

Das Unternehmen als Versuch und Institution

Hutzschenreuter

2021

ISBN 978-3-8006-6674-4

Vahlen

schnell und portofrei erhältlich bei

beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein

umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

gelöst ist. Bei Personengesellschaften besteht mindestens für einen der Eigentümer eine persönliche Haftung. Persönliche Haftung bedeutet, dass der Eigentümer für die Rückzahlung von Fremdkapital mit seinem persönlichen Vermögen haftet. Haftung mit Privatvermögen bedeutet somit eine Kopplung von Eigentümervermögen und Eigenkapital des Unternehmens. Dies hat weitreichende Konsequenzen für den Versuch Unternehmen. Bei jeder Unternehmensentscheidung stellt sich für den persönlich haftenden Gesellschafter die Frage, was die Entscheidung für das Unternehmen bedeutet und was die Entscheidung für sein Privatvermögen bedeuten könnte, sollte der Haftungsfall eintreten.¹⁵³ Zur Unsicherheit, mit dem das Eigenkapital behaftet ist, tritt in diesem Fall die Unsicherheit hinzu, mit dem das Privatvermögen des persönlich haftenden Gesellschafters behaftet ist.

Mit einer Kommanditgesellschaft, die den Komplementär als *persönlich haftenden* Gesellschafter und den Kommanditisten als *nicht persönlich haftenden* Gesellschafter kennt, wird die Kopplung von Eigenkapital und Gesellschafterprivatvermögen zum Teil aufgegeben. Es findet für die nicht persönlich haftenden Gesellschafter eine *Entkopplung* von Eigenkapital (Kommanditanteile) und Gesellschafterprivatvermögen statt. Der Kommanditist haftet nur mit seinem Eigenkapitalanteil. Sein restliches Privatvermögen wird nicht zur Haftung herangezogen. Es ist somit vom Eigenkapitalanteil entkoppelt. Diese Entkopplung geht selbstverständlich einher mit einem gegenüber dem persönlich haftenden Komplementär wesentlich eingeschränkteren Umfang an (Mit)Entscheidungsrechten und dem ausschließlich dem Komplementär vorbehaltenen Recht, die Gesellschaft nach außen zu vertreten.

In der Kapitalgesellschaft ist diese *Entkopplung* von Eigenkapital und Privatvermögen der Eigentümer nunmehr *Grundprinzip*. Das Eigenkapital ist im Sinne der Haftung für Fremdkapital vom Privatvermögen der Eigentümer entkoppelt. Für die Haftung für das Fremdkapital steht ausschließlich das Vermögen des Unternehmens zur Verfügung.¹⁵⁴ Die Entkopplung von Eigenkapital und Privatvermögen hat fundamentale Konsequenzen für die Möglichkeiten zur Gestaltung des Versuches Unternehmen. Durch die Haftungsbegrenzung erfolgt eine Begrenzung, wie Eigentümer von der individuellen Unsicherheit *betroffen* sein können, mit der die Unternehmenstätigkeit einhergeht. Damit werden die Hürden für eine Beteiligung zusätzlicher Miteigentümer gesenkt. Dies wiederum ermöglicht die Ausstattung immer größerer Versuche mit Kapital und macht damit diese Versuche überhaupt erst möglich.

Mit der Entkopplung von Privatvermögen und Eigenkapital, wie es in der Kapitalgesellschaft erfolgt, werden gleichzeitig das Unternehmen als *juristische Person* und die Eigenkapitalgeber als *natürliche Personen* (zumindest potenziell) voneinander entkoppelt. Die tatsächliche Entkopplung hängt

natürlich davon ab, wie stark sich das Eigenkapital unter den Eigenkapitalgebern verteilt. Eingeleitet wird die Entkopplung mit der Haftungsbeschränkung. Die Kopplung jenseits der privaten Haftung liegt immer dann noch vor, wenn Eigenkapitalanteile nicht ohne Zustimmung der anderen Gesellschafter veräußert werden können. Dies schränkt die Handelbarkeit der Eigenkapitalanteile stark ein. Die Entkopplung von Unternehmen als Institution und Eigentümern als natürliche Personen wird demzufolge umso eher möglich, je einfacher die Eigentumsanteile handelbar sind. Bei Aktien handelt es sich, anders als im Falle von GmbH-Anteilen, um standardisierte Teile am Eigenkapital des Unternehmens. Die Standardisierung eröffnet bessere Möglichkeiten zum Eigentumsübertrag und damit zur Handelbarkeit der Eigenkapitalanteile. Die Handelbarkeit wird in ein explizites Gehandeltwerden im Falle der Börsennotierung der Aktien eines Unternehmens überführt. Hierdurch wiederum tritt nun eine nahezu vollständige Entkopplung nicht nur von Vermögen auf Ebene des (Mit)Eigentümers und dem Eigenkapital am Unternehmen, sondern auch von Eigenkapital und Person des (Mit)Eigentümers ein.

Wie gesehen, vereinigt Eigentum Rechte zur Entscheidung über das Unternehmen auf der einen Seite mit der Übernahme der Folgen, die aus individueller Unsicherheit resultieren, auf der anderen Seite – sowohl im positiven wie auch im negativen Fall. Werden im Zuge des Versuches Unternehmen Verpflichtungen eingegangen, unabhängig vom Ausgang des Versuches Unternehmen, bestimmte Leistungen zu erbringen, wie dies im Falle eines klassischen Arbeitsvertrages oder eines klassischen Kreditvertrages der Fall ist, so bedeuten diese Verpflichtungen eine Haftung. Haftung kann nur aus Vermögen erfolgen. Ist die Haftung in das Privatvermögen der Eigentümer gegeben, liegt die weitestgehende Form der *Kopplung* zwischen Unternehmen, Eigentümern, Privatvermögen und einer natürlichen Person vor. Von dieser Extremform der Kopplung ausgehend können Entkopplungen erfolgen. Die weitestgehende Form der *Entkoppelung* liegt vor, wenn das Eigenkapital eines Unternehmens wie im Falle eines Investmentfonds von einer juristischen Person gehandelt und nicht dauerhaft, sondern nur temporär gehalten wird. Dann nämlich ist das Unternehmen von konkreten Eigentümern entkoppelt, da diese Eigentümer wechseln. Die gehandelte Position des Eigenkapitals ist von Privatvermögen entkoppelt, da die Haftung auf die hinter dem Eigenkapital stehende Einlage beschränkt ist. Zudem ist die Rolle des Eigentums von einer natürlichen Person entkoppelt, da es sich bei dem betreffenden Eigentümer nicht um eine natürliche, sondern um eine juristische Person handelt.

Kapitalkonstruktion, Unternehmensziele und Einfluss

Die unterschiedlichen Grade der Entkopplung von Eigenkapital, Privatvermögen und Person des (Mit)Eigentümers wirken sich fundamental auf die Zielbildung *für das* Unternehmen und damit die Zielbildung *des* Unternehmens aus. Im Falle einer Personengesellschaft und einer Kopplung von Eigenkapital, Privatvermögen und natürlicher Person werden die Ziele des Unternehmens maßgeblich durch die Ziele der persönlich haftenden natürlichen Personen für das Unternehmen bestimmt. Das Unternehmen ist Ausdruck der Ziele der persönlich haftenden natürlichen Personen. Insofern kann in diesem Fall nichts über die konkreten Ziele des Unternehmens ohne Kenntnis der konkreten Ziele der persönlich haftenden natürlichen Personen für das Unternehmen gesagt werden. Die Ziele des Unternehmens können vielschichtig sein. Die Mehrung von Kapital muss in diesem Fall keine Zielsetzung, sondern kann auch lediglich existenzsichernde Mindestanforderung sein. Mit der oben beschriebenen Entkopplung ändert sich das Verhältnis zwischen den (Mit)Eigentümern und dem Unternehmen. Im Extrem des (Mit)Eigentümers, der Entscheidungsrechte nicht selbst ausübt und keine Vorgaben für das Abstimmungsverhalten in der Hauptversammlung macht, leiten sich Ziele gegebenenfalls aus einer Unternehmenssatzung ab, oder aber ansonsten individuell gefasste und somit von außen nicht weiter zu bestimmende Ziele werden durch das Ziel der Kapitalmehrung ersetzt. Ursächlich hierfür ist, dass derartige (Mit)Eigentümer individuelle Ziele mittelbar über den Umweg der Kapitalmehrung verfolgen können. Insofern kommt es hier zur Entkopplung der Unternehmensziele von den individuellen Zielen des Mit(Eigentümers), dem unabhängig vom konkreten Unternehmenshandeln der angestrebte Kapitalgewinn des Unternehmens als universelles Medium zur Verfolgung individueller Interessen dient.

Insofern ist auch erklärbar, dass das Unternehmen als Versuch in diesen Fällen der weitestgehenden Entkopplung und abgesehen von Satzungs-vorgaben auf die Mehrung des Kapitals zielt, während die individuellen Eigentümerziele nicht unmittelbar durch das Unternehmen verfolgt werden, stattdessen mittelbar über den Zwischenschritt Kapitalmehrung verfolgt werden, die dann für die individuellen, wie auch immer ausgestalteten Ziele instrumentalisiert werden können. Insofern ist es gar nicht falsch, wenn die Betriebswirtschaftslehre von einer auf die Kapitalmehrung gerichteten Zielsetzung im Falle von Publikumsaktiengesellschaften ausgeht. Falsch wäre, die Publikumsaktiengesellschaft als alleinige Institutionenform zu betrachten und somit von Unterschieden in der Zielsetzung zu abstrahieren, die durch eine andere äußere Konstruktion des Versuches und der Institution Unternehmen entstehen (können).

Für die Frage der Ziele des Unternehmens ist, wie im vorherigen Kapitel gezeigt, entscheidend, wer die Möglichkeit hat, auf die Zielsetzung

des Unternehmens Einfluss zu nehmen. Dies wiederum hängt von der Corporate Governance des Unternehmens ab, deren Rahmen durch die Rechtsform und die mit ihr einhergehenden Rechtsnormen determiniert wird.¹⁵⁵ Auf die Diskussion der vielfältigen Konstellationen der Corporate Governance soll hier verzichtet werden, die diesbezügliche Literatur ist umfangreich und gut verfügbar. Ein Einblick über die Entwicklung der Corporate Governance im Zusammenhang mit den Veränderungen der Eigentümerstrukturen großer deutscher börsennotierter Kapitalgesellschaften kann aus dem zusammen mit meinem Koautor veröffentlichten Buch gewonnen werden (Hutzschenreuter/Jans, 2022).¹⁵⁶

Kapitalkonstruktion, Information und Geheimhaltung

Die Kapitalkonstruktion, also die Konfiguration von Entscheidungsrechte begründendem Eigenkapital sowie Haftungspflichten begründendem Fremdkapital, determiniert, wem, was, wann und in welcher Form an Information zu übermitteln ist. Die Form des Entscheidungsrechte begründenden Eigenkapitals ist, wie oben skizzenhaft ausgeführt, an die Rechtsform gebunden. Mit Eigenkapital an einer Personengesellschaft gehen somit andere Informationsrechte und -pflichten einher als mit Eigenkapital an einer Kapitalgesellschaft. Die Informationsrechte und -pflichten, die mit dem Eigenkapital an einer GmbH verknüpft sind, unterscheiden sich von solchen, die mit dem Eigenkapital an einer nicht börsennotierten Aktiengesellschaft verbunden sind. Und diese wiederum von solchen, die mit dem Eigenkapital an einer börsennotierten Aktiengesellschaft einhergehen. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften wiederum kommt es darauf an, an welcher Börse (zum Beispiel Frankfurter Wertpapierbörse oder New York Stock Exchange) die betreffenden Aktien notiert sind. Darüber hinaus unterscheiden sich auch die Formen des Fremdkapitals, selbstverständlich neben anderen Unterschieden, in den mit ihnen verknüpften Informationsrechten. Unter anderem das Gesellschafts- und das Kapitalmarktrecht sowie die jeweiligen Verträge regeln die konkreten Details.

In den Informationsrechten und -pflichten widerstreiten Ziele entlang von zwei Dimensionen. Die erste Dimension betrifft den Adressatenkreis einer Information zu einem bestimmten Zeitpunkt. Zum einen besteht ein Bedarf an Transparenz, was für einen möglichst großen Adressatenkreis einer Information spricht. Andererseits kann es von enormer Bedeutung sein, den Adressatenkreis einer Information möglichst zu begrenzen, um eine Information geheim denjenigen gegenüber zu halten, die über die Information nicht verfügen und nicht verfügen sollen. Geheimhaltung hat die Überraschung zum Ziel. Gegenüber Wettbewerbern kann aus Geheimhaltung und damit Überraschung ein Wettbewerbsvorteil resultieren. Je später die Wettbewerber von der Einführung eines neuen Produkts oder

einer neuen Technologie erfahren, umso länger dauert es, bis sie hierauf reagieren können. Geheimhaltung wirkt in diesem Fall positiv für das geheim haltende Unternehmen und negativ für die Wettbewerber. Es ist gleichwohl denkbar, dass Geheimhaltung auch negativ für das geheim haltende Unternehmen sowie für die am Unternehmen Beteiligten wirken kann. Die großen Unternehmensskandale der vergangenen Jahre haben dies immer wieder eindrucksvoll vor Augen geführt. Genau deshalb dringen die an einem Unternehmen Beteiligten auf möglichst hohe Transparenz, worin sich der Konflikt zwischen dem Wunsch nach Geheimhaltung zur Erzielung und Absicherung von Wettbewerbsvorteilen und dem Wunsch nach Absicherung vor bösen Überraschungen aufgrund geheim gehaltenen Fehlverhaltens des Unternehmens zum Schaden der am Unternehmen Beteiligten zeigt. Dazu kommt, dass sich im Zuge notwendiger Geheimhaltung auch ein Nährboden für Vorurteile, Missverständnisse, Verleumdungen und Falschinformationen bilden kann, weswegen das Unternehmen ein Interesse hat, dem durch Transparenz unter Abwägung der Nachteile vorzubeugen.

Die zweite Dimension betrifft den Zweck einer Information. Informationen können sich auf die Vergangenheit oder auf die Zukunft beziehen. Sie sind sowohl dazu geeignet, einerseits in Kenntnis zu setzen und andererseits die Imagination in Bezug auf das Unternehmen sowie den Glauben an oder das Vertrauen auf eine Imagination zu beeinflussen. Informationen über geplante Handlungen und geplante Ergebnisse sind vom Inhalt her auf die Zukunft bezogen, ihr Entstehen jedoch liegt in der Vergangenheit. Man spricht in diesem Zusammenhang vom „Schnee von gestern, der in der Zukunft noch fallen soll“. Planungen von Handlungen und Ergebnissen tragen stets sowohl das reine „in Kenntnis setzen“ als auch den Einfluss von Imagination, Glauben und Vertrauen in sich. Planungen unterscheiden sich in diesem Punkt von Visionen und Erwartungen, die nicht „in Kenntnis setzen“, sondern Zukunft direkt imaginieren sowie Vertrauen oder Misstrauen darin ausprägen.

Kapitalkonstruktion und die Aneignung des Kapitalgewinns

Das Gegenstück zu Imagination, Glauben und Vertrauen sowie Commitment, das sich in der Haftung für die Konsequenzen des Unternehmenshandelns äußert, ist das Recht auf Aneignung des Kapitalgewinns. Die Notwendigkeit der Pflicht zur Haftung resultiert daraus, dass Wissen über die Zukunft nicht vorhanden ist. Beteiligte, wie zum Beispiel Gläubiger, wollen deshalb, dass jemand für den Fall einsteht, sollten die Imaginationen nicht zutreffen, der Glaube daran und das Vertrauen darauf enttäuscht werden. Sie fordern, dass jemand für den Fall einsteht, dass sich das in den Investitionen zum Ausdruck kommende Commitment nicht im Sinne

eines positiven Differenzbetrags zwischen Kapitaleinsatz und Kapitalrückzahlung ausahlt. Für diesen Fall muss jemand den dann negativen Differenzbetrag aufbringen, jedenfalls so weit, dass hiermit die Ansprüche der betreffenden Beteiligten befriedigt werden (können).

Eigentum ist ein Bündel von Rechten und Pflichten. Im Grundgesetz, Artikel 14 (2) heißt es: „Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ Dies lässt sich als Verantwortungsgebot oder Verantwortungspflicht verstehen. Neben dieser grundgesetzlichen Generalpflicht beinhaltet das Eigentum an Unternehmen bestimmte Haftungspflichten, durch die der Eigentümer mit seinem gesamten Privatvermögen oder beschränkt auf seinen Eigentumsanteil am Unternehmen den Gläubigern gegenüber haftet. Hinzu tritt die Pflicht, Rede und Antwort zu stehen, sprich, sich zu verantworten. Eigentum an Unternehmen beinhaltet je nach Rechtsform (1) bestimmte Entscheidungsrechte (wie zum Beispiel das Recht zur Bestimmung über die Führung des Unternehmens), (2) das Recht auf Veräußerung des Eigentumsanteils, (3) das Recht zur Verfügung über die Nutzenwirkungen des Gebrauchs, mit anderen Worten das Recht zur Verfügung über die (Kapital-)Gewinne, und (4) das Recht zur Verfügung über die Nutzenwirkungen einer Veräußerung, mit anderen Worten die Aneignung einer realisierten Wertsteigerung.

Diese Rechte und damit auch die beiden genannten Rechte zur Verfügung über die Nutzenwirkungen sowohl des Gebrauchs (3) als auch der Veräußerung (4) sind das Gegenstück zur Haftung für die individuell unsicheren Folgen des Unternehmenshandelns und damit für das Versprechen, das den Gläubigern des Unternehmens bei Inanspruchnahme der durch sie bereitgestellten Kapitalbeträge beziehungsweise Leistungen gegeben wurde. Mitarbeiter sind in diesem Sinne Gläubiger, da ihre Leistungen mit einem Versprechen auf Erfüllung der Gegenleistung (Lohn, Gehalt und Pensionsleistungen) in Anspruch genommen werden. Dafür ist zu haften. Lieferanten sind in diesem Sinne ebenfalls Gläubiger, genauso wie natürlich Kreditgeber, die Kapital bereitstellen. Haftung erfolgt somit für das Versprechen auf *feste* (Gegen-)Leistungen gegenüber den Gläubigern. Der nach Erfüllung dieser Versprechen verbleibende Kapitalgewinn ist somit ein *residuales* Einkommen für die Abgabe und Sicherstellung (Haftung) dieser Versprechen.

Wie nunmehr leicht zu sehen ist, nimmt die Kapitalkonstruktion Einfluss auf die Höhe des Kapitalgewinns. Auf das eingesetzte Kapital, das sowohl aus Eigentum begründendem Eigenkapital als auch Fremdkapital besteht, das kein Eigentum begründet, entfällt ein Einkommen – sogenanntes Kapitaleinkommen. Dieses Kapitaleinkommen besteht aus einem Entgelt für diejenigen, die Fremdkapital bereitstellen, und einem residualen Einkommen für diejenigen, die Eigenkapital bereitstellen. Das residuale Kapitaleinkommen ist kein(!) Entgelt. Der Kapitalgewinn ist kein(!) Kapi-

talentgelt (siehe Kapitel I). Das gesamte Kapitaleinkommen besteht somit aus einem Kapitalentgelt und einem Kapitalgewinn, der durchaus negativ sein kann. Je höher der Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital ist, desto höher ist *ceteris paribus* das Kapitalentgelt und desto niedriger der Kapitalgewinn.

Kapitalformen, Versuchsbedingungen und Wachstum

Eigenkapital und Fremdkapital sind gemäß den mit ihnen verknüpften Rechten und Pflichten vollkommen unterschiedliche Kapitalformen. Während Eigenkapital die Rechte zur *residualen* Aneignung der Nutzenwirkungen des Unternehmens, aber auch die Pflicht zur Haftung beinhaltet, entfällt auf das Fremdkapital das Recht auf die Erfüllung eines *festen* Leistungsversprechens. Eigenkapital beinhaltet Entscheidungsrechte, Fremdkapital nicht. Dies sind die Zuordnungen in der jeweiligen Basisform von Eigen- und von Fremdkapital. In der Praxis kommen Eigenkapital und Fremdkapital in vielfältigen Formen vor, die jeweils unterschiedliche Schattierungen der skizzierten Basisform beinhalten.¹⁵⁷ So werden Gläubiger versuchen, dass ihnen bestimmte Zustimmungsrechte zu unternehmerischen Entscheidungen als Bedingung für die Bereitstellung von Fremdkapital eingeräumt werden. Trifft dies zu, vereint das Eigenkapital nicht mehr alle Entscheidungsrechte, sondern verschiebt einen Teil dieser Rechte hin zum Fremdkapital. Es kann beispielsweise auch sein, dass Gläubigern zusätzlich zu einem festen Leistungsversprechen ein Recht darauf eingeräumt wird, an einem positiven Kapitalgewinn zu partizipieren, ohne in der Pflicht zur Haftung im Falle eines negativen Kapitalgewinns zu sein. Insofern kann das konkrete Fremdkapital durchaus auch Eigenschaften tragen, die in der Basisform Eigenkapital des Eigenkapitals sind. Die Trennlinie zwischen Eigenkapital und Fremdkapital ist damit nicht mehr eindeutig. Hinzu kommt, dass Gläubiger zu Quasi-Eigentümern werden können, wenn die Haftung der Eigentümer eintritt, sie aber nicht durch die Eigentümer erfüllt wird. An diesem Punkt nämlich verlieren die Eigentümer ihre Entscheidungsrechte, die durch das Eigentum an dem Unternehmen konstituiert werden. Fremdkapital beinhaltet somit als letzte Konsequenz eines Haftungsfalls die Übernahme der Verfügung über die eigentlichen Eigentümerrechte.

Inwieweit das Szenario eines Haftungsfalls sowie die Nichterfüllung des Haftungsversprechens als zutreffend angesehen wird, ist wiederum eine Frage von Imagination, Glauben und Vertrauen. Es ist dies eine Frage der Glaubwürdigkeit des Haftungsversprechens seitens der Eigentümer. Die Glaubwürdigkeit des Haftungsversprechens gegenüber potenziellen Gläubigern bestimmt sich durch die Einschätzung der Bedingungen des Versuches, den das Unternehmen darstellt, die Überzeugungskraft der-

jenigen, die das Haftungsversprechen abgeben würden, sowie durch die finanzielle Konstitution der potenziell Haftenden – jeweils in den Augen der potenziellen Gläubiger. Alle drei Einflussfaktoren sind abhängig von der Wahrnehmung potenzieller Gläubiger.

Entscheidend unter den Bedingungen des Versuches, den das Unternehmen darstellt, ist die individuelle Unsicherheit. Je stärker die individuelle Imagination der Eigentümer im Hinblick auf die Erfolgswirkungen eines konkreten Unternehmenshandelns von einer mit Mitteln der Fortschreibung zu findenden und damit auf statistischen Wahrscheinlichkeiten beruhenden Erwartung über diese Erfolgswirkung abweicht, mit anderen sehr zugespitzten Worten, je verrückter die Imagination in den Augen der potenziellen Gläubiger, desto stärker muss die Überzeugungskraft und die finanzielle Konstitution der potenziell Haftenden in den Augen der Gläubiger wahrgenommen werden, damit diese ein Haftungsversprechen akzeptieren und Fremdkapital oder andere Fremdkapital begründende Leistungen bereitstellen. Hierin liegt zum Beispiel der Grund, warum neu gegründete oder neu zu gründende Unternehmen schwerlich Darlehen erhalten. Wenn also überhaupt, dann verlangen die potenziellen Gläubiger weitreichende Sicherheiten und/oder (Mit)Entscheidungsrechte, beispielsweise in Form von Zustimmungsvorbehalten. Und es liegt hierin der Grund, warum Investoren, je weiter vorn im Lebenszyklus eines neuen, jungen Unternehmens sie investieren, einen umso höheren Anteil am Unternehmen für ihr bereitgestelltes Eigenkapital verlangen. Je verrückter also die Imagination in den Augen von potenziellen Kapitalgebern ceteris paribus ist, desto weitreichender müssen Rechte, die vor der betreffenden Kapitalmaßnahme bei den Eigentümern lagen, an Fremdkapitalgeber und die neuen Miteigentümer abgegeben oder ihnen eingeräumt werden.

Es ergibt sich somit, dass eine Inanspruchnahme von Fremdkapital und/oder eine Erhöhung des Eigenkapitals, die mit einer Erweiterung des Kreises der Eigentümer verbunden ist, mit einem Verlust an Rechten aufseiten der (Alt-)Eigentümer einhergeht. Die maximal mögliche Konzentration von Entscheidungsrechten ist für ein Unternehmen möglich, das nur einen Eigentümer hat und das ausschließlich durch Eigenkapital aus dem Privatvermögen dieses Eigentümers finanziert ist. Hieraus wiederum ergibt sich, dass die Wachstumsmöglichkeiten eines solchen Unternehmens ceteris paribus auf die Finanzierungsmöglichkeiten begrenzt sind, über die dieser Eigentümer verfügt. Konzentration von Rechten und Kontrolle sowie Begrenzung von Wachstumsmöglichkeiten, sofern Wachstum durch Finanzierungsmöglichkeiten außerhalb des Unternehmens begrenzt ist, sind somit zwei Seiten derselben Medaille. Die Rechtekonzentration auf einen Eigentümer und damit die Koppelung des Unternehmens an dessen Privatvermögen stellt somit eine Wachstumsbegrenzung unter der genannten Bedingung dar. Diese Begrenzung kann unter der Abgabe von Rechten und damit unter einer immer weitergehenden Entkoppelung des