
Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung

Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang Ballwieser
Seminar für Rechnungswesen und Prüfung
Ludwig-Maximilians-Universität München

Bilanzielle Kapitalerhaltung

Gläubiger wollen Verlustrisiko minimieren; hilfreich können gesetzliche Mindestkapitalanforderung und bilanzielle Kapitalerhaltung sein

Bilanzielle Kapitalerhaltung heißt Nichtausschüttung von gezeichnetem Kapital (Grund- oder Stammkapital) und durch Gesetz oder Satzung ausschüttungsgesperren Rücklagen

Kapitalhöhe und Art der Gewinnermittlung sind davon **unberührt**

Mindestkapitalanforderung ist **Seriositätsschwelle** bei fehlender persönlicher Haftung. Riskiert der Eigentümer das Kapital für seine Geschäftsidee?

Eingelegtes Eigenkapital ist Verlustpuffer und sichert - in Grenzen - die Erhaltung des Unternehmens; es dient den Interessen der Eigentümer, Gläubiger, Arbeitnehmer, weiteren Vertragspartner und vom Unternehmen Begünstigten wie Fiskus oder Kommunen

Rechtswirklichkeit

So gut wie **kein Mindestkapital** und keine Kapitalerhaltung z.B. in

- UK (1 Pfund für die Private Limited Liability Company) und
- Frankreich (1 Euro für die Société à Responsabilité Limitée)

Mindestkapital z.B. in

- Deutschland (50.000 Euro AG; 25.000 Euro GmbH),
- UK (50.000 £ für Public Limited Company),
- Frankreich (37.000 Euro für S.A., 225.000 Euro für börsennotierte S.A.)

Eigenkapital

Ökonomische Begriffsvielfalt von Eigenkapital:

- Gezeichnetes Kapital
- Bilanzielles Eigenkapital zu Buchwerten
- Regulatorisches Eigenkapital
- Ökonomisches Eigenkapital i.S.v. Eigenkapital zum Marktwert (Unternehmenswert), Value at Risk (maximaler Verlust eines Portfolios, der bei erwarteten Auszahlungen in bestimmtem Zeitraum mit bestimmter Wahrscheinlichkeit eintritt), Assigned Capital, ...
- Börsenkapitalisierung (Marktkapitalisierung)

Allianzkoncern 2005 (regulatorisches Kapital nicht publiziert):

Börsenkapitalisierung > Buchmäßiges Eigenkapital > VaR > Gezeichnetes Kapital

52,6 Mrd. Euro > 47,1 Mrd. Euro > 37,5 Mrd. Euro > 1,039 Mrd. Euro

Gläubigerschutz

Ökonomische Analyse der bilanziellen Kapitalerhaltung verlangt Analyse der Anreiz- und Risikoteilungsprobleme; sie erfolgt im Rahmen der Agency-Theorie:

- Interessengegensätze und Informationsasymmetrie von Eigentümern, Managern und Gläubigern
- Gefahr liquidations- und fremdfinanzierter Ausschüttungen
- Gefahr von Unter- und Überinvestitionen mit nachträglichen Erhöhungen des Investitionsrisikos
- Gefahr der nur an Eigentümerinteressen orientierten Zahlungsstromgestaltung

Eine Problemlösung sind optimale Ausschüttungsbegrenzungen, aber diese verlangen Kenntnis der Investitions- und Finanzierungsmöglichkeiten des Unternehmens

Problembereiche bilanzieller Kapitalerhaltung

- Gezeichnetes Kapital muß nicht bar eingelegt sein; Frage der Werthaltigkeit unbarer Einlagen
- Auch bar eingelegtes gezeichnetes Kapital steht nur „eine Sekunde“ als Verlustpuffer zur Verfügung
- Höhe des gezeichneten Kapitals ist nicht ökonomisch zu begründen, aber:
„Maßgeblich ist ..., bei welchem Mindestbetrag die Filterwirkung des Mindestkapitals noch erreicht wird, ohne gleichzeitig die Gründung rentabler Unternehmen zu verhindern.“ (Kleindiek, ZGR 2006, S. 344)
- Schematische Vorgabe wird individueller Ermittlungsnotwendigkeit nicht gerecht

Alternative zu institutionellem Gläubigerschutz durch Mindestkapitalvorgabe ist informationeller Gläubigerschutz durch Gesetz oder Vertrag

Informationeller Gläubigerschutz

Charakteristika von informationellem Gläubigerschutz durch Gesetz:

- Auch Schutzversuch für Deliktgläubiger
- Niedrige Transaktionskosten
- Nur zufällig optimaler Schutz im Einzelfall

Charakteristika von informationellem Gläubigerschutz durch Vertrag:

- Kein Schutz von Deliktgläubigern
- Hohe Transaktionskosten
- Dem Einzelfall angemessener Schutz

Ergebnisse

Gesetzliche Mindestkapitalanforderung kann Schutzwirkung entfalten, aber Optimierung nicht möglich

Gezeichnetes Kapital ist nur eine Kapitalschicht, die durch Gewinnrücklagen ergänzt wird

Gewinnermittlungsregeln fördern oder begrenzen Rücklagenbildung