

# **Solvenztest**

Ausschüttungsbemessung und Gläubigerschutz

Von

**Jana Krapf**

**Prof. Dr. Jochen Schürmann**

---

ERICH SCHMIDT VERLAG

**Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**  
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation  
in der Deutschen Nationalbibliografie;  
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über  
[dnb.ddb.de](http://dnb.ddb.de) abrufbar.

**Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter**  
[ESV.info/978 3 503 11218 0](http://ESV.info/978_3_503_11218_0)

ISBN 978 3 503 11218 0

Alle Rechte vorbehalten  
© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2008  
[www.ESV.info](http://www.ESV.info)

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen  
der Deutschen Bibliothek und der Gesellschaft  
für das Buch bezüglich der Alterungsbeständigkeit und  
entspricht sowohl den strengen Bestimmungen der US Norm  
Ansi/Niso Z 39.48-1992 als auch der ISO-Norm 9706.

Druck und Bindung: Hubert & Co., Göttingen

# Geleitwort

Der fortschreitende Prozess der Internationalisierung der Rechnungslegung hat – nicht nur in Deutschland – zu grundlegenden Veränderungen geführt. Dies wird nicht zuletzt deutlich anhand der EU-Verordnung 1606/2002. Danach sind – mit Ausnahmen – alle börsennotierten Mutterkonzerne in der EU ab dem 1. Januar 2005 zur Konzernrechnungslegung nach IFRS verpflichtet. Die Verordnung gewährt den Mitgliedstaaten ein Wahlrecht, die Anwendung der internationalen Rechnungslegungsstandards auch für ihre Einzelabschlüsse befreiend zu gestatten oder vorzuschreiben.

Der deutsche Gesetzgeber besteht jedoch weiterhin auf der Erstellung eines HGB-Einzelabschlusses. Er begründet dies u. a. damit, dass die starke Betonung des *fair value*-Gedankens in den internationalen Rechnungslegungsstandards zu einem Ausweis von nicht realisierten Gewinnen führen könne, solche Abschlüsse demnach vor dem Hintergrund des Gläubigerschutzes als Basis für eine Ausschüttungsbemessung ungeeignet seien. In der Konsequenz werden damit börsennotierte Gesellschaften zu einer parallelen Bilanzierung (IFRS-Konzernbilanz, Steuerbilanz, HGB-Einzelbilanz) verpflichtet, die mit erheblichen Kosten verbunden ist.

Bezüglich der Funktion des Jahresabschlusses als Basis für die Ausschüttungsbemessung ist in der jüngsten Vergangenheit vermehrt die Anwendung eines finanzplanbasierten Solvenztests nach US-amerikanischem Vorbild diskutiert worden. Bei einem solchen Solvenztest wird die Höhe der zulässigen Ausschüttungen von der zukünftigen Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft abhängig gemacht. Eignung und Ausgestaltung des Solvenztests werden in der Fachwelt jedoch kontrovers diskutiert, zumal sein möglicher Einsatz aufgrund der möglichen resultierenden Entbehrlichkeit des HGB-Einzelabschlusses den Fortbestand des praktizierten Gläubigerschutzes mittels bilanzieller Kapitalerhaltung in Frage stellt.

Vor diesem Hintergrund stellen die Autoren in der vorliegenden Arbeit die mögliche Ausgestaltung eines solvenztestbasierten Ausschüttungsbemessungssystems dar. Berücksichtigt werden dabei die Bestrebungen der EU zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und die Einbeziehung der bisher vorliegenden Vorschläge zur Reformierung der bilanziellen Kapitalerhaltung.

Ausgehend von einer Darstellung des derzeitigen Systems der Kapitalerhaltung in Deutschland werden die Ursachen und Hintergründe der gegenwärtigen Diskussion um die Reform des Kapitalschutzsystems aufgezeigt, indem die bestehende Kritik und die Modernisierungsbestrebungen der EU vorgestellt werden. Zusätzlich werden bereits praktizierte Solvenzttests außereuropäischer Rechtssysteme untersucht sowie auf häufig vorgetragene Kritikpunkte und sich ergebende Problembereiche bei der Einführung von Solvenzttests zur Ausschüttungsbemessung eingegangen.

Die vorliegende Ausarbeitung löst sich jedoch von der vorherrschenden Kritik und zeigt auf, dass solvenztestbasierte Ausschüttungsbemessung nicht zwangsläufig mit einer Abschaffung des Kapitalerhaltungssystems einhergehen muss.

Die Autoren geben dem interessierten Leser einen umfassenden Überblick über die Hintergründe und die bisherigen Entwicklungen im Zuge der Diskussion um die mögliche Einführung von Solvenzttests. Ihre Arbeit bildet sowohl für Theoretiker als auch für Praktiker eine wertvolle Basis für die anstehenden Diskussionen.

Prof. Dr. Peter Haller

# Vorwort

Im Zuge der fortschreitenden Internationalisierung der Rechnungslegung ist das europäische Kapitalschutzsystem in jüngster Zeit zunehmend unter Reformdruck geraten.

Die seit Erlass der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie im Jahr 1976 europaweit harmonisierten Vorschriften zur Aufbringung und Erhaltung eines festen Kapitals unter Berücksichtigung gesetzlich vorgeschriebenen Mindestkapitals bilden die Grundlage des europäischen Systems bilanzieller Kapitalerhaltung, das von allen Aktiengesellschaften innerhalb der Europäischen Union verbindlich zu befolgen ist. Zur Gewährleistung ausreichenden Schutzes der Gläubiger haftungsbeschränkter Unternehmen sind die Kapitalschutzregeln der Zweiten EG-Richtlinie traditionell mit einer am Vorsichtsgedanken ausgerichteten Bilanzierung verknüpft, auf dessen Grundlage die Bemessung ausschüttungsfähiger Gewinne vorzunehmen ist.

Diese Verknüpfung droht nun infolge des verstärkten Einzugs der internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS in die Einzelabschlüsse europäischer Unternehmen jedoch zunehmend brüchig zu werden: Mit dem Erlass der EU-Verordnung 1606/2002 im Juli 2002 wurde neben der verbindlichen Einführung der IFRS in den Konzernabschlüssen kapitalmarktorientierter Unternehmen den nationalen Gesetzgebern zusätzlich das Wahlrecht eingeräumt, die Anwendung der internationalen Rechnungslegungsstandards auch in den Einzelabschlüssen der Unternehmen vorzuschreiben oder zu gestatten. Die Möglichkeit der Erstellung eines IFRS-Einzelabschlusses sowie die daraus resultierende Bezugnahme der Kapitalschutzvorschriften der Zweiten EG-Richtlinie auf einen Jahresabschluss, der mehr den Informationsinteressen der Investoren als einem potenziell gläubigerschützenden Vorsichtsprinzip verschrieben ist, hat die Frage nach der Zukunftsfähigkeit des europäischen Kapitalschutzsystems sowie seiner Eignung für Zwecke des Gläubigerschutzes aufgeworfen. Auf europäischer Ebene wird seit dem Jahr 2000 eine intensive Diskussion um die Reformierung des Systems der Kapitalrichtlinie geführt, in deren Zusammenhang die Einführung zukunftsorientierter Solvenztests zur Ausschüttungsbemessung erstmalig thematisiert wurde. Ein solcher Solvenztest macht die Höhe zulässiger Ausschüttungen von der zukünftigen Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft abhängig und würde den von deutschen

Aktiengesellschaften weiterhin für Zwecke der Ausschüttungsbemessung aufzustellenden HGB-Einzelabschluss entbehrlich machen.

Als zentrale Frage stellt sich in diesem Zusammenhang, ob Solvenzttests dazu geeignet sind, die bilanzbasierte Ausschüttungsbemessung des bestehenden europäischen Kapitalschutzsystems zu ersetzen und den Gläubigern der Aktiengesellschaft ausreichenden Schutz zu gewähren. Wie wird ein solches alternatives Ausschüttungsbemessungssystem zu gestalten sein, um vor dem Hintergrund zunehmender Internationalisierung der Rechnungslegung die Zukunftsfähigkeit des europäischen Kapitalschutzsystems zu sichern?

Eine von der EU-Kommission in Auftrag gegebene und zu Beginn des Jahres 2008 abgeschlossene Durchführbarkeitsstudie widmet sich der Beantwortung dieser Fragen und wird voraussichtlich im Rahmen der Entscheidungsfindung des europäischen Gesetzgebers hinsichtlich einer möglichen Reformierung der Zweiten EG-Richtlinie Berücksichtigung finden.

Die vorliegende Ausarbeitung erläutert ausführlich die Ursachen und Hintergründe der europäischen Diskussion um die Modernisierung des Gesellschaftsrechts und gibt einen umfassenden Überblick über die bisherigen Entwicklungen auf der Ebene der EU. Ausgehend von der Vorstellung der Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsregeln der Zweiten EG-Richtlinie und ihrer Umsetzung im deutschen Aktienrecht werden die vorliegenden Reformvorschläge unterschiedlicher Expertengruppen behandelt, die unter Berücksichtigung der Konzeption solvenztestbasierter Ausschüttungsbemessung in ausgewählten außereuropäischen Rechtssystemen sowie der aktuellen fachlichen Diskussion die Grundlage für den Entwurf eines möglichen Alternativkonzepts bilden. Unter zusätzlicher Beachtung der Ergebnisse der jüngst vorgenommenen Durchführbarkeitsstudie wird eine abschließende Empfehlung für ein mögliches Vorgehen bei Reformierung des europäischen Kapitalschutzsystems unter Anwendung von Solvenzttests gegeben.

Wir danken dem Erich Schmidt Verlag, Berlin, insbesondere Frau Birte Schumann sowie Frau Ina Zawadzki und Herrn Sven Schrape für die freundliche Zusammenarbeit und die Unterstützung bei der technischen Bearbeitung der Druckvorlage.

Fulda, im September 2008

Jana Krapf  
Jochen Schürmann

# Inhaltsverzeichnis

Geleitwort .....	5
Vorwort.....	7
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis .....	12
Abkürzungsverzeichnis .....	13
<b>1. Einleitung .....</b>	<b>17</b>
1.1 Hintergründe der Diskussion um die Einführung des Solvenztests .....	17
1.2 Zielsetzung und Abgrenzung des Themas.....	19
1.3 Gang der Untersuchung .....	20
<b>2. Fortschreitende Internationalisierung der Rechnungslegung ..</b>	<b>23</b>
2.1 Harmonisierung des europäischen Bilanzrechts.....	23
2.2 Hinwendung zu internationalen Rechnungslegungsstandards .....	25
2.3 Auswirkungen der IAS-Verordnung auf die europäische Rechnungslegung .....	28
2.4 Umsetzung der Mitgliedstaatenwahlrechte durch den deutschen Gesetzgeber .....	32
2.5 Zunehmende Internationalisierung des deutschen Bilanzrechts .....	36
2.6 Konsequenzen für deutsche kapitalmarktorientierte Unternehmen	39
<b>3. Das System des Gläubigerschutzes in Deutschland.....</b>	<b>41</b>
3.1 Notwendigkeit gläubigerschützender Vorschriften.....	41
3.2 Europäische Rechtsgrundlage der bilanziellen Kapitalerhaltung ...	43
3.3 Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung .....	46
3.3.1 System des festen Kapitals und gesetzliches Mindestkapital .....	46
3.3.2 Einlagenerbringung und Verbot der Unterpari-Emission .	49
3.3.3 Begrenzung der Dividendenausschüttung .....	51
3.3.4 Begrenzung des Erwerbs eigener Aktien .....	57
3.3.5 Vorschriften zur Kapitalherabsetzung .....	61
3.3.6 Bedeutung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses .....	65
3.4 Gläubigerschutz durch Information und Rechenschaftslegung .....	69

<b>4.</b>	<b>Diskussion der Reform des bestehenden Kapitalschutzsystems und der Einführung von Solvenztests .....</b>	<b>73</b>
4.1	Bestrebungen der EU zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts	73
4.1.1	Abriss bisheriger Entwicklungen .....	73
4.1.2	Vorschläge der High Level Group.....	76
4.1.3	Aktionsplan der EU-Kommission.....	83
4.2	Kritik am System der bilanziellen Kapitalerhaltung .....	87
4.3	Vorschläge alternativer Kapitalschutzsysteme .....	89
4.3.1	Alternativsystem der Rickford-Gruppe .....	89
4.3.2	Alternativsystem der Niederländischen Gruppe.....	97
4.3.3	Vorschläge des Arbeitskreises „Kapital in Europa“.....	102
4.3.4	Positionspapier des Instituts der Wirtschaftsprüfer.....	109
4.4	Entscheidungsmöglichkeiten des europäischen Gesetzgebers.....	112
<b>5.</b>	<b>Solvenztests als Grundlage der Ausschüttungsbemessung.....</b>	<b>117</b>
5.1	Gläubigerschutz durch Solvenztests .....	117
5.2	Ausschüttungsbemessungsvorschriften außereuropäischer Rechtssysteme .....	119
5.2.1	Vorbild US-amerikanisches Gesellschaftsrecht? .....	119
5.2.2	Ausschüttung nach US Model Business Corporation Act	121
5.2.3	Ausschüttung nach Delaware General Corporation Law..	124
5.2.4	Ausschüttung nach California Corporations Code.....	127
5.2.5	Ausschüttung nach Canada Business Corporations Act ...	131
5.2.6	Ausschüttung nach Australian Corporations Act.....	133
5.2.7	Ausschüttung nach New Zealand Companies Act .....	135
5.2.8	Beurteilung des Gläubigerschutzniveaus außereuropäischer Ausschüttungsbemessungsvorschriften .....	138
5.3	Grundsätzliche Anforderungen an einen Solvenztest zur Ausschüttungsbemessung .....	143
5.4	Mögliche Gestaltung eines solvenztestbasierten Systems der Ausschüttungsbemessung .....	144
5.4.1	Grundsätzliche Fragestellungen .....	144
5.4.2	Konzeption des Solvenztests und Bestimmung des Prognosezeitraums .....	146
5.4.3	Erfordernis eines zusätzlichen Bilanztests .....	152
5.4.4	Solvenzbescheinigung der Unternehmensleitung .....	156
5.4.5	Publizitäts- und Prüfungspflicht .....	158
5.4.6	Geeignete Sanktionsmechanismen .....	165

5.5	Empirische Studie zur Gestaltung eines solvenztestbasierten Ausschüttungsbemessungssystems .....	171
5.6	Diskussion spezieller Kritikpunkte und Problembereiche .....	173
5.6.1	Unsicherheit prognostizierter Zahlungsströme .....	173
5.6.2	Eignung der IFRS für Zwecke der Ausschüttungsbemessung .....	181
5.6.3	Notwendigkeit zusätzlicher Gläubigerschutzmaßnahmen .....	188
<b>6.</b>	<b>Ergebnisse und Konsequenzen der Durchführbarkeitsstudie der EU-Kommission.....</b>	<b>193</b>
6.1	Ergebnisse der Durchführbarkeitsstudie.....	193
6.1.1	Beurteilung der Effizienz unterschiedlicher Kapitalschutzsysteme.....	193
6.1.2	Auswirkungen der IFRS auf die Ausschüttungsbemessung .....	197
6.1.3	Reformierungsmöglichkeiten des bestehenden Ausschüttungsbemessungssystems.....	200
6.2	Stellungnahme der EU-Kommission zu den Studienergebnissen ...	206
<b>7.</b>	<b>Zukunft des europäischen Kapitalschutzsystems .....</b>	<b>209</b>
7.1	Entscheidungsrahmen des europäischen Gesetzgebers .....	209
7.2	Abschließende Empfehlung und Ausblick .....	211
	Literaturverzeichnis .....	217
	Monographien und Sammelwerke .....	217
	Zeitschriftenaufsätze .....	219
	Zeitungsartikel.....	222
	Sonstige Veröffentlichungen .....	222
	Verzeichnis der Rechtsquellen und Veröffentlichungen der EU.....	224
	Verzeichnis der Gesetze und Gesetzesmaterialien.....	228
	Verzeichnis der Rechnungslegungs- und Prüfungsstandards.....	230