer vereinfachten Ein-Personen-Kapitalgesellschaftsform nationalen Rechts in den Mitgliedstaaten erworfen wird. Diese Richtlinie ist eine Alternative zur Einführung einer SPE durch eine europäische Verordnung. Vgl. Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, Brussels, 5 April 2011, S. 66.

80 Zu den Mechanismen eines solchen „liberalen Paternalismus“ vgl. etwa Eidenmüller, JZ 2011, 814, 816 ff.

- ohne eine Gestaltung vorzugeben, kann sich der Gesetzgeber ebenfalls an einer hypothetischen Verhandlungslösung orientieren.
5. Das ökonomische Leitbild des *homo oeconomicus* findet dort seine Grenze, wo systematische Rationalitätsdefizite auftreten und im Einzelfall gravierende Konsequenzen für die Betroffenen mit sich bringen. *Zwingende* Regelungen sind in Betracht zu ziehen, wenn Störungen in privatautonomem Aushandlungsprozessen dazu führen, dass wohlfahrtsmindernde Gestaltungen vereinbart werden. Zwingende Regelungen können zudem im Einzelfall durch höherrangiges Recht geboten sein.
 6. Primär von der jeweiligen Rechtskultur und der Entwicklung eines Rechtssystems ist abhängig, ob gesellschaftsrechtliche Regeln technisch für einen bestimmten Tatbestand eine eindeutige Rechtsfolge anordnen (*Regel*) oder in Form eines *Prinzips* auf ein bestimmtes Ziel verpflichten und die Bestimmung der Rechtsfolge von der Abwägung mit gegenläufigen Prinzipien abhängig machen (sollten). Auch auf Tatbestandsseite kann die Rechtsanwendung in Form von *Standards* mit offenen und unbestimmten Vorschriften flexibilisiert werden. Wo die Entwicklung des Rechts- und insbesondere des Gerichtssystems dies gestattet, erlaubt die Verwendung von Prinzipien und Standards tendenziell angemessene(re) Lösungen im Einzelfall. Die Vorhersagbarkeit kann durch eine hybride Gestaltung gesteigert werden, etwa durch die Enumeration von Regelfällen in einem Standard.
 7. Der Gesetzgeber sollte wegen der damit verbundenen Transaktionskosten darauf verzichten, den Gesellschaftsgründern *Regelungsaufträge* zu bestimmten Fragen in der Satzung zu erteilen. Vorzugswürdig ist ein Angebot dispositiver *Mustersatzungen*.

§ 3 Gesellschaftskonflikte in geschlossenen Kapitalgesellschaften*

A. Problematisierung

1. Binnenkonflikte als Kardinalproblem geschlossener Kapitalgesellschaften

Binnenkonflikte zwischen Gesellschaftern gehören zu den Kardinalproblemen geschlossener Kapitalgesellschaften. Ihre große rechtspraktische Bedeutung rührt daher, dass Minderheitsgesellschaftler wegen der Strukturmerkmale dieser Organisationsform durch opportunistisches Verhalten des Mehrheitsgesellschaftlers besonders verwundbar sind.¹ Das Prinzip der Kapitalmehrheit für Gesellschaftsbeschlüsse und die charakteristische Personalunion von Mehrheitsgesellschaftler und Geschäftsführer² begründen die Gefahr, dass die Belange der Gesellschafterminderheit übergangen und die Geschäfte überwiegend im Interesse des Mehrheitsgesellschaftlers geführt werden.³ Dieser kann seine beträchtliche Machtfülle etwa dadurch ausnutzen, dass er unausgewogene Verkehrsgeschäfte mit der Gesellschaft abschließt, den im Unternehmen mitarbeitenden Minderheitsgesellschaftlern kündigt, sich selbst überhöhte Geschäftsführergehälter zubilligt und zugleich die Gewinnausschüttung drosselt.⁴ Den Minderheitsgesellschaftlern bleibt dann häufig nur die Möglichkeit, ihre Geschäftsanteile mit einem kräftigen Preiserschlag an den Mehrheitsgesellschaftler zu veräußern.

Neben dem opportunistischen Verhalten des Mehrheitsgesellschaftlers, das im Mittelpunkt des vorliegenden Abschnitts steht (dazu unter B.), sind gelegentlich auch Ausbeurteilungsstrategien einer Gesellschafterminderheit – „la tyrannie des faibles“⁵ – zu beobachten: Minderheitsgesellschaftler setzen hierbei ihre Sperrminorität oder sat-

* Der Text beruht auf einem Entwurf von Fleischer.

1 Vgl. Fleischer, Münchener Komm. z. GmbHG, 2010, Einl. Rdn. 276; rechtsvergleichend *McCabery/Vermelen*, Corporate Governance of Non-listed Companies, 2008, S. 45 ff; umfassend aus US-amerikanischer Sicht *O'Neal/Thompson*, Oppression of Minority Shareholders and LLC Members, 2. Aufl., loose-leaf, April 2009; für eine spieltheoretische Annäherung *Maboney*, in: Mork, Concentrated Corporate Ownership, 2000, S. 177 unter der Überschrift: „Trust and Opportunism in Close Corporations“.

2 Vgl. für die Vereinigten Staaten *Illig*, 56 Am. U. L. Rev. 275, 287 (2006): „Shareholders in close corporations typically serve simultaneously as both owners and managers“; für Großbritannien *Davies*, Introduction to Company Law, 2002, S. 217: „For this reason, we shall often refer to the majority shareholders in this chapter as ‚controllers‘, so as to take account of the fact that the majority shareholders may express their powers either as shareholders or through the board.“

3 Dazu aus französischer Sicht *Corzani/Vandier/Deboissy*, Droit des sociétés, 23. Aufl., 2010, Rdn. 381: „Dans une société, comme dans une démocratie, les décisions se prennent à la majorité, devant laquelle la minorité doit s'incliner [...] La minorité n'est pas pour autant livrée pieds et mains liés aux caprices de la majorité.“

4 Vgl. Fleischer, aaO (Fn. 1); Einl. GmbHG Rdn. 291.

5 So der plastische Titel des Festschriftenbeitrags von *Constantin*, La tyrannie des faibles – De l'abus de minorité en droit des sociétés, Mélanges Y. Guyon, 2003, S. 313.