

EINFÜHRUNG

Gegenstand dieser kulturgeschichtlichen Untersuchung ist eine Vereinigungsform, die wie nur wenige andere dem menschlichen Fortschritt einen institutionellen Rahmen gegeben hat und deshalb zu den einflussreichsten organisatorischen Erfindungen der Menschheit gehört: die Kapitalvereinigung oder, wie ihre wichtigste Rechtsform in den modernen Sprachen heißt, die Aktiengesellschaft, die Company, die Corporation, die Société Anonyme, die Società per Azioni, die Sociedad Anónima, die Naamloze Vennootschap, das Акционерное общество oder seit einigen Jahren die Societas Europaea.

Die kulturellen Wohltaten, welche die Kapitalvereinigung direkt oder mittelbar ermöglicht hat, sind zu zahlreich, um sie hier aufzuführen, und ohnehin aussagekräftiger als jede noch so detaillierte Aufstellung werden die Zeilen sein, die Friedrich Engels – als unverdächtigem Zeuge – in die postum erschienene Neuauflage des Hauptwerkes von Karl Marx eintrug: »Die Welt wäre noch ohne Eisenbahnen, hätte sie solange warten müssen bis die Akkumulation einige Einzelkapitale dahin gebracht hätte dem Bau einer Eisenbahn gewachsen zu sein. Die Centralisation dagegen hat diess, vermittelt der Aktiengesellschaften, im Handumdrehn fertig gebracht.« (MARX, Das Kapital, Band I, 1890, S. 592). Die Eisenbahn ist lediglich eine von vielen Neuerungen, die weiten Teilen der Bevölkerung ein Leben in Wohlstand ermöglicht haben, aber ohne die Bildung von

Kapitalvereinigungen nicht oder nur zu einem späteren Zeitpunkt finanzierbar gewesen wären, von Düngemitteln über Medikamente bis hin zu Luxusgütern.

§ 1. Untersuchungsanliegen

Wegen ihrer langen Entwicklungsgeschichte, ihrer großen Verbreitung und ihrer heterogenen Gestalt ist es unmöglich, die Kapitalvereinigung insgesamt oder als solche zu behandeln. Zu Beginn der Einführung sind daher das Anliegen der Untersuchung und der hierdurch vorgegebene Gegenstand der weiteren Betrachtung näher zu präzisieren.

I. Vor zweieinhalb Jahrhunderten gab es fast keine privaten Kapitalvereinigungen. Initiator, Organisator und Träger nahezu aller kapitalintensiven Projekte waren der Staat, der Landesherr, nachgeordnete Verwaltungsbehörden oder die Kirche. Soweit die Verfassungsfassung gewerbliche Unternehmungen zuließ, wurden sie ganz überwiegend von individuell Gewerbetreibenden oder von auf persönlicher Mitarbeit beruhenden Gesellschaften getragen. Rein finanziell beteiligt war meistens nur, wer sich nicht persönlich einbringen konnte, sollte oder durfte, wie Kinder, Ältere, Frauen und Auswärtige.

In der Gegenwart gibt es demgegenüber fast keine großen Vorthaben, die nicht mit privaten Geldern finanziert werden. Dies gilt nicht allein für Industrieunternehmen, Banken, Versicherungen und alle übrigen Geschäftsgegenstände, die seit Generationen nahezu ununterbrochen privatwirtschaftlich besorgt werden. Vielmehr sind derzeit sogar zentrale Einrichtungen der öffentlichen Daseinsvorsorge in der Rechtsform der Aktiengesellschaft organisiert: Die ehemals staatliche Telekommunikation liegt in privaten Händen, die Post ist privatisiert, zwischen den Städten verkehren private Flugzeuge und teils private Züge, das Strom-, Wasser- und Gasnetz speisen an vielen Orten private Versorger, Betreiber von Flughäfen, Seehäfen, Brücken, Tunneln, Autobahnen und Krankenhäusern sind börsennotiert. Die führenden Volkswirtschaften, unter ihnen Deutschland, sind am Ende der in der Kulturgeschichtlichen Vorbemerkung skizzierten Entwicklung angekommen, an welchem die meisten kapitalintensiveren Einrichtungen der Gesellschaft nicht mehr vom Staat oder seinen Herrschern, sondern unmittelbar von den Bürgern finanziert werden. So hat die Deutsche Telekom AG rund drei Millionen Aktionäre (Geschäftsbericht 2008, S. 42), die Deutsche Post AG mehr als eine halbe Million Mitarbeiter (Geschäftsbericht 2008, S. 73). Der Staat beschränkt sich darauf, für günstige institutionelle Rahmenbedingungen zu sorgen, wird aber außerhalb schwerer Krisenzeiten nicht selbst aktiv.

Dazwischen liegt eine radikale Umwandlung der Gesellschaft, eine fundamentale Änderung der Grundlagen, nach denen die Wirtschaft, die Sozialgemeinschaft und der Staat verfaßt sind. Waren die Kapitalvereinigungen im neunzehn-

ten Jahrhundert lange von staatlicher Willkür und obrigkeitlichem Wohlwollen abhängig, konnten sie sich von diesen Fesseln in einem vielschichtigen Prozeß lösen und begegnen dem Staat nunmehr in vielerlei Hinsicht auf Augenhöhe. Aktiengesellschaften können dieser Tage über persönliche und sachliche Mittel verfügen, welche die Ausstattung der höchsten staatlichen Verwaltungsebenen übertreffen. Die Kapitalvereinigung ist nicht nur eine dominierende Kraft der Wirtschaft, sondern über diese hinaus ein integraler Bestandteil der Gesellschaft geworden.

Der erste Absatz dieses Paragraphen beginnt mit der Beobachtung, daß es »vor« zweieinhalb Jahrhunderten kaum private Kapitalvereinigungen gab, jedoch bewußt nicht damit, daß es »bis vor« zwei Jahrhunderten fast keine solchen Vereinigungen gegeben hat. Denn eine wesentliche Erkenntnis der Beschäftigung mit der Geschichte der Kapitalvereinigung ist, daß ihre Verbreitung nicht linear zugenommen hat, sondern auf Zeiten qualitativ und quantitativ größerer Bedeutung Phasen mit wenigen derartigen Vereinigungen folgten. Die römische Antike ist hierfür das zeitlich erste und eines der anschaulichsten Beispiele: Nachdem Kapitalvereinigungen zu Zeiten der Republik eine wichtige gesellschaftliche Rolle besaßen, übernahm im fortschreitenden Kaiserreich der staatliche Verwaltungsapparat ihre Aufgaben, und sie verschwanden. Das Auf und Ab, das Kommen und Gehen privater Kapitalvereinigungen reicht bis in die unmittelbare deutsche Vergangenheit, in der diese Vereinigungsform unter sowjetischer Besatzung politisch unerwünscht war und erst seit Überwindung der Teilung wieder ungehindert verwendet werden kann.

II. Anliegen dieser Untersuchung ist es, Forschungen zur kulturgeschichtlichen Entwicklung der Kapitalvereinigung im allgemeinen und der Aktiengesellschaft als ihrer wichtigsten Erscheinungsform im besonderen anzustoßen. So wie die Entwicklungs- und Ideengeschichte anderer Pfeiler der heutigen Gesellschaftsverfassung Gegenstand eingehender Forschung war und noch ist, so lohnt es sich, die wirtschaftliche, soziale, politische und rechtliche Entwicklung der Kapitalvereinigung herauszuarbeiten, namentlich: Wie ist ihre Idee entstanden? Aus welchen Bedürfnissen heraus? Wann? Weshalb nicht früher? Wieso nicht später? Warum in manchen Kulturen eher und ausgeprägter als in anderen? Was sind die Ursachen dafür, daß es kein langsames Fortschreiten, sondern eine diskontinuierliche, unstete, eher sprunghafte, gar zufällige Entwicklung gab? Wie konnte die Aktiengesellschaft die Anlagegelder so vieler gewinnen, aber gleichzeitig in den Augen nicht weniger das personalisierte Übel des Kapitalismus und der Kommerzialisierung der Gesellschaft werden?

Es versteht sich von selbst, daß Fragen dieser Art nicht auf wenigen hundert Seiten, also nicht in einer einzigen Monographie, hinreichend behandelt werden können, wenn die Antworten in den Quellen gefunden werden sollen. Ziel dieser Abhandlung kann es deshalb lediglich sein, einen ersten kleinen Beitrag zur historischen Untersuchung der Kapitalvereinigung zu leisten.

Der Erste Teil skizziert die Grundzüge einer epochenübergreifenden Theorie der Kapitalvereinigung; sie bietet eine Basis, um die gesamte Geschichte der Kapitalvereinigung zu erforschen. Von dieser Theorie ausgehend untersucht der Zweite Teil für das Altertum, die erste Phase in der Geschichte der Kapitalvereinigung, die Organisationsformen, die Strukturmerkmale und das gesellschaftliche Umfeld der Kapitalvereinigungen. Diese historischen Studien beabsichtigen ein Doppeltes: Erstens tragen sie zu der Diskussion bei, ob und inwieweit es im Altertum Kapitalvereinigungen gegeben hat, die in einzelnen Aspekten oder in der Gesamtschau Aufgaben übernommen haben, die in der Gegenwart von Aktiengesellschaften erfüllt werden (Erkenntnisziel: Erforschung der historischen Wirklichkeit). Zweitens bereiten sie die Beantwortung der Frage vor, welcher ideengeschichtliche Einfluß den Verhältnissen in der Antike bei der Entwicklung der modernen Kapitalvereinigungen, insbesondere der Aktiengesellschaft, zukommt (Erkenntnisziel: Vorbereitung der Untersuchung der Wirkungsgeschichte). Die Würdigung faßt die Ergebnisse unter diesen beiden Gesichtspunkten zusammen und wagt einen knappen Ausblick.

III. Titel und Untertitel der Abhandlung präzisieren ihren genauen Gegenstand:

Im Titel »Antike Kapitalvereinigungen« ist mit der »Vereinigung« bewußt ein Begriff gewählt, der im heutigen Recht kein *terminus technicus* ist, wie etwa Verein oder Gesellschaft. Vielmehr sind mit den antiken Kapitalvereinigungen alle Organisationsformen gemeint, mittels derer sich seinerzeit sachliche Mittel konzentrieren ließen: Gesellschaften oder Sozietäten (*societas*) ebenso wie gemeinsame Sondergüter (*pecunia*). Daß von »Kapitalvereinigungen« und nicht von »Großunternehmen« gesprochen wird, also – modern formuliert – auf den Träger des Unternehmens und nicht auf das Unternehmen selbst abgestellt wird, dient der Präzisierung des Untersuchungsgegenstandes: Betrachtet werden allein solche wirtschaftlichen Vorhaben, die von einer Mehrheit von Kapitalgebern finanziert werden, nicht aber Großunternehmen einzelner Personen (wie die landwirtschaftlichen Güter der römischen Oberschicht).

Der Untertitel »Ein Beitrag zu den historischen und konzeptionellen Grundlagen der Aktiengesellschaft« bringt zum Ausdruck, daß die antiken Kapitalvereinigungen nicht nur um ihrer selbst willen behandelt werden, sondern auch ihrer ideengeschichtlichen Wirkung wegen. Dies hat zwei wichtige Konsequenzen: Erstens werden die antiken Kapitalvereinigungen, wie bereits erwähnt, auf Basis einer epochenübergreifenden Theorie der Kapitalvereinigung erforscht; und zweitens wird das Schrifttum des neunzehnten Jahrhunderts bei der Diskussion des antiken Quellmaterials vollständig berücksichtigt, so daß schon in dieser Untersuchung selektiv sichtbar wird, welche Bedeutung die antiken Kapitalvereinigungen bei der Institutionalisierung der Aktiengesellschaft hatten.

S. 2. Forschungsstand

Weder auf deutsch noch in einer anderen Sprache gibt es eine geschlossene Darstellung der Geschichte der Kapitalvereinigung, also eine Analyse ihrer wirtschaftlichen, sozialen, politischen und rechtlichen Entwicklung. Speziell für die Aktiengesellschaft ist dies seit der zweiten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts immer wieder bemerkt und bedauert worden.¹

¹ KUNTZE, Rezension: Renaud, Krit. V. 6 (1864), S. 53, 60 (»Eine zusammenhängende und erschöpfende Darstellung [sc. der Geschichte des Actienvereins] kann hier jetzt kaum schon erwartet werden, da es noch an hinreichenden Einzelforschungen gebricht«); PERROT, Der Bank-, Börsen- und Actienschwindel, Band I (1873), S. VII/VIII (»Es ist eine der allerbemerkenswertheiten Thatsachen, daß wir von einer Institution, wie das Actienwesen ... weder eine irgend zusammenhängende Geschichte, noch eine irgend genügende Statistik besitzen.«); STREY, Das Deutsche Handelsgesellschafts-Recht, Band I (1873), S. 192 (»Der Ursprung der Actiengesellschaften ist dunkel.«); VAN DER BORGHT, Statistische Studien über die Bewährung der Actiengesellschaften (1883), S. 2 (»Eine allen wissenschaftlichen Anforderungen genügende Geschichte der Actiengesellschaften jedoch existiert zur Zeit leider noch nicht«); RING, Rezension: Schück und Ring, ZHR 38 (1891), S. 593, 593 (»Die Entstehung der Aktiengesellschaft im modernen Sinne ist trotz mancher Spezialuntersuchung unaufgeklärt.«); SCHMOLLER, Die Geschichtliche Entwicklung der Unternehmung (Teil XIII), Jb. GVV NF 17 (1893), S. 959, 962 (»An allgemeiner Literatur über Entstehung der Aktiengesellschaften ist nicht viel zu erwähnen.«); BEHREND, Lehrbuch des Handelsrechts, Band I/2 (1896), S. 700 Fn. 1 (»Es fehlt bisher an einer Geschichte der A.G. und des A.G.rechts.«); REHME, Rezension: Lehmann, ZHR 46 (1897), S. 338, 338/339 (»nur hie und da gelichtete[s] Dunkel, in das die Geschichte des Aktienrechtes bis zum Code de Commerce gethüllt ist«); K. LEHMANN, Recht der Aktiengesellschaften, Band I (1898), S. 4 Fn. 1 (»An einer eingehenden Gesamtdarstellung der Geschichte des Aktienrechts fehlt es.«); VIGHI, Notizie storiche sugli amministratori ed i sindaci delle società per azioni (1898), S. 5 (»Sull'origine storica delle società anonime la letteratura giuridica italiana non ha alcun lavoro, non potendosi annettere alcuna speciale importanza alle poche notizie che sull'argomento ci danno il Pertile e il Latte«); KLEIN, Die wirtschaftlichen und sozialen Grundlagen des Rechtes der Erwerbsgesellschaften (1914), S. 17/18 (»Die Kette der zahllosen Veränderungen, die in den letzten Jahrhunderten Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft erfahren haben, ist von der Wissenschaft lückenhaft karggelegt. Wer jedoch beim Lesen aller dieser guten und schlechten Modifikationen und Neuerungen darnach fragt, wie diese einzelnen Reformen und ihre Richtung zu erklären seien, warum sie so und nicht anders ausfielen – und diese Frage liegt den Vielen sehr nahe, die heute von gesellschaftlichen, soziologischen Dingen angezogen werden – wer so fragt, der bleibt ohne Aufschluß. Man müßte da fast vom Grunde aus bauen.«); BÖSSLMANN, Entwicklung des deutschen Aktienwesens im 19. Jahrhundert (1939), S. 50 (»Die Möglichkeit, die Aktiengesellschaft von den anderen Gesellschaftsformen, in denen sich Menschen zur Erreichung wirtschaftlicher Ziele vereinigten, exakt abzugrenzen, fehlte lange Zeit. Es ist daher nicht weiter erstaunlich, daß über die ersten Anfänge des Aktienwesens verhältnismäßig wenig bekannt ist. [Absatz] Die Frage, auf (Fortsetzung auf der nächsten Seite)

I. Obwohl das Fehlen einer entsprechenden Untersuchung oftmals beklagt wurde, hat bis zum heutigen Tage niemand den Versuch unternommen, die Lücke zu schließen. So verdientvoll und bedeutsam die früheren Untersuchungen sind, die sich einzelnen zeitlich und sachlich isolierten Fragen gewidmet haben, ihr Aussagegehalt bleibt häufig begrenzt und mitunter vage, weil sie die Bedeutung des Untersuchungsgegenstandes für das Ganze und umgekehrt des Ganzen für den Untersuchungsgegenstand nicht hinreichend berücksichtigen können. Erst in der Gesamtschau und im Zusammenhang mehrerer Jahrhunderte und zweier Jahrtausende wird deutlich, wie die Kapitalvereinigung entstanden ist und wie sie integraler Bestandteil der Gesellschaft wurde.

In diesem Kontext ist es wichtig, sich zu vergegenwärtigen, daß mit einer genaueren Erforschung der Geschichte der Aktiengesellschaft beziehungsweise der Kapitalvereinigung nur ein Ausschnitt dessen näher beleuchtet wird, das zu untersuchen lohnenswert erscheint. Denn es fehlt insgesamt an geschlossenen Abhandlungen zur Geschichte des Gesellschaftswesens und zur kulturgeschicht-

welchem Rechtsboden die Aktiengesellschaft entstanden ist, ist noch immer unstritten.«); RAISCH, Aufgaben der Rechtswissenschaft gegenüber dem neuen Aktiengesetz, JZ 21 (1966), S. 501, 502 («Es wäre reizvoll, die geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts vom ADHGB bis zum heutigen Stand gründlich zu betrachten.«); STEINMANN, Das Großunternehmen im Interessenkonflikt (1969), S. 22/23 («Leider liegen Untersuchungen über die Zusammensetzung der Aktionäre der Aktiengesellschaften im 19. Jahrhundert nicht vor.«); ZÖLLNER, Einleitung, in: Köhner Kommentar (1984), Rn. 58 («Die Struktur der aktiengesellschaftsähnlichen Companien des 17. und 18. Jahrhunderts war außerordentlich unterschiedlich. Im ganzen fehlt es noch an einer umfassenden, modernen Ansprüchen genügenden geschichtlichen Untersuchung, die nicht aus zweiter und dritter Hand lebt, sondern alle erreichbaren Quellen einbezieht. ... Auch den Aktienvereinen des 18. und 19. Jahrhunderts, die hier nur erwähnt werden können ..., ist von selten der Historiker noch nicht die erforderliche Aufmerksamkeit geschenkt worden.«); COING, Europäisches Privatrecht Band II (1985), S. 100 («Für andere Länder [sc. als Frankreich], wie etwa für Preußen, Österreich oder Italien, fehlen uns ähnliche Untersuchungen [sc. über die Praxis des Genehmigungsbehörden], sie wären für das Verständnis der Entwicklung des Aktienrechts außerordentlich wichtig.«); ASSMANN, Einleitung, in: Großkommentar (1992), Rn. 6 («Auch wenn es nach wie vor an der umfassenden historischen Darstellung des Gesellschaftsrechts im allgemeinen und des Aktienrechts im besonderen fehlt, ist doch in den letzten Jahren das Interesse an rechtsgeschichtlichen Aufarbeiten der Entwicklung des Gesellschaftsrechts eindrucksvoll gewachsen.«); SCHUBERT, Rezension: Bayer/Habersack, ZRG GA 126 (2009), S. 915, 918 («das Werk [sc. Bayer/Habersack] [sc. kann] eine Gesamtdarstellung der Geschichte des deutschen Aktienrechts insbesondere des ausgehenden 19. und des 20. Jahrhunderts durch einen einzigen Autor nicht ganz ersetzen«).

lichen Entwicklung der einzelnen Unternehmensformen,² wie überhaupt die Geschichte des Handelsverkehrs und seiner Finanzierung wenig Beachtung gefunden hat.³ Insbesondere ist ein Mangel an Arbeiten zur Entwicklung der Un-

² Beklagt insb. von LUTZ, Rechtliche Struktur süddeutscher Handelsgesellschaften, Band I (1976), S. VII («Die Geschichte der Handelsgesellschaften im allgemeinen ist bislang ein Stiefkind der Deutschen Rechtsgeschichte») und S. 7 – 9 sowie K. SCHMIDT, Gesellschaftsrecht (1986), S. 41 («Eine umfassende Geschichte des deutschen Gesellschaftsrechts liegt nicht vor. Das dürfte teils auf der problematischen Begriffsbildung, teils auf einem ahistorischen Zug der Gesellschaftsliteratur beruhen. ... Elastizität und Wandel ... erlauben indes keine Vernachlässigung der historischen Dimension allen Rechts ... Das zeigt sich besonders, wenn man ... dem Gesellschaftsrecht eine institutionelle Basis zu geben versucht. Rechtsordnung ist System und Prozeß. Wer nicht um das Woher weiß, wird das Heute und das Wohin nicht begreifen können. Viele Unstimmigkeiten im Normengefüge des gesetzlichen Gesellschaftsrechts finden durch eine historische Schau – und nur durch sie! – ihre Erklärung und nicht selten auch ihre Auflösung.«) (= (1991), S. 46/47 = (1997), S. 55/56 = (2002), S. 54); ferner (insgesamt und zu Einzelheiten) z. B. SCHMOLLER, Die Geschichtliche Entwicklung der Unternehmung (Teil XII), Jb. GVV NF 17 (1893), S. 359, 374/375, 391; DAVIS, Corporations, Band I (1905), S. IV, 8 und 10; SCHULTZ, Geschichte der Großen Ravensburger Handelsgesellschaft, Band I (1922), S. 91; PLANTZ, Über hansisches Handels- und Verkehrsrecht, Hans. Gbl. 51 (1926), S. 1, 2; C. BAUER, Unternehmung und Unternehmensformen (1936), S. VII/VIII; HOPF, Kapitalanlegerschutz (1975), S. 15 Fn. 42; WIEDEMANN, Gesellschaftsrecht, Band I (1980), S. 24; F. KÜBLER, Gesellschaftsrecht (1981), S. 6 Fn. 1 (= (1985), S. 6 Fn. 1 = (1990), S. 6 Fn. 1 = (1994), S. 5 Fn. 1 = (1998), S. 5 Fn. 1 = KÜBLER/ASSMANN (2006), S. 5 Fn. 1); WILLIAMSON, The Modern Corporation, JEL 19 (1981), S. 1537, 1539; COING, Europäisches Privatrecht, Band I (1985), S. 525; BRATTON, The New Economic Theory of the Firm, Stan. L. Rev. 41 (1989), S. 1471, 1472 Fn. 11; ASSMANN, Einleitung, in: Großkommentar (1992), Rn. 6 (→ Seite 15 Fn. 1); HOMMELHOFF, Geschichtliche Rechtswissenschaft und Recht der Kapitalgesellschaften, in: Eckert (2003), S. 227, 227, 230, 242/243; CORDES/AHNITZ, Aktiengesellschaften vor 1807, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 1, 11; KÜBLER, Von der Gesellschaft im Recht zum Gesellschaftsrecht, in: Festschr. Eisenhardt (2007), S. 461, 462, 467; PAULUS, Rezension: Mehr, ZNR 31 (2009), S. 301, 301.

³ Dies konstatierten selbst die Autoren der bis heute ausführlichsten Darstellungen: GOLDSCHMIDT, in: Handbuch, Band I (1864), S. 7/8 («Eine Geschichte des gesamten Handelsrechts ist weder unmöglich noch unersprißlich. ... Unkritisch sind die bisherigen Versuche einer *Universalgeschichte des Handelsrechts*. ... Desgleichen fehlt eine *Sammlung der Handelsrechtsquellen* der verschiedenen Zeiten. ... Ungenügend sind auch die bisherigen *Zusammenstellungen der Literatur des gesamten Handelsrechts* ...») [= (mod.) Band I (1874), S. 8/9 = (mod.) Band I (1891), S. 12/13] und GOLDSCHMIDT, in: Handbuch, Band I (1891), S. 58 («Eine Darstellung des römischen Handelsrechts, d. h. die genaue Feststellung der dem Sonderrecht des Handels angehörigen Rechtsätze und Rechtsinstitute fehlt.«) und S. 130 («Kaufmannsrecht, über welches im Einzelnen nur zu wenig bekannt ist») [noch nicht in Band I (1864) und Band I (1874)] sowie H. POHLMANN, Die Quellen des Handelsrechts, in: Coing, Band I (1973), S. 801, 801 («Die große, zusammenfassende Darstellung der europäischen Handelsrechts-Geschichte fehlt noch.«); ferner z. B. STROBE, Mis-

ternehmensinsolvenz zu beklagen, in deren Zusammenhang zentrale Fragen der Vermögensverfassung von Kapitalvereinigungen zu erörtern wären.

II. Ein wesentlicher Grund für das Fehlen einer geschlossenen Untersuchung der kulturgeschichtlichen Entwicklung allgemein der Kapitalvereinigung und speziell der Aktiengesellschaft dürfte in der Interdisziplinarität der Aufgabe liegen.

1. Juristen haben einzelne rechtliche Aspekte der Verfassung der Kapitalvereinigungen beleuchtet, sind dabei allerdings oftmals von der Struktur der modernen Aktiengesellschaft ausgegangen und haben funktional vergleichbare Institute ebenso außer acht gelassen wie die wirtschaftlichen, sozialen und politischen Umstände, die zu ihnen geführt haben (zu den wichtigsten Werken sogleich).

2. Historiker, Politologen und Soziologen sind in dieser Hinsicht eigentlich offener, haben die Kapitalvereinigungen jedoch trotz ihrer sozialen und politischen Bedeutung nicht zum Gegenstand der Forschung gemacht. Selbst Arbeiten zum Vereinigungswesen gehen nur selten auf sie ein. Die wichtigste Ausnahme ist *Wolfgang Hardtwigs* (1982; Band I, 1997) Untersuchung zu »Genossenschaft, Sekte und Verein in Deutschland«; Hardtwig behandelt die Aktiengesellschaft in einem größeren, andernorts bislang nicht bedachten Kontext, hat die betreffenden Abschnitte (also einen Band II) aber nicht veröffentlicht. Hinzuweisen ist außerdem auf *John P. Davis* (1905) Werk »Corporations«; ausgehend von der Auffassung, daß »almost all that is worth knowing about corporations may be learned from English and American experience« (S. 12), läßt Davis die Verhältnisse in Kontinentaleuropa freilich unberücksichtigt.

3. Vertreter der Wirtschafts- und Sozialgeschichte schließlich, von denen man auf den ersten Blick vielleicht am ehesten Untersuchungen zur Geschichte der Kapitalvereinigungen erwarten könnte, zeigen seit langem von wenigen Ausnahmen abgesehen ein großes Desinteresse an der äußeren und inneren Organisation der Unternehmensformen.

Detailliert haben Angehörige dieser Disziplin die historische Entwicklung einzelner Gesellschaften (etwa der Ravensburger Handelsgesellschaft), erfolgreicher Unternehmer und ihrer Familien (etwa der Fugger), frequentierter Handelsplätze

zellen zur Geschichte des deutschen Handelsrechts, ZHR 8 (1865), S. 28, 28; REHME, Geschichte des Handelsrechtes (1914), S. 148/149; PLANTZ, Über hansisches Handels- und Verkehrsrecht, Hans. Gbl. 51 (1926), S. 1, 1, 2; KOSTOWZEW, The Social and Economic History of the Roman Empire (1926), S. 543 Fn. 53 [= (form.) Band II (1957), S. 625 Fn. 54]; KROESCHEL, Deutsche Rechtsgeschichte, Band I (1972), S. 123 [in den Folgeauflagen zunächst beibehalten, später aber aufgegeben, siehe zuletzt Band I (192008), S. 125 – 127]; CORDES/AHNITZ, Aktiengesellschaften vor 1807?, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 1, 10 Fn. 18; DILCHER, Einleitung, in: Dilcher/Lepsius (2008), S. 1, 1/2.

(etwa der Champagner Messen), wichtiger Handelswege (etwa über die Alpen), populärer Handelsgüter (etwa von Leinen) und dergleichen mehr untersucht, jedoch fast immer, ohne auf die Verfassung der Unternehmensträger einzugehen. Dies überrascht, denn die Organisation und Finanzierung einer wirtschaftlichen Unternehmung ist, gerade im historischen Kontext, häufig weniger ein Problem des Rechts als des wirtschaftlich Sinnvollen und Machbaren; Fragen dieser Art ökonomisch zu erforschen, erscheint so abwegig nicht, besonders eingedenk der Wurzeln der Wirtschaftswissenschaften in der historischen Schule der Nationalökonomie. Als einer ihrer prominentesten Vertreter hatte *Gustav Schmoller* in einer Serie von Beiträgen über »Die Geschichtliche Entwicklung der Unternehmung« die wichtigsten Grundlinien umrissen (1890 – 1893), konnte damit allerdings keine monographische Behandlung des Themas anstoßen. Einige gute Ideen enthält der historische *Abriß Erwin Steinitzers* (1908) in seiner »Ökonomisch[e] Theorie der Aktiengesellschaft«; aber wer nicht eine einzige Primärquelle konsultiert, dessen historische Ausführungen sind Spekulation und, im Erfolgsfalle, Zufallsstreffer. Hervorhebenswert ist danach lediglich das Werk *Clemens Bauers* (1936) über »Unternehmung und Unternehmensformen im Spätmittelalter und in der beginnenden Neuzeit«; sein Gegenstand ist freilich zeitlich und örtlich sehr begrenzt. *Ernst Theodor Mohls* (1972) Dissertation über die »Grundlinien der Entwicklung des Aktienkapitals« ist mehr ein Überblick über bereits Bekanntes als eine Weiterführung der Forschung. So interessante Erklärungsmuster die modernen Wirtschaftswissenschaften (vor allem die Neue Institutionenökonomik, *new institutional economics*) seitdem entwickelt haben, namentlich zur Theorie des Unternehmens: Wenn sie ihre Überlegungen und Modelle nicht an Hand der Quellen zu verifizieren versuchen, werden die besten Theorien ohne historische Aussagekraft bleiben.

III. Der folgende Überblick über die wichtigste Literatur zur Geschichte der Kapitalvereinigung beziehungsweise der Aktiengesellschaft enthält aus den vor genannten Gründen ausschließlich juristische Arbeiten.

1. Am bekanntesten und am häufigsten zitiert sind zwei Werke *Karl Lehmanns*: eine knapp neunzigseitige Schrift betreffend »Die geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts bis zum Code de Commerce« (1895), gefolgt von einer gleichlangen Nachzeichnung der gesamten Geschichte des Aktienrechts, einschließlich der Zeit nach dem Code de Commerce, als Einleitung in ein zweibändiges Handbuch über »Das Recht der Aktiengesellschaften« (1898). Schon aus dem Titel und dem Umfang dieser Untersuchungen ergeben sich ihre engen Grenzen: In beiden Fällen geht es Lehmann um die Geschichte des Rechts der Aktiengesellschaft, nicht dagegen um die wirtschaftliche, soziale und politische Entwicklung. Zudem speist sich Lehmanns Darstellung überwiegend aus Sekundärquellen beziehungsweise den wichtigsten der dort zitierten Belege; Neuigkeiten enthalten sie kaum.

Entsprechendes gilt für ähnliche Kurzübersichten, von denen besonders leistungswert sind diejenigen [*Heinrich Ficks* (1862), *Achilles Renands* (1863/1875), *Fe-*

lix] *Printkers* (1881), *Rudolf Fischers* (1916), *Georg Cohns* (postum 1921) und *Heinz-Dieter Assmanns* (1992). In allen Fällen sind es Kenner des zeitgenössischen Aktienrechts, die sich mit der Geschichte der Aktiengesellschaft beschäftigen, nicht Rechtshistoriker, die ihre Forschungen auf die Aktiengesellschaft ausdehnen. Der von *Walter Bayer* und *Mathias Habersack* (2007) herausgegebene Sammelband zur »Entwicklung des Aktienrechts« schließlich beschränkt sich, von einer wenigen Seiten umfassenden Einführung abgesehen, auf die rechtliche Institutionalisierung und Regelung der Aktiengesellschaft seit dem Code de Commerce.

Im Ausland ist die Geschichte der Kapitalvereinigung auf noch weniger Interesse als in Deutschland gestoßen. Erwähnt seien die Untersuchungen [*Egátiásl] van der Heijden* (1908) über »De ontwikkeling van de Naamlooze Vennootschap in Nederland vóór de codificatie« und [*Colin] Cookes* (1950) über »Corporation, Trust and Company«. Beide Autoren geben den ideengeschichtlichen Grundlagen wenig Raum und konzentrieren sich auf die Entwicklung ihrer nationalen Rechtsform. Unter den fremdsprachigen Überblicken hervorzuheben ist derjenige *Alberto Vigitis* (1898).

2. Wenig aufschlussreich für die kulturgeschichtliche Entwicklung der Kapitalvereinigung ist der Blick eine Ordnungsstufe höher, auf die Literatur zur Geschichte der Handelsgesellschaften, deren größte die Aktiengesellschaft geworden ist, und noch allgemeiner auf das Schrifttum zur Geschichte des Handelsrechts. Um mit letzterem zu beginnen: *Levin Goldschmidt* (1891), der einflussreichste Handelsrechtslehrer seiner Zeit, widmet der Aktiengesellschaft in seiner tiefeschürfenden, allerdings unvollendeten Universalgeschichte des Handelsrechts neun Seiten (S. 290 – 298); sein Schüler *Paul Rehme* (1914) beschränkt sich in seinem zweihundertseitigen Überblick über die Geschichte des Handelsrechts, der bis heute einzigen geschlossenen Darstellung, im wesentlichen auf eine Seite (S. 219) – beides zu Zeiten, als die besondere Rolle der Aktiengesellschaft bereits deutlich geworden war und, wie die Zitate zu Beginn dieses Paragrafen zeigen, durchaus ein Interesse an ihrer geschichtlichen Entwicklung bekundet wurde.

Nicht viel weiter führt die Literatur zur Geschichte der Handelsgesellschaften. Eine monographische Bearbeitung in deutscher Sprache fehlt. *Ernest Frignets* (1868) Abhandlung zur »Histoire de l'association commerciale depuis l'antiquité jusqu'au temps actuel« ist der Überblick eines vielseitig interessierten Autors, der eine Reihe von Themen monographisch behandelt, aber das historische Verständnis der Handelsgesellschaften nicht mit eigenen Quellenstudien gefördert hat; selbst im französischen Publikum hat die Schrift kaum Aufmerksamkeit erfahren. *Otto Gierkes* (1868) monumentales Werk über die »Rechtsgeschichte der deutschen Genossenschaft« ist viel mehr als eine bloße Darstellung der Geschichte der Handelsgesellschaften und gleichzeitig weniger als das, was man von einer derartigen Untersuchung erwarten dürfte. Gierke widmet sich der Aktiengesellschaft als der Vollendung der reinen Vermögensgenossenschaft, dem Plan seiner Darstellung folgend beschränkt er sich jedoch auf einige grundsätzliche Bemerkungen, im Kern vierzig Seiten (S. 990 – 1029), für die Geschichte knapp die Hälfte davon. Die herausragende Stellung der Kapitalvereinigung, gerade innerhalb rein vermögensbezogener Genossenschaften, hat Gierke zu diesem Zeitpunkt (vor der Gründerzeit) noch nicht erkennen können. Einen ähnlich umfassenden Ansatz hat seit Gierke allein *Peter Nobel* (1978) in seinen, so lautet der vorsichtige Untertitel, dogmengeschichtlichen und vergleichenden Vorstudien zu »Anstalt und Unternehmen« gewagt. Elf Jahrzehnte nach Gierke hat die Aktiengesellschaft, ihrer gewachsenen Bedeutung entsprechend, bei Nobel eine sehr viel prominentere Rolle; in dem großen Dunkel, das Nobel beleuchtet, können freilich nur einige ausgewählte Probleme der gemeinsamen Finanzierung wirtschaftlicher Unternehmungen deutlich werden.

Einführung

Erwähnenswert sind im übrigen zwei mehrfach gedruckte Vorträge von *Wilhelm Endemann* (1867/1872) und *Levin Goldschmidt* (1892), welche »Die Entwicklung der Handelsgesellschaften« beziehungsweise »Alle und neue Formen der Handelsgesellschaft« skizzieren, jedoch angesichts ihrer Form und ihres Auditoriums naturgemäß nicht ins Detail gehen können, sowie der ausführliche, aber in vielen Einzelpunkten Bedenken ausgesetzte geschichtliche Überblick im ersten Band des »Traité des sociétés« von [*Edouard] Copper Royer* (1938); die drei Schriften stellen grob die Grundlinien der Entwicklung dar und eignen sich als erster Einstieg in die Thematik.

3. Wendet man sich angesichts des Desinteresses an der allgemeinen Geschichte der Handelsgesellschaften einzelnen mit ihr zusammenhängenden Fragen zu, etwa der Gesellschaftserhaltung, dem Gesellschaftsvermögen, der Firma, der Gewinnverteilung, etc., befindet man sich inmitten eines ehemals heftig umkämpften, nunmehr verlassenen Schlachtfelds.

In erbitterten Grabenkämpfen haben führende deutsche Juristen wie *Victor Ehrenberg*, *Wilhelm Endemann*, *Otto Gierke*, *Levin Goldschmidt*, *Gustav Lastig*, *Karl Lehmann*, *Paul Rehme* oder *Wilhelm Silberschmidt* vor gut einem Jahrhundert ihre beindruckende Schaffenskraft, welche die deutsche zur seinerzeit führenden Handelswissenschaft werden ließ, darauf verwendet, Teilbereiche der Entwicklung des Rechts der Handelsgesellschaften zu erforschen. Die große Sorgfalt, mit der sie das Quellmaterial erstmals ausgewertet und breiteren Leserkreisen erschlossen haben, sichert diesen Werken bis heute große Aufmerksamkeit. Bei der Würdigung ihrer Schlußfolgerungen ist allerdings stets der Gesamtkontext der jeweiligen Erörterung genau im Auge zu behalten. Denn bei nicht wenigen dieser Arbeiten geht es um mehr als den konkreten Streitgegenstand (etwa die Ableitbarkeit eines modernen Gesellschaftstyps von einer im mittelalterlichen Italien verbreiteten Form), nämlich um den größeren Konflikt der Bedeutung römischen Rechts auf der einen und germanischen Rechts auf der anderen Seite. Mitunter hat dies die Präsentation der Quellen etwas verzerrt.

Unter den unzähligen Monographien sind für das Verständnis der Geschichte der Kapitalvereinigung und der Aktiengesellschaft am wichtigsten die Arbeit

Friedrich Schmitts (1883) über »Handelsgesellschaften in den deutschen Stadt-rechtsquellen des Mittelalters«, die von Levin Goldschmidt betreuten Dissertationen *Max Webers* (1889) »Zur Geschichte der Handelsgesellschaften im Mittelalter« und *Oscar Franckens* (1890) über »Die Liquidation der Offenen Handelsgesellschaft in geschichtlicher Entwicklung« sowie die zu Unrecht kaum beachtete Schritt des Wiener Handelsrechtstheaters *Karl Adler* (1895) »Zur Entwicklungslehre und Dogmatik des Gesellschaftsrechts«.

4. Die zahlreichen Auseinandersetzungen ausgangs des neunzehnten und eingangs des zwanzigsten Jahrhunderts haben die geschichtliche Erforschung des Handels- und Gesellschaftsrechts zu einer Blüte, aber nicht zu einem Abschluss geführt. Zurückgeblieben ist ein Mienenfeld offener Fragen und Konflikte, das sich ohne größere Vorbereitung kaum begehen und nur schwer mit wenigen Worten wieder verlassen läßt. Seit dem Ende des Ersten Weltkrieges haben sich deshalb lediglich wenige in dieses Gebiet vorgewagt. Die wichtigste Ausnahme ist das Werk *Albrecht Cordes'* (1998) über »Spätmittelalterliche[n] Gesellschaftshandel im Hanseraum«; Cordes löst sich zu Beginn der Untersuchung von den Auseinandersetzungen der Altmeister und wendet sich dann quellennah der Entwicklung der Handelsgesellschaften im Norden zu. Ebenso kennnisfördernd ist die Arbeit von *Elmar Litz* (1976) über »Die rechtliche Struktur süddeutscher Handelsgesellschaften in der Zeit der Fugger«. Außer diesen – sich geographisch gut ergänzen- den – Untersuchungen hat das zwanzigste Jahrhundert kaum Abhandlungen zum Thema hervorgebracht, wohl eher in Bewußtsein der zahlreichen offenen Fragen als in der Verknennung solcher.

IV. Insgesamt trifft es die gegenwärtige Lage, wenn *Karsten Schmitt*, einer der einflussreichsten Gesellschaftsrechtler dieser Zeit, in der aktuellen Auflage seines Standardwerks zum Gesellschaftsrecht bemerkt, daß die Gesellschaftsrechtsliteratur einen »ahistorischen Zug« habe (2002, S. 54). Diese Beschreibung gilt für die heutigen Ökonomen in gleicher Weise wie für die Juristen – und in beiden Fällen unterscheiden sie sich darin von den Gründervätern ihrer Disziplin.

S 3. Methodik

Um das bisherige Desinteresse an der historischen Entwicklung des Gesellschaftswesens zu erklären und die Verkleinerung dieser Forschungslücke vorzubereiten, seien den weiteren Überlegungen einige wenige Bemerkungen zur Methodik vorausgeschickt.

1. Die Geschichte gemeinsamer wirtschaftlicher Unternehmungen liegt im Kernbereich dreier Wissenschaften, die sich immer weiter auseinanderbewegen: der Geschichtswissenschaft, der Rechtswissenschaft und der Wirtschaftswissenschaft. Alle drei haben eigene Methoden entwickelt, eigene Vorlieben, eigene

Sprachen, eigene Standards. So notwendig all diese Eigenheiten für die einzelnen Forschungsbereiche sind, für Außenstehende stellen sie Hürden dar, welche den Zugang zur jeweils fachfremden Wissenschaft erschweren und zur Entstehung wissenschaftlicher Parallelwelten beitragen, in welchen die Inhalte und Ergebnisse der anderen Fächer nicht mehr vollständig oder lediglich mit großer zeitlicher Verzögerung wahrgenommen werden.

Sogar in den Schnittbereichen der drei Wissenschaften (Rechtsgeschichte, Wirtschaftsgeschichte, Wirtschaftsrecht) findet aus den genannten Gründen und infolge der allortorts zu beobachtenden Zunahme der Veröffentlichungen oftmals kein echter Gedankenaustausch statt, sondern es ist (gerade in Deutschland) ein weitgehendes Nebeneinander zu beobachten: Die Rechtsgeschichte ist eine Domäne der Rechtswissenschaftler; dem Wirtschaftsrecht widmen sich außer den Juristen auch einige Ökonomen, allerdings mit geringer gegenseitiger Beeinflussung; nur im Bereich der Wirtschafts- und Sozialgeschichte scheint die Offenheit zu den beiden Kerndisziplinen und der wissenschaftliche Austausch etwas ausgeprägter zu sein. Zu dieser fachlichen Fragmentierung kommt seit der Gründung der Nationalstaaten eine regionale, die in allen genannten Bereichen (freilich in unterschiedlichem Ausmaß) zu einer lokalen Zersplitterung der Forschungsgegenstände geführt und selbst in Zeiten der Globalisierung kaum abgenommen hat.

Wegen dieses – hoffentlich etwas überzeichneten – Umfeldes befindet sich die Erforschung der kulturgeschichtlichen Entwicklung der Kapitalvereinigung im wissenschaftlichen und methodischen Niemandsland. Juristen werden bei abschließlicher Verwendung ihrer Methoden Beiträge verfassen, die für Historiker und Ökonomen zwar wichtige Anstöße geben, wegen ihrer Fokussierung auf das Recht und seine Dogmatik aber nicht minder wichtige wirtschaftliche, soziale und politische Aspekte übergehen werden. Entsprechendes gilt für rein geschichtswissenschaftliche oder wirtschaftswissenschaftliche Arbeiten.

Mit dieser Untersuchung soll versucht werden, die mittlerweile gefestigte Teilung der drei Wissenschaften zu überwinden und vorsichtig Neuland zu betreten: Da die Entwicklung der Kapitalvereinigung auf wirtschaftlichen, sozialen, politischen und rechtlichen Voraussetzungen beruht, die allein in ihrer Gesamtschau identifiziert und erklärt werden können, ist die traditionelle Methodik nur einer der drei Disziplinen ungeeignet, um die Entstehung der Kapitalvereinigung und die Institutionalisierung der Aktiengesellschaft nachzuvollziehen. Erforderlich ist vielmehr ein fächerübergreifender Ansatz, der Kenntnisse und Techniken aller Felder in die Überlegungen einbezieht. Die Untersuchung zeigt sich daher nach jeder Seite offen und vermeidet eine Beschränkung auf bestimmte Forschungsstrategien. Darin liegt keine methodische Beliebigkeit, sondern eine Anpassung an die jeweiligen Begebenheiten, insbesondere die sehr unterschiedliche Quellenlage, die mal ein eher induktives, mal ein eher deduktives Vorgehen ratsam erscheinen läßt.

Angesprochen werden sollen Interessierte aller Fächer, für welche die Geschichte der Kapitalvereinigung bedeutsam ist, vor allem Historiker, Juristen und Ökonomen. Vertreter dieser Disziplinen werden Vertrautes wiederfinden, sie werden aber ebenso auf Ungewohntes stoßen, das ihnen in ihrer fachspezifischen Arbeit eher fremd ist, etwa die Rekonstruktion des Wortlauts einer antiken Quelle, die dogmatische Erklärung eines römischen Rechtsatzes oder die Diskussion einer ökonomischen Theorie. Mit dieser Vorbemerkung verbindet sich die Hoffnung, daß solche ungewohnten Erklärungsmuster und Argumente nicht von vornherein abgelehnt oder gleichgültig überlesen, sondern als sinnvolle Ergänzung und Bereicherung der eigenen Forschung angenommen werden, als ein Mittel gegen die Fragmentierung der Gesellschaftswissenschaften.

II. Die Einbeziehung antiker, mittelalterlicher und frühneuzeitlicher Quellen in Überlegungen zur Entwicklung allgemein der Kapitalvereinigung und speziell der Aktiengesellschaft wirft einige grundsätzliche Fragen auf, die teils semantischer, teils methodischer Natur sind.⁴

Wer vor dem achtzehnten Jahrhundert nach »Aktiengesellschaften« sucht, ist entweder in der Wortwahl oder in seinem ganzen Untersuchungsgegenstand ungenau. Denn der Begriff und das Institut der Aktiengesellschaft haben sich erst im achtzehnten und neunzehnten Jahrhundert etabliert: als Actien-Compagnie, Actien-Verein, Actien-Gesellschaft und schließlich als Aktiengesellschaft. In früherer Zeit gesucht werden kann also nur nach einem Gebilde, das in moderner Terminologie als Aktiengesellschaft zu bezeichnen ist. Damit ist die Suche begrifflich besser gefaßt, allerdings inhaltlich wenig gewonnen: Die moderne Aktiengesellschaft ist eine komplexe und vielgestaltige Figur, deren gegenwärtiger Ausgestaltung das deutsche Aktiengesetz rund dreihundertfünfzig Paragraphen widmet. Wer nach *dieser* Aktiengesellschaft Ausschau hält und die Organisationsformen früherer Epochen an *ihr* mißt, wird lediglich ein fragmentarisches Bild von der Geschichte der Kapitalvereinigung gewinnen und in seiner von moder-

⁴ Die wichtigsten Gedanken zur rechtsgeschichtlichen Erforschung der Handelsgesellschaften finden sich bei REHME. Das rechtliche Wesen der großen Ravensburger Handelsgesellschaft – Zugleich ein Beitrag zur rechtsgeschichtlichen Methodik. ZRG GA 47 (1927), S. 487 – 566, insb. S. 491 – 501. Rehme weist zu Recht auf die große Zahl fragwürdiger Ansätze und Formulierungen im Schrifttum hin, vermag das Problem einer Übertragung moderner Vorstellungen in die Vergangenheit aber nicht zu lösen (anders als es für den strukturbezogenen und funktionalen Ansatz dieser Untersuchung erhofft wird). – Der wohl konzentrierteste Beitrag zur den terminologischen Schwierigkeiten rechtsgeschichtlicher Forschung (allerdings ohne Bezug zum Thema dieser Untersuchung und zur hiesigen Methode) ist WIEACKER. Notizen zur rechtshistorischen Hermeneutik (1963), insb. S. 11 – 18; in größerem Kontext WIEACKER, Methode der Rechtsgeschichte, in: HRG (1984), Sp. 518, 521; anschauliche Beispiele bei HOETINK, Über anachronistische Begriffsbildung in der Rechtsgeschichte, ZRG RA 72 (1955), S. 39 – 53.

nen Maßstäben geleiteten Suche wesentliche Gesichtspunkte übersehen. All dies mag selbstverständlich klingen, ist jedoch von vielen, die sich mit einzelnen aktiengeschichtlichen Fragen beschäftigt haben, nicht hinreichend berücksichtigt worden.

Wenn die Aktiengesellschaft der Gegenwart nicht als Maßstab taugt, um die historische Entwicklung der Kapitalvereinigung zu erforschen, wonach ist dann in früheren Zeiten zu suchen? Der Beantwortung dieser Frage dient der im Ersten Teil unternommene Versuch, die Grundzüge einer Theorie der Kapitalvereinigung zu skizzieren. Aus der Idee der Kapitalvereinigung, Kapitalbeiträge einer möglichst großen Zahl von Personen zu vereinigen, lassen sich vier Strukturmerkmale folgern: die Trennung von Inhaberschaft und Leitung, der Schutz des individuellen (Privat-) Vermögens der Kapitalgeber, der Schutz des gemeinsamen (Geschäfts-) Vermögens der Kapitalvereinigung und die Übertragbarkeit der Beteiligung oder der Anteile an der Kapitalvereinigung.

Diese vier Strukturmerkmale können die Schwierigkeiten überwinden helfen, welche die Erforschung der kulturgeschichtlichen Entwicklung der Kapitalvereinigung bereitet. Erstens stellen sie überörtliche und zeitlose Kriterien dar, an Hand deren gemessen werden kann, inwieweit eine Vereinigungsform mit der heutigen Aktiengesellschaft strukturell und funktional vergleichbar ist. Zweitens – und das ist in diesem Zusammenhang noch wichtiger – bieten die Strukturmerkmale Ausgangspunkte, an welche die Untersuchung der Geschichte der Kapitalvereinigung anknüpfen kann. Denn es wäre ein grobes Mißverständnis, derartige Überlegungen und Forschungen erst zu beginnen, wenn die vier Merkmale zusammen bei einer Vereinigung vorliegen. Hiermit würde gerade der Kardinalfehler begangen, vor dem eingangs gewarnt wurde, nämlich nach der Aktiengesellschaft modernen Verständnisses Ausschau zu halten.

Vorzugswürdig ist vielmehr, unabhängig voneinander zu analysieren, wie sich die vier Strukturmerkmale entwickelt und irgendwann zu einer Assoziationsform zusammengefügt haben, die auf deutsch seit zwei Jahrhunderten als »Aktiengesellschaft« bezeichnet wird. In den Quellen ist also zu suchen: nach Vereinigungen, deren Mitglieder an der Geschäftsführung nicht beteiligt sind (Trennung von Inhaberschaft und Leitung); nach mehrgliedrigen Gebilden, zu deren Gelingen die Beteiligten begrenzte sachliche Mittel beitragen (Schutz des individuellen Vermögens); nach Institutionen, auf deren Vermögen die Kapitalgeber, ihre Rechtsnachfolger und ihre Gläubiger nicht zugreifen können (Schutz des gemeinsamen Vermögens); und nach Organisationen, deren Anteile ohne weiteres veräußerbar sind (Übertragbarkeit der Beteiligung). Bewußt ist abweichend von Vereinigungen, Gebilden, Institutionen und Organisationen sowie Mitgliedern, Beteiligten, Kapitalgebern und Anteilen die Rede: Zwar kommt eine moderne Untersuchung ihrer Lesbarkeit und Verständlichkeit halber nicht umhin, überwiegend Wörter der heutigen Alltags- und Rechtssprache zu benutzen. Aber ihre Bedeutungsgehalte werden nicht unverändert übernommen, sondern

die Begriffe sind in einem sich aus dem jeweiligen Zusammenhang ergebenden funktionalen Sinne zu verstehen (Beispiele im Ersten Teil).

Bei all ihren Vorzügen birgt die Anknüpfung an Strukturmerkmale eine nicht zu unterschätzende Gefahr: Die Darstellung kann sich in Unwichtigem verlieren, bildlich »vom Hölzchen aufs Stöckchen« geraten. Strukturmerkmale haben ihrerseits Vorläufer, neuere und ältere Bestandteile, mithin ihre ganz eigene Geschichte. Für eine Darstellung der historischen Entwicklung der Kapitalvereinigung besteht die Gefahr konkret darin, in eine Geschichte der Handelsgesellschaft, der wirtschaftlichen Vereinigung, der vertraglich begründeten Gemeinschaft und schließlich jeglicher menschlicher Personenverbindung, begonnen mit der (Groß-)Familie, abzugleiten. Der Mensch ist aus dem Einzeller entstanden, und die Aktiengesellschaft aus der Familie, wäre das für die Entwicklungsgeschichte wenig erhellende, weil zu allgemeine Ergebnis einer solchen Abhandlung.

Eine an den Strukturmerkmalen ausgerichtete Erforschung der Kapitalvereinigung ist somit eine Gratwanderung: Es sind die einzelnen Merkmale zu untersuchen, ohne den Blick für das Ganze zu verlieren. In das Zentrum der Überlegungen sind deshalb die Organisationsformen zu rücken, welche die Kapitalbeiträge einer großen Zahl von Teilhabern vereinigen, um wirtschaftliche Unternehmen zu finanzieren. Auf andere Assoziationsformen ist nur einzugehen, soweit sie das Verständnis der vier Strukturmerkmale beziehungsweise der Kapitalvereinigung fördern.

§ 4. Entwicklungsgeschichte

Die Geschichte der Kapitalvereinigung läßt sich in drei Phasen einteilen: Kapitalvereinigungen in Antike, Mittelalter und Frühneuzeit (*Erste Phase*), die tatsächliche und rechtliche Institutionalisierung der Aktiengesellschaft als wichtigste Kapitalvereinigung (*Zweite Phase*) sowie die seitdem andauernde Verfeinerung und Ausdifferenzierung (*Dritte Phase*).

Der einführende Paragraf über das Anliegen der Untersuchung (§ 1) hat bereits darauf hingewiesen, daß die antiken Kapitalvereinigungen im Zweiten Teil nicht aus sich selbst heraus und nicht allein um ihrer selbst willen erforscht werden, sondern auf Grundlage epochenübergreifender Überlegungen und mit Blick auf ihre Wirkungsgeschichte. Es erscheint daher geboten, auf wenigen Seiten offenzulegen, welches entwicklungs geschichtliche Vorverständnis dieser Untersuchung zugrundeliegt.

I. In den Grenzen, die jede Periodisierung kulturgeschichtlicher Entwicklungen hat, lassen sich unter Berücksichtigung des wirtschaftlichen, sozialen, politischen und rechtlichen Umfeldes der Kapitalvereinigung drei Zeitalterschnitte identifizieren, denen in sich mehr gemeinsam ist als den Ereignissen zuvor und da-

nach. Bewiesen werden kann und soll die Dreiteilung in dieser Einführung nicht; dies wäre erst im Anschluß an eine monographische Darstellung der gesamten Entwicklungszeit möglich. Es seien lediglich die wichtigsten Ereignisse aufgeführt, die zur Bildung und Abgrenzung der drei Phasen Veranlassung geben.⁵

1. *Erste Phase*. Kapitalvereinigungen in Antike, Mittelalter und Frühneuzeit bilden die Erste Phase in der Geschichte der Kapitalvereinigung.

Damit ist, um es bewußt an den Beginn aller weiteren Ausführungen zu stellen, nicht gemeint oder vorausgesetzt, daß es damals Kapitalvereinigungen oder gar Aktiengesellschaften modernen Verständnisses gegeben hat, wie es für alle drei Epochen – regelmäßig ohne auf die Erkenntnisquellen, den Entscheidungsmaßstab und die Terminologie einzugehen – von namhaften Autoren behauptet worden ist: in der Antike für die Vereinigungen staatlicher Auftragnehmer (*societates publicanorum*) im Mittelalter für die Zusammenschlüsse von Staatsgläubigern (*montes* oder *maoniae*) und Montangewerkschaften sowie in der Frühneuzeit für mit dem Überseehandel befaßte Unternehmen (Handelscompagnien). Vielmehr soll mit dieser Untersuchung begonnen werden zu erforschen, ob und in welcher Form damals Vereinigungen zur Finanzierung gemeinsamer wirtschaftlicher Unternehmungen gebildet wurden, welche die finanzielle Leistungsfähigkeit einzelner Personen überstiegen. Mit dieser Frage bislang oft vermengt worden, aber von ihr strikt zu trennen ist, inwieweit jene Institute die Entwicklung der modernen Aktiengesellschaft beeinflusst haben; letzteres kann naturgemäß erst nach eingehender Analyse späterer Zeiträume beantwortet werden. Terminologisch sind diese Vorbehalte im weiteren Verlauf dadurch verdeutlicht, daß nicht von »antiken«, »mittelalterlichen«, »neuzeitlichen« oder allgemein »frühen« Aktiengesellschaften beziehungsweise Vorläufern derselben die Rede ist, sondern untechnisch von Kapitalvereinigungen oder gemeinsamen wirtschaftlichen Unternehmungen.

⁵ Den wichtigsten Versuch einer Periodisierung der Entwicklungsgeschichte der Aktiengesellschaft hat K. LEHMANN, Entwicklung des Aktienrechts bis zum Code de Commerce (1895), S. 1 – 4 unternommen, insb. S. 2 (»Die Geschichte der Aktiengesellschaft hat danach mit drei Perioden zu rechnen, dem Altertum, der Zeit der Entstehung der modernen Aktiengesellschaft und der Zeit der Ausbildung oder Vervollkommnung dieses Institutes. Diese letzte Zeit ist unser Jahrhundert, die Zeit seit dem Code de Commerce.«) [= (fast wortgleich) BÖSSELMANN, Entwicklung des deutschen Aktienwesens im 19. Jahrhundert (1939), S. 60 (ohne Hinweis auf K. Lehmann)]; Die Kapitalvereinigungen in Mittelalter und Frühneuzeit zählt K. Lehmann anders als hier zur »Zeit der Entstehung der modernen Aktiengesellschaft«; die Entwicklung im neunzehnten Jahrhundert hält er dagegen für eine »Vervollkommnung« der Aktiengesellschaft, während sie in der heutigen Rückschau als die für die Institutionalisierung der modernen Aktiengesellschaft entscheidende Phase erscheint. Wichtige methodische Gedanken (allerdings ohne konkrete Periodisierung) bei Cordes/Jahntz, Aktiengesellschaften vor 1807, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 1, 1 – 13.

a) Die Erste Phase beginnt mit dem erstmaligen Aufkommen von Vereinigungen einer Vielzahl von Personen zur Finanzierung eines gemeinsamen wirtschaftlichen Vorhabens. Der früheste Beleg, der sich in den Quellen finden läßt, ist Livius' Bericht (um Christi Geburt) über drei Sozialtäten von zusammen neunzehn Personen, die im Zweiten Punischen Krieg (215 v. Chr.) zur Versorgung des römischen Heeres gebildet wurden.⁶ Es scheint allerdings, daß hierbei an eine schon bestehende Praxis angeknüpft wurde, so daß der Beginn der Ersten Phase vermutlich früher liegt, als mit den überlieferten Quellen belegbar ist.⁷

b) Die Erste Phase endet und die Zweite Phase beginnt mit dem Erlaß des Code de Commerce (1807); der Code regelt die private Kapitalvereinigung (in Gestalt der *société anonyme*) zwar nur kursorisch, aber erstmals allgemein.⁸

c) Die Erste Phase hat zwei wichtige Einschnitte, so daß sich insgesamt drei Epochen ergeben: Antike, Mittelalter und Frühneuzeit.

Der erste Einschnitt ist der schlechende Untergang des römischen Reiches und der allmähliche Übergang zum Mittelalter, in dem es für das Gesellschaftswesen zu einem vorübergehenden Neuanfang kam, ehe das römische Recht und die antiken Schriften wieder in die Überlegungen einbezogen wurden.

Der zweite Einschnitt läßt sich recht trennscharf auf die Wende vom sechzehnten zum siebzehnten Jahrhundert legen. Entscheidende Ereignisse im Umfeld der Kapitalvereinigungen und der von ihnen finanzierten Unternehmungen waren: *wirtschaftlich* das Ende des sogenannten »Frühkapitalismus« (problematisch) die Entdeckung der Überseegebiete, die Etablierung neuer Transportwege, die Verschiebung der Marktzentren und die Gründung der ersten beiden Handelscompagnien (1600 und 1602),⁹ *sozial* der Abschluß der religiösen Separierung der Partikularstaaten,¹⁰ die Anerkennung der Kapitalbeteiligung durch Papst Sixtus V. (1586),¹¹ das (Toleranz-) Edikt von Nantes (1598)¹² und allgemein das Aufkommen der protestantischen Wirtschaftsethik; *politisch* der Tod Karls V. (1558), die Unabhängigkeit der Niederlande (1579) und das Ende der Tudor-Herrschaft mit dem Ableben Queen Elizabeths I. (1603); und *rechtlich* der über das *ius commune* hinausgehende Schutz des individuellen (Privat-) Vermögens bestimmter Kapitalgeber in Florenz (1408),¹³ Nürnberg (1464/1564)¹⁴ und Frankfurt (1578).¹⁵

⁶ Liv., Urb. cond. (um Chr. Geb.), 23.48/49 (→ Seite 163 Fn. 95).

⁷ Dafür spricht Liv., Urb. cond. (um Chr. Geb.), 23.48.9-11 (→ Seite 163 Fn. 96).

⁸ CdC (1807), Art. 19, 29 – 37, 40 und 45.

⁹ Charter (1600) und Oetroy (1602).

¹⁰ Maniestiert insb. im Augsburger Reichs- und Religionsfriede: Abschiedt (1555).

¹¹ Constitutio (1586).

¹² Édít (1598).

¹³ Legge (1408).

¹⁴ Privileg (1464) (wohl – was zur genaueren Überprüfung noch aussteht – in Reaktion auf den Sachverhalt von Acta [1472]) und Nürnberg. Ref. (1564), Teil II, Tit. XVIII, Gesetz III, (Fortsetzung auf der nächsten Seite)

sowie des gemeinsamen (Geschäfts-) Vermögens in Antwerpen (1582/1608),¹⁶ Genua (1589)¹⁷ und Leipzig (1643).¹⁸

d) Kurzer Erklärung wird bedürfen, warum Antike, Mittelalter und Frühneuzeit als drei Epochen einer einzigen Phase verstanden werden, obwohl sich die Zeiträume wirtschaftlich, sozial, politisch und rechtlich klar voneinander trennen lassen. Mit dieser Periodisierung soll vor allem verdeutlicht werden, daß es keine streng kontinuierliche Entwicklung gegeben hat, an deren Ende die moderne Aktiengesellschaft steht. Vielmehr haben die antiken, mittelalterlichen und frühneuzeitlichen Vereinigungen bei der Institutionalisierung der Aktiengesellschaft im neunzehnten Jahrhundert unmittelbar, kraft Rezeption ihrer Quellen, ideengeschichtlich gewirkt, nicht lediglich mittelbar über die ihnen jeweils nachfolgenden Institute. In der graphischen Übersicht am Ende dieses Paragraphen ist dies dadurch anzudeuten versucht, daß die früheren Unternehmensformen mit der Aktiengesellschaft nicht auf einer Geraden liegen, sondern – der Aktiengesellschaft vorgelagert – übereinander auf derselben Entwicklungsstufe (→ Seite 35).

2. *Zweite Phase*: Die tatsächliche und rechtliche Institutionalisierung der Aktiengesellschaft als wichtigste Kapitalvereinigung bildet die Zweite Phase in der Geschichte der Kapitalvereinigung.

Im neunzehnten Jahrhundert verdichtet sich die Kapitalvereinigung in der Wirtschaftspraxis ebenso wie in den gesetzlichen Kodifikationen zu einem ganz bestimmten Organisationstyp, dessen auffälliges Charakteristikum, die Aktien als börsenmäßig handelbare Anteile, der Vereinigungsform ihren deutschen (Aktiengesellschaft), italienischen (Società per Azioni) und russischen (Акционерное общество) Namen geben.

a) Die Zweite Phase beginnt, wie bereits erwähnt, mit der Regelung der *société anonyme* im Code de Commerce (1807).

b) Darüber, wann »die« Aktiengesellschaft in Wirtschaft und Recht institutionalisiert war, also erstmals als vollausgebildetes Institut mit allen charakteristischen Eigenschaften erscheint, so daß die Zweite Phase endet und die Dritte Phase ihren Anfang nimmt, wird sich keine vollständige Einigkeit erzielen lassen, weil es sich hierbei um eine Wertungsfrage handelt: Was sind die typusprägenden Merkmale der Aktiengesellschaft, ab wann waren sie hinreichend verbreitet?

Nach hiesigem Verständnis ist dieser Zeitpunkt in Deutschland die Zweite Aktienrechtsnovelle (1884).¹⁹ Mit ihr werden alle wesentlichen Organisationsfragen

¹⁵ Abs. 2 und Abs. 3.

¹⁶ Frankt. Ref. (1578), Teil II, Tit. XXIII, § 12.

¹⁷ Impressee (1582), Tit. LII, Art. 3 – 6 und Compilatee (1608), Teil IV, Tit. IX, Art. 26/27.

¹⁸ Stat. Gen. (1589), Lib. IV, Cap. 12.

¹⁹ Scab. Lips. (1643).

¹⁹ Nov. (1884): Überblick über die Gesetzesmaterialien: FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetze (Fortsetzung auf der nächsten Seite)

erstmal geschlossen geregelt und der konzeptionelle Grundstein eines detaillierten Aktienrechts mit geringem Gestaltungsspielraum gelegt (»aktienrechtliche Satzungsstrenge«), welcher die deutsche Aktiengesellschaft bis heute prägt und von anderen Gesellschaftsformen des Inlands wie von den Kapitalvereinigungen des Auslands abgrenzt (»deutscher Sonderweg«).²⁰ Im Nachgang zum Bösenkrach ein Jahrzehnt früher hatte die Aktiengesellschaft nunmehr ihre bis in die Gegenwart beibehaltene Gestalt erlangt, die Kennnis ihrer Chancen und Gefahren war gesellschaftliches Allgemeinut geworden. Seitdem ging und geht es nicht mehr um die Geschichte der Aktiengesellschaft im Sinne der Entwicklung ihrer Idee, nicht mehr um ihre »Geburt« und ihre »Jugend«, sondern – das Bild fortsetzend – um ihr ereignisreiches »Leben«, das an ihrer grundsätzlichen Ausgestaltung aber nichts Wesentliches mehr geändert hat.

c) Die Epochen innerhalb der Zweiten Phase lassen sich weniger trennscharf bestimmen, weil es im wirtschaftlichen, sozialen und politischen Umfeld des neunzehnten Jahrhunderts neben markanten Einschnitten, wie dem Bösenkrach am Ende der Gründerzeit, bedeutsame kontinuierliche Entwicklungsstränge gegeben hat.

Zu Hilfe kommt der Periodisierung die im Ersten Teil noch näher auszuführende Abhängigkeit der Aktiengesellschaft vom Recht, dessen unstete Entwicklung zu vergleichsweise eindeutigen Einschnitten im Aktienwesen geführt hat und deshalb ein geeigneter Anknüpfungspunkt für eine zeitliche Gliederung ist.²¹ Auf den Code de Commerce (1807),²² der in einigen Partikularstaaten galt, folgten zunächst drei Jahrzehnte mit aktienrechtlichen Entwürfen, jedoch ohne gesetzliche Regelung.²³ Den Beginn des deutschen Aktienrechts markierte das Preußische

setzung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, 1049 – 1053.

²⁰ Ein wenig ausführlicher hierzu FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, insb. S. 1006/1007 und FLECKNER/HOPF, Entwicklung des Börsenrechts, in: Handelskammer Hamburg (2008), S. 249, 263/264; zustimmend SCHUBERT, Rezension: Bayer/Habersack, ZRG GA 126 (2009), S. 915, 916. Daß die Novelle 1884 der entscheidende Wendepunkt war, wurde bei ihrer Würdigung ein Jahrhundert später für fast selbstverständlich erachtet; siehe in diesem Zusammenhang insb. den Titel des Jubiläumsbandes von SCHUBERT/HOMMELHOF (Hrsg.), Hundert Jahre modernes Aktienrecht (1985).

²¹ Detaillierte Fundstellennachweise zu den nachfolgend genannten Gesetzen im Anhang (»Verzeichnis der zitierten Quellen«: → Seite 659 – 676) sowie (mit Nachweisen zu den Gesetzmaterialeien) bei FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, 1029 – 1054.

²² Cdc (1807), Art. 19, 29 – 37, 40 und 45.

²³ Die wichtigsten Aktienrechtswürte sind aufgelistet bei FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, 1003/1004 sowie – mit anderen Quellen – bei J. POHLMANN, Das Aktienrecht des 19. Jahrhunderts (2007), S. 209 – 216.

Eisenbahngesetz (1838) mit einigen Spezialvorschriften für Eisenbahnaktiengesellschaften.²⁴ Sehr viel ausführlicher und einflußreicher waren die Bestimmungen des fünf Jahre später ergangenen Preußischen Aktiengesetzes (1843).²⁵ Das erste gesamtdeutsche Aktienrecht enthielt das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch (1861).²⁶ Für den nächsten Einschnitt sorgte die Erste Aktienrechtsnovelle (1870),²⁷ ehe die bereits erwähnte Zweite Aktienrechtsnovelle (1884)²⁸ die Institutionalisierung der Aktiengesellschaft auf deutschem Boden abschloß.

3. *Dritte Phase.* Die seit der Institutionalisierung der Aktiengesellschaft im neunzehnten Jahrhundert andauernde Verfeinerung und Ausdifferenzierung der Kapitalvereinigungen bildet die Dritte Phase in der Geschichte der Kapitalvereinigungen.

a) Die Dritte Phase beginnt, wie gerade nochmals erwähnt, mit der Zweiten Aktienrechtsnovelle (1884).

b) Das Ende der Dritten Phase ist derzeit nicht absehbar, da die Arbeiten an den aktienrechtlichen Kodifikationen weltweit unvermindert andauern; die fast siebenzig Änderungen des deutschen Aktiengesetzes in den letzten vier Jahrzehnten legen hiervon beredtes Zeugnis ab.²⁹ Die fortschreitende Internationalisierung des Aktienwesens (Vernetzung der Kapitalmärkte und Konvergenz der Rechte) könnte sich eines Tages als ein neuer Abschnitt in der Geschichte der Kapitalvereinigungen erweisen. Die Auswirkungen dieser jüngeren Entwicklungen sind allerdings noch zu wenig absehbar und gefestigt, um schon von einer Vierten Phase sprechen zu können.

c) Die Epochenbildung innerhalb der Dritten Phase gestaltet sich noch schwieriger als für die Zweite Phase. Seit der Zweiten Aktienrechtsnovelle (1884) hat es wichtige gesetzliche Einschnitte gegeben: das Handelsgesetzbuch (1897),³⁰ die Kleine Aktienrechtsreform (1931),³¹ das erste Aktiengesetz (1937)³² und das zweite Aktiengesetz (1965)³³ sowie einige grundlegende Änderungen der letzten beiden Kodifikationen.³⁴ Ebenso einflußreich für die Verbreitung und die Ausgestal-

²⁴ PrEisenbG (1838), §§ 1, 2, 3, 6 und 46.

²⁵ PrAktG (1843).

²⁶ ADHGB (1861), Art. 173 – 249.

²⁷ Nov. (1870).

²⁸ Nov. (1884).

²⁹ Nachweise zu den ersten fünfundfünfzig Änderungsgesetzen bei FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, 1079 – 1137.

³⁰ HGB (1897), §§ 178 – 334.

³¹ Verordnung (1931), Erster Teil.

³² AktG (1937).

³³ AktG (1965).

³⁴ Detaillierte Fundstellennachweise zu den gerade genannten Gesetzen im Anhang (»Verzeichnis der zitierten Quellen«: → Seite 659 – 676) sowie (mit Nachweisen zu den Gesetzmaterialeien) bei FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, (Fortsetzung auf der nächsten Seite)

tung der deutschen Aktiengesellschaften waren Ereignisse im gesellschaftlichen Umfeld, namentlich der Erste Weltkrieg, die Inflation der Weimarer Republik, die Weltwirtschaftskrise, der Zweite Weltkrieg sowie die anschließende Besetzung, Teilung und Wiedervereinigung Deutschlands. Vor diesem Hintergrund erscheint eine Epochenbildung für das gesamte Aktienwesen weniger aussichtsreich als für einzelne Fragen, etwa die innere Organisationsverfassung.

4. In der Dritten Phase haben sich weitere Organisationsformen etabliert, die Kapital zu wirtschaftlichen Zwecken vereinigen. Für den deutschen Raum sind dies insbesondere die Gesellschaften mit beschränkter Haftung,³⁵ die Publikums-personengesellschaften³⁶ und die Kapitalanlagegesellschaften.³⁷ Im Kernbereich der Aktiengesellschaft, der Finanzierung kapitalintensiver Großunternehmen, hat aber keines dieser Institute quantitativ oder qualitativ Bedeutung erlangt: Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung kann keine Publikumsgesellschaft sein, weil die Übertragung ihrer Geschäftsanteile notarieller Beurkundung bedarf.³⁸ Publikumskommanditgesellschaften sind allein als Steuersparmodelle verbreitet; wird das Vermögen der Kommanditisten in Aktien zerlegt, gelten insoweit dieselben Regeln wie für gewöhnliche Aktiengesellschaften.³⁹ Kapitalanlagegesellschaften unterliegen Anlagebeschränkungen, so daß sie ihre Mittel nur auf eine Vielzahl von Gesellschaften verteilen können, statt selbst ein Großunternehmen zu finanzieren.⁴⁰

II. Mit dem bisher Gesagten soll nicht der Eindruck erweckt werden, die Kapitalvereinigung habe sich geradlinig und planmäßig hin zur Aktiengesellschaft und ihren verwandten Erscheinungsformen entwickelt:

1. Legt man einen äußeren Maßstab an und verschafft sich einen Überblick über die Geschichte der Kapitalvereinigung, so wird man zu der möglicherweise überraschenden Einsicht gelangen, daß ihr Verlauf alles andere als kontinuierlich gewesen ist. Es hat dreimal Entwicklungsspitzen gegeben, die in den nachfolgenden Generationen vorerst nicht wieder erreicht wurden: in der Antike die Vereinigungen staatlicher Auftragnehmer, im Mittelalter die Staatsgläubigervereinigungen, Fernhandelsgesellschaften und Montangewerkschaften sowie in der Frühneuzeit die Handelscompagnien.

Band I (2007), S. 999, 1054 – 1107.

³⁵ GmbHG (aktuell).

³⁶ Kommanditgesellschaft: HGB (aktuell), §§ 161 – 177a; Rechtsprechung und Wissenschaft haben außerdem zahlreiche Sonderregeln entwickelt, hierzu z. B. HOPF, in: Baumbach/Hopt (2010), Anh § 177a und K. SCHMIDT, Gesellschaftsrecht (2002), S. 1665 – 1688.

³⁷ Insb. InvG (aktuell).

³⁸ GmbHG (aktuell), § 15 Abs. 3.

³⁹ Kommanditgesellschaft auf Aktien: AktG (aktuell), §§ 278 – 290.

⁴⁰ Insb. InvG (aktuell), §§ 30 – 95.

Diese stetig unstete Entwicklung ist bei Würdigung des größeren gesellschaftlichen Umfeldes nicht weiter verwunderlich: Kapitalvereinigungen sind, wie der Erste Teil skizziert, keine von der Umwelt losgelösten Gebilde, sondern werden von wirtschaftlichen, sozialen, politischen und rechtlichen Kräften beeinflusst. Keiner dieser Faktoren hat sich kontinuierlich entwickelt; ebensowenig ist dies für die Kapitalvereinigung anzunehmen. In Zeiten wirtschaftlichen Aufschwungs steigt die Nachfrage nach Vereinigungen zur Kapitalsammlung, im Abschwung stagniert ihre Zahl oder nimmt sogar ab. Soziale Anschauungen ändern sich, etwa können neue religiöse Lehren die Bildung von Kapitalvereinigungen und die Beteiligung an ihnen fördern oder stören. Aus Mißtrauen gegen allzu mächtige Vereinigungen oder zum Schutz von Anlegern und Kreditgebern verschärfen politische Entscheidungsträger die Voraussetzungen, unter denen Kapitalvereinigungen gegründet und organisiert werden können, oder lockern sie, um die Finanzierungsmöglichkeiten der Wirtschaft zu verbessern. Und schließlich können Rechtsprechung und Rechtswissenschaft ihre Auffassungen zu Rechtsregeln revidieren, welche der Bildung von Kapitalvereinigungen günstig oder abträglich sind.

2. Überlegungen zur inneren Entwicklungsgeschichte der Kapitalvereinigung bestätigen den aus dem unsteten äußeren Geschichtsverlauf gewonnenen Eindruck einer planlosen oder chaotischen Fortentwicklung.

Die Kapitalvereinigung und vorgelagert ihre Strukturmerkmale können sich nicht anders als dadurch herausgebildet und letztlich durchgesetzt haben, daß sich Vereinigungen mit den fraglichen Merkmalen für bestimmte Zwecke gegenüber anderen Organisationstypen als überlegene Finanzierungsform erwiesen haben. Mit anderen Worten hat niemand die Verwirklichung bestimmter Strukturmerkmale oder die Etablierung einer Kapitalvereinigung, wie man sie heute kennt, geplant. Dies bedarf keiner Erklärung, soweit hiernit gemeint ist, daß die Beteiligten nicht auf ein noch niemandem bekanntes Ziel hingearbeitet haben, erfordert aber auch für früher oder zeitgleich an anderen Orten Erreichtes besondere Aufmerksamkeit. Denn selbst wenn sich nachträglich gewisse Übereinstimmungen und Parallelen feststellen lassen, so ist dies selten mehr als ein Indiz dafür, daß Zeitgenossen an schon bekannte Institute angeknüpft und diese weiterentwickelt haben. Die Erwägungen, welche der Idee der Kapitalvereinigung und den ihrer Verwirklichung dienenden Strukturmerkmalen zugrundeliegen, sind nämlich nicht so kompliziert, daß sie nicht unabhängig voneinander und damit »neu« erfunden werden konnten.

Andererseits sollte man die räumliche und zeitliche Ausstrahlung nicht unterschätzen, die eine Innovation im wirtschaftlichen Bereich haben kann: in der Theorie durch mündlichen Austausch und schriftliche Handlungsempfehlungen, in der Praxis – mitunter noch wirkungsvoller – dadurch, daß Marktteilnehmer mit den neuen Kenntnissen und Fähigkeiten einen Wettbewerbsvorteil erlangen und andere Konkurrenten verdrängen. Weil letzteres ebenso wie die mündliche

Überlieferung regelmäßig allenfalls indirekt und oft gar nicht nachweisbar ist, wird sich in vielen Fällen nicht mehr sicher sagen lassen, ob eine Neuentwicklung oder eine Anknüpfung an frühere Ideen, also eine Fortentwicklung, vorliegt.

Da niemand kontinuierlich-planmäßig auf die Entwicklung der Kapitalvereinigung beziehungsweise Aktiengesellschaft hingewirkt hat, verbieten sich Formulierungen über Fortschritte, Ruhephasen oder Rückschritte »hin auf dem Weg« zu ihnen. Es läßt sich nur im Nachhinein objektiv feststellen, ob die Kapitalvereinigungen zu einer gewissen Zeit der modernen Aktiengesellschaft näher gekommen sind oder sich wieder wegbewegt haben.

All dies soll lehren, für jeden Zeitpunkt in der Geschichte alle Fragen zunächst neu und losgelöst von früheren oder späteren Entwicklungen zu stellen.

III. Im Überblick gliedert sich die Geschichte der Kapitalvereinigung nach dem Verständnis dieser Untersuchung wie folgt:⁴¹

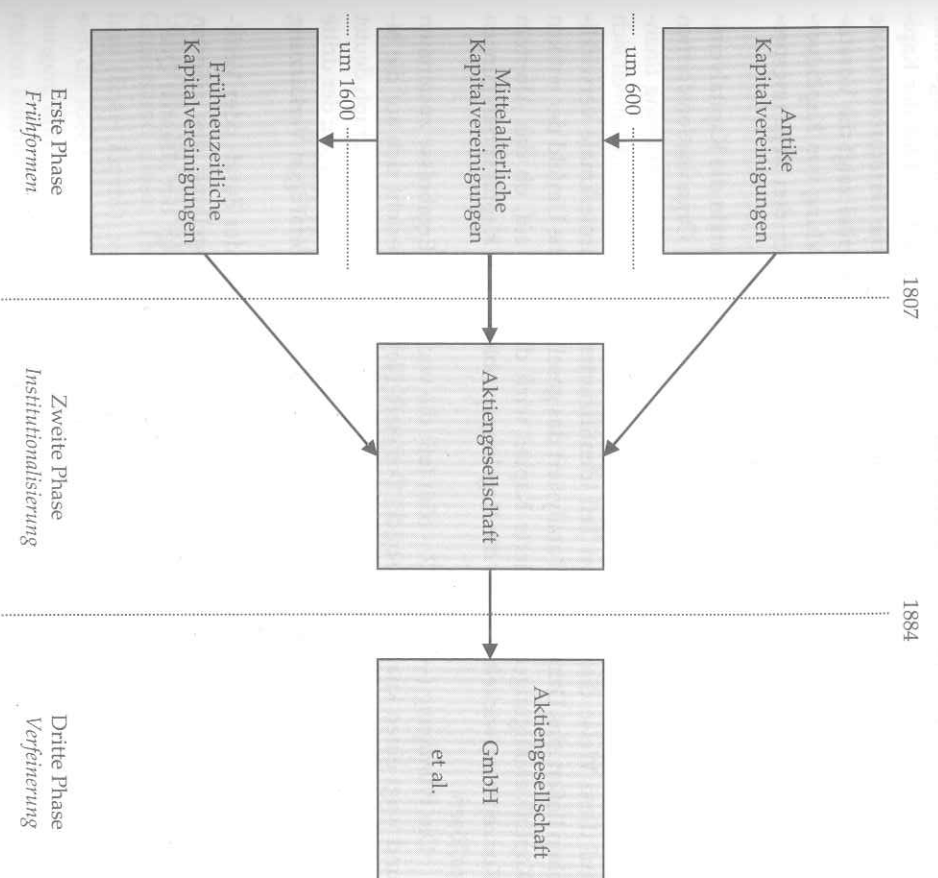


Abbildung 1
Entwicklungsphasen der Kapitalvereinigung

§ 5. Gliederung

⁴¹ Es handelt sich um keine abschließende Darstellung der Faktoren, welche die Entwicklung der jeweiligen Organisationsform beeinflusst haben, sondern lediglich um eine Veranschaulichung des Einflusses der früheren Kapitalvereinigungen. Die Pfeile weisen auf eine entwicklungsgeschichtliche oder ideengeschichtliche Anknüpfung hin.

Der *Erste Teil* (→ Seite 37 – 86) entwickelt in vier Kapiteln die Grundzüge einer Theorie der Kapitalvereinigung. Das Erste Kapitel formuliert die Idee der Kapitalvereinigung; das Zweite Kapitel leitet aus dieser Idee die Strukturmerkmale ab, derer es zu ihrer Verwirklichung bedarf; das Dritte Kapitel zeigt die Voraussetzungen im gesellschaftlichen Umfeld auf, die für die Bildung von Kapitalvereinigungen förderlich sind; das Vierte Kapitel widmet sich den Regelungsproblemen, die mit den Kapitalvereinigungen verbunden sind.

Der *Zweite Teil* (→ Seite 87 – 626) untersucht in vier Kapiteln die Kapitalvereinigungen des Altertums. Das Erste Kapitel stellt die drei Organisationsformen vor, mittels derer Kapital vereinigt und eine gemeinsame Unternehmung finanziert werden konnte; das Zweite Kapitel versucht herauszufinden, inwieweit sich auf diese Weise die im Ersten Teil identifizierten Strukturmerkmale verwirklichen ließen; das Dritte Kapitel analysiert das gesellschaftliche Umfeld der antiken Kapitalvereinigungen; das Vierte Kapitel wirt die Frage auf, ob das Altertum Konzepte entwickelt hat, um die Regelungsprobleme von Kapitalvereinigungen zu lösen.

Die *Wirdigung* (→ Seite 627 – 656) faßt die wichtigsten Ergebnisse zusammen und wagt einen knappen Ausblick. Der erste Paragraph bezieht sich auf die historische Wirklichkeit antiker Kapitalvereinigungen; der zweite Paragraph deutet ihre moderne Wirkung beziehungsweise die Vorstellungen über sie an; der dritte Paragraph beschließt die Untersuchung mit einer schlagwortartigen Verkürzung ihrer wichtigsten Einsichten.

Der *Anhang* (→ Seite 657 – 779) enthält ein Verzeichnis der Fund- oder Veröffentlichungsorte der zitierten Quellen, eine Zusammenstellung des zitierten Schrifttums, eine Auflistung aller Abkürzungen, ein Register der zitierten Quellenstellen und einige formale Hinweise.

ERSTER TEIL

THEORIE DER KAPITALVEREINIGUNG

Der Erste Teil entwickelt die Grundzüge einer Theorie der Kapitalvereinigung. Gegenstand dieser Theorie sind die der Kapitalvereinigung zugrundeliegende Idee (*Erstes Kapitel*), von dieser ausgehend die Strukturmerkmale, mittels derer sich die Idee verwirklichen läßt (*Zweites Kapitel*), die gesellschaftlichen Voraussetzungen, unter denen Vereinigungen mit solchen Zwecken und Merkmalen entstehen können (*Drittes Kapitel*), und die Regelungsprobleme, die mit Kapitalvereinigungen verbunden sind (*Viertes Kapitel*).

I. Eine Theorie der Kapitalvereinigung im einleitend skizzierten Sinne fehlt für die Aktiengesellschaft, die wichtigste Kapitalvereinigung, ist dies schon öfter bedauert worden. Aber bislang hat es – soweit ersichtlich – niemand zu unternehmen versucht, die wesentlichen Punkte zusammenzutragen und zur Diskussion zu stellen.

Anliegen und Anspruch der folgenden Kapitel ist es nicht, die Lücke zu schließen und bis in alle wirtschaftlichen, sozialen, politischen und rechtlichen Einzelheiten hinein eine Theorie der Kapitalvereinigung auszuformulieren. Dies ginge über das in der Einführung vorgestellte Untersuchungsanliegen, die Erforschung der Entwicklung der Kapitalvereinigung, weit hinaus. Die Konzentration auf die Strukturmerkmale und das gesellschaftliche Umfeld der Kapitalvereini-

gung macht es allerdings unumgänglich, vor Beginn der historischen Studien wenigstens Überblickartig und in groben Zügen eine Theorie der Kapitalvereinigung zu skizzieren. Denn ohne eine Verständigung darüber, welches die typusprägenden Merkmale und die soziale Stellung dieser Vereinigungsform sind, fehlt dem Quellenstudium der nötige Fokus und können die für die Entwicklung entscheidenden Faktoren nicht identifiziert werden.

Der Erste Teil über die Theorie der Kapitalvereinigung ruht auf zwei Fundamenten: Die erste Basis bilden Folgerungen, die sich allgemein, überörtlich und zeitlos aus der Idee der Kapitalvereinigung ableiten lassen (deduktiv). Die zweite Basis sind die Erkenntnisse, die aus dem Studium der für die Kapitalvereinigung wichtigsten Quellen der letzten zweieinhalb Jahrtausende gewonnen wurden (induktiv). Dies bedeutet, und es sei ausdrücklich hervorgehoben, daß nicht der Zweite dem Ersten Teil zu dienen bestimmt ist (also keine Verifizierung der allgemeinen Lehren an den Quellen des Altertums), sondern der Erste dem Zweiten Teil (allgemeine Lehren als konzeptionelle Grundlage der historischen Studien). Der Darstellung liegt mithin folgender Plan zugrunde: Der Erste Teil präsentiert eine auf die Gesamtentwicklung bezogene Theorie der Kapitalvereinigung, der Zweite Teil untersucht hiervon ausgehend die Kapitalvereinigungen des Altertums.

II. Überlegungen zur Theorie der Kapitalvereinigung müssen nicht bei Null beginnen, sondern können an eine qualitativ wie quantitativ beeindruckende Reihe früherer Arbeiten anknüpfen, die sich zwar nicht der Kapitalvereinigung als solcher, aber wichtigen mit ihr verbundenen Einzelfragen gewidmet haben.

Aus verständlichen Gründen kann es auf den anschließenden Seiten nicht darum gehen, das einschlägige Schrifttum vollständig aufzulisten und seine zentralen Inhalte zu diskutieren. Diese Aufgabe ist Monographien zu überlassen, die eine Theorie der Kapitalvereinigung um ihrer selbst willen entwickeln. Vielmehr soll lediglich auf diejenigen Beiträge hingewiesen werden, die (a) grundlegende Gedanken zum Verständnis der Kapitalvereinigung und ihrer Strukturmerkmale enthalten, (b) die bei ihrem Erscheinen oder auf Dauer die Diskussion wesentlich beeinflussen haben und (c) deren Gedankengut in die nachstehenden Kapitel eingeflossen ist. Die Schriften, die diese drei Kriterien erfüllen, lassen sich unter Inkaufnahme mancher Unschärfe in sechs Gruppen einteilen:

1. An den Beginn gestellt seien die aktuellen Überblicke in den juristischen Standardwerken. Sie konzentrieren sich ihrer Bestimmung gemäß auf die rechtlichen Merkmale der Aktiengesellschaft und behandeln damit wichtige Teilaspekte einer Theorie der Kapitalvereinigung.¹ Außerdem seien einige Beiträge zu den

Grundlagen des Gesellschaftsrechts aufgeführt, die in keine der nachfolgenden Kategorien passen oder über diese hinausgehen.²

2. Herzstück der Kapitalvereinigung ist ihre besondere Vermögensverfassung, die in dieser Untersuchung als »Prinzip beidseitiger Vermögensstremung«³ bezeichnet wird: einerseits der Schutz des individuellen (Privat-) Vermögens der Kapitalgeber,⁴ andererseits der Schutz des gemeinsamen (Geschäfts-) Vermögens der Kapitalvereinigung.⁵

5. 23 – 70; CLARK, *Corporate Law* (1986), S. 1 – 34; DAVIES, *Principles of Modern Company Law* (2008), S. 1 – 52; HABESACK, Einleitung, in: MünchKommBZ (2008); HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht* (2009), S. 1 – 42; KÜBLER/ASSMANN, *Gesellschaftsrecht* (2006), S. 1 – 42 sowie S. 156 – 186; POSNER, *Economic Analysis of Law* (2007), S. 419 – 463; RAISER/VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften* (2010), S. 1 – 43; SCHÄFER/OTT, *Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts* (2005), S. 643 – 668; K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht* (2002), S. 755 – 782; WINDICHLER, *Gesellschaftsrecht* (2009), S. 283 – 297; ZÖLLNER, Einleitung, in: *Kölnen Kommentar* (1984).

2. Aus den letzten fünf Jahrzehnten: WIEDEMANN, *Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Handelsgesellschaften* (1965); KOLLER, *Grundfragen einer Typuslehre im Gesellschaftsrecht* (1967); CONARD, *Corporations in Perspective* (1976); WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht* Band I (1980); EASTERBROOK/FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991); CHEFFINS, *Company Law* (1997); HADDING, *Zur Systematik von Strukturelementen deutscher Gesellschaftsformen*, in: *Festschr. Zivilrechtlicher (1999)*, S. 147 – 178; RUFNER, *Die ökonomischen Grundlagen eines Rechts der Publikums-gesellschaft* (2000); WHINCOP, *An Economic and Jurisprudential Genealogy of Corporate Law* (2001); IRELAND, *Property and contract in contemporary corporate theory*, *Leg. Stud.* 23 (2003), S. 453 – 509; ENGERT, *Eine juristische Theorie des Unternehmens*, in: *Festschr. Heldrich* (2005), S. 87 – 111; WIEDEMANN, *Strukturen der Aktiengesellschaft*, *ZGR* 35 (2006), S. 240 – 258; HOPF, *Comparative Company Law*, in: Reimann/Zimmermann (2008), S. 1161 – 1191; Tröger, *Kollektive Einheit, Haftungsverfassung und ökonomische Theorie des Unternehmens*, in: *Festschr. Westermann* (2008), S. 1533 – 1566; KRAAKMAN/ARMOUR/DAVIES/ENRQUES/HANSMANN/HERTIG/HOPF/KANDA/ROCK, *Anatomy* (2009); SPAMANN, *Legal Families and the Diffusion of (Corporate) Law*, *Arbeitspapier* (2009).

3. Zuvor ist der Begriff – soweit ersichtlich – nur verwendet worden (im Vorgriff auf diese Untersuchung) bei FLECKNER, *Aktienrechtliche Gesetzgebung*, in: Bayer/Habersack, *Band I* (2007), S. 999, 1001 sowie FLECKNER, s. v. *Aktiengesellschaft*, in: *HdEP*, *Band I* (2009), S. 23, 25 und FLECKNER, s. v. *Gesellschaftsrecht*, eod., *Band I* (2009), S. 734, 734.

4. HALPERN/TREBILCOCK/TURNBULL, *An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law*, *U. of Tor. L. J.* 30 (1980), S. 117 – 150; EASTERBROOK/FISCHEL, *Limited Liability and the Corporation*, *U. of Chic. L. Rev.* 52 (1985), S. 89 – 117; ADAMS, *Eigentum, Kontrolle und Beschränkte Haftung* (1991); HANSMANN/KRAAKMAN, *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, *Yale L. J.* 100 (1991), S. 1879 – 1934; LEEBRON, *Limited Liability, Tort Victims, and Creditors*, *Colum. L. Rev.* 91 (1991), S. 1565 – 1650; J. ALEXANDER, *Unlimited Shareholder Liability Through a Procedural Lens*, *Harv. L. J.* (2009), S. 1 – 34; ASSMANN, *Einleitung*, in: *Großkommentar* (1992); BAINBRIDGE, *Corporation Law and Economics* (2002), S. 1 – 38; BÖCKL, *Schweizer Aktienrecht* (2009), (Fortsetzung auf der nächsten Seite)

1. Alphabetisch: ARMOUR/HANSMANN/KRAAKMAN, *What is Corporate Law?*, in: *Anatomy* (2009), S. 1 – 34; ASSMANN, *Einleitung*, in: *Großkommentar* (1992); BAINBRIDGE, *Corporation Law and Economics* (2002), S. 1 – 38; BÖCKL, *Schweizer Aktienrecht* (2009), (Fortsetzung auf der nächsten Seite)

3. Für die Frage, unter welchen wirtschaftlichen Voraussetzungen kapitalintensive Großunternehmen entstehen, wie sie typischerweise von Kapitalvereinigungen finanziert werden, ist eine Gruppe von Beiträgen aufschlussreich, die sich (heute) unter dem Stichwort der »Theorie der Unternehmung« (*Theory of the Firm*) zusammenfassen lassen.⁶

Rev. 106 (1992), S. 387 – 445; GRUNDFEST, The Limited Future of Unlimited Liability, Yale L. J. 102 (1992), S. 387 – 425; J. MEYER, Haftungsbefreiung (2000); GRICOLETT, Gesellschaftserhaltung (2006).

⁵ [CLEMMANN], Von Handlungs-Gesellschaften (1825); SCHAUBERG, Ausschluss der Privatgläubiger, Zürich, Rechtspl. 1 (1841), S. 122 – 138; SCHAUBERG, Weibergutsforderung, Zürich, Rechtspl. 7 (1846), S. 24 – 80, 177 – 218; HÜRIMANN, Das Verhältnis der Societätsgläubiger zu den Privatgläubigern (1846); GELPCKE, Die Handels-Gesellschaft, Z. f. Handelsr. 2 (1852), S. 3 – 76, insb. S. 21 – 36; GOLDSCHMIDT, Der Entwurf eines Handelsgesetzbuchs für die Preussischen Staaten, Krit. Z. 4 (1857), S. 105, 165 – 175; LADENBURG, Sind Handelsgesellschaften juristische (moralische) Personen?, AWHR 10 (1861), S. 227 – 257; ROESLER, Handelsgesellschaften nach römischem Rechte (1860) = ZHR 4 (1861), S. 252 – 326; WEBER, Handelsgesellschaften im Mittelalter (1889) (daraus der dritte Abschnitt außerdem veröffentlicht als: WEBER, Entwicklung des Solidahaltungsprinzips und des Sondervermögens der offenen Handelsgesellschaft [1889]); ADLER, Zur Entwicklungslehre und Dogmatik des Gesellschaftsrechts (1895); WIEDEMANN, Gesellschaftsrecht, Band I (1980), insb. S. 195 – 204; HANSMANN/KRAAKMAN, Organizational Law as Asset Partitioning, Eur. Econ. Rev. 44 (2000), S. 807 – 817; HANSMANN/KRAAKMAN, The Essential Role of Organizational Law, Yale L. J. 110 (2000), S. 387 – 440; MAHONEY, Contract or Concession?, Ga. L. Rev. 34 (2000), S. 873 – 893; HANSMANN/KRAAKMAN, Property, Contract, and Verification, J. Leg. Stud. 31 (2002), S. 5373, 5405 – 5407; BLAIR, Locking in Capital, UCLA L. Rev. 51 (2003), S. 387 – 454; HANSMANN/KRAAKMAN/SOUBE, Law and the Rise of the Firm, Harv. L. Rev. 119 (2006), S. 1333 – 1403; ARMOUR/WHINCOR, The Proprietary Foundations of Corporate Law, Oxf. J. Leg. Stud. 27 (2007), S. 429 – 465; ENGERT, Kapitalmarkteffizienz und Investmentrecht, Manuskript (2008), Cap. 11 (»Vermögensrechtliche Struktur des Investmentfonds«).

⁶ VEJLEN, The Theory of Business Enterprise (1904); PASSOW, Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der Aktiengesellschaft (1907); STEINITZER, Ökonomische Theorie der Aktiengesellschaft (1908); PASSOW, Die Aktiengesellschaft (1922); COASE, The Nature of the Firm, *Economica* 4 (1937), S. 386 – 405; DRUCKER, Concept of the Corporation (1946); COASE, The Problem of Social Cost, JLE 3 (1960), S. 1 – 44; CHANDLER, Strategy and Structure (1962); ALCHIAN/DEMSETZ, Production, Information Costs, and Economic Organization, *Am. Econ. Rev.* 62 (1972), S. 777 – 795; JENSEN/MECKLING, Theory of the Firm, JPE 3 (1976), S. 305 – 360; CHANDLER, The Visible Hand (1977); KLEIN/CRAWFORD/ALCHIAN, Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process, JLE 21 (1978), S. 297 – 326; FAMA, Agency Problems and the Theory of the Firm, JPE 88 (1980), S. 288 – 307; WILLIAMSON, The Modern Corporation, JEL 19 (1981), S. 1537 – 1568; FAMA/JENSEN, Separation of Ownership and Control, JLE 26 (1983), S. 301 – 325; DEMSETZ, The Structure of Ownership and the Theory of the Firm, JLE 26 (1983), S. 375 –

(Fortsetzung auf der nächsten Seite)

4. Ebenso vielschichtig und facettenreich wie die Regelungsprobleme der Kapitalvereinigung sind die Schriften, die sich diesen widmen und trotz ihres sehr unterschiedlichen Charakters in einer Gruppe zusammengefaßt seien.⁷

390; WILLIAMSON, Corporate Governance, Yale L. J. 93 (1984), S. 1197 – 1230; WILLIAMSON, The Economic Institutions of Capitalism (1985); GROSSMAN/HART, The Costs and Benefits of Ownership, JPE 94 (1986), S. 691 – 719; COASE, The Firm, the Market, and the Law (1988); BRATTON, The New Economic Theory of the Firm, *Stan. L. Rev.* 41 (1989), S. 1471 – 1527; HART/MOORE, Property Rights and the Nature of the Firm, JPE 98 (1990), S. 1119 – 1158; DEMSETZ, The economics of the business firm (1995); HART, Firms, Contracts, and Financial Structure (1995); HANSMANN, The Ownership of Enterprise (1996); BLAIR/STOUT, A Team Production Theory of Corporate Law, *Ya. L. Rev.* 85 (1999), S. 247 – 328; JENSEN, A Theory of the Firm (2000); ARMOUR/WHINCOR, The Proprietary Foundations of Corporate Law, Oxf. J. Leg. Stud. 27 (2007), S. 429 – 465; HART/HOLMSTRÖM, A Theory of Firm Scope, Arbeitspapier (2008).

⁷ SMITH, An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Band III (1784), S. 92 – 150 [Abschnitt fehlt in den Vorrufen (1776 und 1778)]; HANSMANN, Die Eisenbahnen und deren Aktionäre in ihrem Verhältnis zum Staat (1837); PERRON, Der Bank-, Börsen- und Actienwindel, drei Bände (1873 – 1876); HECHT, Das Börsen- und Actienwesen der Gegenwart und die Reform des Actien-Gesellschafts-Rechts (1874); THÖL, Actienrecht (1877); OEGHELHAUSER, Die Nachteile des Aktienwesens und die Reform der Aktiengesetzgebung (1878); H. LÖWENFELD, Das Recht der Aktien-Gesellschaften – Kritik und Reformvorschlüge (1879); HECHT, Zur Reform des Aktiengesellschaftsrechts (1882); HECHT, Zur Reform der Actien-Gesetzgebung (1884); KLEIN, Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft (1904); PASSOW, Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der Aktiengesellschaft (1907); STIER-SOMLO, Der Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft (1905); BRANDIS, Other People's Money (1914); KLEIN, Die wirtschaftlichen und sozialen Grundlagen des Rechtes der Erwerbsgesellschaften (1914); RATHENAU, Vom Aktienwesen (1917); PASSOW, Die Aktiengesellschaft (1922); MÜLLER-ERZBACH, Die Entartung des deutschen Aktienwesens seit der Inflationszeit (1926); SCHLEGELBERGER, Probleme des Aktienrechts (1926); OPIKOFFER, Unternehmensrecht (1927); RIPLEY, Main Street and Wall Street (1927); HAUSSMANN, Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht (1928); NUSSBAUM, Aktionär und Verwaltung (1928); MÜLLER-ERZBACH, Umgestaltung der Aktiengesellschaft (1929); VON NELL-BREUNING, Aktienreform und Moral (1930); PASSOW, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft (1930); BERLE/MEANS, The Modern Corporation and Private Property (1932); NETTER, Zur aktienrechtlichen Theorie des »Unternehmens an sich«, in: Festschr. Pinner (1932), S. 507 – 612; ZAHN, Wirtschaftsführertum und Vertragsethik im neuen Aktienrecht (1934); CUNIO, Führerprinzip und Willensbildung im Aktienrecht (1935); SCHACHT, Die deutsche Aktienrechtsreform (1935); SCHLEGELBERGER, Die Erneuerung des deutschen Aktienrechts (1935); P. FISCHER, Die Aktiengesellschaft in der nationalsozialistischen Wirtschaft (1936); FILBINGER, Die Schranken der Mehrheitserschaft im Aktienrecht und Konzernrecht (1942); BALLERSTEDT, Kapital, Gewinn und Ausschüttung bei Kapitalgesellschaften (1949); SCHMALZ, Die Verfassung der Aktiengesellschaft (1950); MESTRÄCKER, Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre (1958); ELLIS, The Mean-

(Fortsetzung auf der nächsten Seite)

5. Mit den Regelungsproblemen der Kapitalvereinigung und Vorschlägen zu ihrer Lösung thematisch eng verknüpft sind die aktienrechtlichen Gesetzgebungsmaterialien.⁸ In diesem Zusammenhang lassen sich außerdem Berichte und Gutachten aufführen, die staatliche oder staatsnahe Stellen veranlaßt haben.⁹ Wichtige Impulse gingen hierzulande überdies von den Deutschen Juristentagen aus.¹⁰

6. Zuletzt ist auf einige grundlegende Schriften¹¹ sowie jüngere Beiträge aus dem größeren sozialen¹² und politischen¹³ Umfeld der Kapitalvereinigung hinzuweisen. Es handelt sich um eine sehr heterogene Gruppe, deren Relevanz nur im jeweiligen sachlichen und zeitlichen Kontext deutlich werden kann.

ing of Modern Business (1960); WETHÖLTER, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft (1961); ELLIS, The Government of Corporations (1962); DÜLFER, Die Aktienunternehmung (1962); ZÖLLNER, Die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht (1963); LUTHER, Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung (1964); PROSS, Manager und Aktionäre (1965); GROSSFELD, Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär (1968); RAISER, Das Unternehmen als Organisation (1969); STEINMANN, Das Großunternehmen im Interessenkonflikt (1969); HIRSCHMAN, Exit, Voice, and Loyalty (1970); TRICHMANN, Gestaltungsfreiheit in Gesellschaftsverträgen (1970); HOPF, Kapitalanlegerschutz (1975); EISENBERG, The Structure of the Corporation (1976); OTT, Recht und Realität der Unternehmenskorporation (1977); SCHWARK, Anlegerschutz durch Wirtschaftsrecht (1979); GROSSMANN, Unternehmensziele im Aktienrecht (1980); VOGEL, Aktienrecht und Aktienwirksamkeit (1980); HOMMELHOFF, Die Konzernleitungspflicht (1982); ASSMANN, Prospekthaftung (1985); RAPPAPORT, Creating Shareholder Value (1986); ALBACH/CORTE/FRIEDWALD/LUTTER/RICHTER, Deregulierung des Aktienrechts (1988); BLAIR, Ownership and Control (1995); MÜLBERG, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt (1995/21996); EKKENGA, Anlegerschutz, Rechnungslegung und Kapitalmarkt (1998); KALSS, Anlegerinteressen (2001); MERKT, Unternehmenspublizität (2001); BERCHUK/FRIED, Pay without Performance (2004); LEYENS, Information des Aufsichtsrats (2006); BAINBRIDGE, The New Corporate Governance (2008); VON HEIN, Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts (2008).

⁸ Die deutschen Materialien sind verzeichnet bei FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, 1027 – 1137; Aufstellungen für andere Länder gibt es – soweit ersichtlich – nicht.

⁹ Auf deutsch: Gutachten der Ältesten der Berliner Kaufmannschaft (1829); WIENER/GOLDSCHMIDT/BEHREND, Gutachten über das Actiengesellschaftswesen, in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, Band I (1873) (Wiener: S. 1 – 27; Goldschmidt S. 29 – 36; Behrend: S. 37 – 90); Konzerne, Interessengemeinschaften und ähnliche Zusammenschlüsse (1927); Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne (1928) (insb. mit Gutachten von Buchwald, Flechtheim, Geiler, Hachenburg und Hausmann); Wandlungen in der aktienrechtlichen Gestaltung der Einzelunternehmen und Konzerne – Generalbericht (1930); Mitbestimmung im Unternehmen (1970); Bericht der Unternehmensrechtskommission (1980); Bericht der Regierungskommission Corporate Governance (2001); Bericht der Mitbestimmungskommission (2006).

¹⁰ Überblick über die aktienrechtlichen Verhandlungen des Deutschen Juristentages während der ersten einhundert Jahre (1860 – 1960) bei DUDEN, Juristentag und Aktienrecht, in: Festschr. Juristentag, Band I (1960), S. 87 – 100; für das Jubiläumsjahr 2010 sind dem Vernehmen nach neue Übersichten in Vorbereitung.

¹¹ LUTHER, Von Kaufshandlung und wucher (1524); O. GIERKE, Genossenschaftsrecht, Band I (1868); JHERING, Der Zweck im Recht, Band I (1877), insb. S. 213 – 229 (= Band I (1884)), S. 208 – 225 = Band I (1893), S. 208 – 225; MARX [Hrsg.: von Engels], Das Kapital, insb. Band III/1 (1894), S. 322 – 448 und Band III/2 (1894), S. 1 – 152; WEBER, Die protestantische Ethik und der »Geist« des Kapitalismus, Arch. Soz. 20 (1904), S. 1 – 54; 21 (1905), S. 1 – 110; SOMBART, Der moderne Kapitalismus, Band I/II (1902); Band I (1916), Band II-1/2 (1916) und Band III-1/2 (1927); WEBER, Wirtschaft und Gesellschaft (1922), insb. S. 208 – 212 und S. 412 – 455; NOBEL, Anstalt und Unternehmen (1978); ROE, Strong Managers, Weak Owners (1994); LANDES, The Wealth and Poverty of Nations (1998); ROE, Political Determinants of Corporate Governance (2003).

¹² MÜLLER, Korporation und Assoziation (1965); RAISER, Sozialer Wandel durch Recht, dargestellt am Beispiel der Aktiengesellschaft, Jb. Rechtssoz. 3 (1972), S. 409 – 426; WERN, The History of Management Thought (1972/1979/1987/1994/2005); HARDTWIG, Genossenschaft, Sekte, Verein in Deutschland, Band I (1997) (bis zur Französischen Revolution; für die Zeit danach HARDTWIG, Strukturmerkmale und Entwicklungstendenzen des Vereinswesens in Deutschland 1789 – 1848, in: Dann [1984], S. 11 – 50; dem Verfasser lagen außerdem die einschlägigen Abschnitte des unveröffentlichten Teils der Habilitationsschrift vor); EISENBERG, Corporate Law and Social Norms, Colum. L. Rev. 99 (1999), S. 1253 – 1292; LICHT, Toward a Cross-Cultural Theory of Corporate Governance Systems, Del. J. of C. L. 26 (2001), S. 147 – 205; STULZ/WILLIAMSON, Culture, openness, and finance, JFE 70 (2003), S. 313 – 349; LICHT/GOLDSCHMIDT/SCHWARTZ, Culture, Law, and Corporate Governance, IRLE 25 (2005), S. 229 – 255.

¹³ STRAUSS, Aktienrecht und Wirtschaftspolitik, in: Festschr. Schmidt (1959), S. 3 – 22; ULRICH, Die Großunternehmung als quasi-öffentliche Institution (1977); CLARK, Contracts, Elites, and Traditions in the Making of Corporate Law, Colum. L. Rev. 89 (1989), S. 1703 – 1747; MACEY, Public Choice: The Theory of the Firm and the Theory of Market Exchange, Corn. L. Rev. 74 (1988), S. 43 – 61; LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SCHLEIFER/SHINY, Legal Determinants of External Finance, J. Fin. 52 (1997), S. 1131 – 1150; LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SCHLEIFER/SHINY, Law and Finance, JFE 106 (1998), S. 1113 – 1155 (aber SPAMANN, The »Antidirector Rights Index« Revisited, Rev. Fin. Stud. 23 [2010], S. 467 – 486); CARNRY, The Production of Corporate Law, S. Cal. L. Rev. 71 (1998), S. 715 – 780; LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SCHLEIFER, Corporate Ownership Around the World, J. Fin. 54 (1999), S. 471 – 517; BEIER, Der Regelauftrag als Gesetzgebungsinstrument im Gesellschaftsrecht (2002); PAGANO/VOLPIN, The Political Economy of Corporate Governance, Am. Econ. Rev. 95 (2005), S. 1005 – 1030; LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SCHLEIFER, What Works in Securities Laws?, J. Fin. 61 (2006), S. 1 – 32; ROE, Legal Origins, Politics, and Modern Stock Markets, Harv. L. Rev. 120 (2006), S. 460 – 527; FLECKNER, Aktienrechtliche Gesetzgebung, in: Bayer/Habersack, Band I (2007), S. 999, 999 – 1026; DIANKOV/LA PORTA/LOPEZ-DE-SILANES/SCHLEIFER, The law and economics of self-dealing, JFE 88 (2008), S. 430 – 465; JACKSON/ROE, Enforcement of securities laws, JFE 93 (2009), S. 207 – 238.

III. Da der Erste Teil keinen originären Beitrag zu einzelnen Fragen der Kapitalvereinigung leistet, sondern lediglich den allgemeinen Wissensstand in einer logischen Abfolge zu einem System zusammenfassen will, wird auf Literaturnachweise verzichtet. Der jeweilige Forschungs- und Meinungsstand läßt sich über die vorstehend verzeichneten Schriften erschließen.

IV. Ehe die Ausführungen über die Idee (Erstes Kapitel) und über die Strukturmerkmale (Zweites Kapitel) der Kapitalvereinigung beginnen können, ist einem etwaigen Mißverständnis vorzubeugen, das sich ohne diesen Hinweis möglicherweise erst im Abschnitt über das wirtschaftliche Umfeld (im Dritten Kapitel) und damit zu spät aufklärt: die Frage, ob auf den folgenden Seiten mit »Kapital« Eigenkapital (»Aktien«) oder Fremdkapital (»Darlehen«, »Anleihen«) gemeint ist.

In diesen Kategorien zu denken, liegt angesichts der großen Bedeutung dieser Unterscheidung in der Gegenwart nahe. Denknotwendig sind die unterschiedlichen Konsequenzen, welche die Klassifizierung als Eigen- oder Fremdkapital heute hat, freilich nicht. Etwa ist es konzeptionell nicht zwingend, daß die Inhaber von Aktien, nicht aber von Anleihen, an der Hauptversammlung der Gesellschaft teilnehmen. Der Erste Teil löst sich deshalb von dem tradierten Verständnis und nimmt seinen Ausgangspunkt bei dem tatsächlichen Vorgang, daß jemand sein Kapital einem oder mehreren anderen zu wirtschaftlichen Zwecken übergibt. Zu welchen Konditionen dies geschieht (Fester Zins oder erfolgsabhängige Dividende? Auf Dauer oder auf Zeit? Individuelle, kollektive oder keine Mitspracherechte? Mitwirkungspflichten? Haftung für Geschäftsverbindlichkeiten? Rang gegenüber anderen Gläubigern? Veräußerbarkeit der Beteiligung?), wird nicht vorausgesetzt, sondern ist gerade Gegenstand der Überlegungen, wie sich ein kapitalintensives Vorhaben am besten finanzieren läßt.

Erstes Kapitel

IDEE

Kapitalvereinigungen dienen der Finanzierung von Vorhaben, die wegen ihres Umfangs, ihrer Dauer oder ihres Risikos die finanzielle Leistungsfähigkeit einzelner Personen übersteigen. Indem sie eine geordnete Organisationsstruktur bieten, innerhalb derer die Beiträge einer Vielzahl von Kapitalgebern zusammengelegt und investiert werden können, ermöglichen Kapitalvereinigungen die Verwirklichung solcher kapitalintensiven Projekte.

Historische Beispiele für gemeinsame wirtschaftliche Unternehmungen, die von Kapitalvereinigungen finanziert wurden, sind in der Antike die Abgabenerhebung, im Mittelalter der Bergbau, in der Frühneuzeit der Überseehandel, im neunzehnten Jahrhundert der Eisenbahnbau und in der Gegenwart die Versorgung mit Strom, Wasser und Gas, die industrielle Massenproduktion oder das Kredit- und Versicherungsgeschäft.

Von der Finanzierung funktional und entwicklungsgeschichtlich zu trennen sind sonstige Zwecke, die sich mit den Organisationsformen, die zur Bildung von Kapitalvereinigungen bereitstehen, verfolgen lassen, etwa die Steuerung von Risiken in verbundenen Unternehmen.

Zweites Kapitel STRUKTURMERKMALE

Um ihre Idee, die Vereinigung der Beiträge einer möglichst großen Zahl von Kapitalgebern, verwirklichen zu können, muß die Kapitalvereinigung über bestimmte Strukturmerkmale verfügen.

§ 1. Überblick

Es lassen sich vier Strukturmerkmale identifizieren, ohne die Kapitalvereinigungen nicht oder nur mit Hindernissen und unter Inkaufnahme von Nachteilen gebildet werden können: die Trennung von Inhaberschaft und Leitung (I.), der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber (II.), der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung (III.) und die Übertragbarkeit der Beteiligung der Kapitalgeber an der Kapitalvereinigung (IV.).

I. Trennung von Inhaberschaft und Leitung

Das erste Strukturmerkmal ist die Trennung von Inhaberschaft und Leitung der Kapitalvereinigung.

1. Die Kapitalgeber sollen kraft ihrer Beteiligung an der Kapitalvereinigung weder berechtigt noch verpflichtet werden, zur Verwaltung der Vereinigung und zur Leitung des finanzierten Unternehmens beizutragen. Vielmehr werden diese Aufgaben speziellen Geschäftsführern anvertraut, deren Rechte und Pflichten sich von einem selbständigen Beststellungsakt ableiten, nicht von einer etwaigen Kapitalbeteiligung.

2. Die Trennung von Inhaberschaft und Leitung ist sowohl für die Kapitalvereinigung als auch für die Kapitalgeber von Vorteil.

a) Für das Funktionieren der Kapitalvereinigung ist die Trennung von Inhaberschaft und Leitung vorteilhaft, weil Unternehmerpersönlichkeiten, die über eine Geschäftsidee oder die notwendigen Führungsqualitäten verfügen, denen aber die Mittel zur Finanzierung eines Unternehmens fehlen, mit der Gründung einer Kapitalvereinigung die benötigten Geldmittel aufnehmen können, ohne für ihre Rückzahlung einstehen zu müssen und ohne in der Leitung allzu sehr eingeschränkt zu werden.

b) Für Kapitalgeber ist die Trennung von Inhaberschaft und Leitung vorteilhaft, weil sie auf diese Weise an den Chancen eines Unternehmens teilhaben können, ohne selbst eine Geschäftsidee oder besondere Fähigkeiten zu besitzen und ohne zum Tagesgeschäft beizutragen. Die Verwaltung ihres Kapitals und die Leitung des Unternehmens können sie sachkundigen Geschäftsführern überlassen, die sich hauptberuflich mit ungeteilter Aufmerksamkeit um die Belange des Unternehmens kümmern. Die Kapitalgeber werden allenfalls Leitlinien vorgeben, etwa den Unternehmensgegenstand bestimmen, oder sich wichtige Entscheidungen vorbehalten, zum Beispiel die Aufnahme weiterer Gelder oder den Zusammenschluß mit einer anderen Kapitalvereinigung. Für Fragen des täglichen Geschäfts, beispielsweise die Entwicklung eines neuen Produktes oder die Einstellung eines Ladenverkäufers, werden die Kapitalgeber dagegen keine Zeit aufwenden wollen. Hierzu fehlen ihnen außerdem regelmäßig die Detailkenntnisse sowie die Möglichkeit, rasche Entscheidungen zu treffen (bei Tausenden oder gar Millionen von Beitragsgebern gelingt dies selbst mit modernen Kommunikationsmitteln nicht).

3. Da die Trennung von Inhaberschaft und Leitung sowohl für das Funktionieren der Kapitalvereinigung als auch für die Kapitalgeber vorteilhaft ist beziehungsweise, umgekehrt formuliert, das Fehlen einer solchen Trennung für beide Seiten nachteilig ist, werden alle Beteiligten daran interessiert sein, dieses Strukturmerkmal möglichst weitgehend zu verwirklichen.

II. Schutz des individuellen Vermögens

Das zweite Strukturmerkmal ist der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber vor dem Zugriff der Kapitalvereinigung und ihrer Gläubiger.

1. Haben die Kapitalgeber ihre Einlage geleistet, so soll die Kapitalvereinigung grundsätzlich keine weiteren Beiträge verlangen dürfen; ebensowenig sollen die Gläubiger der Kapitalvereinigung von den Kapitalgebern Begleichung ihrer Ansprüche fordern können.

2. Der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber ist für die Kapitalgeber unmittelbar und für die Kapitalvereinigung mittelbar von Vorteil.

a) Für die Kapitalgeber ist der Schutz ihres individuellen Vermögens vorteilhaft, weil so das Risiko der Beteiligung an der Kapitalvereinigung auf die Einlage begrenzt und das übrige Vermögen vor Einbußen bewahrt wird. Hierauf werden die Kapitalgeber insbesondere wegen des ersten Strukturmerkmals bedacht sein: Wer die Verwaltung seines Kapitals anderen überläßt und nicht selbst an der Leitung des finanzierten Unternehmens teilnimmt, wird nicht für die Verbindlichkeiten haften wollen, die im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit entstehen. Denn ansonsten riskierten die Kapitalgeber, ohne auf die Einzelheiten Einfluß zu haben, daß bei finanziellen Schwierigkeiten die Kapitalvereinigung oder ihre Gläubiger versuchen, auf das sonstige Vermögen der Kapitalgeber zuzugreifen (früher gar auf die Person des Kapitalgebers). Bei solchen Konsequenzen wäre vielen die Gefahr einer Beteiligung an einer Kapitalvereinigung zu groß, und sie würden ihr Kapital anders anlegen.

b) Für das Funktionieren der Kapitalvereinigung ist der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber nur mittelbar vorteilhaft. Die unmittelbare Wirkung ist negativ, weil sich der Kredit der Kapitalvereinigung im Wirtschaftsverkehr verringert. Allerdings werden Kapitalgeber um so eher zu finden und die Idee der Kapitalsammlung daher um so leichter zu verwirklichen sein, je geringer die mit der Beteiligung an der Kapitalvereinigung verbundene Verlustgefahr ist: Deshalb fördert es die Bildung von Kapitalvereinigungen, wenn potentiellen Kapitalgebern ein Ausschuß der Haftung für die Schulden der Kapitalvereinigung angeboten werden kann.

3. Da der Schutz des individuellen Vermögens unmittelbar allein für die Kapitalgeber vorteilhaft ist, für das Funktionieren der Kapitalvereinigung aber lediglich mittelbar, weil es die Beteiligung an ihr attraktiver macht, werden die Beteiligten nicht notwendigerweise darauf hinwirken, dieses Strukturmerkmal möglichst weitgehend zu verwirklichen. Vielmehr ist vorstellbar, daß es abhängig von der Art des zu finanzierenden Vorhabens und den Interessen der Kapitalgeber zu Kompromissen und Zwischenformen kommt, indem etwa in bestimmtem Maße Nachschußpflichten vorgesehen werden oder die Kapitalgeber im Außenverhältnis ihrem Anteil entsprechend (*pro rata*) oder auf das Ganze (*in solidum*) haften, um den Kredit der Kapitalvereinigung zu erhöhen.

III. Schutz des gemeinsamen Vermögens

Das dritte Strukturmerkmal ist der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung vor dem Zugriff der Kapitalgeber und ihrer Gläubiger.

1. Haben die Kapitalgeber ihre Einlage geleistet, so sollen sie (beziehungsweise, dies sei stets mit unterstellt, ihre Rechtsnachfolger) ihr Kapital grundsätzlich nicht wieder zurückverlangen dürfen; ebensowenig sollen die Gläubiger der

Kapitalgeber von der Kapitalvereinigung Begleichung ihrer Ansprüche fordern können.

2. Der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung ist sowohl für die Kapitalvereinigung als auch für die Kapitalgeber von Vorteil.

a) Für das Funktionieren der Kapitalvereinigung ist der Schutz des gemeinsamen Vermögens vorteilhaft, weil ein wegen seines Umfangs, seiner Dauer oder seines Risikos kapitalintensives Vorhaben nur finanziert werden kann, wenn die Gefahr einer Verringerung des Vermögens der Kapitalvereinigung weitestmöglich vermindert wird. Vermögensseinbußen drohen vornehmlich aus drei Gründen: Der erste und alltäglichste ist, daß das von der Kapitalvereinigung finanzierte Unternehmen nicht profitabel ist und daher der Umfang der verfügbaren Mittel kontinuierlich absinkt. Um dies zu vermeiden, sind umsichtige und erfahrene Geschäftsführer zu bestimmen, die gewinnbringende Geschäfte betreiben, keine übermäßigen Risiken eingehen und die Ausgaben auf das für die Verwirklichung des Vorhabens erforderliche Maß beschränken. Daneben verbleibt eine andere, in zwei verwandten Erscheinungen auftretende Gefahr, auf welche die Geschäftsführer keinen Einfluß haben: erstens, daß ein Kapitalgeber die eingelegten Mittel zurückfordert, oder, zweitens und wichtiger, daß persönliche Gläubiger eines Kapitalgebers Begleichung ihrer Ansprüche aus dem Vermögen der Kapitalvereinigung verlangen. Denn, so läßt sich argumentieren, zu einem gewissen Teil steht das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung jedem einzelnen Kapitalgeber zu, und dieser Anteil muß ebenso wie das übrige Vermögen seiner Verfügungsbefugnis unterliegen beziehungsweise seinen Gläubigern als Haftungsmasse erreichbar sein. Ein Zugriff auf das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung kann entweder dadurch geschehen, daß der Privatgläubiger den fälligen Betrag direkt aus dem Vermögen der Vereinigung fordert, oder indem er die Auflösung der Vereinigung verlangt und dann aus dem bezahlt wird, was der Kapitalgeber nach der Auseinandersetzung des gemeinsamen Vermögens zurückerhält. Ist die Kapitalvereinigung permanent der Gefahr eines solchen Mißabflusses oder gar ihrer Auflösung ausgesetzt, wird sie kaum ein kapitalintensives Unternehmen finanzieren können. Die hieraus folgende Unsicherheit ist um so größer, je mehr Teilhaber die Kapitalvereinigung hat und je länger das Unternehmen besteht, läuft also der eigentlichen Idee zuwider, Kapitalbeträge möglichst vieler Personen auf Dauer zu vereinigen.

b) Für die Kapitalgeber ist der Schutz des gemeinsamen Vermögens vorteilhaft, weil sich auf diese Weise die Erfolgsaussichten des Unternehmens und damit korrespondierend die Gewinnchancen erhöhen, von denen jeder Kapitalgeber kraft seiner Beteiligung an der Kapitalvereinigung profitiert. Deshalb ist der Schutz des Geschäftsvermögens für die Kapitalgeber insgesamt von Vorteil, obwohl sie individuell die Möglichkeit des Zugriffs auf ihren Anteil verlieren.

3. Da der Schutz des gemeinsamen Vermögens sowohl für das Funktionieren der Kapitalvereinigung als auch für die Kapitalgeber vorteilhaft ist beziehungs-

weise, umgekehrt formuliert, das Fehlen eines solchen Schutzes für beide Seiten nachteilig ist, werden alle Beteiligten daran interessiert sein, dieses Strukturmerkmal möglichst weitgehend zu verwirklichen.

IV. Übertragbarkeit der Beteiligung

Das vierte Strukturmerkmal ist die Übertragbarkeit der Beteiligung der Kapitalgeber an der Kapitalvereinigung.

1. Die Kapitalgeber sollen die Mitgliedschaft in der Kapitalvereinigung oder den Anteil an ihr jederzeit veräußern und an andere Personen übertragen können, ohne daß die anderen Kapitalgeber oder die Geschäftsführung der Kapitalvereinigung zustimmen müssen.

2. Die Übertragbarkeit der Beteiligung an der Kapitalvereinigung ist für die Kapitalgeber unmittelbar und für die Kapitalvereinigung mittelbar von Vorteil.

a) Für die Kapitalgeber ist die Übertragbarkeit ihrer Anteile vorteilhaft, weil ihnen auf diese Weise ermöglicht wird, jederzeit den Wert ihrer Beteiligung an der Kapitalvereinigung zu realisieren. Hierauf werden die Kapitalgeber insbesondere wegen des dritten Strukturmerkmals bedacht sein: Dürften die Kapitalgeber ihre Anteile nicht veräußern, so wäre ihr Kapital wegen des Schutzes des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung dauerhaft gebunden, und sie könnten nicht darauf zugreifen, wenn sie es dringend für andere Zwecke benötigen. Wird dagegen die Veräußerung an andere erlaubt, können die Kapitalgeber den aktuellen Wert ihrer Einlage mittelbar zurückerhalten, ohne das Vermögen der Vereinigung anzutasten. Fehlt eine solche Regelung, dürfte es schwierig sein, Kapitalgeber zu finden, da kaum jemand sein Vermögen für ungewisse Zeit oder gar für immer entbehren möchte, noch dazu, wenn es fremden Geschäftsführern anvertraut ist. Erwerber der Anteile können namentlich die Gläubiger der Kapitalgeber sein, die dadurch dafür kompensiert werden, daß ihnen ein unmittelbarer Zugriff auf das Vermögen der Vereinigung verwehrt ist. Anschließend steht die Übertragbarkeit zudem, wenn Kapitalgeber ableben, weil die Anteile in diesem Falle ohne weiteres auf ihre Erben übergehen können.

b) Für das Funktionieren der Kapitalvereinigung ist die Übertragbarkeit der Anteile unmittelbar weder vorteilhaft noch nachteilig. Allerdings werden Kapitalgeber um so eher zu finden und die Idee der Kapitalsammlung daher um so leichter zu verwirklichen sein, je einfacher die Veräußerung der Beteiligung ist. Deshalb fördert es die Bildung von Kapitalvereinigungen, wenn potentiellen Kapitalgebern die freie Übertragbarkeit der Beteiligung angeboten werden kann. Hilft die Veräußerbarkeit einerseits, die Auswirkungen des dritten Merkmals, des Schutzes des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung, abzumildern und hierdurch die Attraktivität der Anlage in Kapitalvereinigungen zu steigern, so

spricht andererseits mit Blick auf die ersten drei Strukturmerkmale nichts gegen eine freie Übertragbarkeit der Beteiligung. Während nämlich ein Mitgliederwechsel bei anderen Vereinigungen regelmäßig Probleme bereitet, vor allem wenn ein neues Mitglied weniger sachkundig oder solvent als sein Vorgänger ist, sind bei Vorliegen der anderen drei Strukturmerkmale mit einer Erleichterung der Anteilsübertragung keine Nachteile verbunden: Auf die Sachkunde des Erwerbers kommt es nicht an, weil Inhaberschaft und Leitung getrennt sind (erstes Merkmal); und seine Vermögensverhältnisse bleiben ohne Auswirkungen, da weder die Kapitalvereinigung und ihre Gläubiger auf das individuelle Vermögen der Kapitalgeber (zweites Merkmal) noch die Kapitalgeber und ihre Gläubiger auf das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung zugreifen können (drittes Merkmal).

3. Da die Übertragbarkeit der Beteiligung an der Kapitalvereinigung für die Kapitalgeber vorteilhaft ist und die Beteiligung an der Kapitalvereinigung attraktiver macht, werden alle Beteiligten daran interessiert sein, dieses Strukturmerkmal möglichst weitgehend zu verwirklichen. Ein wesentlicher Beitrag dazu ist, die Anteile an der Kapitalvereinigung gleichförmig auszugestalten, so daß sie standardisiert gehandelt werden können (Idee der Aktien und des Börsenhandels in Aktien).

V. Zusammenschau

Die Idee der Kapitalvereinigung, die Beiträge einer möglichst großen Zahl von Kapitalgebern auf Dauer zu vereinen, läßt sich am besten in Organisationen verwirklichen, deren Leitung und Verwaltung nicht an die Kapitalbeteiligung anknüpft, deren Anteile ohne weiteres übertragbar sind und deren Vermögen in der Weise vom Vermögen ihrer Mitglieder getrennt ist, daß weder die Vereinigung und ihre Gläubiger auf das Vermögen der Kapitalgeber noch letztere und ihre Gläubiger auf das Vermögen der Vereinigung zugreifen können.

Infolge der Verselbständigung der Leitung und des gemeinsamen Vermögens kommt es weder auf die Sachkunde oder Solvenz noch auf die Person der Kapitalgeber überhaupt an, ist die Vereinigung mit anderen Worten eine denkbar unpersönliche. Die früher und heute noch in anderen Sprachen anzutreffende Bezeichnung der Aktiengesellschaft als *anonyme* Vereinigung ist vor diesem Hintergrund treffend (hat freilich einen anderen Grund: die Verwendung einer Sachfirma, aus welcher die Person der Aktionäre nicht hervorgeht).

§ 2. Prinzip beidseitiger Vermögensstrennung

Während die Trennung von Inhaberschaft und Leitung (erstes Strukturmerkmal) sowie die Übertragbarkeit der Beteiligung an der Kapitalvereinigung (viertes Merkmal) im ersten Paragraphen hinreichend vorgestellt werden konnten, sind in diesem Paragraphen einige Bemerkungen zur Vermögensstrennung (zweites und drittes Merkmal) anzufügen. Anders als im einleitenden Überblick, dessen Zweck lediglich darin bestand, die Vorteile einer Trennung der Vermögenssphären darzulegen, ist nunmehr ausgehend von terminologischen Präzisierungen (I.) ein Gesamtbild der wichtigsten Auswirkungen der Vermögensstrennung (II.) und des Zusammenspiels der Strukturmerkmale (III.) zu gewinnen.

I. Begrifflichkeiten

Der zur Verwirklichung der Idee der Kapitalvereinigung notwendige Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber (zweites Strukturmerkmal) und des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung (drittes Merkmal) läßt sich als *Prinzip beidseitiger Vermögensstrennung* bezeichnen.

Aller juristischen Zweifelstragen ungeachtet, unter welchen Voraussetzungen es ein Vermögen der Vereinigung als solcher beziehungsweise der Gesamtheit ihrer Träger gibt, soll »gemeinsames Vermögen« oder »Geschäftsvermögen« der Kapitalvereinigung dasjenige Vermögen meinen, welches die Kapitalgeber zum Zwecke einer gemeinsamen wirtschaftlichen Unternehmung zusammen halten, also etwa eine Geschäftskasse, ein Grundstück oder Handelsware. Unter »individuellem Vermögen« oder »Privatvermögen« der Kapitalgeber wird demgegenüber dasjenige verstanden, worüber die einzelnen Kapitalgeber nicht in Gemeinschaft mit den anderen, sondern allein verfügen, wie persönliche Gegenstände und im allgemeinen alles, was mit der Kapitalvereinigung in keinem Zusammenhang steht. Mitunter kann die Abgrenzung schwierig sein, zum Beispiel wenn ein Kapitalgeber einen Gegenstand mit in das Geschäftslokal nimmt und dort der gemeinsamen Unternehmung zur Verfügung stellt; auf solche Grenzfälle kommt es im Rahmen dieser konzeptionellen Überlegungen nicht an.

»Geschäftsgläubiger« sind solche Gläubiger, die einen Anspruch gegen die Kapitalvereinigung haben. Auch insoweit geht es nicht darum, mit juristischer Genauigkeit zu bestimmen, ob die Kapitalvereinigung als solche oder nur die in ihr zusammengeschlossenen Personen zur Erfüllung des Anspruchs verpflichtet sind. Entscheidend ist allein, daß es sich um einen Anspruch handelt, der in Verfolgung gemeinsamer Zwecke begründet wurde, etwa wenn die Geschäftsführer der Kapitalvereinigung einen Kaufvertrag über Handelsware geschlossen haben. Demgegenüber sind »Privatgläubiger« solche Gläubiger, die einen Anspruch gegen einzelne Kapitalgeber besitzen, beispielsweise wenn ein Kapitalgeber Zahlungsmittel für den eigenen Bedarf erwirbt. Wird nicht nach den Gläubigern,

sondern nach den Schulden unterschieden, so läßt sich auf seiten der Kapitalvereinigung von gemeinsamen Schulden oder vereinfacht von »Geschäftsschulden« sprechen, während auf seiten der Kapitalgeber persönliche oder individuelle Schulden oder kurz »Privatschulden« vorliegen. Zuordnungsschwierigkeiten in Einzelfällen ändern nichts an der grundsätzlichen Konzeption und bedürfen deshalb an dieser Stelle keiner Behandlung.

Wichtig sind alle diese Unterscheidungen zwischen den verschiedenen Vermögenssphären, Schuldnern und Gläubigern in erster Linie, wenn Schulden nicht beglichen werden. Dann ist nämlich zu entscheiden, wer zahlen *muß*, wer also notfalls mit (staatlicher) Gewalt gezwungen werden kann, die ausstehende Forderung zu erfüllen, wessen Vermögen für sie *haftet*. Dabei sind zwei Konstellationen zu unterscheiden. Erstens ist zu fragen, ob die Kapitalgeber für die Geschäftsschulden der Kapitalvereinigung haften: Sind die Kapitalgeber etwa zur Zahlung verpflichtet, wenn für die Vereinigung begründete Kaufpreisschulden nicht beglichen worden sind, und haften sie hierfür nötigenfalls mit ihrem individuellen Privatvermögen? Zweitens ist zu überlegen, ob das Vermögen der Vereinigung für die Gläubiger der Kapitalgeber als Haftungsmasse erreichbar ist: Kann ein Privatgläubiger aus der Geschäftskasse Geld verlangen oder gar (mit staatlicher Hilfe) nehmen (lassen), wenn ein Kapitalgeber seine privaten Schulden nicht bezahlt?

II. Auswirkungen

Beidseitige Vermögenstrennung verändert die Risikoverteilung zwischen der Kapitalvereinigung und ihren Geschäftsgläubigern auf der einen Seite und den Kapitalgebern und ihren Privatgläubigern auf der anderen Seite.¹

1. Der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber gegen Zugriffe der Kapitalvereinigung und ihrer Geschäftsgläubiger führt zu einer Risikoverlagerung von den Kapitalgebern und ihren Privatgläubigern auf die Kapitalvereinigung und ihre Geschäftsgläubiger.

a) Für die Kapitalvereinigung und ihre Geschäftsgläubiger reduziert sich durch den Schutz des Privatvermögens der Kapitalgeber der Kredit beziehungsweise die Haftungsmasse.

Der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber verringert den finanziellen Handlungsspielraum und damit den Kredit der Kapitalvereinigung, weil sie von ihren Mitgliedern keine Nachschüsse verlangen kann und im Wirtschaftsverkehr allein ihr Geschäftsvermögen als Haftungsmasse anzubieten ver-

mag. Dadurch werden die Interessen der Kapitalvereinigung beziehungsweise der in ihr zusammengeschlossenen Kapitalgeber aber nicht planwidrig beeinträchtigt, denn es unterliegt der freien Entscheidung und Voraussicht der Kapitalgeber bei der Gründung der Kapitalvereinigung oder bei ihrem nachträglichen Beitritt, ob sie sich unter solchen Bedingungen an der Kapitalvereinigung beteiligen möchten oder nicht. Ist den Kapitalgebern der finanzielle Handlungsspielraum der Kapitalvereinigung wichtiger als der Schutz ihres Privatvermögens, so können sie auf einen solchen Schutz bei der Gründung der Kapitalvereinigung verzichten oder nur anders strukturierten Vereinigungen beitreten. Außerdem können die Kapitalgeber zu einem späteren Zeitpunkt der Kapitalvereinigung weiteres Kapital zuführen oder neue Kapitalgeber aufnehmen, wenn ihnen dies sinnvoll erscheint und alle Kapitalgeber einverstanden sind oder die für diesen Fall vereinbarten Voraussetzungen vorliegen. Den Geschäftsführern werden sie eine solche Grundlagenentscheidung freilich regelmäßig nicht ohne weiteres überlassen.

Der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber hat für die Geschäftsgläubiger der Kapitalvereinigung einschneidende Konsequenzen, weil hierdurch das Privatvermögen der Kapitalgeber ihrem Zugriff entzogen wird und ihnen in der Folge lediglich das Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung als Haftungsmasse zur Verfügung steht. Diese Verschlechterung der Rechtsposition der Geschäftsgläubiger führt zu keiner unbilligen Beeinträchtigung ihrer Interessen, sofern die Gläubiger von dem Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber wissen und sich dennoch mit der Kapitalvereinigung einlassen; etwas anderes gilt für solche informierten Gläubiger nur, wenn Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung nachträglich in das Privatvermögen der Kapitalgeber überführt und den Geschäftsgläubigern dadurch unerreichbar wird. Es gibt allerdings Gläubiger, die sich ihre Schuldner nicht ausgesucht haben, etwa ein Passant, der von einem einstürzenden Verkaufstand der Kapitalvereinigung verletz wird. Ein solcher Gläubiger fällt mit seiner Schadensersatzforderung unter Umständen aus, ohne daß er sich bewußt für eine Kapitalvereinigung als Schuldnerin entschieden hat, bei welcher das Privatvermögen der Kapitalgeber geschützt ist.

b) Für die Kapitalgeber und ihre Privatgläubiger verbessern sich durch den Schutz des Privatvermögens der Kapitalgeber der Kredit beziehungsweise die Verwertungschancen.

Der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber begrenzt die mit der Beteiligung an der Kapitalvereinigung verbundene Verlustgefahr auf die Einlage, so daß das Privatvermögen der Kapitalgeber von der finanziellen Entwicklung der Kapitalvereinigung nicht beeinträchtigt werden kann. Genau dies ist der Zweck des zweiten Strukturmerkmals, weil es die Attraktivität der Anlage von Geldern in Kapitalvereinigungen erhöht und somit hilft, Kapitalgeber zu finden.

¹ Um eine der wesentlichen Einsichten in das Konzept beidseitiger Vermögenstrennung, die funktionale Parallelität der Auswirkungen auf beiden Seiten, äußerlich hervorzuheben, sind die miteinander korrespondierenden Abschnitte wortgleich formuliert.

Der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber verbessert die Wertungschancen ihrer Privatgläubiger, da sie exklusiv auf das Privatvermögen der Kapitalgeber zugreifen können und nicht mit der Kapitalvereinigung oder deren Geschäftsgläubigern konkurrieren müssen. Diese Gewißheit erleichtert den Privatgläubigern bereits im Vorfeld die Entscheidung, ob sie mit dem Kapitalgeber geschäftliche Beziehungen eingehen wollen, weil sie sich bei der Beurteilung seiner Kreditwürdigkeit darauf beschränken können, die finanziellen Verhältnisse des Kapitalgebers in Erfahrung zu bringen. Von der Kapitalvereinigung gehen keine Gefahren aus, denn weder diese noch ihre Geschäftsgläubiger können auf das Privatvermögen des Kapitalgebers zugreifen.

2. Der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung gegen Zugriffe der Kapitalgeber und ihrer Privatgläubiger führt zu einer Risikoverlagerung von der Kapitalvereinigung und ihren Geschäftsgläubigern auf die Kapitalgeber und ihre Privatgläubiger.

a) Für die Kapitalvereinigung und ihre Geschäftsgläubiger verbessern sich durch den Schutz des Geschäftsvermögens der Kapitalvereinigung der Kredit beziehungsweise die Verwertungschancen.

Der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung begrenzt die Verlustgefahren auf unmittelbar aus der Geschäftstätigkeit der Kapitalvereinigung stammende Ereignisse, so daß das Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung von der finanziellen Entwicklung der Kapitalgeber nicht beeinträchtigt werden kann. Genau dies ist der Zweck des dritten Strukturmerkmals, weil es der Kapitalvereinigung die für die Finanzierung der beabsichtigten Vorhaben erforderliche Planungssicherheit gibt.

Der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung verbessert die Verwertungschancen ihrer Geschäftsgläubiger, da sie exklusiv auf das Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung zugreifen können und nicht mit den Kapitalgebern oder deren Privatgläubigern konkurrieren müssen. Diese Gewißheit erleichtert den Geschäftsgläubigern bereits im Vorfeld die Entscheidung, ob sie mit der Kapitalvereinigung geschäftliche Beziehungen eingehen wollen, weil sie sich bei der Beurteilung ihrer Kreditwürdigkeit darauf beschränken können, die finanziellen Verhältnisse der Kapitalvereinigung in Erfahrung zu bringen. Von den Kapitalgebern gehen keine Gefahren aus, denn weder diese noch ihre Privatgläubiger können auf das Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung zugreifen.

b) Für die Kapitalgeber und ihre Privatgläubiger reduziert sich durch den Schutz des Geschäftsvermögens der Kapitalvereinigung der Kredit beziehungsweise die Haftungsmasse.

Der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung verringert den finanziellen Handlungsspielraum und damit den Kredit der Kapitalgeber, weil sie nicht auf die Mittel zugreifen können, die sie der Kapitalvereinigung zur Verfügung gestellt haben, und im Wirtschaftsverkehr allein ihr Privatvermögen

als Haftungsmasse anzubieten vermögen. Dadurch werden die Interessen der Kapitalgeber aber nicht planwidrig beeinträchtigt, denn es unterliegt der freien Entscheidung und Voraussicht der Kapitalgeber bei der Gründung der Kapitalvereinigung oder bei ihrem nachträglichen Beitritt, ob sie sich unter solchen Bedingungen an der Kapitalvereinigung beteiligen möchten oder nicht. Ist den Kapitalgebern ihr individueller finanzieller Handlungsspielraum wichtiger als der Schutz des Geschäftsvermögens der Kapitalvereinigung, so können sie auf einen solchen Schutz bei der Gründung der Kapitalvereinigung verzichten oder nur anders strukturierten Vereinigungen beitreten. Außerdem können die Kapitalgeber zu einem späteren Zeitpunkt der Kapitalvereinigung Mittel entnehmen und untereinander verteilen, wenn ihnen dies sinnvoll erscheint und alle Kapitalgeber und Geschäftsgläubiger einverstanden sind oder die für diesen Fall vereinbarten Voraussetzungen vorliegen. Den Geschäftsführern werden sie eine solche Grundlagenentscheidung freilich regelmäßig nicht ohne weiteres überlassen.

Der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung hat für die Privatgläubiger der Kapitalgeber einschneidende Konsequenzen, weil hierdurch das Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung ihrem Zugriff entzogen wird und ihnen in der Folge lediglich das Privatvermögen der Kapitalgeber (unter Umständen einschließlich des Anteils an der Kapitalvereinigung) als Haftungsmasse zur Verfügung steht. Diese Verschlechterung der Rechtsposition der Privatgläubiger führt zu keiner unbilligen Beeinträchtigung ihrer Interessen, sofern die Gläubiger von der Beteiligung des Kapitalgebers an einer Kapitalvereinigung mit geschütztem Geschäftsvermögen wissen und sich dennoch mit dem Kapitalgeber einlassen; etwas anderes gilt für solche informierten Gläubiger nur, wenn Privatvermögen der Kapitalgeber nachträglich in das Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung überführt und den Privatgläubigern dadurch schlechter unerreichbar wird. Es gibt allerdings Gläubiger, die sich ihre Schuldner nicht ausgesucht haben, etwa ein Passant, der von abstürzenden Dachziegeln des Kapitalgebers verletzt wird. Ein solcher Gläubiger fällt mit seiner Schadensersatzforderung unter Umständen aus, ohne daß er sich bewußt für einen Kapitalgeber als Schuldner entschieden hat, der an einer Kapitalvereinigung mit geschütztem Geschäftsvermögen beteiligt ist.

III. Zusammenspiel

Beidseitige Vermögensstrennung (zweites und drittes Strukturmerkmal) bedeutet, daß *erstens* das individuelle Vermögen der Kapitalgeber gegenüber dem Zugriff der Kapitalvereinigung und ihrer Geschäftsgläubiger und *zweitens* das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung gegenüber dem Zugriff der Kapitalgeber und ihrer Privatgläubiger geschützt ist.

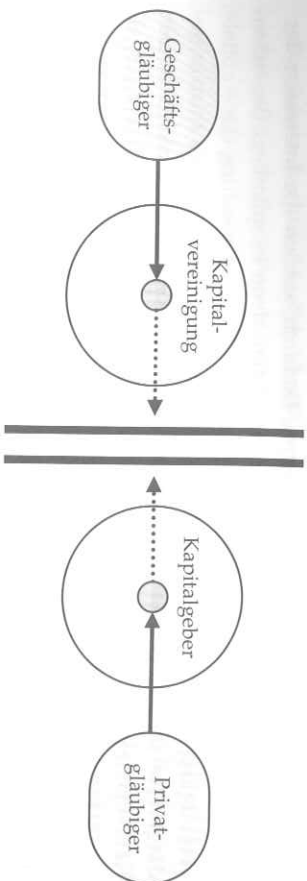


Abbildung 2
Beidseitige Vermögensstrennung

Beidseitige Vermögensstrennung bewirkt, daß finanzielle Schwierigkeiten der Kapitalvereinigung für das individuelle Vermögen der Kapitalgeber sowie umgekehrt finanzielle Schwierigkeiten der Kapitalgeber für das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung und der übrigen Kapitalgeber irrelevant werden:

1. Für die Funktionalität der Kapitalvereinigung ist es ohne Belang, wie es um die finanziellen Verhältnisse ihrer Kapitalgeber steht, da sie weder von den Kapitalgebern Nachschüsse verlangen kann (zweites Merkmal) noch mit einem Zugriff von seiten der Kapitalgeber und ihrer Privatgläubiger rechnen muß (drittes Merkmal); beides begünstigt die freie Veräußerbarkeit der Anteile (viertes Strukturmerkmal), weil die Solvenz des Erwerbers unwichtig ist.

2. Ebenso kann es den Kapitalgebern – von der geleisteten Einlage und den Gewinnhoffnungen abgesehen – gleichgültig sein, wie es um die finanziellen Verhältnisse der Kapitalvereinigung und der anderen Kapitalgeber steht, da sie nicht mit mehr als ihrer Einlage haften (zweites Strukturmerkmal) und keine Möglichkeit haben, auf das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung zuzugreifen (drittes Merkmal); beides reduziert die aus der Trennung von Inhaberschaft und Leitung folgenden Risiken (erstes Merkmal) und erlaubt zudem eine weitergehende Risikodiversifizierung im Wege der Beteiligung an beliebig vielen Kapitalvereinigungen.

Im Zusammenspiel verringern der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber und der Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung die mit ihnen allein drittschädigenden Wirkungen. Gibt ersteres den jeweiligen Privatgläubigern ein exklusives Recht am Vermögen des Kapitalgebers, entzieht letzteres ihnen das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung als Haftungsmasse. Umgekehrt verhält es sich für die Geschäftsgläubiger, denen zwar das Vermögen der Kapitalgeber vorenthalten, dafür aber das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung reserviert wird. Den Privatgläubigern, die sich gegen diese Risikoverlagerung weniger gut schützen können als die Geschäftsgläubiger, da die Rückzahlung gemeinsamen Vermögens regelmäßig mehr Per-

sonen betrifft und damit auffälliger ist als eine individuelle Einlagenleistung, hilft außerdem die freie Veräußerbarkeit der Anteile, auf die sie anstelle des Vermögens der Kapitalvereinigung zugreifen können.

Die Folgen der vier Strukturmerkmale sind demnach bei gemeinsamer Verwirklichung positiver als bei isolierten Vorliegen, weil sich die jeweiligen Nachteile relativieren und die jeweiligen Vorteile verstärken.

S 3. Funktionales Verständnis der Strukturmerkmale

Die zur Umschreibung der Strukturmerkmale verwendeten Begriffe wie »Vermögen«, »Schuld« oder »Haftung« verweisen auf Konzepte, die in einem engen örtlichen und zeitlichen Kontext stehen. Anderorts oder in einer früheren oder späteren Epoche sind dieselben Ziele mitunter auf eigenständigen Wegen und mit abweichenden Instanzen erreicht worden. Im Anschluß an die Ausführungen im einführenden Paragraphen über die Methodik und im vorigen Paragraphen über die Begrifflichkeiten sei ein drittes Mal darauf hingewiesen, daß die Strukturmerkmale *funktional* zu verstehen sind.

Diesen für die historischen Studien des Zweiten Teils essentiellen Punkt nochmals kurz aufzugreifen, erscheint deshalb angezeigt, weil nunmehr ein Grundverständnis der Strukturmerkmale vorliegt und jeweils mit einem knappen Beispiel veranschaulicht werden kann, auf welche Weise die funktionale Betrachtung die in die Überlegungen einzubeziehenden Gesichtspunkte erweitert: Für das erste Strukturmerkmal, die Trennung von Inhaberschaft und Leitung, ist nach Organisationen Ausschau zu halten, zu deren Erfolg mindestens ein Teil der Mitglieder lediglich mit sachlichen Mitteln beiträgt, während andere Personen sich persönlich einbringen und mit den zur Verfügung gestellten Gütern auf das gemeinsame Ziel hinarbeiten. Dabei ist außer an streng juristische Vertretungsverhältnisse ebenso an Formen rein tatsächlicher Verwaltung fremder Sachbeiträge zu denken. – Für den Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber sind Vereinigungen in den Blick zu nehmen, an denen sich Anleger ohne Gefahr für ihr sonstiges Vermögen, also mit einer Begrenzung des Risikos auf ihre Einlage, beteiligen können. Zu berücksichtigen sind sowohl materielle Schutzinstrumente als auch formelle, etwa wenn es die Rechtsordnung nicht ermöglicht, Forderungen gegen eine Vielzahl von Einzelschuldnern durchzusetzen. – Für den Schutz des gemeinsamen Vermögens sind Gebilde von Interesse, deren Vermögen von dem ihrer Mitglieder getrennt und, zumindest in bestimmtem Maße, vor dem Zugriff ihrer Kapitalgeber und deren Privatgläubiger sicher ist. Hierbei kann es sich um einen Vorrang der Geschäftsgläubiger oder einen Ausschluß der Auflösung der Kapitalvereinigung ebenso handeln wie um eine rein faktische Trennung, etwa wenn das gemeinsame Vermögen in einem Schiff besteht und dieses

von den Privatgläubigern der Kapitalgeber aus rein tatsächlichen Gründen nicht erreichbar ist. – Zuletzt sind Institute zu suchen, deren Anteile mit geringem Aufwand an andere veräußert werden können und somit eine mittelbare Rückzahlung der Einlage ohne Gefährdung des Kapitalsammelzwecks ermöglichen. Der moderne Aktienhandel ist dafür das Beste, allerdings nicht das einzig vorstellbare Verfahren.

§ 4. Anhang: Rechtspersönlichkeit

Das Aktiengesetz beginnt seit über siebzig Jahren mit dem Satz: »Die Aktiengesellschaft ist eine Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit.«² Rechtsprechung und Wissenschaft verbinden hiermit meistens die Aussage, die Aktiengesellschaft sei eine juristische Person: keine natürliche Person, wie der Mensch, aber doch eine Person. Stellt man sich die Aktiengesellschaft als Person vor, so scheinen daraus ohne weiteres das dritte und das vierte Strukturmerkmale zu folgen (»Prinzip beidseitiger Vermögenstrennung«): Als eigenständige Person hat die Aktiengesellschaft ihr eigenes Vermögen und ihre eigenen Schulden; ebenso wenig wie das Vermögen zweier Menschen ohne weiteres vermischt und für Schulden des anderen haftbar gemacht wird, geschieht dies im Verhältnis zwischen der Aktiengesellschaft und ihren Aktionären.³

Vor diesem Hintergrund liegt der Hinweis auf die eigene Rechtspersönlichkeit der Aktiengesellschaft nahe, um ihre Vermögensverfassung und allgemein ihre Struktur zu erklären. Problematisch ist jedoch, ihrer Rechtsnatur auch eine entwicklungsgeschichtliche Bedeutung beizumessen. So ist etwa in einem einflussreichen Gesellschaftsrechtswerk zu lesen, das »Rechtsinstitut der juristischen Person« gebe »die Grundlage für die Entwicklung der modernen Publikums-Aktiengesellschaften und der dort vollzogenen Trennung von Eigentum und Verfügungsbefugnis ab«⁴ in der aktuellen Einleitung des Großkommentars zum Aktiengesetz heißt es, als »wichtigstes und folgenreichstes Merkmal« der Handelskompagnien, die viele für unmittelbare Vorläufer der Aktiengesellschaft halten, »wird man ihren Status als Korporation – juristische Person – anzusehen haben«⁵ und selbst eine bekannte wirtschaftshistorische Monographie nennt unter den »Voraussetzungen, die die Aktiengesellschaftsform überhaupt erst möglich

machen«, an erster Stelle »die juristische Persönlichkeit der Gesellschaft«.⁶ Es ließen sich zahlreiche ähnliche Einschätzungen und Auffassungen wiedergeben.

Bedenklich sind Aussagen dieser Art, weil die eigenständige Rechtspersönlichkeit als solche kein typuspprägendes Strukturmerkmal der Kapitalvereinigung und deshalb keine Vorbedingung ihres Aufkommens ist. Die Trennung von Inhaberschaft und Leitung, der Schutz des (Privat-) Vermögens der Kapitalgeber, der Schutz des (Geschäfts-) Vermögens der Kapitalvereinigung und die Veräußerbarkeit der Anteile können ohne eigene Rechtspersönlichkeit der Kapitalvereinigung verwirklicht werden; sie setzen eine rechtsdogmatische Einordnung als juristische Person nicht voraus. Daß dies keine theoretischen Gedankenspiele sind, zeigt die Kodifikationsgeschichte: Das Preussische Aktiengesetz (1843) hat die Aktiengesellschaft lediglich als juristische Person bezeichnet,⁷ aber nicht durchgehend konzipiert.⁸ Dies war ihrer Funktion als Kapitalvereinigung trotz der fortdauernden Unsicherheit über ihre Rechtsnatur nicht abträglich.⁹ Mit dem Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch (1861) ebte die Diskussion ab, weil die für die Praxis wichtigsten Fragen nunmehr geregelt waren; die Konzeption der Aktiengesellschaft blieb gleichwohl offen, da sich der Entwurf insoweit nicht äußerte.¹⁰ Erst ein dreiviertel Jahrhundert später wurde die eingangs zitierte Formulierung über die eigene Rechtspersönlichkeit der Aktiengesellschaft in das erste deutsche Aktiengesetz (1937) aufgenommen, aus dem sie in das heutige Aktiengesetz (1965) gelangt ist. Einen besonderen Grund oder Anlaß gab es hierfür nicht; der aktuelle Gesetzeswortlaut ist das Ergebnis eines historischen Zufalls, nicht einer konzeptionellen Notwendigkeit. Dies bestätigt nicht zuletzt der Vergleich mit der gesetzlichen Regelung anderer Gesellschaftsformen. Im Gesetz über die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (1892), die in dieser Frage mit der Aktiengesellschaft strukturell und funktional vergleichbar ist, steht bis heute nichts ausdrücklich über die Rechtspersönlichkeit, sondern nur, daß die Gesell-

⁶ C. BAUER, *Unternehmung und Unternehmungsformen* (1936), S. 85.

⁷ PrAktG (1843), § 8 (»Aktiengesellschaften erlangen durch die landesherrliche Genehmigung die Eigenschaft juristischer Personen, und insbesondere das Recht, Grundstücke und Kapitalien auf ihren Namen zu erwerben ...«).

⁸ Abweichend insb. PrAktG (1843), § 10.

⁹ Zur zeitgenössischen Diskussion insb. SAVIGNY, *Obligationenrecht*, Band II (1853), S. 113 Fn. (f) (»Man kann ... die Corporation als Eigentümer der Anstalt ansehen, so daß dann die einzelnen Aktionäre als Gläubiger der Corporation oder als bloße Nutzungsberechtigte gedacht werden müssen. – Man kann aber auch zweitens (welches meine Ansicht ist) die Aktionäre als Miteigentümer der Anstalt ansehen, so daß die corporative Verfassung bloß die leichtere und vollständigere Vertretung nach außen zum Zweck hat.«) (mit wechselnder Schreibweise von Aktionär); monographisch z. B. (zeitgenössisch) R. HERMANN, *Der Rechtscharakter der Actienvereine* (1858) und (mit umfangr. weit. Nachw.) J. POHLMANN, *Das Aktienrecht des 19. Jahrhunderts* (2007), S. 76 – 117.

¹⁰ ADHGB (1861), Art. 173 – 249.

² AktG (aktuell), § 1 Abs. 1 Satz 1; AktG (1965), § 1 Abs. 1 Satz 1; AktG (1937), § 1 Halbs. 1.

³ Einflußreich Ulp. (10 ad ed.), D. 3.4.7.1: *nec quod debet universitas singuli debent* (→ Seite 336).

⁴ WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, Band I (1980), S. 203.

⁵ ASSMANN, *Einleitung*, in: *Großkommentar* (1992), Rn. 21.

schaft mit beschränkter Haftung »als solche« selbständig ihre Rechte und Pflichten hat.¹¹ Bei den Kommanditgesellschaften findet sich nicht einmal dieser Hinweis,¹² ohne daß dies die Entstehung sogenannter Publikums-Kommanditgesellschaften verhindert hätte, die Kapital einer Vielzahl von Teilnehmern dauerhaft ansammeln (traditionell als Steuersparmodelle).¹³

Ist die eigene Rechtspersönlichkeit also kein wesensnotwendiges Strukturmerkmal der Kapitalvereinigung, so handelt es sich gleichwohl um ein anschauliches rechtliches Konzept, wie sich die vier Strukturmerkmale gemeinsam verwirklichen lassen. Wenn eine Vereinigung den Status einer juristischen Person hat, so ist ein kleinerer (freilich nicht denknichtwendiger) weiterer Schritt, die mittleren beiden Strukturmerkmale, die für beidseitige Vermögensstrennung sorgen, zu verwirklichen; umgekehrt wird es geringer Überzeugungskraft bedürfen, einer Vereinigung eigene Rechtspersönlichkeit zuzubilligen, wenn bereits die Vermögensstrennung anerkannt ist. Allerdings sind, das darf nicht übersehen werden, jenseits dieser Schnittmenge juristische Personen vorstellbar, welche die vier Merkmale nicht erfüllen, und Vereinigungen mit den vier Merkmalen, die keine Rechtspersonen sind. Für die historische Erforschung der Kapitalvereinigung bedeutet dies, daß ihre Rechtspersönlichkeit nicht um ihrer selbst willen, sondern allein um der mit ihr verbundenen Strukturmerkmale willen zu untersuchen ist.

¹¹ GmbHG (aktuell), § 13 Abs. 1.

¹² Die Kommanditgesellschaft kann, so formuliert es das Gesetz, »unter ihrer Firma Rechte erwerben und Verbindlichkeiten eingehen, Eigentum und andere dingliche Rechte an Grundstücken erwerben, vor Gericht klagen und verklagt werden« (HGB [aktuell], § 161 Abs. 2 i. V. m. § 124 Abs. 1).

¹³ Schutz des Gesellschaftervermögens: HGB (aktuell), § 171 Abs. 1; Schutz des Gesellschaftervermögens: HGB (aktuell), § 161 Abs. 2 i. V. m. §§ 124 Abs. 2, 131 Abs. 3 Satz 1 Nr. 4, 135.

Drittes Kapitel GESELLSCHAFTLICHE VORAUSSETZUNGEN

Kapitalvereinigungen können nur groß und zahlreich werden, wenn bestimmte gesellschaftliche Voraussetzungen erfüllt sind. Sollen diese Vorbedingungen gruppiert werden, so lassen sich Gründe im *wirtschaftlichen*, *sozialen*, *politischen* und *rechtlichen Umfeld* der Kapitalvereinigung unterscheiden. Weil es sich um Einflußfaktoren handelt, die voneinander abhängen und aufeinander einwirken, garantiert keines dieser Felder für sich allein Aufkommen und Verbreitung der Kapitalvereinigung. Aber die vier Faktoren können zumindest im Ansatz separat erfaßt und analysiert werden.

§ 1. Wirtschaftliche Voraussetzungen

Kapitalvereinigungen entstehen aus einem wirtschaftlichen Bedürfnis heraus: Wenn niemand Kapital nachfragt (I.) oder niemand sein Kapital für die geplanten Projekte zur Verfügung stellen will (II.), kommt es nicht zur Bildung von Kapitalvereinigungen.

I. Kapitalnachfrage

Ist es die Idee der Kapitalvereinigung, umfangreiche, länger andauernde und risikoreiche Vorhaben zu finanzieren, so wird es derartige Vereinigungen nur dann in größerer Zahl geben, wenn ein Bedarf für die Verwirklichung solcher Projekte besteht und keine attraktiveren Finanzierungsformen verfügbar sind.

1. Entscheidend für die Nachfrage nach Vereinigungen zur Finanzierung kapitalintensiver Vorhaben ist weniger die Größe als die Kostenstruktur der zu finanzierenden Unternehmung. Soweit Betriebsstätten im wesentlichen auf einer Konzentration von Arbeitskräften basieren, wie namentlich Manufakturen (*manufactura*) bedarf es weder zur Einrichtung und Ausstattung der Arbeitsplätze noch für das Anlernen der Arbeiter umfangreicherer Mittel. Die einmaligen Kosten bei Produktionsaufnahme sind eher gering. Den Hauptteil machen laufende Kosten für Personal und Material aus; sie lassen sich, mit gewissen Einschränkungen, jederzeit reduzieren, indem Arbeitskräfte entlassen und weniger Rohstoffe oder Vorprodukte bezogen werden. Anders bei Vorhaben, für die es mehr als persönlicher Arbeitsleistung bedarf: Die Erhebung von Abgaben in der Antike, der Bergbau im Mittelalter, der Überseehandel in der Frühneuzeit, der Eisenbahnbau im neunzehnten Jahrhundert oder die industrielle Massenproduktion in der Gegenwart erfordern zu Beginn der Unternehmung hohe einmalige Investitionen, während die laufenden Kosten vergleichsweise gering sind und sich, von den Lohnkosten abgesehen, auf die Instandhaltung und die Materialversorgung beschränken (naturgemäß von den Finanzierungskosten abgesehen, um deren zeitliche Verteilung es an dieser Stelle gerade geht).

Hohe Anfangsinvestitionen sind aber nicht die einzige Voraussetzung, damit Kapitalvereinigungen nachgefragt werden. Denn statt alles selbst zu besitzen oder herzustellen, das für die Verfolgung des Unternehmensgegenstandes notwendig ist, können Unternehmen klein bleiben und die benötigten Vorprodukte und Vorleistungen auf dem Markt hinzuerwerben. Ein einfaches Beispiel mag die hiernit zusammenhängende Problematik erhellen: Zur Herstellung von Stahl bedarf es großer Mengen Koks. Der Eigentümer eines Stahlwerks hat dabei zwei Möglichkeiten. Entweder besorgt er sich den Koks auf dem freien Markt, indem er Lieferverträge abschließt (Markttransaktion), oder er erwirbt eine Kokerei (Integration). Der Zukauf auf dem Markt ist nicht besonders kapitalintensiv, weil der Erwerb aus den laufenden Einnahmen des Stahlwerks finanziert werden kann, während beim Kauf einer Kokerei zusätzliches Kapital erforderlich ist, das dauerhaft gebunden wird. Auch das Eisenerz kann entweder über Lieferverträge (Markttransaktion) oder im Wege des Erwerbs einer Eisenerzmine (Integration) beschafft werden. In ähnlicher Weise kann das Grundstück, auf dem das Stahlwerk steht, entweder gemietet (Markttransaktion) oder dauerhaft erworben werden (Integration). Die beiden Extreme sind ein alles auf dem Markt beziehendes und daher kaum Kapital benötigendes Unternehmen auf der einen Seite und ein vollintegriertes kapitalintensives Konglomerat auf der anderen Seite.

Ob Markttransaktion oder Integration vorteilhafter sind, hängt von zahlreichen, nur im Einzelfall zu bestimmenden Faktoren ab. Beiden Organisationsformen gemein sind Informations- und Überwachungskosten: Um beim Einkauf einen günstigen Preis zu erzielen, muß der Markt laufend beobachtet werden; spiegelbildlich ist bei einem integrierten Unternehmen der Blick nach innen zu

richten, müssen das Unternehmen strukturiert, Abteilungen gebildet, Verantwortlichkeiten festgelegt und Kontrollmechanismen installiert werden. Nachteile eigener Art ergeben sich bei Markttransaktionen dadurch, daß Kosten für das Aushandeln, den Abschluß, die Überwachung, die Durchsetzung und die Anpassung von Verträgen anfallen, während innerhalb eines integrierten Unternehmens mit jederzeit widerrufbaren Weisungen ein Höchstmaß an Flexibilität und Versorgungssicherheit erreicht wird. Vorteilhaft ist bei Markttransaktionen demgegenüber, daß die Versorgung mit geringeren Investitionen als bei interner Produktion umgestellt werden kann, etwa wenn es einen bedeutenden technologischen Fortschritt gibt, und daß der Wettbewerb auf dem Markt zu immer besseren Produkten führt. Zuletzt kann die mit der Integrationslösung verbundene Größe den wirtschaftlichen und politischen Einfluß erhöhen.

2. Erhält die Integrationslösung in einem bestimmten Fall den Vorzug und entsteht somit eine erhebliche Nachfrage nach Kapital, um das kapitalintensive Vorhaben zu finanzieren, bedarf es eines weiteren Umstandes, damit gerade eine Kapitalvereinigung zur Finanzierung ausgewählt wird: Es dürfen keine attraktiveren Finanzierungsformen verfügbar sein.

Die Art der nachgefragten Kapitalüberlassung schränkt die in Betracht kommenden Finanzierungsmöglichkeiten in erheblichem Maße ein. Die wichtigste Alternative zur Bildung einer Kapitalvereinigung ist, sich von einem Einzelnen gegen Zinsen für eine bestimmte Zeit Kapital zu leihen. Für die Wahl zwischen den verschiedenen Finanzierungsformen dürfen im wesentlichen vier Kriterien maßgeblich sein: die laufenden Belastungen in Gestalt von Zinsen oder Dividenden, die Rückzahlungsmodalitäten, die zu bestellenden Sicherheiten und die zu gewährenden Mitspracherechte. Wie die Wahl ausfällt, hängt vom Einzelfall ab und läßt sich kaum pauschalisieren. Gerade größere Unternehmen werden die Vorteile mehrerer Finanzierungsarten kombinieren und sich teils auf die eine, teils auf die andere Weise finanzieren.

Für die Entwicklungsgeschichte der Kapitalvereinigung, also ihr Aufkommen und ihre Verbreitung, ist die relative Attraktivität der Kapitalvereinigung weniger wichtig, als sie im ersten Moment erscheint. Denn historisch stellt sich vorgelagert die Frage, ob im konkreten Fall überhaupt eine Alternative zur Bildung einer Kapitalvereinigung existierte. Da Ausgangspunkt der Überlegungen Vorhaben sind, welche die finanzielle Leistungsfähigkeit einzelner Personen übersteigen, bestehen solche Finanzierungsalternativen nur, wenn das Vermögen unter den privaten Personen sehr ungleich verteilt ist oder bei den politischen Entscheidungsträgern konzentriert ist (→ Kulturgeschichtliche Vorbemerkung). Nicht zu berücksichtigen sind in diesem Zusammenhang Banken und ähnliche gewerbliche Geldverleiher; sie haben dasselbe Finanzierungsproblem, so daß sich die Frage nach der Existenz alternativer Finanzierungsformen lediglich um eine Ebene verlagert. Historisch besteht die Attraktivität der Kapitalvereinigung des-

halb häufig bereits in ihrer bloßen Verfügbarkeit und nicht – wie später – in ihrer konkreten Ausgestaltung.

II. Kapitalangebot

Ist es die Nachfrage nach Kapital, welche die Bildung von Kapitalvereinigungen motiviert, so muß auf der anderen Seite ein Angebot entsprechender Kapitalien bestehen, sollen die wirtschaftlichen Voraussetzungen für die Bildung von Kapitalvereinigungen vorliegen: Es muß aufgespartes Kapital verfügbar sein (→ Kulturgeschichtliche Vorbemerkung) und die Kapitalvereinigung muß attraktive Konditionen anbieten, also im Vergleich zu anderen Verwendungsmöglichkeiten ein wenigstens ebenso günstiges Chance-Risiko-Verhältnis aufweisen.

Die Chancen der Beteiligung an einer Kapitalvereinigung bestehen darin, ohne persönlichen Einsatz (erstes Strukturmerkmal) und ohne Gefährdung des Privatvermögens (zweites Merkmal) mit einem gegenüber Zugriffen der übrigen Kapitalgeber und ihrer Privatgläubiger geschützten Geschäftsvermögen (drittes Merkmal) vom Erfolg eines Unternehmens zu profitieren, sei es in Gestalt wiederkehrender Ausschüttungen, sei es in Gestalt einmaliger Kursgewinne bei der Weiterveräußerung der Beteiligung (viertes Merkmal). Die mit den Chancen korrespondierenden Gefahren sind, daß der Geschäftsplan des Unternehmens nicht aufgeht, die Ausschüttungen geringer sind als erwartet oder gar ausfallen, der Kurswert der Anteile fällt, schlimmstenfalls die Kapitalvereinigung insolvent wird und die Kapitalgeber ihren gesamten Anlagebetrag verlieren.

§ 2. Soziale Voraussetzungen

In frühen Kulturen fallen Leben und Arbeit, Produktion und Konsum sowie Vermögen und Schulden örtlich wie persönlich weitgehend zusammen, ist die Familie (im Sinne des ganzen Hausstandes) für die breite Masse nicht allein Lebensgemeinschaft, sondern auch Arbeits-, Produktions-, Konsum-, Vermögens- und Schuldengemeinschaft. Alle Zeit, alle Kraft und alle sachlichen Mittel fließen in die Familie, die unter einem Dach zusammen lebt, arbeitet, produziert, konsumiert und alles weitere teilt.

Auf der anderen Seite des Spektrums steht eine auf Kapitalvereinigungen, als der unpersönlichsten Assoziationsform, gegründete Sozialverfassung: Gegen Vergütung wird als abhängiger Lohnarbeiter einer Kapitalvereinigung mit Fremden, nicht mit Familienmitgliedern, das Werk eines Fremden gefördert. Überschüssiges Kapital wird nicht mehr der Familie, sondern einer mit Fremden gebildeten Kapitalvereinigung anvertraut. Die Grundbedürfnisse werden nicht länger aus dem selbst Produzierten befriedigt (ergänzt nur um wenige Zukäufe,

die aus dem eigenen Überschuß finanziert werden), sondern nummehr mit Einkäufen bei anderen gestellt, bezahlt mit dem Arbeitslohn oder aus dem Ertrag angelegter Kapitalien. Im ganzen tritt an die Stelle der familiären Allzweckgemeinschaft, in die Mitglieder des engeren Familienkreises kraft ihrer Geburt aufgenommen werden, ein Bündel freiwillig eingegangener Beziehungen, die jeweils auf die Verfolgung eines isolierten Zwecks beschränkt sind. Damit einher geht das Auseinanderbrechen der Vermögensgemeinschaft: vorteilhaft, soweit sie die Befreiung von gemeinsamen Schulden bewirkt, nachteilig, soweit sie eine Alleinverantwortlichkeit für die eigenen Schulden begründet.

Dieser radikale soziale Wandel hin zu einer Atomisierung, Autonomisierung und Kommerzialisierung der Sozialbeziehungen hat zahlreiche Voraussetzungen, von denen zwei zentral für Aufkommen und Verbreitung der Kapitalvereinigung sind: erstens die gesellschaftliche Akzeptanz, Dritten entgeltlich Kapital zu überlassen (I.), und zweitens die Bereitschaft oder (was es für viele besser trifft) die Not, Fremden die Arbeitskraft gegen Lohn anzubieten (II.).

I. Entgeltliche Kapitalüberlassung

Kapitalvereinigungen können nur groß und zahlreich werden, wenn die Kapitalanlage, also die Überlassung sachlicher Mittel gegen Zins oder Gewinnbeteiligung, nicht auf soziale Vorbehalte stößt.

Ausgehend von religiösen wie allgemeinen ethischen Erwägungen kann auf anderem als körperlicher Arbeit beruhender Erwerb als verpönt, als unehulich, als unsittlich gelten und deshalb Gruppen überlassen sein, die nach Auffassung der meinungsbildenden Schichten außerhalb der Gesellschaft stehen: Ausländern, Fremden, religiösen Minderheiten. So zweifelhaft es im einzelnen sein mag, in welchem Ausmaße solche Vorbehalte einen gewinnträchtigen Geldfluß aufhalten können, besteht mindestens die Gefahr mittelbarer Auswirkungen: Unter Vernachlässigung der Frage, welche Geschäfte gewinnträchtig und wirtschaftlich sinnvoll sind, drohen knappe geistige Ressourcen auf Überlegungen verwendet zu werden, welche Geschäftsarten von sozialen oder gar institutionalisierten Verboten erfaßt sind und wie sich letztere umgehen lassen.

Selbst wenn eine zunehmende Nachfrage nach Kapitalsammlung und Kapitalanlage (→ Kulturgeschichtliche Vorbemerkung) oder die wachsende Einsicht in die Vorzüge von Kapitalvereinigungen die religiösen Beschränkungen schließlich relativiert und später offiziell überwunden, kann in der breiten Bevölkerung ein von Region zu Region, von Schicht zu Schicht unterschiedliches Ressentiment gegenüber der Kapitalanlage verbleiben. Hinweise hierauf geben die heterogene Verbreitung und Größe von Kapitalvereinigungen sowie das unterschiedliche Anlageverhalten in ansonsten wirtschaftlich vergleichbaren Kulturen und Bevölkerungsstellen.

II. Abhängige Lohnarbeit

Kapitalvereinigungen stehen und fallen mit dem wirtschaftlichen Bedürfnis, ein kapitalintensives Vorhaben zu finanzieren; fast alle diese Unternehmungen setzen eine große Zahl von Personen voraus, die auf unterschiedlichen Ebenen ihre Arbeitskraft einbringen. Kapitalvereinigungen können deshalb nur groß und zahlreich werden, wenn die Gesellschaft abhängige Lohnarbeit, also die Arbeitsleistung gegen Entgelt, kennt.

Abhängige Lohnarbeit stößt mitunter auf Ablehnung, besonders bei der Beschäftigung von Frauen (früher) und Kindern (heute). Aber insgesamt ist ihre Verbreitung weniger eine Frage der gesellschaftlichen Akzeptanz als vielmehr die Folge der wirtschaftlichen und sozialen Not, von welcher der Entschluß zur Aufgabe der Hauswirtschaft und der Eingehung von Arbeitsverhältnissen regelmäßig getragen wird. Aus ökonomischer Sicht ist diese Not allerdings das Fundament, auf dem einer der Grundpfeiler der modernen Wirtschaftsverfassung ruht: die Arbeitsteilung. Adam Smith stellt sie an den Beginn seines berühmten Werkes über den Wohlstand der Nationen, dessen erster Satz lautet (1776, S. 7): »The greatest improvements in the productive powers of Labour, and the greater part of the skill, dexterity, and judgment with which it is any where directed, or applied, seem to have been the effects of the division of labour.« Ohne Arbeitsteilung und einhergehende Spezialisierung kann kein Großunternehmen funktionieren, weil die Organisationskosten ungleich höher wären, wollte jeder von allem etwas machen. Der Grad der Arbeitsteilung steht daher regelmäßig in einem engen Zusammenhang mit der Größe des Vorhabens.

Die wirtschaftliche Nachfrage nach Lohnarbeitern ist nicht die einzige Voraussetzung dafür, daß es zur Arbeitsteilung kommt. Denn von dezentralen Strukturen (Handwerk, Verlagssystem) abgesehen, für die lediglich in begrenztem Maße und bei bestimmten Unternehmensgegenständen eine Spezialisierung in Frage kommt, wird Arbeitsteilung erst möglich, wenn breite Bevölkerungskreise freiwillig oder (vor allem wegen der Verarmung der Landbevölkerung) unfreiwillig die traditionelle Einheit der Familie, die Allzweckgemeinschaft von Wohnung und Arbeitsstätte, die fast autarke Eigenversorgung, das örtliche Zusammenfallen von Produktion und Verbrauch aufgeben und statt dessen einem Fremden gegen Lohn die Arbeitskraft anbieten und sich seinen Weisungen unterordnen (Manufaktur, Fabrik). Die Bedeutung und Wirkung dieses Übergangs von eigenverantwortlicher zu abhängiger Arbeit ist nicht zu unterschätzen: Aus dem Vater als familiärer Zentralgestalt wird innerhalb des Großunternehmens ein für den Gesamterfolg unwichtiges und ohne weiteres ersetzbares Rädchen, welches den Arbeitsprozeß weder kontrolliert noch überhaupt einen Überblick über seine Stellung innerhalb der Produktionskette hat. Weil viele Großvorhaben ihrer Art nach allein an einem bestimmten Ort durchgeführt werden können (etwa die Erhebung von Abgaben, der Bergbau, der Überseehandel, der Eisenbahnbau oder

die industrielle Massenproduktion), erfordert die Aufnahme der Lohnarbeit regelmäßig nicht nur die Aufgabe der häuslichen Arbeit, sondern auch der familiären Gemeinschaft im über Generationen vererbten Heim. An die Stelle der familiären Verbundenheit als der die räumliche Zusammengehörigkeit bestimmende Faktor tritt die Gemeinsamkeit des Berufes, neben der Familie der Blutsverwandten bildet sich eine Gemeinschaft der Arbeiter (terminologisch bemerkenswert die noch anzusprechende *familia publicanorum* bei den Römern). Es konzentrieren sich immer mehr Menschen an wenigen Orten, die räumliche Sozialstruktur, namentlich die Siedlungsdichte, gerät in Umwälzung, die Organisation des menschlichen Zusammenlebens wird vor neuartige Herausforderungen gestellt (Problem der Verstärkerung).

All dies trägt bei zu dem, was man im Gesamtkontext als »Arbeiterfrage« bezeichnet hat, als Gegensatz von Kapital und Arbeit, in welchem die Sozialgemeinschaft einen Ausgleich finden muß, um gesellschaftliche Stabilität und Harmonie zu erreichen. Denn ohne sozialen Frieden können auf die Mitwirkung einer Vielzahl von Personen angelegte Projekte nicht durchgeführt werden.

* * *

Entgeltliche Kapitalanlage, ohne deren Akzeptanz sich keine Kapitalvereinigung bilden lassen, abhängige Lohnarbeit, ohne die es Arbeitsteilung nicht in bedeutendem Umfang geben kann, und sozialer Friede, ohne den große Vorhaben nicht verwirklicht werden können, sind das gesellschaftliche Fundament einer auf Kapitalvereinigungen gegründeten Sozialgemeinschaft, ein selbstbewußter, aber gleichwohl verantwortungsvoller Umgang mit den Freiheiten des Kapitalismus ihre Vollendung.

S. 3. Politische Voraussetzungen

Kapitalvereinigungen vermögen nur dann eine größere gesellschaftliche Rolle zu übernehmen, wenn das politische Umfeld ihre Bildung und die Verfolgung der für sie typischen Unternehmensgegenstände nicht behindert (I.), sondern in gewisser Hinsicht fördert (II.).

I. Wirtschaftliche Grundfreiheiten

Qualitativ und quantitativ bedeutsam können Kapitalvereinigungen lediglich in Kulturen werden, die Privateigentum, Gewerbefreiheit, Vereinigungsfreiheit und Vertragsfreiheit achten.

Ohne Privateigentum fehlt es an Kapitalgebern, weil die überschüssigen Mittel beim Staat oder dem Herrscher desselben konzentriert werden (→ Kulturgeschichtliche Vorbemerkung). Ohne Gewerbefreiheit können Unternehmen ihren Geschäftsgegenstand nicht frei wählen. Ohne Vereinigungsfreiheit läßt die Grundidee der Kapitalvereinigung fehl, eine Vereinigung einer möglichst großen Zahl an Beitragsgebern zu bilden. Und ohne Vertragsfreiheit können die Kapitalgeber weder unter sich noch mit Dritten die für die Organisation einer Kapitalvereinigung und die Finanzierung eines Vorhabens unverzichtbaren vertraglichen Vereinbarungen treffen.

Mit anderen Worten bieten marktwirtschaftlich und freiheitlich verfaßte Gesellschaften das für Kapitalvereinigungen günstigste Umfeld. Das heißt nicht, daß es in merkantilistischen oder allgemein planwirtschaftlichen Regimen nicht Organisationsformen mit den Strukturmerkmalen der Kapitalvereinigung geben kann, etwa im Einzelfall kraft Verleihung des Rechts zur Ansammlung privater Kapitalien, zur Ausübung eines bestimmten Gewerbes, zur Bildung einer Vereinigung oder zum Eingehen von Verträgen in ihrem Geschäftsfeld. Aber es zeigt sich in der Bewilligung dieser Ausnahmen gerade, welches das für die Kapitalvereinigung eigentlich günstige Umfeld wäre.

II. Wirtschaftspolitische Förderung

Sind die für den Betrieb eines gemeinsamen wirtschaftlichen Unternehmens erforderlichen Grundfreiheiten garantiert, so eröffnet sich ein weites Spektrum wirtschaftspolitischer Maßnahmen, welche der Bildung von Kapitalvereinigungen förderlich oder abträglich sein können.

Eine der wichtigsten Grundentscheidungen ist, wie viele gesellschaftliche Aufgaben der Staat übernimmt und was er privaten Unternehmen überläßt, angefangen von den traditionell eher staatsnahen Einrichtungen der öffentlichen Daseinsvorsorge bis hin zu Unternehmungen rein finanziellen Interesses. Im weiteren profitiert die Kapitalvereinigung von Einwirkungen auf ihr wirtschaftliches oder soziales Umfeld, die Anreize schaffen oder Hürden beseitigen, Kapital und Arbeit nachzutragen oder anzubieten, sowie allgemein von Maßnahmen, die für Rechtssicherheit sorgen und Vermögenswerte schützen, die individuell schwer zu verteidigen sind (wie etwa Erfindungen).

§ 4. Rechtliche Voraussetzungen

Die Garantie der wirtschaftlichen Grundfreiheiten und günstige wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen allein reichen nicht aus, um Kapitalvereinigungen mit den gewünschten Strukturmerkmalen zu bilden. Zwar können sich Men-

schen unter diesen Voraussetzungen jederzeit ohne staatliche Mitwirkung zur Verfolgung gemeinsamer Interessen, seien sie wirtschaftlicher oder ideeller Art, verbinden. Sollen Kapitalvereinigungen allerdings ihre Kapitalsammelfunktion verwirklichen können, bedarf es mehr als des Fehlens von Hindernissen und Verboten (negative Voraussetzung): Das Recht muß die gleichzeitige Verwirklichung der vier Strukturmerkmale ermöglichen, soweit die Beteiligten dies nicht selbst zu erreichen vermögen (positive Voraussetzung).

An die Einsicht in die Notwendigkeit unterstützender rechtlicher Regeln schließt sich die in diesem Abschnitt zu behandelnde Frage an, welche Vorschriften in Ergänzung der Garantie der Vertragsfreiheit erforderlich sind, um Vereinigungen mit den vier Strukturmerkmalen (I. – IV.) bilden zu können, und an welche sonstigen Regelungen zu denken ist (V.). Soweit solche Rechtsätze im Wege der Gesetzgebung geschaffen werden, ist der Rechtsrahmen der Kapitalvereinigung im wesentlichen das Ergebnis des politischen Umfeldes und daher in dessen Kontext zu analysieren (vorstehend § 3). Wo die konzeptionellen Grundentscheidungen den Gerichten oder der Rechtswissenschaft überlassen sind, liegt das Recht auf einer Ebene mit dem wirtschaftlichen, sozialen und politischen Umfeld und ist als eigener Punkt zu erörtern (wie hier als § 4).

I. Trennung von Inhaberschaft und Leitung

Zur Verwirklichung des ersten Strukturmerkmals, der Trennung von Inhaberschaft und Leitung, müssen einige wenige Geschäftsführer für eine Vielzahl dahinterstehender Kapitalgeber tätig werden können.

In einer Rechtsordnung, welche die Vertragsfreiheit garantiert (vorstehend § 3), dürfte es ohne weiteres möglich sein, zwischen den Kapitalgebern und den Geschäftsführern einen Rahmen für die Verwaltung der Kapitalvereinigung und die Leitung des Unternehmens festzulegen. Dasselbe gilt für Fragen der Vergütung der Geschäftsführer und der Einflußmöglichkeiten der Kapitalgeber. Bei Fehlen allgemeiner oder spezieller Vorschriften über die Wirkung der Stellvertretung wird es jedoch erhebliche Probleme bereiten, den Geschäftsführern im Rechtsverkehr Verfügungsbefugnis über die Gegenstände der Kapitalvereinigung zu geben und sie gleichzeitig gegenüber den Geschäftsgläubigern von jeglicher Haftung zu befreien, namentlich von gesetzlichen Verbindlichkeiten. Ohne Verfügungsbefugnis wird es aber kaum möglich sein, die Geschäfte der Kapitalvereinigung zu führen, und ohne Haftungsbefreiung schwierig werden, zuverlässige und solvente Geschäftsführer zu gewinnen. Als hinderlich können sich außerdem Vorschriften erweisen, die in gewissen Situationen eine Stellvertretung ausschließen und ein Tätigwerden aller Kapitalgeber verlangen, etwa wenn in Gerichtsverfahren alle Mitglieder Eide leisten müssen, wenn nicht die Kapitalvereinigung, sondern jeder einzelne Kapitalgeber zum Erwerb von Immobilien in

das Grundbuch einzutragen ist; oder wenn Wechsel und Schecks von allen Kapitalgebern zu zeichnen sind.

Das Recht hat mithin einen erheblichen Einfluß darauf, inwieweit Inhaberschaft und Leitung der Kapitalvereinigung getrennt werden können.

II. Schutz des individuellen Vermögens

In hohem Maße von speziellen rechtlichen Regelungen abhängig ist das zweite Strukturmerkmal, der Schutz des individuellen Vermögens der Kapitalgeber.

Eine geradezu überörtliche und zeitlose Rechtsvorstellung ist, daß für Schulden grundsätzlich unbeschränkt gehaftet wird, sofern mit dem Gläubiger nichts anders vereinbart ist. Wer einen Kaufvertrag schließt und den Kaufpreis nicht zahlt, muß hierfür mit seinem ganzen Vermögen einstehen (abgesehen von lebensnotwendigen und persönlichen Gegenständen). Dieser Grundsatz erscheint vielen Rechtsordnungen so selbstverständlich, daß er nirgends ausdrücklich festgehalten ist, sondern sich – wie etwa in Deutschland – lediglich mittelbar aus der Existenz der Vorschriften über die Zwangsvollstreckung und das Insolvenzverfahren ergibt. Wird nicht ein Einzelner rechtsgeschäftlich tätig, sondern handeln mehrere, so kann dies an der unbeschränkten Haftung nichts ändern, sonst könnte man sich seiner Einstandspflicht einfach entziehen, indem man immer gemeinsam auftritt. Der Bundesgerichtshof spricht insoweit von einem »allgemeinen Grundsatz des bürgerlichen Rechts und des Handelsrechts, daß derjenige, der als Einzelperson oder in Gemeinschaft mit anderen Geschäfte betreibt, für die daraus entstehenden Verpflichtungen mit seinem gesamten Vermögen haftet, solange sich aus dem Gesetz nichts anderes ergibt oder mit dem Vertragspartner keine Haftungsbeschränkung vereinbart wird« (BGHZ 142, S. 315, 319; ähnlich BGHZ 134, S. 333, 335). Entwicklungsgeschichtlich ist dieser »Grundsatz« problematischer, als es das Zitat vermuten läßt. Denn er hat sich erst im Mittelalter etabliert und ist bis in die Gegenwart hinein umstritten gewesen, im neunzehnten Jahrhundert vor allem wegen der Abweichung zum römischen Recht. Die größte Schwierigkeit besteht – gerade bei bloßer Kapitalbeteiligung – in der Bestimmung der Mindestschwelle, ab der Geschäfte »in Gemeinschaft mit anderen« (im Sinne der Formulierung des Bundesgerichtshofs) vorliegen.

Für die Organisation einer Kapitalvereinigung ist die unbeschränkte Haftung gemeinsam unternehmerisch Tätiger eine beträchtliche Hürde, weil die Kapitalvereinigung nur dann als Anlageform attraktiv ist, wenn die Haftung der Kapitalgeber auf die geleistete Einlage beschränkt ist. Ohne eine explizite gesetzliche Ausnahme läßt sich dies nicht vollständig erreichen. Für vertragliche Schulden kann eine Haftung der Kapitalgeber vermieden werden, indem die Geschäftsführer mit jedem einzelnen Gläubiger vereinbaren, davon abzusehen, auf das individuelle Vermögen der Kapitalgeber zuzugreifen. Schwieriger ist eine solche Frei-

zeichnung für gesetzlich begründete Verbindlichkeiten: Potentielle Opfer unerlaubter Handlungen werden sich nicht ohne weiteres auf eine Haftungsfreizeichnung einlassen; überdies kann mit vielen Opfern vorab nicht verhandelt werden, da ihre Person erst mit Schadens Eintritt bekannt wird. Ähnlich aussichtslos sind Verhandlungen mit der Finanzverwaltung über künftige Steuerschulden. Bei all diesen nicht vertraglich begründeten Schulden ließe sich eine Haftung der Kapitalgeber allenfalls kompensieren, indem die Kapitalvereinigung oder jeder einzelne Kapitalgeber eine Versicherung abschließt, etwa eine Produkthaftpflichtversicherung oder eine Versicherung gegen Steuerschulden. Praktikabel dürfte dies wegen der Schwierigkeiten bei der Berechnung der Versicherungsprämie, die wegen der Fehlanreize einer solchen Versicherung zusätzlich erschwert wird, in den wenigsten Fällen sein. Außerdem stellt sich die Folgefrage, wer bei der Versicherung haften wird, die trotz der Risikostreuung für einzelne Schadensfälle vorsorgen und deshalb ihrerseits regelmäßig eine Kapitalvereinigung sein muß. Zuletzt können sich die Kapitalgeber faktisch einer Haftung entziehen, indem sie im Hintergrund und damit etwaigen Gläubigern unbekannt bleiben. Selbst wenn Kapitalvereinigungen an sich gefördert werden sollen, werden Politik, Rechtsprechung, Wissenschaft und Öffentlichkeit solchem Verhalten regelmäßig nicht tatenlos zusehen können.

Insgesamt sind spezielle Sonderregelungen daher unumgänglich, soll das individuelle Vermögen der Kapitalgeber wirksam gegenüber den Geschäftsgläubigern geschützt werden. Um Zugriffe der Kapitalvereinigung zu verhindern, genügt freilich eine entsprechende Vorschrift im Gründungsvertrag; eine solche Vereinbarung ist sogar im Falle ernster finanzieller Schwierigkeiten der Kapitalvereinigung durchsetzbar, sofern die Rechtsordnung der Kapitalvereinigung nicht aus Gründen des Gemeinwohls ein vom Willen der Kapitalgeber unabhängiges Fortbestehensinteresse zuerkennt.

III. Schutz des gemeinsamen Vermögens

Aus spiegelbildlicher Sicht erscheinen die gerade skizzierten Probleme beim dritten Strukturmerkmal, dem Schutz des gemeinsamen Vermögens der Kapitalvereinigung: spezielle rechtliche Regelungen sind hier noch dringlicher.

Die Schwierigkeiten beginnen bei der Verhinderung eines Zugriffs der Kapitalgeber. Zwar läßt sich vertraglich bestimmen, daß die Kapitalgeber ihre Einlage nicht zurückziehen dürfen. Eine Grenze können solche Vereinbarungen aber in dem weit verbreiteten Rechtsgrundsatz finden, daß auf Dauer eingegangene Schuldverhältnisse bei Vorliegen wichtiger Gründe außerordentlich, also ohne eine entsprechende Vereinbarung, gekündigt werden können. Sollten solche wichtigen Gründe bei der Beteiligung an einer Kapitalvereinigung anerkannt

werden, so müßte ein Ausnahmestandard geschaffen werden, um der Vereinigung die notwendige Planungssicherheit zu geben.

Ohnehin besondere Vorschriften erfordert der Ausschluß des Zugriffs der Privatgläubiger der Kapitalgeber, da sie an Verträge der Kapitalgeber mit der Kapitalvereinigung und den anderen Kapitalgebern nicht gebunden sind. Es müßte somit jeder Kapitalgeber mit allen Privatgläubigern, selbst bei einem Geschäft des täglichen Lebens (etwa dem Kauf von Lebensmitteln), vertraglich vereinbaren, daß diese nicht auf das gemeinsame Vermögen der Kapitalvereinigung zugreifen werden. Dies ist nicht nur mit großem Aufwand verbunden, sondern schafft um so weniger Sicherheit, je mehr Teilhaber die Kapitalvereinigung hat, denn es reicht ein einziges Geschäft eines Kapitalgebers ohne die entsprechende Klausel, um das gemeinsame Vermögen in Gefahr zu bringen. Vollends scheitern solche Zugriffsausschlüsse in bezug auf gesetzliche Schulden, etwa bei unerlaubten Handlungen. Vorab vereinbarte Haftungsfreizeichnungen werden hier noch weniger Schutz bieten als bei Kapitalvereinigungen, da der Kreis der möglichen Gläubiger einer natürlichen Person verschiedenartiger ist als bei der auf einen bestimmten Unternehmensgegenstand beschränkten Vereinigung und viele nicht-rechtsgeschäftliche Kontakte umfaßt, für die Haftungsfreizeichnungen fern liegen (man denke etwa an Unterhaltungsverpflichtungen). Eine Versicherungslösung, sei es auf Ebene der Kapitalvereinigung oder der Kapitalgeber, wird wiederum erstens an der Komplexität ihrer Berechnung sowie zweitens daran scheitern, daß das Versicherungsunternehmen eine Kapitalvereinigung sein muß und sich das Problem deshalb lediglich verlagert. Ein faktisches Entziehen mag zwar dadurch möglich sein, daß der Kapitalgeber seine Beteiligung geheimhält. Solches dritt-schädigendes Verhalten werden der Gesetzgeber und die Gerichte aber aus allgemeinen Erwägungen unterbinden und regelmäßig sogar unter Strafe stellen.

* * *

Um die beiden letzten Gliederungspunkte zusammenzufassen, welche dem *Privatgläubiger Vermögensstrennung* zugrundeliegen, so ist also eine ausdrückliche Regelung erforderlich, um das Vermögen der Kapitalvereinigung und das ihrer Kapitalgeber hinreichend zu trennen. Nicht kraft Parteivereinbarung, sondern allein mittels objektiven Rechts kann eine Barriere errichtet werden, die nach beiden Seiten vollkommen undurchlässig ist.

IV. Übertragbarkeit der Beteiligung

Geringe rechtliche Schwierigkeiten bereitet das vierte Strukturmerkmal, die Übertragbarkeit der Beteiligung. Spezieller Regelungen bedarf es allenfalls, damit

die Beteiligung an der Kapitalvereinigung als veräußerbarer Gegenstand anerkannt wird.

V. Weitere Regelungen

Die vorstehenden Abschnitte haben die Mindestanforderungen skizziert, die sich an das rechtliche Umfeld der Kapitalvereinigung richten.

Gesetzgeber, Rechtsprechung und Wissenschaft können noch ein weiteres tun: Wie im nächsten Kapitel über die Regelungsprobleme angedeutet ist, sorgt die Kapitalvereinigung gegenüber Außenstehenden sowie zwischen ihren Kapitalgebern und der Geschäftsführung für eine Reihe von Konflikten. Rechtliche Regelungen können einen Teil dieser Auseinandersetzungen vermindern, mitunter sogar besser als die Betroffenen selbst. So kann etwa der Gesetzgeber für Geschäftsführer, die Gelder unterschlagen, Gefängnisstrafe anordnen und auf diese Weise eine Strafe androhen, welche die Kapitalgeber vertraglich nicht vorsehen können (den Vollzug dürften die Gerichte trotz der »Einwilligung« als strafbare Freiheitsberaubung werten).

Spezielle Regeln sind allerdings nicht allein dort vorteilhaft, wo sie eine den Vertragspartnern nicht zur Verfügung stehende Regelung einführen, sondern auch für Fragen, die zwar vertraglich geregelt werden könnten, aber regelmäßig nicht werden, weil die individuell mit dem Abschluß der Vereinbarung verbundenen Kosten höher sind als die Vorteile, die mit ihr zu erwarten sind. Ein bereits diskutiertes Beispiel ist der Schutz des gemeinsamen Vermögens, der sich vertraglich lediglich mit großem Aufwand und selbst dann nicht vollständig erreichen läßt, dagegen als Gesetz, ständige Rechtsprechung oder Gewohnheitsrecht nur eines einzigen Satzes bedarf. Ein weiteres Beispiel ist die Kompetenzverteilung innerhalb der Kapitalvereinigung: Um den Gründern einer Kapitalvereinigung den Aufwand zu ersparen, vorab detailliert auszuhandeln, welche Gremien es gibt, wie ihre Mitglieder bestimmt werden und welche Kompetenzen ihnen zukommen, kann die Rechtsordnung für alle Vereinigungen einen (dispositiven) Rahmen vorgeben, welchen die Beteiligten ohne weiteres übernehmen können.

Viertes Kapitel REGELUNGSPROBLEME

Kapitalvereinigungen eröffnen große Chancen, allerdings um den Preis nicht zu vernachlässigender Gefahren für alle, die mit ihnen in Kontakt kommen: Kapitalgeber; vertragliche Gläubiger, insbesondere Arbeitnehmer, Zulieferer, Kunden, Zwischenhändler und Endverbraucher; gesetzliche Gläubiger, vor allem Opfer unerlaubter Handlungen, Finanzbehörden und Sozialversicherungsträger; sonstige staatliche Stellen auf lokaler, regionaler, nationaler und internationaler Ebene; verbundene Unternehmen, namentlich Konzerntöchter und -schwestern; die Öffentlichkeit, Natur und Umwelt.

Es lassen sich zwei (voneinander beeinflusste) Problemkreise identifizieren: Die Stellung der Kapitalvereinigung in der Sozialgemeinschaft (also nach außen; § 1) und die Organisation der Kapitalvereinigung (mithin nach innen; § 2). Der zweite Problemkreis betrifft das Verhältnis der Kapitalgeber und der Geschäftsführer, der erste das Verhältnis zum weiteren Umfeld, mit dem Kapitalvereinigungen in Kontakt kommen. Die vier Strukturmerkmale kehren in dieser Zerteilung wieder: Das Auseinanderfallen von Inhaberschaft und Leitung ist der wesentliche Grund für die Regelungsprobleme im Innenverhältnis, während die anderen drei Merkmale in erster Linie zu den Auseinandersetzungen im Außenverhältnis beitragen.

§ 1. Außenverhältnis

Konflikte im Außenverhältnis der Kapitalvereinigung entstehen vornehmlich um ihre Gewinne (I.), ihre Haftungsverfassung (II.), ihre in verschiedene Richtungen wirkende Machtposition (III.) und ihre Anteile (IV.).

I. Gewinnverteilung

Die Gewinne, die Kapitalvereinigungen erzielen können, wecken in besonderer Weise Neid und Begehrlichkeiten, weil die absoluten Beträge sehr hoch erscheinen und – ungewollt oder mit Bedacht – nicht auf die große Zahl der dahinterstehenden Kapitalgeber umgelegt werden.

Oberflächlich betrachtet sieht es so aus, als ob ein einziger Marktteilnehmer sehr große Gewinne mache. Dies hat vor allem auf seiten der Arbeitnehmer, also derer, die zum Gelingen der Unternehmung nicht mit Kapital, sondern mit Arbeit beitragen, zu Forderungen geführt, an diesen Gewinnen beteiligt zu werden. Unter den sonst am Gewinn der Kapitalvereinigungen Interessierten ist insbesondere der Staat zu nennen, der über Steuern am wirtschaftlichen Erfolg der Vereinigung oder ihrer Mitglieder partizipieren möchte.

II. Haftungsverfassung

Eine wichtige Konsequenz der vermögensrechtlichen Eigenständigkeit der Kapitalvereinigung ist, daß weder die Geschäftsführer noch die Kapitalgeber für die Schulden der Vereinigung haften, somit keine natürliche Person.

Für unvorsichtige Gläubiger oder solche, welche die Kapitalvereinigung als Schuldnerin nicht oder nur mit großen Hindernissen vermeiden können, ist die Beschränkung der Haftung auf das Vermögen der Vereinigung ein Nachteil, da im Schadensfalle ein Forderungsausfall droht. Dies wirkt die sehr grundsätzliche Frage auf, wer letztlich die Gefahren, die mit gemeinsamen wirtschaftlichen Unternehmungen verbunden sind, tragen soll. Mit der Idee der Zusammengehörigkeit von Chance und Risiko ließe sich eine Gefährdzuweisung an die Geschäftsführer und Kapitalgeber begründen, mit dem Gedanken der dem Fortschritt dienenden Streuung oder Sozialisierung von Unternehmensrisiken ein geringeres Schutzniveau für Gläubiger der Kapitalvereinigung rechtfertigen.

III. Machtposition

Auseinandersetzungen vielfältiger Art ergeben sich aus der Machtposition, die mit der Konzentration sachlicher und personeller Mittel entsteht (Außenwirkung der Unternehmenskonzentration).

Kapitalvereinigungen können ihren Einfluß ausnutzen und mißbrauchen, um für sie vorteilhaftere Vertragsbedingungen auszuhandeln, namentlich gegenüber Arbeitnehmern und kleinen Lieferanten. Gelingt es den Kapitalvereinigungen, eine marktbeherrschende Stellung zu erlangen, entweder allein oder in Absprache mit anderen, können sie außerdem Konkurrenten verdrängen und allgemein auf eine Verringerung des Wettbewerbs hinwirken. Schließlich kann die wirt-

schaftliche Macht der Kapitalvereinigungen eine politische Dimension erreichen: Das Unterordnungsverhältnis zu Verwaltungsbehörden kehrt sich faktisch häufig um, wenn eine Kapitalvereinigung mit ihrem Wegzug und damit dem Verlust von Steuergeldern und Arbeitsplätzen droht. Kapitalvereinigungen verfügen zudem über ausreichende finanzielle Ressourcen, um mit gezielten Zuwendungen oder allgemeinen Wahlkampfspenden Einfluß auf den Ausgang politischer Entscheidungen zu nehmen.

IV. Anteilshandel

Für die Attraktivität der Kapitalvereinigung als Anlageobjekt ist es förderlich, daß die Kapitalgeber ihre Anteile jederzeit frei veräußern können.

Die leichte Übertragbarkeit der Anteile an Kapitalvereinigungen eröffnet zahlreiche Möglichkeiten, auf unehrliche Weise Geld zu verdienen, sei es als Organisator einer lediglich scheinbar erfolgversprechenden Kapitalvereinigung, als Geschäftsführer derselben, als großer Kapitalgeber, als Händler oder selbst als einfacher Anleger. Warum Kapitalvereinigungen besonders anfällig für solche Art von Betrügereien sind, leitet über zu den Problemen im Innenverhältnis, die gerade an diesem Punkte nach außen hin durchschlagen.

§ 2. Innenverhältnis

Im Innenverhältnis ist das wichtigste Regelungsproblem die Frage, wie die Kapitalgeber gegen Übervorteilungen von seiten der Geschäftsführung und der anderen Kapitalgeber geschützt werden können.

Die Notwendigkeit eines solchen Schutzes beruht auf dem Zusammentreffen dreier Umstände: dem Auseinanderfallen von Inhaberschaft und Leitung (I.), daraus folgenden Gefahren für die Kapitalgeber (II.) und dem strukturell bedingten und deshalb rationalen Desinteresse des einzelnen Kapitalgebers, sich gegen diese Gefahren selbst zu schützen (III.).

I. Auseinanderfallen von Inhaberschaft und Leitung

Die Trennung von Inhaberschaft und Leitung ist eines der typusprägenden Strukturmerkmale der Kapitalvereinigung, weil der Zusammenschluß einer Vielzahl von Kapitalgebern nur funktionieren kann, wenn ihre Leitung einer von den Kapitalgebern getrennten Geschäftsführung übertragen wird. Kapitalvereinigungen werden daher häufig von Personen geführt, die nicht oder nicht wesentlich an der Kapitalvereinigung beteiligt sind: Inhaberschaft und Leitung fallen ausein-

ander (noch bekannter in diesem Zusammenhang die englische Formulierung: *separation of ownership and control*).

Folge dieser Trennung ist ein teilweises Auseinanderfallen der Interessen derjenigen, welche das unternehmerische Risiko tragen (Kapitalgeber), und derjenigen, welche die Kontrolle über die Kapitalvereinigung und das von ihr finanzierte Unternehmen haben (Geschäftsführer). Das einfachste Beispiel einer solchen Interessendivergenz ist das Gehalt der Geschäftsführer, das aus dem Vermögen der Kapitalvereinigung gezahlt wird: Jeder Betrag, welcher den Geschäftsführern überwiesen wird, vermindert in gleicher Höhe das Vermögen der Kapitalvereinigung und damit korrespondierend den Wert der Anteile der Kapitalgeber. Soweit die Kapitalgeber und die Geschäftsführer unterschiedliche oder gar entgegengesetzte Interessen verfolgen, drohen den Kapitalgebern Vermögensverluste oder es entstehen, um letztere zu vermeiden, Überwachungskosten (von Ökonomen und – obwohl nach rechtlicher Terminologie unrichtig – zunehmend von Juristen als *agency costs* bezeichnet).

II. Gefahren für die Kapitalgeber

Das Auseinanderfallen von Inhaberschaft und Leitung der Kapitalvereinigung bringt die Gefahr mit sich, daß die Geschäftsführer ihrem eigenen Interesse Vorrang einräumen und die Kapitalgeber schädigen, indem sie sich auf ihre Kosten bereichern oder die Geschäfte nachlässig führen. Solche Schädigungen können außerdem von Kapitalgebern ausgehen, die wegen der Höhe ihrer Beteiligung oder aus anderen Gründen einen beherrschenden Einfluß auf die Leitung der Kapitalvereinigung ausüben.

1. *Selbstbegünstigung (mangelnde Loyalität)*. Die Geschäftsführer haben Möglichkeit und Gelegenheit, Geschäftsvermögen der Kapitalvereinigung in ihr Privatvermögen zu überführen. Am einfachsten zu vollziehen, freilich gleichfalls am leichtesten aufzudecken und nachzuweisen, ist die Unterschlagung von Geldern und anderen Vermögenswerten der Kapitalvereinigung. Schwieriger, aber erfolgversprechender sind verdeckte Bereicherungen. Betrügerische Geschäftsführer können etwa mit der Kapitalvereinigung Verträge abschließen, die nicht den allgemeinen Marktbedingungen entsprechen, also Gegenstände aus ihrem eigenen Vermögen an die Kapitalvereinigung zu Preisen verkaufen, die über dem Marktwert liegen, oder umgekehrt Gegenstände von der Kapitalvereinigung zu günstigem erwerben. Die Kapitalgeber bekommen von all dem regelmäßig nichts mit, weder vom Abschluß des Vertrages noch von seinen Konditionen; selbst wenn sie die Geschäftspapiere einsähen, wäre die verdeckte Unterschlagung allein bei Kenntnis aller anderen Umstände, insbesondere des wahren Marktpreises, feststellbar.

Die Geschichte hat unzählige weitere Beispiele hervorgebracht, wie Vermögenswerte einer Kapitalvereinigung veruntreut werden können. Gelegenheit macht Diebe oder, wie es der englische Historiker Lord Acton in seinem bekannten Brief an Bischof Creighton (3. 4. 1887) formuliert: »Power tends to corrupt, and absolute power corrupts absolutely.« Nicht ohne Berechtigung wird dieser (eigentlich etwas anders gemeinte) Satz bei vielen Unternehmensskandalen zitiert.

2. *Mißwirtschaft (mangelnde Sorgfalt)*. Wenn die Geschäftsführer ein Festgehalt beziehen, das nicht an den wirtschaftlichen Erfolg der Kapitalvereinigung geknüpft ist, haben sie kein individuelles Interesse daran, der Kapitalvereinigung ihre volle Aufmerksamkeit zu widmen. Denn die Früchte dieser besonderen Bemühungen ernten nicht sie, sondern die Kapitalgeber. Unzuverlässige Geschäftsführer werden daher nur den Eindruck erwecken, ihr Bestmögliches zu geben, was angesichts der geringen Einblicksmöglichkeiten der Kapitalgeber nicht unbedingt viel sein muß.

Treffend bemerkt Adam Smith über die Geschäftsführer der Handelsgesellschaften (erst in der dritten Auflage, ³1784, Band III, S. 124; nicht bereits mit der Erstauflage, 1776, wie häufig zu lesen ist): »The directors of such companies, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own. Like the stewards of a rich man, they are apt to consider attention to small matters as not for their master's honour, and very easily give themselves a dispensation from having it. Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company.« Der Ausdruck *other people's money* (»anderer Leute Geld«) bringt die ganze Problematik und den Grund möglicher Nachlässigkeit auf den Punkt und hat zahlreichen Abhandlungen und Büchern als Titel gedient, von denen vor allem Louis Brandeis' Buch (1914) ebenfalls sehr bekannt geworden ist.

3. *Überverteilung durch andere Kapitalgeber*. Gefahr droht den Kapitalgebern schließlich von den anderen Kapitalgebern. Gibt es einen großen Kapitalgeber mit einer derart beherrschenden Stellung, daß er die Mitglieder der Geschäftsführung zu bestimmen vermag, kann dies für die übrigen Kapitalgeber positiv wie negativ sein. Hat der Kapitalgeber das Gesamtinteresse der Kapitalvereinigung im Auge, so ist dies gegenüber einer Publikumsgesellschaft mit breitem Streubesitz von Vorteil, da der Leitung nunmehr ein mächtiger Überwacher gegenübersteht. Verfolgt der Kapitalgeber dagegen seine eigenen Interessen, ist für die kleineren Kapitalgeber nichts gewonnen, weil an die Stelle des Konflikts mit der Leitung der Kapitalvereinigung die Auseinandersetzung mit dem großen Kapitalgeber und der von ihm abhängigen Geschäftsführung tritt. Hierbei handelt es sich um eines der wichtigsten Regelungsprobleme im Zusammenhang mit Kon-

zernen und sonstigen Unternehmensverbindungen (Innenwirkung der Unternehmenskonzentration).

Eigene Interessen verfolgen kann der Kapitalgeber, indem er sich selbst zum Geschäftsführer wählt und sich als solcher auf die schon angedeuteten Wege bereichert oder – was dem im Ergebnis gleichkommt – indem er Personen als Geschäftsführer einsetzt, die von ihm abhängig sind und ihn begünstigen. Weitere Möglichkeiten zur Schädigung der anderen Kapitalgeber eröffnen sich, wenn der Kapitalgeber zu demjenigen gehört, mit welchen die Kapitalvereinigung im Außenverhältnis in Kontakt steht, er also etwa ein Wettbewerber, ein Gläubiger oder ein Kunde der Kapitalvereinigung ist. Dann ist es für den Kapitalgeber lukrativ, die Kapitalvereinigung in dem Umfange zu schädigen, wie er an anderer Stelle *allein* gewinnen kann, was er in der Kapitalvereinigung *gemeinsam* verliert. Solche Gelegenheiten bestehen beispielsweise, wenn ein Kunde der Kapitalvereinigung auf Grund seiner Kapitalbeteiligung durchsetzen kann, von ihr Waren unterhalb des Marktpreises zu beziehen; in der Kapitalvereinigung erleidet der Kapitalgeber gemeinsam einen Verlust, in seinem anderen Geschäft verzeichnet er allein den entsprechenden Gewinn.

III. Versagen des Selbstschutzes

Das Leben ist voller Interessenkonflikte sowie möglicher Einbußen infolge Selbstbegünstigung und Mißwirtschaft derer, denen sich ein jeder in einer arbeitsteiligen Sozialgemeinschaft anvertrauen muß. In vielen Angelegenheiten verlassen sich Staat und Gesellschaft auf die Fähigkeit des Einzelnen, seine Interessen selbst zu wahren; regelmäßig ist er dazu am ehesten in der Lage und am besten motiviert (Grundsatz des *caveat emptor*).

Kapitalvereinigungen gehören zu den Ausnahmefällen, in welchen der Selbstschutz versagt. Die Gesellschaft muß der inneren Organisation der Kapitalvereinigungen und dem Schutz der Kapitalgeber besondere Aufmerksamkeit schenken. Das ergibt sich aus der Art der Gefahren, die mit der Investition in Kapitalvereinigungen verbunden sind. Eine Immobilie kann vor dem Erwerb besichtigt, Gold auf seine Echtheit überprüft werden. Viele Mängel fallen auch Laien auf, etwa ein undichtes Dach (Beobachtung; feuchter Boden) oder ein zu geringer Goldgehalt (Beobachtung; Münze zu hart). Der Wert der Beteiligung an einer Kapitalvereinigung hängt dagegen von der äußerlich unsichtbaren Bewertung der Kapitalvereinigung ab. Ob der Anteil zum Erwerbszeitpunkt tatsächlich seinen Preis wert ist, kann ein einfacher Käufer deshalb kaum beurteilen. Ähnlich verhält es sich für den weiteren Verlauf der Anlage. Der Erwerb von Anteilen an Kapitalvereinigungen ist somit in der Art seines Risikos ein anderer als derjenige »handfester« Gegenstände.

Hinzu kommt ein weiteres, in der Stellung des Kapitalgebers innerhalb der Kapitalvereinigung liegendes Moment, das ein strukturelles Problem ist und damit grundsätzlich alle Kapitalgeber trifft, freilich unterschiedlich intensiv. Deshalb ist es hilfreich, sich zuvor zu vergegenwärtigen, daß es nicht *den* Kapitalgeber gibt, sondern die Mitglieder einer Kapitalvereinigung eine möglicherweise ganz heterogene Gruppe sind: *Investoren* erwerben Anteile, um einen möglichst großen Gewinn zu erzielen; *Unternehmer* halten Anteile, um das Geschäft von Kapitalvereinigungen zu kontrollieren; vielen *Arbeitnehmern* gehören Anteile an Kapitalvereinigungen, weil sie diese als Teil ihrer Vergütung erhalten (einerseits um ihre individuelle Motivation zu steigern, andererseits aus gesamtgesellschaftlichen Motiven, als »Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivvermögen«) und schließlich beteiligen sich öffentliche Stellen an Kapitalvereinigungen, um kurzzeitige Liquiditätsengpässe zu überbrücken, um Arbeitsplätze zu sichern oder um Einrichtungen der öffentlichen Daseinsvorsorge zu betreiben. In einer großen Kapitalvereinigung sind die Investoren unter den Anteilseignern regelmäßig die weitaus bedeutsamste, gleichzeitig die uneinheitlichste Gruppe: Die einen mögen größere Beteiligungen besitzen, die anderen lediglich einige wenige Anteile; die einen wollen die Beteiligung als Altersvorsorge über Jahrzehnte halten, die anderen einen schnellen Gewinn mitnehmen; die einen eröffnen für jedes Jahr eine stattliche Ausschüttung, da sie das Geld benötigen oder für Luxusgüter verwenden wollen, die anderen möchten alles in der Vereinigung belassen und um die Sorge der Neuanlage befreit sein; die einen verstehen den Gegenstand des finanzierten Unternehmens, etwa weil sie in derselben Branche tätig sind, die anderen haben von den Produkten, die ihr Unternehmen vertreibt, keine Ahnung; die einen wohnen vor Ort, können eine Versammlung der Anteilseigner ebenso besuchen wie die Umweltverschmutzung beobachten, welche das Unternehmen verursacht, die anderen leben in anderen Teilen des Landes oder gar der Welt und bekommen weder von dem einen noch von dem anderen etwas mit; die einen haben ihr Geld über Dutzende von Kapitalvereinigungen gestreut, die anderen alles auf eine Karte gesetzt; etc.

In einem gleichen sich aber fast alle der genannten Kapitalgeber, was zur Frage ihrer Schutzbedürftigkeit zurückführt: Wenn der einzelne Kapitalgeber nicht ausnahmsweise einen ganz großen Anteil an der Kapitalvereinigung hält oder ihr sonst speziell verbunden ist, etwa als Arbeitnehmer oder Lieferant, hat er ein geringes Interesse daran, sich um die Belange der Vereinigung zu kümmern, also mehr als Kapital zum Geschehe der Kapitalvereinigung beizutragen. Bereits ein einfaches Beispiel vermag zu erhellen, warum dies so ist: Man nehme an, daß ein Kapitalgeber, der zehn Prozent der Anteile hält, das Vermögen der Kapitalvereinigung mit persönlichem Einsatz jährlich um eintausend Werteinheiten erhöhen kann, etwa indem er die Bücher der Kapitalvereinigung durchsieht und dadurch Selbstbegünstigungen verhindert. Angenommen, diese laufende Überwachung koste den Kapitalgeber fünfhundert Einheiten pro Jahr, dann hat er kein Interesse

daran, die Geschäftsführer zu kontrollieren, denn als zehnpromittiger Anteilseigner partizipiert er nur zu einem Zehntel an dem Vermögenszuwachs, gewinnt daher lediglich einhundert Einheiten hinzu, während seine persönlichen Ausgaben fünf hundert Einheiten betragen. Allgemein formuliert: *Kapitalgeber müssen den Ertrag ihrer Bemühungen mit den anderen Kapitalgebern teilen, während sie die Ausgaben vollständig selbst tragen* (Ersatzansprüche können an dieser Stelle aus rechtlichen und tatsächlichen Gründen unberücksichtigt bleiben).

Das nicht überraschende Ergebnis ist, daß sich Kapitalgeber fast nie in »ihrer« Kapitalvereinigung engagieren. Diese Passivität ist, aus den soeben skizzierten Gründen, nicht ein Problem mangelnder Qualifikation, sondern mangelnder Motivation: Selbst wenn die Kapitalgeber zufällig über die erforderlichen Kenntnisse und Fähigkeiten verfügen, wird sie die ungleiche Verteilung von Aufwand und Ertrag davon abhalten, sich für die Kapitalvereinigung einzusetzen, sich mit den Geschäftsführern zu treffen, Fragen zu stellen, die Unternehmensstrategie zu besprechen, die Bücher zu kontrollieren, etc. Die breite Masse der Kapitalgeber trägt allein durch ihr Kapital zum Erfolg der Kapitalvereinigung bei, nicht durch ihren persönlichen Einsatz, gibt Geld, nicht Zeit. Sind die Kapitalgeber mit dem Verlauf der Geschäfte unzufrieden, werden sie sich aus den vorstehenden Gründen regelmäßig nicht um eine Verbesserung bemühen, sondern ihre Anteile veräußern (*exit statt voice*). In diesem Desinteresse, das wegen der ungleichen Verteilung von Aufwand und Ertrag als *rationales* oder *strukturelles Desinteresse* bezeichnet werden kann (auch als *rationaler Apathie*), liegt der Grund für die besondere Schutzbedürftigkeit der Kapitalgeber. Um nochmals Adam Smith zu zitieren (1784, S. 123): »The trade of a joint stock company is always managed by a court of directors. This court, indeed, is frequently subject, in many respects, to the controul of a general court of proprietors. But the greater part of those proprietors seldom pretend to understand any thing of the business of the company; and when the spirit of faction happens not to prevail among them, give themselves no trouble about it; but receive contentedly such half yearly or yearly dividend, as the directors think proper to make to them. This total exemption from trouble and from risk, beyond a limited sum, encourages many people to become adventurers in joint stock companies, who would, upon no account, hazard their fortunes in any private copartnery.«

Wenn das Gros der Kapitalgeber als Überwacher der Geschäftsführer ausscheidet, mithin von einem strukturellen Versagen des Selbstschutzes ausgegangen werden muß, von einem rationalen Desinteresse, sich mit mehr als dem zur Verfügung gestellten Kapital einzubringen: Wer kann die Überwachungsaufgabe statt dessen übernehmen? Nahe liegt der Gedanke, daß die Kapitalgeber einen Ausschuß wählen, etwa einen Aufsichtsrat, welcher die Geschäftsführer überwacht. Dabei tritt allerdings ein berühmtes Folgeproblem auf, mit dem bis heute der Name des römischen Satirikers Juvenal verbunden ist: *sed quis custodiet ipsos custodes?* (Iuv., Sat. [um 100 n. Chr.], 6.347/348). Wer kontrolliert die Bewacher

der untreuen Ehefrau oder, im heiligen Zusammenhang, wer beaufsichtigt die Aufsichtsräte? Immer wieder führen alle (vermeintlichen) Lösungen zum eigentlichen Grundproblem zurück: Diejenigen, um deren Interessen es geht, sind individuell an der Wahrnehmung dieser Interessen rational desinteressiert.

§ 3. Lösungskonzepte

In den beiden vorstehenden Paragraphen sind die wichtigsten Regelungsprobleme der Kapitalvereinigung allein angedeutet. Darüber, auf welche Weise sie zu lösen sind, sei in diesem Rahmen nichts gesagt.

Dies gilt sowohl für den Kontext wie für die Art und Technik der Problemlösung. Was ersteren angeht, so ist die Scheidung in Außenverhältnis und Innenverhältnis an dieser Stelle lediglich zur Systematisierung der wichtigsten Konflikte gewählt worden, nicht als Konzept ihrer möglichen Lösung. Daß Arbeitnehmer, Gläubiger, etc. dem Außenverhältnis zugeordnet sind, soll nicht bedeuten, daß ihre Interessen im Innenverhältnis der Kapitalvereinigung nicht berücksichtigt werden könnten oder sollten.

Hinsichtlich der Art der Problemlösung mag an staatliches Eingreifen ebenso zu denken sein wie an Abreden zwischen den Betroffenen oder die unsichtbare Hand des Marktes. Letztere wird vor allem Wirkung zeigen, soweit es um die innere Organisation der Kapitalvereinigung geht, indem besser geführte Vereinigungen schlechter organisierte Konkurrenten im Wettbewerb um Produkte, Personal und Kapital verdrängen werden. Vertragliche Abreden werden überall dort für einen hinreichenden Schutz sorgen können, wo die Betroffenen sich freiwillig mit der Kapitalvereinigung einlassen (wie regelmäßig Darlehensgeber) und ihr auf Augenhöhe begegnen (anders als unqualifizierte Arbeitskräfte oder kleine Lieferanten). In anderen Bereichen wird es dagegen manchmal staatlicher Regeln bedürfen, etwa um zu verhindern, daß Kapitalvereinigungen Verwaltungsbeamte bestechen, die Umwelt verschmutzen oder ihre strukturell unterlegenen Vertragspartner ausnutzen. Denn von Sonderituationen abgesehen (etwa einer besonders kritischen Öffentlichkeit mit Boykottdrohungen), werden in diesen Fällen die Marktkräfte versagen, weil solche drittschädigenden Kapitalvereinigungen nicht unbedingt weniger erfolgreich sind als ihre ordnungsgemäß operierenden Wettbewerber und die Betroffenen regelmäßig keine Handhabe besitzen, eine vertragliche Regelung herbeizuführen. Wird staatliches Eingreifen notwendig, so ist ein weites Spektrum an Regelungskonzepten denkbar, von strikter paternalistischer Regulierung bis zur bloßen Beseitigung struktureller Ungleichheiten und der Wiederherstellung der Marktmechanismen. Ein Beispiel für erste sind zwingende Vorschriften über die Organisationsstruktur der Kapitalvereinigung, etwa die obligatorische Einrichtung eines Aufsichtsrats zur Überwa-

chung der Geschäftsführung. Ein Beispiel für die zweite Gruppe sind Veröffentlichungspflichten: Sie zwingen die Kapitalvereinigung zur Bekanntgabe bestimmter Informationen aus ihrem Wirkungsbereich und verringern so das Informationsgefälle zwischen der Leitung und ihrem Umfeld.

KAPITALVEREINIGUNGEN IM ALTERTUM

ZWEITER TEIL

Nur kurze Zeit nach seiner Rückkehr aus dem Exil übernahm Marcus Tullius Cicero gegen Mitte des sechsten Jahrzehnts vor Christi Geburt die Verteidigung des Publius Sestius, der sich dem Vorwurf unrechtmäßiger Gewaltanwendung ausgesetzt sah (*pro Publio Sestio oratio*). Zeuge der Gegenseite war ein gewisser Publius Vatinius, dessen Befragung Cicero für so wichtig hielt, daß er sie später veröffentlichte (*in Publium Vatinium testem interrogatio*). Cicero entläßt gegenüber Vatinius ein Feuerwerk wütender Beleidigungen, ehrenrühriger Fragen und kompromittierender Unterstellungen, unter anderem die folgende: *eripuistine partis illo tempore carissimus partim a Caesare, partim a publicanis?*¹

Cicero wirft Vatinius vor, gewisse Teile oder Anteile (*partis = partes*) zu einer Zeit (*illo tempore*) erlangt zu haben, als diese sehr wertvoll gewesen seien (*carissimus*). Unschwer läßt sich der Frage weiter entnehmen, von wem diese Anteile gestammt haben sollen, nämlich von Caesar (womit in diesem Kontext niemand Geringerer als der berühmte Gaius Iulius Caesar gemeint sein kann) und von sogenannten *publicani* (das sind Personen, die öffentliche Aufträge ausführen).

¹ Cic., Vatin. (56 v. Chr.), 12.29 (→ Seite 473).