

THILO KUNTZ

Gestaltung von
Kapitalgesellschaften
zwischen Freiheit
und Zwang

Jus Privatum

200

Mohr Siebeck

JUS PRIVATUM

Beiträge zum Privatrecht

Band 200

Thilo Kuntz

Gestaltung von
Kapitalgesellschaften
zwischen Freiheit und Zwang

Venture Capital in Deutschland und den USA

Mohr Siebeck

Thilo Kuntz, geboren 1977; Diplom-Rechtspfleger (FH); Jurastudium an der Universität Gießen, Stipendium der Friedrich-Ebert-Stiftung; Rechtsreferendariat am Landgericht Gießen; LL.M., University of Chicago Law School, Stipendium der ZEIT-Stiftung und der Studienstiftung des deutschen Volkes (Bucerius-Jura-Programm); Wissenschaftlicher Mitarbeiter und Akademischer Rat a.Z. an der Universität Gießen; 2010 Forschungsaufenthalt an der Stanford Law School, gefördert durch die DFG; 2008 Promotion; 2014 Habilitation; Lehrstuhlvertretungen in Konstanz und Bremen; seit 2015 Universitätsprofessor an der Universität Bremen.

Gedruckt mit Unterstützung des Förderungs- und Beihilfefonds Wissenschaft der VG WORT

e-ISBN PDF 978-3-16-154009-7
ISBN 978-3-16-153465-2
ISSN 0940-9610 (Jus Privatum)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2016 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohr.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen aus der Garamond gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Inga Ebel
&
Marie Engel

Vorwort

Das vorliegende Buch ist die leicht überarbeitete und aktualisierte Fassung meiner Habilitationsschrift, die dem Fachbereich Rechtswissenschaften der Justus-Liebig-Universität Gießen im Wintersemester 2013/2014 vorgelegen hat. Ich habe sie von August 2008 bis Oktober 2013 am Lehrstuhl von Herrn Prof. Dr. Jens Ekkenga verfasst. Für die Betreuung und die Erstbegutachtung wie für stete Förderung und Forderung meiner sonstigen Arbeiten seit meinen Tagen als studentische Hilfskraft gilt ihm mein besonderer Dank. In der Zeit am Lehrstuhl habe ich viel gelernt und von einer enormen akademischen Freiheit profitiert. Das gedankenreiche Zweitgutachten hat in Rekordzeit Frau Prof. Dr. Marietta Auer, M.A., LL.M. (Harvard), S.J.D. (Harvard), erstellt. Dafür, für die Unterstützung im Verfahren sowie für Zuspruch danke ich ihr sehr herzlich, ebenso für ihre hilfreichen Anmerkungen zur Habilitationsschrift.

Herrn Prof. Dr. Dr.h.c. mult. Theodor Baums danke ich herzlich für seine substantielle Hilfe bei der Organisation des Forschungsaufenthaltes in Stanford im ersten Jahresdrittel 2010 und sonstige Unterstützung.

Mit viel Geduld und Hilfsbereitschaft haben mir zudem Gesprächspartner zur Verfügung gestanden, um Fragen der Gestaltung von Wagniskapitalvereinbarungen in Deutschland und den USA zu diskutieren. In Deutschland: Dr. Justus Binder, Dr. Christoph von Einem, Nicolas Gabrysch, Thomas Heymann, Dr. Michael Inhester, Christian Janson-Euterneck, Rainer Kreifels, Stefan-Ulrich Müller, MJur (Oxford), Amos Veith, LL.M. (Aberdeen), Dr. Wolfgang Weitnauer. In den USA: Guido Appenzeller, Prof. Robert Bartlett, III., Mark Baudler, Greg Chin, Jim Fulton, Prof. Ronald Gilson, Prof. Michael Klausner, Daniel O'Connor, Daniel Zimmermann. Ich danke allen Genannten.

Schließlich ist es angenehme Pflicht, denjenigen zu danken, die Teilentwürfe oder sogar einen Gesamtentwurf der Arbeit gelesen haben und mir für Diskussionen zur Verfügung standen: Udo Becker, meinem langjährigen Kollegen am Lehrstuhl in Gießen, der sich nicht nur bereitwillig auf fachliche Debatten einließ, sondern auch Arbeit übernahm, wenn es „brannte“; Dr. Daniel Damler; Prof. Dr. Andreas Engert, LL.M. (University of Chicago); Dr. Andreas M. Fleckner, LL.M. (Harvard); Dr. Katharina Frank; Alena McCorkle, M.A.; PD Dr. Alexander Hellgardt, LL.M. (Harvard); Jan Hellwig; Marie Hesselbarth, LL.M. (London), Maître en Droit (Paris II); Dr. Katharina Jost; Prof. Dr. Jan

Klement; Dr. Philipp Mohren; Dr. Christoph Weinbrenner. Verbleibende Fehler und Ungereimtheiten sind allein mir zuzuschreiben.

Der Austausch mit meinen Habilitationskollegen Dr. Liane Wörner, LL.M. (UW-Madison) und PD Dr. Sven Simon hat mir über manche Klippe geholfen, ebenso und ganz besonders die Gespräche mit Prof. Dr. Pierre Hauck, LL.M. (Sussex).

Für Unterstützung bei den Abschlussarbeiten danke ich den Mitarbeitern meiner Professur in Bremen: Daniel Hahn, Lars Stegemann, Imme Timm und Anna Wolfinger.

Last, but not least, danke ich meinen Eltern für ihre bedingungslose Unterstützung auch und gerade in schwierigen Zeiten sowie meiner Verlobten, Marie Hesselbarth, für Rat, Unterstützung und Zuspruch.

Die Arbeit wurde im Dezember 2014 mit dem Dr. Herbert Stolzenberg-Preis der Justus-Liebig-Universität ausgezeichnet, im April 2015 mit dem Hochschulpreis des Deutschen Aktieninstituts für das Jahr 2014. Außerdem hat die VG Wort die Veröffentlichung in ganz erheblichem Umfang gefördert. Die Deutsche Forschungsgemeinschaft ermöglichte mit einer Sachbeihilfe den Forschungsaufenthalt in Stanford und im Silicon Valley.

Die Arbeit ist meinen Patentöchtern Inga Ebel und Marie Engel gewidmet, die mir mehr als einmal gezeigt haben, dass das „wahre Leben“ abseits des Schreibtischs spielt.

Bremen, im Juni 2015

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XLI

Einleitung

1

A. Untersuchungsanlass und Untersuchungsgegenstand.	2
B. Zur Begründung zwingenden Privatrechts	23
C. Zur Methode der Arbeit	30
D. Gang der Untersuchung	38

1. Teil

Gestaltungsanlässe und ein Modell freier Gestaltung am Beispiel von Venture Capital-Vereinbarungen in den USA

41

A. Gestaltungsanlässe: Regelungsprobleme der Venture Capital-Finanzierung.	43
B. Ein Modell freier Gestaltung: Venture Capital-Vereinbarungen in den USA.	61
C. Schlussbetrachtung	217

2. Teil

Gestaltungskontrolle im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht: Instrumente 217

A. Kontrollinstrumente des allgemeinen Privatrechts	220
B. Konzernrecht als Kontrollinstrument am Beispiel Venture Capital . .	293
C. Einheit und Vielheit der Verbandsordnung	318
D. Ergebnisse	342

3. Teil

Gestaltungskontrolle im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht: Wertungen

343

A. Satzungsstrenge in der Aktiengesellschaft	345
B. Rechtsformübergreifende Wertungen.	448
C. Ergebnisse.	515

*4. Teil*Gestaltungsmöglichkeiten im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht
am Beispiel von Venture Capital-Vereinbarungen

521

A. Erlösbeteiligung der Investoren und Konversionsrechte	524
B. Einflussicherung	556
C. Finanzierungskontrolle	637
D. Schutz vor Verwässerung und Abwertung.	671
E. Bindung der Gründer.	704
F. Rückübertragungsrechte (Redemption Rights).	745
G. Börseneinführungsrechte	750
H. Gestaltung von Beteiligungsvereinbarungen in Deutschland und den USA im Vergleich	758
Zusammenfassung	761
Literaturverzeichnis	793
Stichwortverzeichnis	831

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XLI

Einleitung

1

A. Untersuchungsanlass und Untersuchungsgegenstand.	2
§1 Legitimation zwingender Regeln im Kapitalgesellschaftsrecht	2
§2 Gestaltung von Kapitalgesellschaften und Venture Capital	6
I. Kapitalgesellschaften und deren Gestaltung	6
1. Kapitalgesellschaften	6
2. Private Gestaltung von Kapitalgesellschaften	10
II. Venture Capital: Begriff und Finanzierungsablauf	11
1. Begriff	11
2. Finanzierungsablauf	12
3. Maßgebliche Dokumente	13
4. Venture Capital in den USA	14
a) Unterschiede zwischen Finanzierungen in Seed und Start-up Phase	14
b) Rundenbasierte Finanzierung; maßgebliche Dokumente	15
§3 Einordnung in den Forschungsstand.	16
I. Gestaltungsfreiheit im Kapitalgesellschaftsrecht	16
II. Schuldrechtliche Nebenabreden.	18
III. Beteiligungsvereinbarungen	19
§4 Themenbegrenzung	20
I. Gläubiger- und Arbeitnehmerschutz	20
II. Stille Gesellschaft als Finanzierungsform	21
III. Verhältnis von Kapitalverkehrsfreiheit und Satzungsstrenge.	22

B. Zur Begründung zwingenden Privatrechts	23
§1 Legitimation von Beschränkungen der Gestaltungsfreiheit	23
§2 Begriff, Wirkung und Funktion zwingenden Rechts als Problem	25
§3 Kein „Contractarian Approach“	26
C. Zur Methode der Arbeit	30
§1 Rechtsvergleichung	31
I. Zur funktionalen Methode.	31
II. Gesellschaftsrecht von Delaware	32
§2 Ökonomische Analyse	34
D. Gang der Untersuchung	38

1. Teil

Gestaltungsanlässe und ein Modell freier Gestaltung am Beispiel von Venture Capital-Vereinbarungen in den USA

41

A. Gestaltungsanlässe: Regelungsprobleme der Venture Capital-Finanzierung.	43
§1 Interessenlage und Regelungskonflikte	43
I. Ausgangslage	44
1. Kapitalgeber und Gründer	44
a) Informationsasymmetrien	44
b) Fehlen von Sicherheiten und finanzieller Beiträge der Gründer.	45
c) Wahl der Finanzierungsform.	45
d) Interessenkonflikte bei der Unternehmensleitung	46
2. Verhältnis der Gesellschafter untereinander	46
II. Wagniskapitalverträge als dynamische Verträge.	47
§2 Einzelprobleme	48
I. Zu geringe Anstrengung (Underinvestment).	48
1. Gründer als Agenten und Kapitalgeber als Prinzipale.	48
2. Kapitalgeber als Agenten und Gründer als Prinzipale.	49
II. Selektionsprobleme	50
III. Hold-up	50
1. Hold-up der Gründer durch die Kapitalgeber	50

2. Hold-up der Kapitalgeber durch die Gründer	52
3. Hold-up innerhalb der Gruppen.	53
a) Hold-up innerhalb der Gründergruppe	53
b) Hold-up innerhalb der Investorengruppe.	53
IV. Window Dressing	54
V. Benachteiligung früher Kapitalgeber (Trilateral Bargaining)	54
1. Verwässerung der Beteiligung früher Investoren (Dilution) . . .	55
2. Aneignung schwierig bewertbarer Vermögenswerte (Asset Stripping).	56
a) Asset Stripping der Gründer zu Lasten der Kapitalgeber . . .	56
b) Asset Stripping später Kapitalgeber zu Lasten früher Investoren.	57
c) Asset Stripping zu Lasten der Gründer	58
VI. Aushöhlung der Ansprüche der Gründer	58
VII. Nachträgliche Veränderung der Investitionsrisiken (Risk-shifting)	59
VIII. Überinvestitionsproblem	59
B. Ein Modell freier Gestaltung:	
Venture Capital-Vereinbarungen in den USA.	61
§1 Unterschiedliche Anteilsklassen für Gründer und Investoren	62
I. Common Shares versus Convertible Preferred Shares	62
II. Steuerungswirkung aus Investorenperspektive	63
III. Steuerungswirkung aus Gründerperspektive	64
§2 Erlösbeteiligung der Investoren durch Convertible Preferred Shares. . .	65
I. Grundlagen	65
1. Begriff und Gestaltungsgrundlage	65
2. Die Stellung der Vorzugseigner in der Gesellschaft	66
a) Gesellschafterrechte im Verhältnis zu den Stammeignern . .	66
b) Vertragsrechtliche Interpretation der Vorzugsrechte	67
aa) Der Klauselwortlaut als Grundlage und Grenze der Auslegung	67
bb) Der „implied covenant of good faith and fair dealing“ . .	68
c) Konsequenzen für die Gestaltungspraxis	70
II. Dividendenpräferenzen.	71
1. Grundlagen.	71
2. Gestaltungspraxis	72
a) Grundsatz: Non-cumulative Dividends.	72
b) Cumulative, Cumulative „if earned“ und Cumulative Participating Dividends	72
c) Verknüpfung von Cumulative Preferences mit anderen Rechten	73
3. Auswirkungen von Dividendenvorzügen.	74

a) Vergütungsfunktion	74
b) Schutz vor privater Vorteilsnahme seitens der Gründer	75
III. Liquidationspräferenzen	76
1. Grundsätze	76
2. Gestaltungspraxis	77
3. Auswirkungen von Liquidationspräferenzen	78
a) Auswirkungen unbeschränkter Participating Liquidation Preferences	78
b) Auswirkungen beschränkter Participating Liquidation Preferences	81
c) Das Problem der Demotivation der Gründer	81
IV. Conversion Rights und automatische Konversion	83
1. Option zur Anteilsumwandlung	83
a) Grundlagen und Gestaltungspraxis	83
b) Wirtschaftliche Funktion des Rechts zur Konversion	83
aa) Konversionsrecht und Non-participating Preferred Shares	84
bb) Konversionsrecht und Participating Preferred Shares	85
cc) Folgerungen zur Bedeutung von Konversionsrechten	87
2. Automatische Konversion	88
a) Grundlagen und Gestaltungspraxis	88
b) Wirtschaftliche Funktionen automatischer Konversion	89
aa) Vertikale Dimension: Gründer und Investoren	89
(1) Grandstanding	90
(2) Verhaltenssteuerung nach einem Börsengang	91
bb) Horizontale Dimension: Abmilderung eines Hold-ups auf Investorenebene	92
c) Fehlanreize von Klauseln zur automatischen Konversion	93
V. Convertible Preferred Shares und abweichende Gestaltungen im Vergleich	95
1. Debt Financing und Preferred Stock Warrants in der Gestaltungspraxis	96
2. Rechtliche Nachteile alternativer Gestaltungsoptionen	97
a) Vorzugsanteile versus Darlehensfinanzierung	97
b) Vorzugsanteile versus Stammanteile	99
3. Funktionsäquivalenz der Kombination von Fremd- und Eigenkapitalbeteiligung	100
a) Anreizwirkung residualer Gewinnbeteiligungsrechte	100
b) Rangverteilung als Signal	101
c) Überschussverteilung bei Liquidation und Dividenden- vorrechte	102
d) Verhinderung opportunistischen Gründerverhaltens	103
e) Unterschiedliche Verteilung von Gewinnbezugsrechten	104
f) Ergebnisse	104
§ 3 Einflussicherung: Stimmrechte, Board Control und Covenants	105

I. Stimmrechte, Board Control und Covenants im System der Wagniskapitalfinanzierung	105
1. Perspektive der Wagniskapitalgeber	105
2. Perspektive der Gründer	107
3. Einflussssicherung als Weg zur Dynamisierung des Beteiligungsverhältnisses.	108
II. Stimmrechte der Vorzugseigner	109
1. Einzelstimmrecht	109
a) Grundlagen	109
b) Ausgestaltung	111
aa) Stimmrecht nach Maßgabe der Wandlungsrechte	111
bb) Einteilung in verschiedene Klassen (Class Voting)	111
2. Stimmbindungsvereinbarungen	113
III. Board Control	114
1. Grundlagen	114
2. Ausgestaltung	115
a) Besetzung des Board of Directors	115
aa) Grundformen der Sitzverteilung	115
bb) Regelungsort	116
cc) Machtverschiebung im Laufe der Zeit.	117
b) Voting Switch/Control Flip.	118
c) Grenzen der Ausübung von Board Control.	119
IV. Covenants	119
§ 4 Finanzierungskontrolle: Gestaffelte Finanzierung (Staging)	121
I. Grundlagen	121
1. Grundformen gestaffelter Finanzierung	121
2. Auswirkungen gestaffelter Finanzierung.	122
II. Insbesondere: Ex ante vereinbarte Meilensteine	123
1. Grundformen	124
2. Verbindlichkeit von Meilensteinvereinbarungen.	125
§ 5 Schutz vor Verwässerung und Abwertung: Antidilution Rights, Pay to Play, Pull Ups und Performance Deals, Bezugsrechte	126
I. Grundlagen	126
1. Definition von „Verwässerung“	127
a) Verwässerung aufgrund des Hinzutretens eines neuen Investors	127
aa) Verhältnis von Altinvestoren und Gründern.	127
bb) Verhältnis der Investoren untereinander	128
b) Verwässerung durch sonstige Maßnahmen	129
aa) Ausgabe von Stammanteilen und Anteilsteilung.	130
bb) Dividendenzahlungen.	130
2. Einführende Typologie	131
a) Preisbasierter Schutz I: Weighted Average und Full Ratchet- Klauseln.	131

b) Preisbasierter Schutz II: Structural Antidilution Protection	131
c) Pay to Play und Pull Up Provisions	132
d) Performance Deals	132
II. Preisbasierter Verwässerungsschutz	132
1. Full Ratchet-Klauseln	132
a) Inhalt und Funktionsweise	132
b) Auswirkungen auf die Gründer	133
c) Auswirkungen auf das Verhältnis der Investoren untereinander	133
aa) Abschreckende Wirkung und „Todesspirale“	133
bb) Probleme bei syndizierten Beteiligungsstrukturen	135
d) Umgang mit und praktischer Sinn von Full Ratchet-Klauseln	135
2. Weighted Average-Klauseln	137
3. Structural Antidilution Protection	139
III. Pay to Play und Pull Up Provisions	140
1. Pay to Play	141
2. Pull Up Provisions	141
3. Schutz der Altinvestoren vor Trilateral Bargaining	142
IV. Performance Deals	142
V. Bezugsrechte	143
1. Grundlagen	143
2. Ausgestaltung	144
3. Auswirkungen in der Praxis und Funktion	145
§6 Bindung der Gründer: Nachvertragliche Wettbewerbschranken, Share Transfer Restrictions, Tag Along/Drag Along und IPO Lock-up	146
I. Nachvertragliche Wettbewerbschranken: Noncompetition Agreements und Informationsweitergabeverbote	147
1. Noncompetition Agreements	147
2. Informationsweitergabeverbote und die Doctrine of Inevitable Disclosure	149
II. Share Transfer Restrictions	150
1. Grundlagen	150
2. Vesting	152
3. Vorerwerbsrechte und Andienungspflichten (Rights of First Refusal und Reverse Vesting)	154
a) Grundlagen	154
b) Ausgestaltung	154
c) Auswirkungen und praktischer Sinn	155
aa) Auswirkungen	155
bb) Praktischer Sinn	156
(1) Eintrittskontrolle	156
(2) Austrittskontrolle	158
III. Mitnahmeklauseln (Drag Along Rights)	159

IV. Mitveräußerungsrechte (Tag Along Rights/Rights of Co-sale) . . .	159
V. IPO-Lock-up/Market Stand-off	161
§ 7 Börseneinführungsrechte (Registration Rights)	161
I. Grundlagen	161
II. Ausgestaltung	162
1. Anspruch auf Börseneinführung (Demand Registration Rights)	162
a) Grundlagen.	162
b) Bedeutung von Demand Registration Rights in der Praxis . .	163
2. Huckepackrechte (Piggyback Rights).	165
3. S-3 Rights.	165
§ 8 Rückübertragungsrechte (Redemption Rights)	166
I. Grundlagen	166
II. Ausgestaltung und Bedeutung in der Praxis	167
1. Rückübertragungsrechte der Investoren	167
a) Ausgestaltung	167
b) Bedeutung in der Praxis.	168
2. Rückübertragungsrechte der Gesellschaft	169
§ 9 Repurchase Rights und Buy-Sell Agreements.	169
I. Inhalt und Ausgestaltung	169
II. Durchsetzung des Rückerwerbs von Vergütungsbestandteilen („equity recapture“).	170
1. Dienstvertragsrechtliche Aspekte	171
2. Gesellschaftsrechtliche Aspekte	172
a) Rechtslage in Delaware	172
b) Andere Rechtsordnungen.	173
3. Fazit.	174
§ 10 Steuerrechtliche Rahmenbedingungen	175
I. Gestaltungsfaktoren im Rahmen von Vergütungsvereinbarungen .	177
II. Besteuerung von als Vergütung gewährten Stammanteilen	177
III. Besteuerung von als Vergütung gewährten Stock Options.	179
1. Incentive Stock Options	180
2. Nonstatutory/Unqualified Stock Options	181
3. Employee Stock Purchase Plans	181
IV. Phantom Stock Plans und Stock Appreciation Rights	182
V. Nochmals: Zur Bedeutung von Convertible Preferred Shares	183
§ 11 Die Bereitstellung eines Stock Option Pools für Employee Stock Options	184
I. Grundlagen	185

II. Auswirkungen des Stock Option Pools auf die Beteiligung der Gründer	186
§ 12 Probleme des Down Round Financing.	187
I. Ausgangslage	187
II. Fallstudie: Kalashian v. Advent VI Limited Partnership („Alantec“).	188
III. Treuepflichten als Steuerungsinstrument.	189
1. Grundlagen.	189
a) Treuepflichten der Investoren als Anteilseigner	189
b) Treuepflichten der Directors	189
aa) Business Judgment Rule und Entire Fairness Test	189
(1) Interessenkonflikt der Vertreter der Investoren	190
(2) Fair Dealing und Fair Price	191
(3) Erfolgsaussichten	192
bb) Verwässerung als faktischer Ausschluss („freeze out“)	194
cc) Business Purpose	194
2. Strategien in der Praxis zur Haftungsvermeidung.	195
a) Bezugsrechtsangebote (Rights Offerings).	195
b) Ratifikation nach § 144 DGCL.	196
IV. Sonstige Kontrollansätze im Down Round Financing	197
1. Gerichtliche Umwandlung von Preferred Shares in Common Stock	197
2. Equitable Subordination	198
a) Nachordnung von Gläubigerrechten.	198
b) Übertragung auf Rechte des Mehrheitsgesellschafters.	199
aa) Notwendigkeit besonderer Umstände	200
bb) Einschränkungen für Beteiligungen unter 50%	201
c) Besonderheiten der Venture Capital-Finanzierung	202
3. Veränderung von Investitionsbedingungen.	202
V. Fazit.	203
§ 13 Gestaltungsbedingungen im Silicon Valley	203
I. Externe Verhaltenskontrolle der Investoren durch Reputation und Syndizierung	204
1. Syndizierung und Netzwerkeffekte	205
2. Reputation	205
a) Der Markt für Reputation im Silicon Valley	205
aa) Vernetzung der Investoren	208
bb) Ähnliche Prägung der Gründer	208
b) Empirie	208
aa) Prozessbeteiligung und Reputationsverluste.	209
bb) Der „California Effect“ in der Klauselgestaltung	209
II. Opportunitätskosten	210
III. Besonderheiten des anwaltlichen Beratungsgeschäfts.	210

1. Beschränkung des Marktes auf wenige Kanzleien	210
2. Beschränkter Beratungsumfang	211
3. Contingency Fees	212
4. Unternehmerische Beratung durch Anwälte	213
IV. Standardisierung der Klauselwerke im Silicon Valley	214
V. Vorprägung der Klauseln späterer Finanzierungsrunden durch die Erstrundengestaltung	214
VI. Die Finanzierungsvereinbarungen als Grundlage der Organisationsstruktur	215
C. Schlussbetrachtung	217

2. Teil

Gestaltungskontrolle im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht: Instrumente
219

A. Kontrollinstrumente des allgemeinen Privatrechts	220
§1 Allgemeine Lehren zu Gestaltungsschranken.	221
I. „Natur“ der Sache, Typenlehre, Numerus Clausus und Institutionenschutz	221
1. Zum „Wesen“ und der „Natur“ der Sache als Gestaltungs- schränke	222
a) Das „Wesen“ zwischen Rechtsbeschränkung und Rechtserzeugung.	223
b) „Wesen“ und „Natur“ in Gesetz und Rechtsprechung.	224
c) „Wesens“- und „Natur“argumente in der Literatur	224
d) Ablehnung von „Wesen“ und „Natur“ als normative Kategorie	227
2. Typenlehre und Schranken der Gestaltungsfreiheit	228
3. Der Numerus Clausus der Gesellschaftsformen	230
a) Der Bundesgerichtshof zur „GbR mbH“	230
b) Schnittmengen von Numerus Clausus und Typenlehre	231
4. Institutionenbezogene Ansätze	232
a) Institutionentheorie und Innenschranken	233
aa) „Rechtsinstitut“ und Innentheorie	233
bb) Rechtsinstitute und Innentheorie im Gesellschaftsrecht	235
cc) Notwendigkeit institutionellen Denkens	235
dd) Dogmatische Umsetzung	237
b) Institutionentheorie und Außenschranken	238
II. Zwingendes Recht, Verbotsgesetze, gute Sitten, die Grenzen rechts- geschäftlicher Gestaltungsmacht sowie Gesetzesumgehung	240
1. Zwingendes Recht, §§ 134, 138, 242 BGB	241
2. Die Grenzen rechtsgeschäftlicher Gestaltungsmacht	241
a) Allgemeine Grenzen rechtsgeschäftlicher Gestaltungsmacht	241

aa) Aktienrecht: § 23 Abs. 5 AktG	241
bb) GmbH-Recht	242
b) Echte Satzungsbestandteile und Satzungsvorbehalt	243
c) Kompetenzregeln	245
aa) § 76 Abs. 1 AktG.	245
bb) § 53 Abs. 1 GmbHG.	247
3. Gesetzesumgehung	247
III. Ergebnisse	250
§ 2 Kontrollinstrument AGB-Recht am Beispiel Venture Capital.	248
I. Bereichsausnahme Verträge auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts	249
II. Venture Capital-Vereinbarungen als Verträge auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts	250
1. Das Objekt der Investorenbeteiligung	251
2. Die Investoren als „reine Finanzierungsgesellschafter“.	252
3. Beteiligung an der Geschäftsleitung im weiteren Sinne	252
a) Juristische Involvierung der Kapitalgeber in die Geschäftsleitung	252
b) Faktische Involvierung der Kapitalgeber in die Geschäftsleitung	254
c) Zum Problem der „gewerblichen Infektion“	255
4. Bedeutung der Gewinnerzielungsabsicht der Investoren	256
5. Vergleich mit Covenants in Kreditverträgen	258
6. Dauer der Gesellschaft und Dauer der Beteiligung	259
7. Reichweite des gemeinsamen Zwecks	259
8. Ergebnis: Gemeinsamer Zweck	261
III. Keine Beschränkung der Bereichsausnahme Gesellschaftsrecht.	261
1. Keine Beschränkung für Gesellschaftervereinbarungen	261
a) Keine Beschränkung der Bereichsausnahme auf materielle Satzungsbestandteile.	262
aa) Die These von der Beschränkung der Bereichsausnahme auf materielle Satzungsbestandteile	262
bb) Kritik	263
(1) Keine Verankerung formaler Kriterien im Gesetz und in den Materialien	263
(2) Keine Erfassung disponiblen materiellen Satzungsrechts.	264
b) Keine Vergleichbarkeit der Maßstäbe von Gesellschaftsvertragskontrolle und AGB-Kontrolle	265
c) Ungleichbehandlung von Gesellschaftervereinbarungen und Vereinbarungen eines Gesellschafters mit Dritten	267
d) Untauglichkeit einer typologischen Abgrenzung	268
e) Fazit	269
2. Kein Kontrollbedürfnis unter Schutzzweckgesichtspunkten.	270
a) Nur formale Gleichförmigkeit der Vereinbarungen	271
aa) Strukturelle Standardisierung	271

bb) Keine Vergleichbarkeit der Klauselinhalte	271
b) Keine Einbeziehung in eine vorgefertigte Struktur	272
c) Kein gleichförmiges Massengeschäft.	273
d) Keine rationale Apathie	273
e) Entwicklung struktureller Standardisierung über die Zeit	274
3. Keine Beschränkung unter Verbraucherschutzgesichtspunkten	274
a) Verbraucherbegriff.	275
aa) Verbraucherbegriff in Deutschland und Gesellschaftsrecht.	275
bb) Europäischer Verbraucherbegriff	277
(1) Sprachgebrauch in verschiedenen Rechtsordnungen	279
(a) England.	280
(b) Frankreich	281
(2) Der Bericht Giuliano/Lagarde	282
(3) Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs	284
(a) Grundsatz: Enger Verbraucherbegriff	284
(b) Das Friz-Urteil zu GbR-Immobilienfonds.	284
(4) Fazit	285
b) Fehlende Verbrauchereigenschaft der Gründer.	286
aa) Unterschiede zum Gesellschafter-Geschäftsführer	287
bb) Gründer keine „Anlegergesellschafter“.	289
4. Exkurs: Keine Beschränkung für die stille Gesellschaft	290
IV. Ergebnis	292
B. Konzernrecht als Kontrollinstrument am Beispiel Venture Capital	293
§ 1 Konstellationen verdeckter Beherrschungsverträge	295
I. Die Fälle HVB/UniCredit und MobilCom/France Télécom.	295
II. Kreditverträge und Gesellschaftervereinbarungen	297
§ 2 Venture Capital-Vereinbarungen und Vertragskonzernrecht	297
I. Verhältnis von finanzierter Gesellschaft und Investoren	299
1. Keine dauernde Steuerung im Fremdinteresse	299
2. Vergleich mit Fallgruppen „verdeckter“ Beherrschungsverträge	300
II. Zur konzernspezifischen Gefährdungslage	302
1. Gefährdung außenstehender Gesellschafter und Gläubiger als Regelungsanlass	302
2. Zum Zweck und zur Reichweite von § 302 Abs. 1 AktG	303
a) Ausgleich der Aufhebung der Kapitalerhaltung	303
b) Ausgleich von Einwirkungsmacht	305
aa) Herrschaft und Haftung	305
bb) Maßgebliche Tiefe der Einwirkungsmacht	306
(1) Weisungsrechte und andere Einwirkungsmöglichkeiten	306
(2) Relevanz tatsächlicher Ausübung von Weisungsrechten	307

(3) Abgrenzung zulässiger und unzulässiger Konzernierung	308
c) Zur auftragsrechtlichen Einordnung von § 302 Abs. 1 AktG	309
III. Zur Konzerngefahr bei Venture Capital-Vereinbarungen	309
1. Schutz außenstehender Gesellschafter	310
a) Schutz gegenwärtiger außenstehender Gesellschafter	310
aa) Die Stellung von Angel Investors	310
bb) Verschiebung von Vermögenswerten	311
b) Schutz zukünftiger außenstehender Gesellschafter durch Publizität	312
2. Gläubigerschutz	313
a) Investoreninteresse, Wert der Portfoliogesellschaft zu steigern	313
b) Gläubigergefährdung in der Krise	313
IV. Sonderproblem: Stille Gesellschaft als Beteiligungsform.	314
§ 3 Ergebnisse	316
C. Einheit und Vielheit der Verbandsordnung	318
§ 1 Widersprüche zur Satzung in schuldrechtlichen Nebenabreden	320
I. Die These von der Wirksamkeit der schuldrechtlichen Nebenabrede.	320
II. Kritische Bewertung der Wirksamkeitsthese	321
1. Dogmatische Grundlagen	321
2. Formelle Satzungsbestandteile und Nebenabreden	323
a) Allseitig getroffene Nebenabreden.	323
b) Fraktionsabsprachen.	324
3. Materielle Satzungsbestandteile und Nebenabreden	325
a) Nebenabreden mit Drittwirkung: Widerspruch zu satzungsmäßigen Stimmbindungsverboten	325
aa) Inhaltsbestimmung durch Rechtsgestaltung	326
bb) Allseitig getroffene Nebenabreden	327
(1) Begründung des Formzwangs.	327
(2) Materielle Satzungsbestimmungen und Vertrauensschutz.	328
(3) Bedeutung der Satzungspublizität	329
(4) Wandel zur Fraktionsabsprache.	330
cc) Fraktionsabsprachen	330
b) Nebenabreden ohne Drittwirkung: Widerspruch zu Gewinnverteilungsregeln	330
aa) Ausdrückliche Satzungsregelung zur Gewinnverteilung	331
bb) Keine ausdrückliche Satzungsregelung zur Gewinnverteilung.	331
III. Ergebnisse	331

§2 Rückwirkungen schuldrechtlicher Abreden auf die Auslegung von Satzung und Gesetz	332
I. Begründungsansätze	333
II. Kritische Würdigung	335
1. Prozessökonomie als Argument	335
2. Dogmatische Tragfähigkeit des Treuepflichtansatzes	337
a) Notwendigkeit des Drittschutzes	337
b) Bedeutung der Satzungspublizität	338
c) Schicksal allseitiger Gesellschaftervereinbarungen	338
3. Satzungsauslegung	339
4. Zur Lage in der Aktiengesellschaft	340
§3 Ergebnisse	341
D. Ergebnisse	342

3. Teil

Gestaltungskontrolle im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht: Wertungen
343

A. Satzungsstrenge in der Aktiengesellschaft	345
§1 Zwingendes Recht zur Gewährleistung der Standardisierung	345
I. Standardisierung und zwingendes Recht: Zwei Hypothesen.	347
1. Herrschende Meinung: Ohne zwingendes Recht keine Standardisierung.	347
2. Gegenhypothese: Das Standardisierungsziel rechtfertigt keine Satzungsstrenge.	348
II. Standardisierung ohne zwingendes Gesellschaftsrecht: Beispiele	350
1. Uniforme Corporate Contracts in den USA: Die Einheits- corporation	350
a) Vergleichbare Corporate Charters	350
b) Unterschiedliche Einzelklauseln als Spiegel abdingbarer Vorgaben	351
c) Zur Vielfalt der Corporate Governance Strukturen	352
d) Bedeutung von Gesellschafterabreden neben der Satzung	353
aa) Paketaktionäre in Public Corporations	354
bb) Fortwirkung von Stimmbindungsvereinbarungen nach dem Börsengang	354
cc) Bewertung	356
2. Wagniskapitalvereinbarungen und andere komplexe Bedingungswerke	356
3. Randnotiz: Standardisierung in Deutschland vor 1843	358
4. Zwischenergebnis	359

III. Standardisierung ohne zwingendes Recht: Erklärungsansätze . . .	359
1. Delegation von Anpassungsentscheidungen an den Gesetzgeber	360
a) Das Konzept der Delegationstheorie	360
b) Kritik	361
aa) Begrenzte Erklärungskraft der Delegationstheorie	361
(1) Ausrichtung auf die Public Corporation	361
(2) Systematische Abweichung vom Gesetz: Haftungs- beschränkungen.	362
bb) Langfristige Anpassungsfähigkeit aus anderen Gründen	363
2. Netzbildung und Netzeffekte als Standardisierungsanreiz	363
a) Netzgüter und rechtliche Regelungen	364
aa) Netzgüter, Netzbildung und Netzeffekte	364
bb) Rechtliche Regelungen als Netzgüter	365
b) Transaktionskostenreduzierung durch Nutzung etablierter Standards	365
aa) Interesse der Anbieter an Transaktionskosten- reduzierung	366
bb) Interesse der Nachfrager an Transaktionskosten- reduzierung	367
(1) Unsicherheit bei der Bewertung neuer Klauseln	367
(2) Einforderung bekannter Vertragsmuster.	368
cc) Interesse bisheriger Standardverwender an der Nutzung etablierter Standards	369
c) Transaktionskostenreduzierung und Entwicklung neuer Standards	371
aa) Wechselkosten und Trittbrettfahrertum als Änderungs- hemmnisse	371
(1) Wechselkosten	371
(2) Trittbrettfahrertum („free riding“)	372
(3) Wechselkosten und Trittbrettfahrertum als Änderungshemmnisse	373
bb) Veränderung der Marktverhältnisse als Änderungsanreiz	374
cc) Änderungsvorgaben nichtstaatlicher Regelsetzer: Beispiele Loan Market Association und BIMCO	375
(1) Loan Market Association	375
(2) Baltic and International Maritime Conference (BIMCO)	375
dd) Fokale Punkte als Änderungsanreize	376
ee) Erste Folgerungen zur Rolle des Staates als Standard- setzer	377
d) Zur Rolle von Rechtsberatern	377
3. Öffentliche Verfügbarkeit von Informationen als Voraussetzung der Standardisierung	378
a) Zur Bedeutung öffentlich verfügbarer Informationen.	379
b) Irrelevanz freiwilliger Offenlegung	380
4. Fazit.	381
IV. Problemfälle: Genussscheine und Publikumspersonen- gesellschaften	381

1. Genussscheine	382
a) Geringes Maß an Standardisierung und wenig Börsenhandel	382
b) Geringes Maß an Standardisierung als Vorteil	382
c) Kein Anlass zu zwingender Standardisierung	383
aa) Kein Marktversagen.	383
bb) Komplexität und Anlegerschutz.	385
2. Publikumspersonengesellschaften in Deutschland und den USA	386
a) Publikumspersonengesellschaften in Deutschland.	386
aa) Ausgangsbefund: Gestaltungsfreiheit und Grenzziehung durch den Bundesgerichtshof	387
bb) Gesellschafterschutz als zentrales Problem.	387
cc) Bedeutung des Steuerrechts als Standardisierungsanreiz	388
dd) Gesellschaftsrechtliche Vorgaben zum Ausgleich von Fehlanreizen	389
b) Vereinigte Staaten: Limited Liability Company und Limited Partnership	390
aa) Gestaltungsfreiheit in Limited Liability Companies und Limited Partnerships	391
bb) Nutzung von Gestaltungsfreiheit in der Limited Liability Company und der Limited Partnership.	393
cc) Ursachen und Folgen der Nutzung von Gestaltungsfreiheit bei Limited Liability Company und Limited Partnership.	394
c) Analyse	396
3. Klauselkontrolle und Satzungsstrenge im Vergleich.	397
4. Fazit.	398
V. Geduldetes Fehlen von Standardisierung im Aktienrecht:	
Schuldrechtliche Nebenabreden.	399
1. Zum Argument fehlender Außenwirkung von Nebenabreden.	400
a) Faktische Außenwirkung schuldrechtlicher Nebenabreden	400
b) Andauernde Wirkung schuldrechtlicher Nebenabreden	401
c) Auswirkungen allseitiger Nebenabreden	402
2. Unzureichender Schutz durch kapitalmarktrechtliche Publizität	403
3. Strukturelle Starrheit des Aktienrechts	404
4. Fazit.	405
VI. Standardisierung durch zwingendes Recht.	406
1. Keine angemessenen privaten Regelungen	406
2. Notwendigkeit sofortiger Änderungen	407
3. Durchsetzung gesellschaftspolitischer Maßnahmen.	407
4. Das Problem des Einflusses von Common Law-Gestaltungsmustern	408
VII. Ergebnisse	410
§2 Verfassungsrecht: „Anteilseigentum“ und Vereinigungsfreiheit	411
I. Ausgangspunkt: Kapitalgesellschaftsrecht als ermöglichendes Recht	412

II. Alleineigentum als Paradigma	413
III. Verfassungsrechtliche Determinanten der Gestaltung von Gesellschaftsrecht	415
1. Einfachgesetzliche Prägung der Grundrechtsprüfung	415
2. Gebot der Sachgerechtigkeit	416
3. Gebot der Folgerichtigkeit	417
4. Vorrang des Vermögensschutzes für Minderheitseigner	418
5. Sozialbindung und Schutz Dritter	419
IV. Folgen für die Rechtfertigung zwingenden Kapitalgesellschafts- rechts	420
§ 3 Anlegerschutz als Argument	422
I. Keine untermäßige Wirkung von § 23 Abs. 5 AktG	422
II. Übermäßige Wirkung von § 23 Abs. 5 AktG	423
III. Folgerungen	425
§ 4 Die historische Entwicklung der Satzungsstrenge	425
I. Oktroi- und Konzessionssystem	425
II. System der Normativbestimmungen vor 1965	428
1. Gesetzgebung	428
2. Rechtsprechung	432
a) Reichsgericht	432
b) Instanzgerichte	434
3. Schrifttum	434
III. Satzungsstrenge im Aktiengesetz 1965	435
IV. Ergebnisse	437
§ 5 Gestaltungskontrolle durch den Kapitalmarkt	438
I. Zur Auswirkung fehlender Kompetenz von Privatanlegern	439
II. Effektivität des Kapitalmarkts als Kontrollinstanz	440
III. Das Problem „richtiger“ Preise	442
IV. Folgerungen	444
V. Exkurs: Keine teleologische Reduktion von § 23 Abs. 5 AktG	445
§ 6 Kein Seriositätsabstand zur Gesellschaft mit beschränkter Haftung.	446
B. Rechtsformübergreifende Wertungen.	448
§ 1 Gesellschafterschutz	448
I. Regelungsprobleme des Gesellschafterschutzes	448
1. Drittorganschaft und Kontrolle des Organs	449
2. Gesellschafterkonflikte	450

II. Lösungsstrategien	451
1. Individualschutz	451
2. Kollektivschutz	452
3. Minderheitenschutz	453
4. Kapitalanlegerschutz	453
III. Privatautonomie und zwingende Regeln zum Gesellschafterschutz	454
1. Zum Vorrang der Privatautonomie	455
2. Das Informationsmodell und Grenzen des Selbstschutzes	457
a) Das Informationsmodell	458
b) Grenzen des Schutzes durch Information.	459
aa) Keine vollständige Information	460
bb) Informationsbewältigung und Informationskosten	460
cc) Grenzen der Informationsverarbeitung.	461
c) Grenzen des Informationsmodells und zwingendes Recht	465
3. Grenzen des Selbstschutzes und zwingendes Kapitalgesellschaftsrecht	467
a) Grenzen des Selbstschutzes bei Eintritt in die Kapitalgesellschaft	467
aa) Dispositives Recht und langfristig wirkende privatautonome Gestaltung	467
bb) Fehlende Vorhersehbarkeit als Regelungsanlass	468
cc) Der Gesellschafter minderen Rechts	470
b) Zwingendes Recht als Ausgleich begrenzter Regelungskompetenz	470
aa) Grenzen abdingbaren Rechts als fokaler Punkt	472
bb) „Schutz der Freiheit gegen sich selbst“ im Bürgerlichen Recht	473
cc) „Liberaler Paternalismus“ und Schutz vor der eigenen Entscheidung.	475
§ 2 Gestaltungsermöglichung und Gestaltungsvereinfachung	476
I. Gestaltungsermöglichung: Beidseitige Vermögenstrennung	477
1. Schutz des individuellen Vermögens	477
a) Inhalt und Wirkung des Schutzes des individuellen Vermögens	477
aa) Vertragliche Verbindlichkeiten.	478
bb) Verbindlichkeiten aus Delikt.	479
b) Keine Rechtfertigung umfassenden gesetzlichen Zwanges	479
2. Schutz des gemeinsamen Vermögens	480
a) Inhalt und Wirkung	480
aa) Schutz vor Privatgläubigern der Gesellschafter	482
bb) Schutz des Gesellschaftsvermögens vor Zugriffen der Gesellschafter	483
b) Begrenzte Rechtfertigung gesetzlichen Zwangs	484
3. Form, Gestaltungsermöglichung und Gestaltungszwang	484
II. Gestaltungsvereinfachung: Trennung von Inhaberschaft und Leitung sowie freie Übertragbarkeit der Mitgliedschaft.	485

1. Trennung von Inhaberschaft und Leitung	485
a) Inhalt und Wirkung	485
b) Keine Rechtfertigung gesetzlichen Zwangs	486
2. Freie Übertragbarkeit der Anteile	486
a) Funktion und Wirkung	487
b) Rechtfertigung zwingender Regelungen	488
§ 3 Funktionenschutz mittels Verfahrensregeln	489
I. Regelungsanlass und Regelungsziel des Funktionenschutzes	490
1. Das Mehrheitsprinzip als Regelungsanlass	490
2. Regelungsziel	491
II. Paritätsneutralität und Verhältnis zum Individualschutz	492
III. Formen des Funktionenschutzes	493
IV. Funktionenschutz und zwingendes Recht	494
1. Grenzen der privaten Regulierung	495
2. Verfahrenskontrolle vor Inhaltskontrolle	497
V. Anwendungsbeispiel: Treuepflichten der Geschäftsleiter	497
1. Treuepflichten als Mittel des Funktionenschutzes	498
2. Zwang zur Verfahrensregel und Abbedingung im Einzelfall	499
a) Grundsatz: Erlaubnisvorbehalt	499
b) Keine pauschale Abbedingung bei Gründung der Gesellschaft	500
aa) Aufleben von Regelungskonflikten	500
bb) Probleme bei der nachträglichen Einführung der Treuepflicht	501
cc) Preisabschläge als untaugliches Steuerungsinstrument	503
dd) Vergleich zur Einwilligung im Einzelfall	503
3. Zur vollständigen Abbedingung durch Satzungsänderung	505
4. Unzulässige pauschale Abbedingung von Teilpflichten	505
a) Freiheit zur Gestaltung der Innenverhältnisse in der Gesellschaft mit beschränkter Haftung	506
b) Steuerung des Geschäftsführerhandelns durch Weisungen	507
c) Transaktionskostensparnis durch endgültige Regelung ex ante	508
d) Kontrollüberlegung: Gesellschaftsrechtliches Wettbewerbs- verbot in England	509
5. Zulässigkeit von Pflichtenmodifikationen	509
6. Keine Besonderheiten bei börsennotierten Kapitalgesellschaften	510
7. Penalty Default Rule als untauglicher Regelungsansatz	511
a) Das Konzept der Penalty Default Rules	511
aa) Ausgangspunkt: Vollständige Verträge und Majoritarian Defaults	511
bb) Penalty Default Rules als Regelungsanreiz	512
b) Treuepflichten keine Penalty Default Rules	513
8. Folgerungen	514

C. Ergebnisse	515
§1 Zur Satzungsstrenge in der Aktiengesellschaft	515
I. Keine Notwendigkeit der Standardisierung durch zwingendes Recht	515
II. Keine verfassungsrechtliche Notwendigkeit der Satzungsstrenge	516
III. „Anlegerschutz“ keine Rechtfertigung der Satzungsstrenge	516
IV. Keine rechtshistorische Rechtfertigung der Satzungsstrenge	517
V. „Kapitalmarkteffizienz“ kein Argument gegen jede zwingende Regel	517
VI. Kein „Seriositätsabstand“ zur Gesellschaft mit beschränkter Haftung	518
§2 Rechtsformübergreifende Wertungen	518
I. „Gesellschafterschutz“ als Argument.	518
II. Gestaltungsmöglichkeit und Gestaltungsvereinfachung als Argument	520
III. Funktionenschutz als Argument	521

4. Teil

Gestaltungsmöglichkeiten im deutschen Kapitalgesellschaftsrecht
am Beispiel von Venture Capital-Vereinbarungen

A. Erlösbeteiligung der Investoren und Konversionsrechte	524
§1 Dividendenpräferenzen	524
I. Gestaltung von Dividendenpräferenzen in der Aktiengesellschaft	524
1. Vorzugsanteile	524
2. Gesellschafterabreden über Dividendenvorzüge.	526
II. Gestaltung von Dividendenpräferenzen in der Gesellschaft mit beschränkter Haftung	526
III. Sicherung des Dividendenvorrangs	527
1. Satzungsregelungen	527
a) Disquotale Rücklagenbildung	528
aa) Zulässigkeit disquotaler Rücklagenbildung	528
(1) Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit	528
(2) Bilanzrechtliche Zulässigkeit	529
bb) Sicherung der Rücklagenbildung	530
(1) Pflicht zur Rücklagenbildung in der Satzung	530
(2) Kein „Aushungern“.	530
(3) Problem: Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	530