

# INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

TIM FLORSTEDT

ZUM ORDNUNGSWERT DES § 136 INSO



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 72



**PROF. DR. THEODOR BAUMS**  
**PROF. DR. ANDREAS CAHN**

**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**

**JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT**

**SENCKENBERGANLAGE 31**

**D-60054 FRANKFURT AM MAIN**

**TEL: +49 (0)69 / 798-28941**

**FAX: +49 (0)69 / 798-29018**

**(INTERNET: [HTTP://WWW.ILF-FRANKFURT.DE](http://www.ilf-frankfurt.de))**

Tim Florstedt

**Zum Ordnungswert des § 136 InsO**

Institute for Law and Finance

**WORKING PAPER SERIES NO. 72**

**10/2007**

## Zum Ordnungswert des § 136 InsO

„Reform besteht in der Entfernung des Überflüssigen“. Das ist der Wahlspruch des Entwurfes zum MoMiG<sup>1</sup>. Unsere unzeitgemäße GmbH soll eine Neugestalt erhalten, damit sie den aufkommenden Wettbewerb mit ihren europäischen Verwandten aushalte. Die Ära regionaler Sonderwege habe zu enden und das ist ein Verdikt vor allem über das national-eigen sinnige Eigenkapitalersatzrecht<sup>2</sup>: Dieses soll, vereinfacht gesagt, in seiner Sanktionsschärfe gemäßigt, in die InsO überführt und von dem unsicheren Krisenbegriff befreit werden<sup>3</sup>. Wer so großräumig denkt, verliert sich über dem scheinbar Kleinen. Niemand fragt nach der Zukunft des § 136 InsO. Es wäre Unrecht zu glauben, hier werde nur die Rückgewähr stiller Einlagen für anfechtbar erklärt und das stehe neben dem Reformthema. Der Beitrag wird zeigen: dass erstens auch § 136 InsO in Wahrheit die heute mit dem Wort „Eigenkapitalersatz“ bezeichnete Ordnungsaufgabe zu lösen sucht und zweitens mit dem neuen Recht scharfe Wertungswidersprüche entstehen; diese sind drittens nur auf einem Weg zu beheben: durch Streichung des § 136 InsO.

### I. § 136 InsO als Eigenkapitalersatzrecht von 1861

§ 136 InsO ist das Aschenbrödel unter den insolvenzrechtlichen Anfechtungsinstrumenten. Es gab kaum ein Bemühen, der Norm oder ihren Vorläufern aus dem Dämmerzustand praktischer und dogmatischer Bedeutungslosigkeit herauszuhelfen<sup>4</sup>. Warum es die Regel überhaupt gibt, d.h. womit der Stille diese Zurücksetzung gegenüber anderen Finanziers (Nachrang-, Finanzplan- oder Beteiligungskreditgeber, Unterbeteiligte, Anleihegläubiger oder Genussrechtsinhaber usf.) verdient, haben wir nach über 100 Jahren steten Desinteresses vergessen. Von zwei Erklärungsmustern lesen wir, die gleich wenig überzeugen. Zum einen wird gefragt, wo § 136 InsO im Bau der Anfechtungsarten zu verorten ist: ob die Norm eher eine inkongruente Deckung zu vermeiden suche oder eine Variante der Absichtsanfechtung sei<sup>5</sup>. Die Sinnfrage wird nur in neue Worte gekleidet und lautet nunmehr, warum das Gesetz bei einem stillen Gesellschafter Inkongruenz oder Absicht vermutet. Nichts ist hier gewonnen! Das Erreichte ist allenfalls Technik von didaktischem Wert. Zum anderen wird in stets neuen Worten behauptet, der Stille stehe dem Unternehmen nahe<sup>6</sup> oder habe eine „besondere gesellschafts-

---

<sup>1</sup> Seibert, ZIP 2007, 1157, 1158.

<sup>2</sup> Auswahl der scheinbar immer feindlicher eingestellten Schule zum Eigenkapitalersatzrecht aus der Monographieliteratur Beck, Kritik des Eigenkapitalersatzrecht, 2006, S. 181 ff.; aus der Aufsatzliteratur Cahn, AG 2005, 217 ff.; Claussen, GmbHR 1996, 316, 320 ff.; aus der Lehrbuchliteratur Drukarczyk, Finanzierung, 9. Aufl., 2003, S. 414 ff.; verteidigend zuletzt noch Karsten Schmidt, GmbHR 2005, 797 ff.; Hommelhoff, in: VGR, Die GmbH-Reform in der Diskussion, 2006, S. 115 ff.

<sup>3</sup> Vgl. §§ 39 Abs. 1 Nr. 5, Abs. 4, 5, 44 a, 135 E-InsO, §§ 6, 6a E-AnfG. Einen Abriss der zu erwartenden lex ferenda gibt Karsten Schmidt, ZIP 2006, 1925, 1927 f.; zuletzt Haas, ZInsO 2007, 617 ff.

<sup>4</sup> Die nahezu inhaltsgleichen Vorläufer sind: § 259 ADHGB (bis 1897), § 342 HGB a.F. (bis 1985), § 237 HGB a.F. (bis 2001); zur Entstehungsgeschichte vgl. den Überblick bei Stodolkowitz, Münchener Kommentar, InsO, 2. Band, 2002, § 136 RdNr. 2. Die Aufsatzliteratur hat sich mit den Regeln sehr wenig (eingehender immerhin Karsten Schmidt, KTS 1977, 71 f.), die Monographieliteratur soweit ersichtlich gar nicht beschäftigt. Zur Kommentarliteratur sogleich im Text. Zu fortbildenden Ansätzen siehe noch unter V.

<sup>5</sup> Zu dieser Verortungsfrage äußern sich etwa Stodolkowitz, Münchener Kommentar, InsO, a.a.O. (Fn. 4), § 136 RdNr. 1; Karsten Schmidt, Münchener Kommentar, HGB, 3. Band, 2. Aufl. 2007, Anh § 236 RdNr. 22; beide sehen die Nähe zu § 131 InsO.

<sup>6</sup> Statt vieler Koenigs, Die stille Gesellschaft, 1961, S. 345; Stodolkowitz, Münchener Kommentar, InsO, a.a.O. (Fn. 4), § 136 RdNr. 2; Karsten Schmidt, Münchener Kommentar, HGB, a.a.O. (Fn. 5), Anh § 236 RdNr. 3; Staub/Zutt, HGB, § 237 RdNr. 1; vgl. auch die Begr. zu § 151 RegE InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 161.

rechtliche Beziehung“ zum Inhaber<sup>7</sup>; zuletzt wurde der Stille zum „Insider“ hypertrophiert<sup>8</sup>. Weder das Gesetz noch eine rechtstatsächliche Phänomenologie stützen oder erklären diese Willkürannahmen. Das Gesetz nicht, denn es behandelt den (typischen) Stillen<sup>9</sup> in allen wichtigen Fragen wie einen Kreditgeber: in der Insolvenz kann er seine Forderung anmelden, Einfluss oder Kontrolle sind marginal, er hat kurzfristige Lösungsrechte usw.<sup>10</sup>. Die Phänomenologie nicht, denn dafür ist die Gestaltungsvielfalt, die von staatlich privilegierten Kleinstanteilen der Arbeitnehmer über echte stille Unternehmungsgesellschaften bis hin zur stillen Massengesellschaft reicht, viel zu groß<sup>11</sup>.

Es wird bis heute völlig übersehen, was § 136 InsO in Wahrheit intendiert. Der Antrag, auf den die Vorläufernorm des § 259 ADHGB zurückzuführen ist, wurde wie folgt wiedergegeben:

Durch die Einlage könne der Geschäftsbetrieb erweitert werden und „andere Personen, die solche Erscheinungen dem eigenen Vermögen des Komplementärs (scil. des Inhabers) zugeschrieben, zu größeren Crediten veranlaßt werden. Wenn bei solchen Umständen nicht (...) für die Gläubiger gesorgt und ohne Rücksicht auf dieselben die Zurückziehung der Einlage gestattet werde, so könnten mit stillen Gesellschaften die bedenklichsten Mißbräuche getrieben werden; so würde es z.B. für einen Kapitalisten möglich sein, durch einen vermögenslosen Komplementär mit seinem Gelde ein ausgedehntes Geschäft betreiben zu lassen, wegen dessen aber das Kapital eine Gefahr nicht laufen würde, weil es bei drohendem Verluste zurückgezogen werden könne.“<sup>12</sup>

Beides, Gläubigertäuschung und abrupte Mittelrückführung in der Krise, sind klassische Topoi in der Begründungsgeschichte des Rechts eigenkapitalersetzender Leistungen<sup>13</sup>. Auch wenn die Schule heute mehr das auf bestimmte Rechtsformen begrenzte Zusammenspiel strukturbedingten Informationsvorsprungs, voller Teilhabe am Sanierungserfolg und fiduziarischer oder beeinflusster Geschäftsleitung als pflichtenbegründend erkannt hat, wird sich doch kein mit der Materie vertrauter Jurist darüber täuschen, dass der historische Gesetzgeber Risikoverlagerung durch Eigenkapitalersatz verhindert wollte<sup>14</sup>. Wie ähnlich selbst die Wort-

<sup>7</sup> So in der Tat die Begr. zu § 151 RegE InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 161. Zuvor bereits *Koenigs*, a.a.O. (Fn. 6), S. 345 f. Es handelt sich um eine für das Recht stiller Gesellschaften symptomatische Scheinbehauptung, die immer wiederkehrt. Zu ihr der *Verf.*, Der »stille Verband«, 2007, S. 6 ff.

<sup>8</sup> Das ist – trotz der marginalen Informationsrechte nach § 233 HGB – eine in der insolvenzrechtlichen Kommentarliteratur verbreitete Behauptung, vgl. *Stodolkowitz*, Münchener Kommentar, InsO, a.a.O. (Fn. 4), § 136 RdNr. 1; *Nerlich/Römermann*, InsO, Loseblattsammlung Stand 12/2006, § 136 RdNr. 2 (unter Berufung ausgerechnet auf § 233 HGB!); *Smid/Zeuner*, InsO, 2. Aufl., 2001, § 136 RdNr. 1 (ebenfalls unter Hinweis auf § 233 HGB). Dazu, dass § 233 HGB keine Insiderstellung vermittelt und jedem partiarischen Teilhaber entsprechende Rechte zustehen, *Schön*, ZGR 1990, 220, 232; differenzierend *Karsten Schmidt*, Informationsrechte in Gesellschaften und Verbänden, 1984, S. 78; eingehender der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 45 f.

<sup>9</sup> Zu sogenannten „atypischen“ Formen sogleich unter III.

<sup>10</sup> Für das Einlageverhältnis siehe bereits *Karsten Schmidt*, DB 1976, 1705; *ders.*, ZHR 140 (1976), 475 ff.; *ders.*, Münchener Kommentar, HGB, § 230 RdNr. 12; dem folgend *Weimar*, DB 1987, 1077; siehe auch *Heymann/Horn*, HGB, 2. Aufl. 1996, § 236 RdNr. 10; *Staub/Zutt*, 4. Aufl. 1990, § 236 RdNr. 6. Eingehender der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 5 ff.

<sup>11</sup> Zu ihr *Weimar*, ZIP 1993, 1511 ff.; *Karsten Schmidt*, Münchener Kommentar, HGB, a.a.O. (Fn. 5), § 230 RdNr. 73; *Staub/Zutt*, § 230 RdNr. 30; *Blaurock*, Handbuch der stillen Gesellschaft, 6. Aufl. 2003, RdNr. 1.27 ff.

<sup>12</sup> ADHGB-Protokolle = *Lutz*, Protokolle, S. 1091 f.

<sup>13</sup> Statt vieler *Blömer*, Leistungen und Einflussnahmen der GmbH-Gesellschafter durch eigenkapitalersetzende Darlehen, 2004, S. 31 ff.; ferner sogleich im Text.

<sup>14</sup> Statt vieler *Cahn*, AG 2005, 217, 218 ff.; eingehender der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 191 ff. Eine Auswahl zum Meinungsstand findet sich in Fn. 2. Zu der Dauerdebatte um die Anwendungsweite des Eigenkapitalersatzrechts siehe nur *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, § 18 III 4, S. 530 ff. *Karsten Schmidt* hat einen rechtsformenunabhängigen Ansatz in einer Aufsatzreihe entwickelt und ausgebaut, vgl. ZHR 147 (1983), 165 ff.; AG 1984, 12 ff.; JZ 1985, 304 ff.; GmbHR 1986, 337 ff.; ZIP 1991, 1 ff. für juristische Personen

wahl in der Grundsatzentscheidung in BGHZ 90, 381 (BuM/West-LB)! Dort heißt es, es werde „der Anschein ausreichender Kapitalausstattung hervorgerufen“ und „ein solcher Gläubiger soll nicht in der Erwartung, sein Geld (...) notfalls noch beizeiten in Sicherheit bringen zu können, auf dem Rücken der Gesellschaftsgläubiger spekulieren dürfen“<sup>15</sup>. Eigenkapitalersatzrecht ist eine legislative Erfindung des 19. Jahrhunderts, und nicht, wie man bislang immer meinte, des Reichsgerichts in der Weimarer Republik!<sup>16</sup>

## II. Die stille Feindschaft zwischen § 135 E-InsO und § 136 InsO

Dieser (verkannte) Gleichlauf im Regelungsziel, mehr noch: die Nachbarschaft von § 135 E-InsO und § 136 InsO im Gesetz sowie eine augenfällige Textentsprechung – das alles überdeckt, dass es sich um zwei tief verfeindete Regelungsmechanismen handeln wird. Das zeigt der Vergleich der verschiedenen Lösungsdetails:

- Sanierungs- und Zwerganteilsprivileg gelten nur bei § 135 E-InsO (§ 39 Abs. 4, 5 E-InsO), nicht bei § 136 InsO;
- in der masselosen Insolvenz wird der Gläubiger durch eine anfechtungsrechtliche Entsprechung des § 135 E-InsO geschützt (§ 6 E-AnfG); eine solche fehlt bei § 136 InsO<sup>17</sup>;
- die Jahresfrist des § 135 E-InsO lässt keine Ausnahme zu; ein Stiller aber kann nach § 136 Abs. 2 InsO einwenden, der Eröffnungsgrund sei der Rückgewähr nachgefolgt<sup>18</sup>;
- § 135 E-InsO bleibt in die alte rechtsformorientierte Enge des Eigenkapitalersatzrechts eingebunden<sup>19</sup>; § 136 InsO hilft auch, wenn der Inhaber eine natürliche Person ist;
- § 135 E-InsO knüpft an die Rückgewähr, § 136 InsO dagegen an eine Vereinbarung an.

Das ist nicht Aufzählung systemstörender, aber singulärer Widersprüche, sondern Ausdruck eines totalen Systemmangels. Warum soll das Sanierungs- oder Zwerganteilsprivileg nur für Gesellschafter, nicht aber für Stille gelten? Der Stille mit einem Zwerganteil steht schlechter als der GmbH-Gesellschafter und dabei hatten wir doch immer geglaubt, dessen Handeln sei für die Gläubiger weit gefahrenvoller. Diese Stufenfolge wird umgedreht. Oder: Warum laufen beide Privilegien leer, wenn ein privilegierter Gesellschafter zufällig nicht Darlehen, sondern (gesetzestypische) stille Einlagen ausreicht? Dann ordnet § 136 InsO genau die Folge an, von welcher der Gesellschafter befreit werden sollte. Der Privilegierungszweck wird vereitelt. Warum kehren sich diese ungewollten Gläubigervorzüge wieder ins Gegenteil, wenn keine hinreichende Masse vorhanden ist? Warum will man in § 135 E-InsO vom unsicheren Krisenerfordernis abgehen, aber in gleichem Atemzug an § 136 Abs. 2 InsO festhalten, der an den nicht klareren Eröffnungsgrund anbindet?<sup>20</sup> Was soll die Rechtsformgebundenheit in § 135 E-

---

ähnlich schon *Flume*, Juristische Person, § 3 III 2, S. 84 f.; gegen ihn die bislang h.M. OLG Düsseldorf ZIP 1983, 786, 786; *Claussen*, ZHR 147 (1983), 195, 201 f.; *Menzel*, AG 1982, 197, 205; *H.P. Westermann*, ZIP 1982, 379, 387 f. Zum neuen Recht siehe *Haas*, ZInsO 2007, 617, 622 f. -Die bisherigen Erkenntnisse zu § 136 InsO zeigen klar, dass der Gesetzgeber des ADHGB die rechtsformunabhängige Gefahr erkannt hat. Siehe auch der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 226 ff.

<sup>15</sup> BGHZ 90, 381, 388.

<sup>16</sup> Zu der Fortbildungsreihe des Reichsgerichts statt vieler *Blömer*, a.a.O. (Fn. 13), S. 33 ff.

<sup>17</sup> Zu dieser Lücke siehe nur *Karsten Schmidt*, Münchener Kommentar, HGB, a.a.O. (Fn. 5), Anh. § 236 RdNr. 30.

<sup>18</sup> Siehe dazu auch *Haas*, ZInsO 2007, 617, 622.

<sup>19</sup> Dazu sogleich im Text.

<sup>20</sup> Zu den erheblichen Schwierigkeiten siehe *Stodolkowitz*, Münchener Kommentar, InsO, a.a.O. (Fn. 4), § 136 RdNr. 24. Noch ungewisser war die Regel des § 237 Abs. 2 HGB mit dessen Formulierung „wenn

InsO gegenüber dem weiten § 136 InsO: Entweder ist das Vorschieben einer natürlichen, aber vermögenslosen Person für die Gläubiger so gefahrenvoll wie das einer beschränkt haftenden Person oder eben nicht!<sup>21</sup> Warum stellt § 136 InsO nicht wie § 135 E-InsO auf schlichte Mittelrückgewähr, sondern auf eine Vereinbarung ab? Der Stille kann kündigen und die Sanktion vermeiden. Alles ist hier beliebig, nichts hat System.

### III. Erste Korrekturhilfe und ihre Grenzen

Man wird einwenden, es könnten etwa Sanierungs- und Zwerganteilsprivileg bei § 136 InsO geschaffen oder Parallelvorschriften für die masselose Insolvenz eingeführt werden. Wer aber meint, der Gesetzkorpus müsse nur durch kleinere Eingriffe begradigt werden, der irrt gleich mehrfach: erstens wird § 136 InsO ein Anachronismus, zweitens ein schwer erklärlicher technischer Missgriff und drittens eine Regel bleiben, deren substantieller Gerechtigkeitsmangel jede Zukunftsaussicht verstellt.

*Zum bleibenden Anachronismus:* Der historische Gesetzgeber hatte, wie wir gesehen haben, nicht die Mittelrückführung an jeden, etwa auch an den „gesetzestypischen“ Stillen, sondern nur an einen stillen „Alleininhaber“ im Blick, also einen Stillen, dem das Unternehmen im Innenverhältnis gleichsam „gehört“<sup>22</sup>. Als Dritte i.S.v. § 32a Abs. 3 S. 2 GmbHG werden solche Stille und ihre sog. „atypischen“ Gestaltungsvarianten aber lange schon dem Pflichtenprogramm klassischen Eigenkapitalersatzrechts unterworfen<sup>23</sup>. Schon ein geringes Mehr an Zustimmungsrechten und eine stille Teilhabe am Liquidationserlös haben Gerichten genügt, um einen Stillen den GmbH-Gesellschaftern gleichzustellen. Die Reform wird diese Pflichterstreckung nicht ändern<sup>24</sup> und so bleibt es dabei, dass die historische Ordnungsaufgabe des § 136 InsO längst auf anderem Wege gelöst wird.

Was bleibt, ist die Krisenfinanzierung solcher Rechtsformen, die Eigenkapitalersatzrecht nicht einbindet, also die stille Teilhabe am einzelkaufmännischen Unternehmen, bei OHG usf. Dieser rechtspraktisch nicht eben wichtige Bereich – im umfangreichen Gerichtsmaterial zum stillen Eigenkapitalersatz kommen solche Fälle nicht vor<sup>25</sup> – verhilft § 136 InsO jedenfalls nicht zu einem aktuellen Ordnungswert. Das gilt unabhängig davon, wie man zu der rechtsformbezogenen Enge des geschriebenen Eigenkapitalrechts steht<sup>26</sup>. Wer mit der verbreiteten Ansicht ein Problem nur im Schatten beschränkter Haftung erkennt, kann in der Rechtsformenblindheit des § 136 InsO nur einen dogmatischen Irrtum des historischen Gesetzgebers sehen. Wer umgekehrt meint, der Gesetzgeber des ADHGB habe eine rechtsformungebunde Frage richtig erkannt, kann den Systembruch zwischen § 135 E-InsO und § 136 InsO nur lösen, indem § 135 E-InsO ausgeweitet wird. Und dann ist § 136 InsO wieder redundant.

*Zur misslungenen Regelungstechnik:* Die historische Ordnungsaufgabe des § 136 InsO wurde umgekehrt von der Regel selbst niemals erfüllt. Wer einen wirkungsvollen Gläubigerschutz gegen pathologische Gestaltungen sucht, ist auf umgehungsfestes, zwingendes Recht angewiesen. Solange das Gesetz aber nur die vereinbarte Mittelrückfuhr für anfechtbar erklärt, solange der die Gefahr begründende Akteur also nur zu kündigen braucht (in der kurzen Frist des § 234 HGB!) und die Sanktion so vermeidet, kann von einem solchen Schutz nicht die

---

der Konkurs in Umständen seinen Grund hat, die erst nach der Vereinbarung der Rückgewähr oder des Erlasses eingetreten sind“; geändert wurde die Norm aus Gründen „praktischer Handhabbarkeit“, vgl. Begr. zu § 151 RegE InsO, BT-DruckS. 12/2443, S. 161.

<sup>21</sup> Siehe oben, Fn. 14.

<sup>22</sup> ADHGB-Protokolle = Lutz, Protokolle, S. 1091 f. Siehe bereits unter I.

<sup>23</sup> Seit BGH NJW 1985, 1079 ff. ständige Rspr. und einhellige Meinung; eingehend der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 140 ff.

<sup>24</sup> BegrRefE zu § 39 InsO, S. 130; dazu Haas, ZInsO 2007, 617, 620.

<sup>25</sup> Die Gesamtentwicklung ist dargestellt bei dem *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 140 ff.

<sup>26</sup> Zu ihr oben, Fn. 14.

Rede sein. Nicht von ungefähr gibt es keinen einzigen bekannten Gerichtsfall zu dieser schon technisch unbrauchbaren Regel!

*Zum substantiellen Gerechtigkeitsmangel:* Das Vorstehende wird nicht jeden Leser gewonnen haben. Er mag auf größere, aber systemerzeugende Einschnitte hoffen: auf Fortfall des § 136 Abs. 2 InsO, auf eine umgehungsfeste oder gar eine rechtsformgebundene Regel. Aber auch das ist Trug. Denn selbst ein so weitgehender Umbau hat Grenzen und die Norm wird Relikt und Fremdkörper bleiben. Das liegt an ihrem heutigen Mangel an substantiellem Gerechtigkeitsgehalt. Davon ist nunmehr zu sprechen.

#### IV. Aussichten einer Neukonzeption des § 136 InsO

Die Hoffnung auf einen richterrechtlichen oder gesetzlichen Umbau der Norm, über dessen Notwendigkeit wir keinen Zweifel mehr haben, wird durch den Mangel eines inhaltlich-konzeptionellen Denkansatzes deutlich gedämpft. Einen neuen und überzeugenden Ordnungswert für § 136 InsO zu finden, ist eine kaum lösbare Aufgabe.

##### 1. Der Mangel an substantiellem Gerechtigkeitsgehalt

Gemeinsame Zweckverfolgung, Eigenkapitalersatz, Finanzplan oder Informationsvorsprung – nichts erklärt uns, warum es § 136 InsO noch geben sollte. Der Anfangsteil dieses Satzes ist fast schon ein Truismus. Wörter wie „gemeinsamer Zweck“ oder „Gesellschaft“ formen noch keinen Gerechtigkeitsgedanken<sup>27</sup>. Die Einlagerückgewähr bei solchen stillen „Gesellschaften“, die dem Gesetzesleitbild entsprechen, hielt der historische Gesetzgeber ja auch für ganz unbedenklich. Ihm ging es um Missbrauchsbekämpfung. Dass die sog. „gesetzestypische“ stille Gesellschaft dem Kredit ohnehin viel näher steht, ist in den Materialien kein Geheimnis. Der Stille sei ein „Kreditor“<sup>28</sup> und ein bloßer „Kapitalist“<sup>29</sup>, die stille Gesellschaft sei „eigentlich keine Sozietät, sondern ein modifiziertes Kreditverhältnis“<sup>30</sup>. Und in der Tat ist der Satz: »nur in der stillen Gesellschaft, nicht beim Genussrecht oder Beteiligungskredit wird ein „gemeinsamer Zweck“ verfolgt«, doch Punkt für Punkt unrealistisch<sup>31</sup>. In der Praxis sind diese Rechtsformen nicht einmal annähernd klar unterscheidbar und weitgehend austauschbar<sup>32</sup>. *Karsten Schmidt* hat deswegen einst dazu aufgerufen, das Recht der stillen Gesellschaft vom heute überladenen gesellschaftsrechtlichen Denken zu befreien<sup>33</sup>. Wie immer man dazu steht – jedenfalls kann man nicht sagen, dem gesellschaftsrechtlichen Rechtskleid hafte gleichsam

---

<sup>27</sup> Deswegen überzeugte auch eine Neukonzeptionen nicht, welche die Rückgewähr aller solcher Finanzierungsinstrumente schwächt, denen das Gesetz das Rechtskleid einer schlicht-zivilistischen Gesellschaft anträgt oder aufdrängt: stille Teilhabe, Unterbeteiligung und andere Spielarten der BGB-Gesellschaft (zu diesen etwa *Karsten Schmidt*, Münchener Kommentar, HGB, a.a.O. (Fn. 5), § 230 RdNr. 19 ff.). Das ist schon in Reichweite einfacher Analogiebildung und gewiss bleibt die Einengung auf die stille Gesellschaft in § 136 InsO für jeden mit der Materie vertrauten Juristen voreilig, unerklärt und unzeitgemäß. Nur wird der Gerechtigkeitsmangel wird auf diesem Wege eben nicht behoben, vgl. auch noch sogleich im Text.

<sup>28</sup> ADHGB-Protokolle = *Lutz*, Protokolle, S. 1168; weiter wird das Darlehen in Abgrenzung zur stillen Gesellschaft als „reines“ Darlehen bezeichnet, vgl. a.a.O., S. 1167; der mit diesen Ausführungen begründete Antrag wurde nicht angenommen. Die Formulierung des „Kreditors“ wird bei den Beratungen zu dem II. Entwurf in der Begründung eines angenommenen Antrags verwendet, siehe ADHGB-Protokolle = *Lutz*, Protokolle, S. 4549.

<sup>29</sup> ADHGB-Protokolle = *Lutz*, Protokolle, S. 1094.

<sup>30</sup> ADHGB-Protokolle = *Lutz*, Protokolle, S. 4652.

<sup>31</sup> Zu Unrecht wenig Resonanz hat der sehr beachtliche Vorschlag *Schöns* erfahren, partiarische Darlehen und stille Teilhabeformen und z.T. auch Genussrechte für identisch zu erklären, vgl. *Schön*, ZGR 1993, 210 ff. (zum partiarischen Darlehen); *ders.*; JZ 1993, 925 ff. (zu Genussrechten).

<sup>32</sup> Zu ihr eindringlich die wichtigen Arbeiten *Schöns* in der Fn. zuvor.

<sup>33</sup> *Karsten Schmidt*, ZHR 140 (1976), 475 ff., 483.



eine bestimmte Gerechtigkeitssubstanz an, die uns eine Zurücksetzung stiller Gesellschaften erklärte oder auch nur ertragen ließe<sup>34</sup>.

Und von den wirklich substantiellen Ordnungsgedanken konnten wir den des Eigenkapitalersatzes bereits aussondern. Wir haben gesehen, wie die jurisprudentielle Entwicklung die historische Ordnungsaufgabe, die zu lösen den Vorläufern des § 136 InsO zugeordnet war, an sich gerissen, aber auch gelöst hat, indem sie das Eigenkapitalersatzrecht des sog. „atypisch stillen Gesellschafters“ schuf<sup>35</sup>. Ebenso wie die Eigenkapitalersatzfrage scheidet auch der Finanzplangedanke als richtungsweisende Gestaltungskraft aus. Dies schon deshalb, weil die Gedanken letztlich nur auf dieselben Wertungen wie Risikoabwälzung, irreguläre Spekulation oder Insolvenzverschleppung usw. zurückgeführt werden können<sup>36</sup>. Und § 136 InsO wird gewiss nicht die zukünftige Textstütze der Finanzplanregeln des II. Zivilsenats werden<sup>37</sup>. Es mag zwar sein, dass die Judikatur den vollständigen Abbau der Rechtsprechungsregeln durch § 30 Abs. 3 E-GmbHG nicht hinnehmen, sondern sie diesen über die Abkürzung einer ausgedehnten Finanzplanrechtsprechung Schritt für Schritt missachten wird<sup>38</sup>. Wenn es so kommt, dann doch deswegen, weil die Anfechtbarkeit binnen Jahresfrist sich in der Praxis als zu kurz erweisen wird. Dann aber hilft auch § 136 InsO, der eben keine schärfere Sanktion kennt, ersichtlich nicht weiter.

Es bleibt in der Tat nur, bei stillen Gesellschaftern nach Informationsvorsprüngen zu suchen. Aber welchen Vorsprung räumt § 233 HGB dem Stillen schon ein! Will man wirklich anführen, die abschriftliche Mitteilung oder die punktuelle Kontrolle beim Missbrauchsverdacht rechtfertige die Anfechtbarkeit? Sicher nicht. Wer etwa einen Beteiligungskredit hält, hat keine geringeren Rechte und dort wo sie einmal nicht vereinbart sein sollten, helfen die Gerichte mit Analogiebildung zu § 233 HGB<sup>39</sup> oder mit allgemeinen Informationsansprüchen (§§ 810, 242 BGB) nach<sup>40</sup>. Und glaubt man wirklich, bei einem größeren Unternehmenskredit ließe sich der Kreditgeber durch Rechte sichern, die nicht einmal das Maß des § 233 HGB erreichen? Die Praxis sieht anders aus<sup>41</sup>.

## 2. Woran ein Neuantritt scheitern wird

Wer eine echte Neukonzeption will, muss eine neue Ordnungsidee angeben. Keiner der Ordnungsgesichtspunkte – Eigenkapitalersatz, Finanzplan oder Informationsvorsprung – trägt eine Neukonzeption. Das wird anhand zweier besonders naheliegender Neukonzeptionen erläutert. Zum einen ließe sich in § 136 InsO schlicht die Rückgewähr partiarischer Einlagen, zum anderen diejenige aller langfristigen Einlagen für anfechtbar erklären<sup>42</sup>.

Bei partiarischen Teilhabeformen (Beteiligungskredit, stille Gesellschaft, Genussrecht usw.) anerkennt das Aktienrecht eine Gefahr, wenn es solche Vertragsabschlüsse nicht in den Händen der Geschäftsleitung belässt, sondern der Kontrolle der Hauptversammlung unterstellt

<sup>34</sup> Prägnant Schön, ZGR 1993, 210, 217 ff.; eingehender der Verf., a.a.O. (Fn. 7), S. 6 ff.

<sup>35</sup> Siehe oben, III.

<sup>36</sup> Dazu grundlegend Fleischer, Finanzplankredite und Eigenkapitalersatz im Gesellschaftsrecht, 1995, passim, kritisch der Verf., a.a.O. (Fn. 7), S. 249 ff.

<sup>37</sup> BGHZ 142, 116 = ZIP 1999, 1263 = NJW 1999, 2809 m. Anm. Altmeyers = BB 1999, 1672 m. Anm. Thümmel = GmbHR 1999, 911 m. Anm. Bauer. Überblick bei Karsten Schmidt/Uhlenbruck, Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz, 3. Aufl. 2003, RdNr. 414 ff.

<sup>38</sup> Vgl. die Andeutungen Karsten Schmidts, ZIP 2006, 1925, 1933.

<sup>39</sup> So noch z.B. OLG Dresden DJZ 1908, Sp. 370.

<sup>40</sup> Blaurock, RdNr. 8.35; Ulmer, Münchener Kommentar, BGB, vor 705 RdNr. 84 m.N.; siehe auch für den ausgeschiedenen Kommanditisten BGH GmbHR 1988, 434.

<sup>41</sup> Vgl. auch Kollhoser, WM 1985, 929, 933; siehe auch OLG Schleswig NZG 2000, 1176, 1177; s. auch Rasner, Die atypisch stille Gesellschaft, 1961, S. 38 f. (zu partiarischen Krediten); eingehender der Verf., a.a.O. (Fn. 7), S. 45 ff.

<sup>42</sup> Siehe zu einem weiteren Ansatz Fn. 27.

(§§ 221, 292 AktG)<sup>43</sup>. Allein, wo es um Gläubigerschutz, und nicht um verbandsrechtliche Gewaltenteilung geht, wird der variable Gewinnanteil als Unterscheidungsmoment fraglich. Ökonomisch gesehen ist er ein Berechnungsmodus der Gegenleistung<sup>44</sup>. Ein hoher Zins kann, je nach Lage des Falls, gefahrenvoller sein. Mehr noch: Wir sehen sofort, wie wenig der Eigenkapitalersatzgedanke hilft. Hat nicht die lange Geltungsgrunddebatte um das Eigenkapitalersatzrecht wenigstens gelehrt, dass allein eine partiarische Abrede noch keine hinreichenden Gläubigergefahren bewirkt? Hier wurde, und in diesem Punkt streitet niemand mehr, längst dargelegt und nachgewiesen, dass bei Beteiligungskrediten oder gesetzestypischen stillen Einlagen (von „Dritten“) gerade *keine* qualitativ andere Gefahrenlage für Gläubiger besteht als bei festverzinslichen Finanzierungsformen. Wie zahlreich waren die Topoi, die auf ihre Gläubigergefährlichkeit erforscht wurden: Täuschung, widersprüchliches Verhalten, Risikoverteilung, Insolvenzverschleppung usf. – unter keinem Gesichtspunkt hat sich das partiarische Moment allein als gefahrenvoll erwiesen<sup>45</sup>. Und dann sind Partiare nicht stets in einem ungewöhnlichen Informationsvorsprung. Ihre Rechte erreichen kein höheres Maß als das des § 233 HGB, welches eine Zurücksetzung, wie wir sahen, eben nicht rechtfertigt<sup>46</sup>.

Nicht anders erginge es einer Neukonzeption, die auf *jede langfristige Mittelhingabe* (also gerade auch aus dritter Hand) abstellt<sup>47</sup>. Ein entsprechender Vorschlag fand schon unter der *lex lata* wenig Resonanz<sup>48</sup> und er sollte nicht mehr in das fortgeschrittene Gesetzesverfahren eingebracht werden. Das liegt nicht so sehr daran, wie wenig der Gedanke wegen der kurzfristigen Lösungsmöglichkeit des § 234 HGB in § 136 InsO derzeit untergebracht werden kann. Auch das offenbar Ungewisse des Ansatzes – was heißt „langfristig“? – ist nicht entscheidend, sondern: dass wir dogmatisch wieder vor dem gleichen Rätsel stehen. Wieso soll die Langfristigkeit, nachdem die Eigenkapitalersatzdebatte ihre Unbedenklichkeit attestierte, nunmehr eine regelungsnotwendige Gläubigergefahr hervorrufen?<sup>49</sup> Es mag sein, dass eine gewisse Empirie für den Ansatz spricht. Es mag sein, dass in der Praxis die langfristigen Finanziers sich kautelarisch einen gesteigerten Informationsfluss ausbedungen haben. Aber das gilt auch bei anderen Finanzierungsarten, etwa kurzfristigen Industriekrediten. Wo in der Praxis gibt es entscheidende Informationsvorsprünge: beim Nachrang- oder Finanzplankredit, beim Industriekredit oder schon beim schlichten Unternehmenskredit, beim partiarischen Rechtsverhältnis im Schuldrechtsbereich, bei stiller Teilhabe und Unterbeteiligung, bei Genussrecht oder Gewinnschuldverschreibung, bei Nießbrauch oder Treuhand? Studien sollten hier nicht durch Spekulation ersetzt werden.

## V. Der Ausweg: Streichung des § 136 InsO

Wer unsere Einschätzung zum Ordnungswert des § 136 InsO nicht ganz teilt, wer weiter auf eine neue Ordnungsidee und ihre Umsetzung etwa durch genauere Erfassung eines bestimmten Maßes schädlichen Informationsvorsprungs hofft, der bedenke: Selbst wenn sich ein sol-

---

<sup>43</sup> Zur stillen Teilhabe (§ 293 AktG) statt aller OLG Düsseldorf AG 1996, 473; OLG Stuttgart NZG 2000, 93; *Karsten Schmidt*, ZGR 1984, 295, 297; zum Meinungsstand, ob auch der Beteiligungskredit erfasst wird siehe statt vieler *Altmeyden*, Münchener Kommentar, AktG, Band 8, 2. Aufl. 2000, § 292 RdNr. 68 f. m.N.

<sup>44</sup> Das gilt selbst für die Vermögensteilhabe, richtig *Rasner*, S. 60 ff.; eingehend der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 47 ff.

<sup>45</sup> Siehe die Nachweise in Fn. 14; ferner der zum Finanzplangedanken bei stillen Gesellschaften *Fleischer*, a.a.O. (Fn. 36), S. 263 ff.; eingehend zum Eigenkapitalersatz bei der stillen Gesellschaft der *Verf.*, a.a.O. (Fn. 7), S. 209 ff.

<sup>46</sup> § 233 HGB gilt für stille Beteiligung und Unterbeteiligung; zu Informationsrechten der Genussrechtsinhaber siehe nur *Schön*, JZ, 1993, 925, 929 f. Zum Beteiligungskredit vgl. zuvor unter 1.

<sup>47</sup> *Karsten Schmidt*, Münchener Kommentar, HGB, a.a.O. (Fn. 5), Anh. § 236 RdNr. 33; *ders.*, ZHR 140 (1976), 492; *ders.*, KTS 1977, 71 f. *ders.*, NJW 1977, 107 f.; *ders.*, ZIP 1981, 697.

<sup>48</sup> Ablehnend OLG Dresden DStR 2000, 649 = NZG 2000, 302 m. A. *Sosnitza*.

<sup>49</sup> Siehe die Nachweise in Fn. 45.

cher Ansatz fände, das oben geschilderte Systemproblem stellte sich weiter mit voller Schärfe. Der hoffende Gedanke auf eine Neukonzeption darf über die stille Feindschaft zu § 135 E-InsO nicht hinwegtäuschen. Sanierungs- und Zwerganteilsprivileg müssten übertragen, die masselose Insolvenz geregelt, die Fristen angepasst (etwa die von § 136 InsO gesenkt), die Anbindung an Vereinbarungen behoben werden usf. Dem wird ein anderer Ausweg gegenüber gestellt. Wir haben gesehen, wie wenig die Regelungskonzepte des § 135 E-InsO und § 136 InsO ineinander greifen werden. § 136 InsO ist schon für sich gesehen eine Redundanz. Wer mit dem Streben nach Deregulierung Ernst macht, dem muss sich ein ganz anderes Vorgehen geradezu aufdrängen, damit ein reibungsloser Umzug des Eigenkapitalersatzrechts in die InsO sichergestellt werde. Die Praxis hat § 136 InsO kaum zur Kenntnis genommen und wird die Regel schwerlich vermissen; der Dogmatik war sie immer unverständlich und die Judikatur kennt sie scheinbar gar nicht. Ein Gesetzgeber, der wirklich alles Überflüssige abzuliegen sucht, sollte hier einen überfälligen Federstrich machen: die Streichung des § 136 InsO.

WORKING PAPERS

- 1      Andreas Cahn                      Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und  
Rechtsschutz Betroffener  
(publ. in: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
- 2      Axel Nawrath                      Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele  
und Aufgaben der Politik, insbesondere des  
Bundesministeriums der Finanzen
- 3      Michael Senger                    Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12  
Abs. 1 KWG  
(publ. in: WM 2003, 1697-1705)
- 4      Georg Dreyling                    Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung  
des Finanzplatzes Deutschland
- 5      Matthias Berger                    Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt  
Börsen- und Wertpapierrecht
- 6      Felicitas Linden                    Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie-  
Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
- 7      Michael Findeisen                Nationale und internationale Maßnahmen gegen die  
Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein  
Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der  
Finanzmärkte
- 8      Regina Nößner                    Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung  
zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich  
relevantem Verhalten
- 9      Franklin R. Edwards              The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and  
Investor Protection  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 30 ff.)
- 10     Ashley Kovas                      Should Hedge Fund Products be marketed to Retail  
Investors? A balancing Act for Regulators  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 91 ff.)
- 11     Marcia L. MacHarg                Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a  
New Direction?  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 55 ff.)

- 12 Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 135 ff.)
- 13 Jörg Vollbrecht Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
- 14 Jens Conert Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
- 15 Bob Wessels Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
- 16 Theodor Baums / Kenneth E. Scott Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany  
(publ. in: AmJCompL LIII (2005), Nr. 4, 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 (2005), Nr. 4, 44 ff.)
- 17 Bob Wessels International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies
- 18 Michael Gruson Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie  
(publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
- 19 Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union  
(publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
- 20 Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen  
(publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
- 21 David C. Donald The Nomination of Directors under U.S. and German Law
- 22 Melvin Aron Eisenberg The Duty of Care in American Corporate Law  
(deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)

- 23 Jürgen Than Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)
- 24 Philipp von Randow Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 25 ff.)
- 25 Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 69 ff.)
- 26 Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetreuhänders nach deutschem Recht  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 94 ff.)
- 27 Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 129 ff.)
- 28 Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 157 ff.)
- 29 René Bösch Die Emission von Schuldverschreibungen nach schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 189 ff.)
- 30 Lachlan Burn Bond Issues under U.K. law: How the proposed German Legislation compares  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 219 ff.)
- 31 Patrick S. Kenadjian Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations for the German Law Maker from a U.S. Perspective  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 245 ff.)

- 32 Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung  
(publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
- 33 Michael Senger Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern  
(publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)
- 34 Andreas Cahn Das neue Insiderrecht  
(publ. in: Der Konzern 2005, 5 ff.)
- 35 Helmut Siekmann Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach dem  
geltenden Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für  
Europa
- 36 Michael Senger Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz
- 37 Andreas Cahn Gesellschafterfremdfinanzierung und Eigenkapitalersatz  
(publ. in: Die AG 2005, S. 217 ff.)
- 38 Helmut Siekmann Die Verwendung des Gewinns der Europäischen  
Zentralbank und der Bundesbank
- 39 Guido Ferrarini Contract Standards and the Markets in Financial Instruments  
Directive (MiFID): An Assessment of the Lamfalussy  
Regulatory Architecture  
(publ. in: European Contract Law Review 2005, p. 19)
- 40 David C. Donald Shareholder Voice and Its Opponents  
(publ. in: The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 5,  
Issue 2, 2005)
- 41 John Armour Who should make Corporate Law? EC Legislation versus  
Regulatory Competition  
(publ. in: 58 Current Legal Problems [2005], p. 369 ff.)
- 42 David C. Donald The Laws Governing Corporations formed under the  
Delaware and the German Corporate Statutes
- 43 Garry J. Schinasi/  
Pedro Gustavo Teixeira The Lender of the Last Resort in the European Single  
Financial Market  
(publ. in: Corss Border Banking: Regulatory Challenges,  
Gerard Caprio Jr., Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman  
eds., 2006)
- 44 Ashley Kovas UCITS – Past, Present and Future in a World of Increasing  
Product Diversity

- 45 Rick Verhagen A New Conflict Rule for Securitization and other Cross-Border Assignments – A potential threat from Europe (publ. in: Lloyd's Maritime and Commercial Law Quarterly 2006, p. 270)
- 46 Jochem Reichert/  
Michael Senger Berichtspflicht des Vorstands und Rechtsschutz der Aktionäre gegen Beschlüsse der Verwaltung über die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals im Wege der allgemeinen Feststellungsklage (publ. in: Der Konzern 2006, S. 338 ff.)
- 47 Guido A. Ferrarini One Share – One Vote: A European Rule? (publ. in: European Company and Financial Law Review 2006, p. 147)
- 48 Theodor Baums Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum (publ. in: Bayer/Habersack (eds.), Aktienrecht im Wandel der Zeit, Vol. 2, 2007, 952 ff.)
- 49 Ulrich Segna Anspruch auf Einrichtung eines Girokontos aufgrund der ZKA-Empfehlung „Girokonto für jedermann“? (publ. in: BKR 2006, S. 274 ff.)
- 50 Andreas Cahn Eigene Aktien und gegenseitige Beteiligungen
- 51 Hannes Klühs/  
Roland Schmidtbleicher Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften (publ. in: ZIP 2006, S. 1805 ff.)
- 52 Theodor Baums Umwandlung und Umtausch von Finanzinstrumenten im Aktien- und Kapitalmarktrecht
- 53 Stefan Simon/  
Daniel Rubner Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins deutsche Recht (publ. in: Der Konzern 2006, S. 835 ff.)
- 54 Jochem Reichert Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen (publ. in: Der Konzern 2006, S. 821 ff.)
- 55 Peter Kindler Der Wegzug von Gesellschaften in Europa (publ. in: Der Konzern 2006, S. 811 ff.)



- 56 Christian E. Decher Grenzüberschreitende Umstrukturierungen jenseits von SE und Verschmelzungsrichtlinie  
(publ. in: Der Konzern 2006, S. 805 ff.)
- 57 Theodor Baums Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht  
(publ. in: Die AG 2007, S. 57 ff.)
- 58 Theodor Baums European Company Law beyond the 2003 Action Plan  
(publ. in: European Business Organization Law Review Vol. 8, 2007, 143 ff.)
- 59 Andreas Cahn/  
Jürgen Götz Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung  
(publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
- 60 Roland Schmidbleicher/  
Anh-Duc Cordalis „Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation?  
(publ. in: ZBB 2007, 124-129)
- 61 Andreas Cahn Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien  
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 385)
- 62 Theodor Baums Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht
- 63 Theodor Baums The Law of Corporate Finance in Europe – An Essay
- 64 Oliver Stettes Unternehmensmitbestimmung in Deutschland – Vorteil oder Ballast im Standortwettbewerb?
- 65 Theodor Baums/  
Astrid Keinath/  
Daniel Gajek Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie
- 66 Stefan Brass/  
Thomas Tiedemann Die zentrale Gegenpartei beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien
- 67 Theodor Baums Zur Deregulierung des Depotstimmrechts
- 68 David C. Donald The Rise and Effects of the Indirect Holding System: How Corporate America ceded its Shareholders to Intermediaries
- 69 Andreas Cahn Das Wettbewerbsverbot des Vorstands in der AG & Co. KG
- 70 Theodor Baums/  
Florian Drinhausen Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen

71 David C. Donald

Die Übertragung von Kapitalmarktpapieren nach dem US-  
Amerikanischen *Uniform Commercial Code* (UCC)

ILF



**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT