

**Nr. 207**

**Viktoria Kicking**

**Die fabel – hafte Welt des Aufsichtsrates**

**2013**

**ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHES WIRTSCHAFTSRECHT**

**Vorträge und Berichte**

**Nr. 207**

herausgegeben von den Mitgliedern des Zentrums



**Dr. Viktoria Kicking**

Geschäftsführerin INARA und DIRECTOR's  
Channel

## **Die fabel – hafte Welt des Aufsichtsrates**

Referate im Rahmen der Vortragsreihe  
„Rechtsfragen der Europäischen Integration“

Bonn, den 16. Dezember 2013

Copyright bei den Autoren

ausschließlich erhältlich beim Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht

[www.zew.uni-bonn.de](http://www.zew.uni-bonn.de)

Druck: Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

## **Inhalt**

<b>I. Einführung</b>	<b>1</b>
<b>II. Rahmenbedingungen</b>	<b>2</b>
<b>III. Vom Arbeitnehmersvertreter bis zum Hochschulrat</b>	<b>3</b>
<b>IV. Die Qualifikation der Aufsichtsräte</b>	<b>4</b>
<b>V. Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance Codex</b>	<b>6</b>
<b>VI. Accounting Directive/ Rechnungslegungs Richtlinie</b>	<b>8</b>
<b>VII. Shareholders Rights Directive</b>	<b>10</b>
<b>VIII. Proxy Advisors</b>	<b>11</b>
<b>IX. Nicht beeinflussbare Rahmenbedingungen</b>	<b>12</b>
<b>1. Cyber Crime</b>	<b>13</b>
<b>2. Wirtschaftskriminalität</b>	<b>14</b>
<b>3. D &amp; O Versicherungen</b>	<b>14</b>
<b>X. Schlussbetrachtung</b>	<b>15</b>

## DIE FABEL – HAFTE WELT DES AUFSICHTSRATES

### **I. EINLEITUNG**

Ist sie wirklich so fabel - haft – die Welt der Aufsichtsräte?

Die Realität zeigt, dass gemäß dem Resonanzprinzip der Begriff „Aufsichtsrat “ bei jedem Empfänger andere Bilder im Kopf erzeugt - ganz selten jedoch eines, welches der Realität entspricht.

Bedenklich stimmen die Ergebnisse einer Studie der Universität Hohenheim (1), wonach jeder zweite Deutsche nicht mit einem Aufsichtsrat befreundet sein will.

Bei derartigen Untersuchungen stellt sich allerdings die Frage der Sinnhaftigkeit: Kann bzw. muss „die Bevölkerung“ überhaupt wissen, was ein Aufsichtsrat ist?

Sie kann bestenfalls aus oberflächlichem Zeitungskonsum – und hier auch wieder speziell der Wirtschaftsseiten – eine Ahnung davon haben; die Lektüre der Wirtschaftsseiten wiederum ist einer interessierten Minderheit vorbehalten... von welcher übrigens 47 % der Berichterstattung nicht trauen, wie ebenfalls die Universität Hohenheim 2012 erhoben hat... aber das ist ein anderes fabel-haftes Thema(2)!

Noch vor zehn Jahren war der Aufsichtsrat ex post Kontrolleur - heute ist er mithaftender, EU-regulierter Mit-Unternehmer geworden. Er befindet sich zunehmend in der Schere zwischen nicht-operativem Kontrollorgan und Mit-Unternehmertum.

Die folgende tour d`horizon - aus praktischem Fokus zusammengestellt - geht auf ausgewählte Anforderungen der heutigen Unternehmenskontrolle ein und möge somit obige Vorurteile relativieren.

## **II. RAHMENBEDINGUNGEN**

Allein der Zeitaufwand für die verantwortungsbewusste Ausübung einer Kontrollfunktion hat sich in den letzten zehn Jahren mindestens verfünffacht, die Anzahl der zu studierenden Unterlagen hat sich in diesem Zeitraum mindestens verzehnfacht.

Der Aufsichtsrat braucht heute dringend unabhängige, nicht dem Vorstand zugeordnete Assistenz, welche ihn bei Recherche, Interpretation, Vorbereitung und Aufarbeitung der Aufsichtsrats Unterlagen unterstützt, wie etwa Univ. Prof. Dr. Susanne Kalss (3) vehement einfordert.

Vorbildhaft ist hier die Regelung in der Capital Requirements Directive CRD IV aus 2013: diese Richtlinie regelt die Umsetzung der Maßnahmen, welche in Basel III zusammengefasst sind (5).

Dem Aufsichtsrat von Banken ist demnach ausreichend personelle und wirtschaftliche Kapazität für die Ausübung seiner Tätigkeit zur Verfügung zu stellen(4).

Diese regulierende Maßnahme beruht auf den Resultaten des von der EU-Kommission initiierten Konsultationsprozesses für die Corporate Governance in Finanzinstituten (6).

Ein Großteil der Vorschläge, welche in diesem Grünbuch zur Diskussion gestellt wurden ist nunmehr in der CRD IV umgesetzt.

Ebenfalls ein großer Anteil der in diesem Konsultationsprozess erarbeiteten Resultate findet sich auch im Richtlinienentwurf zum Europäischen Corporate Governance Rahmen (7) wieder.

Das gibt Anlass zur Hoffnung, dass in absehbarer Zeit auch in allen anderen Unternehmen - nicht nur in Finanzinstituten - verbindlich wird, den Aufsichtsrat organisatorisch und administrativ seitens des Unternehmens unterstützen zu müssen.

Darüber hinaus garantiert die verpflichtende Bereitstellung eines definierten Budgets regelmäßige intensive Weiterbildung der Kontrollorgane.

### **III. VOM ARBEITNEHMERVERTRETER BIS ZUM HOCHSCHULRAT**

Welche Personengruppen werden spontan dem Begriff "Aufsichtsrat" zugeordnet?

Primär die Kontrollorgane von Aktiengesellschaften, GmbHs und großen Vereinen. Weit seltener werden damit etwa Hochschulräte(8) assoziiert, die in ihrer Aufsichtsfunktion von ganz entscheidender wissenschafts-politischer Bedeutung sind (In Österreich haben bedingt durch die gesetzlich verankerte Autonomie der Universitäten die Universitätsräte Verantwortung für Budget, Bestellung der Rektoren und die strategische Ausrichtung).

Kaum jemand assoziiert spontan mit dem Begriff des Aufsichtsrats die Arbeitnehmersvertreter in mitbestimmten Aufsichtsräten!

Diese Arbeitnehmersvertreter sind sogar außerordentlich wichtige Mitglieder der Kontrollorgane, kennt doch fast kein Mitglied des Gremiums das Unternehmen bis in die kleinsten Verästelungen so gut wie ein Arbeitnehmersvertreter. Der verantwortungsbewusste (und wissensdurstige) Aufsichtsrat sucht daher den guten Kontakt zu Arbeitnehmersvertretern.

In Österreich herrscht das Prinzip der Drittelparität (9), welches sich mehr als bewährt hat.

In Deutschland gilt für Unternehmen in der Rechtsform der AG oder GmbH ab einer Größe von 2.000 Beschäftigten nach dem Mitbestimmungsgesetz von 1976 zwingend die paritätische Zusammensetzung des Aufsichtsrats und eine Mindestgröße von 12 Mitgliedern(35).

Bei einer Unternehmensgröße zwischen 500 und 2.000 Beschäftigten gilt das Drittelbeteiligungsgesetz. Die AG oder GmbH muss danach über einen Aufsichtsrat verfügen, dessen Mitgliederzahl durch drei teilbar ist und in dem den Vertretern der Arbeitnehmer ein Drittel der Sitze zustehen(36).

Der österreichische Arbeitnehmersvertreter im Aufsichtsrat wird im Gegensatz zum deutschen nicht entlohnt.

Der deutsche Arbeitnehmersvertreter erhält laut Abführungsrechner der Hans-Böckler-Stiftung (10) für seine Aufsichtstätigkeit Tantiemen. Einen Großteil dieser muss er an die Hans-Böckler- Stiftung abliefern.

Der Eigenbehalt beim einfachen Arbeitnehmer-Aufsichtsrat beträgt 2013 4.600 Euro, beim stellvertretenden Vorsitzenden 6.900 Euro, beim Aufsichtsratsvorsitzenden 9.200 Euro.

Während in Österreich kein Entgelt der Arbeitnehmervertreter veröffentlicht werden kann, da diese keines erhalten, stellt sich in Deutschland die Frage, warum diese Tantiemen nicht in den Geschäftsberichten nachzulesen sind.

Gemäß der EU-Verordnung vom 19.7.2010 sollte dies zumindest bei jenen Konzernen, die ihre Bilanzen nach IAS 24 veröffentlichen, praktiziert werden (11).

Arbeitnehmervertreter in Deutschland wie in Österreich sind großteils exzellent ausgebildet. Die Hans-Böckler-Stiftung finanziert aus den abgelieferten Tantiemen die Aus- und Weiterbildung für Aufsichtsräte aus dem Kreis der Arbeitnehmer und der Gewerkschaft. Diese Ausbildungs-Lehrgänge suchen inhaltlich und didaktisch ihresgleichen!

Die österreichische Arbeiterkammer, das Institut für Aufsichtsratsmitbestimmung (IFAM) bildet die Arbeitnehmervertreter ebenfalls umfassend und exzellent aus. Teile der Ausbildungsunterlagen sind zum Download frei zugänglich. Es ist jedem Kapitalvertreter dringend angeraten, diese Unterlagen ebenfalls durchzuarbeiten (13)!

#### **IV. DIE QUALIFIKATION DER AUFSICHTSRÄTE**

Folgt man so manchem Medienbericht könnte man meinen, Aufsichtsräte seien Azubis; es hat gelegentlich den Anschein, man könne nach dem Studium einen „Ausbildungskurs für Aufsichtsräte“ absolvieren und unter Auslassung der Karriere und somit der Berufserfahrung gleich in ein Kontrollorgan einziehen. Eine fatale Entwicklung.

Natürlich muss der Aufsichtsrat die - nicht nur rechtlichen - Rahmenbedingungen bestens kennen. Weit wichtiger, ja spielentscheidend, sind seine Berufserfahrung, seine Führungserfahrung, Lebenserfahrung - schlicht sein Bauchgefühl!

Unternehmensaufsicht bedingt fast zwingend Anciennität!

Personalberater fragen bei der Besetzung von Aufsichtsfunktionen regelmäßig nicht nach der Ausbildung - sie suchen stets primär die Erfahrung!

Vieles wird reguliert, manches wird über-reguliert.

Die fachliche Qualifikation von Aufsichtsräten zu streng zu normieren führt zu einer Gefahr: das unternehmerische Element geht verloren! Nur mehr lernfreudige Personen, auch exzellent ausgebildete Berater ziehen in die Kontrollgremien ein und entscheiden primär nach Paragraphen und den Gesetzen der Vorsicht.

Wie alle anderen qualifizierten Berufsgruppen sind selbstverständlich auch Aufsichtsräte angehalten, ihr Wissen am letzten Stand zu halten. Es gibt jede Menge an geeigneten Fortbildungen, welche speziell von Beratern aus Recht und Wirtschaft angeboten werden, auch Universitäten entdecken diesen Markt zunehmend.

Erschreckend ist gelegentlich die Unschärfe der Bezeichnung derartiger Veranstaltungen: "Weiterbildung", "Fortbildung", "Wissens update" - diese Begriffe sind zulässig. Expressis verbis Ausbildung für Aufsichtsräte anzubieten ist gefährlich – siehe oben. Der Aufsichtsrat ist nun einmal kein Azubi.

Die europäische Kommission hat in ihrem Grünbuch für den Europäischen Corporate Governance Rahmen die Zertifizierung von Aufsichtsräten zur Diskussion gestellt und breite Ablehnung erfahren (7). Speziell jene Länder, in welchen das one-tier-System vorherrscht, haben jegliche Zertifizierung vehement abgelehnt.

Nun kommt die Zertifizierung der Aufsichtsräte durch eine Hintertüre: gemäß CRD IV (4) müssen seit Juli 2013 Aufsichtsratsvorsitzende großer Banken sowie neu hinzukommende Aufsichtsräte ihre Qualifikation nachweisen. In Deutschland bescheinigt dies - ohne Examen - die BAFIN.

In Österreich müssen diese Aufsichtsräte schwere mehrstündige Prüfungen vor der FMA (Finanzmarkt Aufsicht) ablegen, wobei der Prozentsatz der Wiederholungen durchaus bemerkenswert ist. Österreich dürfte diese CRD IV Regel mit Abstand am strengsten befolgen. In einem 22-seitigen Dokument werden die fachlichen, persönlichen und sonstigen Anforderungen detailliert aufgelistet (14).

Es ist nicht auszuschließen, es ist vielmehr anzunehmen, dass in der kommenden EU-Legislatur-Periode die Diskussion um die nachweisliche Qualifikation der Aufsichtsräte neuerlich entflammt. Dies hängt weitgehend von der Persönlichkeit des kommenden EU-Kommissars Binnenmarkt ab. Der derzeitige Kommissar Michel Barnier hatte sich zum Ziel gesetzt, alles zu regulieren, was sein Vorgänger Charlie Mc Creevy dem Markt überlassen hatte.

Unabhängig davon, wie die Europäische Kommission vorgehen wird, sind die wahren Wächter der Qualifikation der Aufsichtsräte die D & O-Versicherungen, die bereits jetzt (gewöhnlich gut informierten Kreisen zufolge) die Qualifikation des Aufsichtsrates und seiner Mitglieder in der Prämienberechnung berücksichtigen.

Eine noch stärkere Rolle in Bezug auf die Beachtung der Qualifikation der Aufsichtsräte spielen die Proxy Advisors, die institutionalisierten Stimmrechtsberater großer Investoren, welchen hier - und im Grünbuch für den Europäischen Corporate Governance Rahmen (7) - ein eigenes Kapitel gewidmet wird.

## **V. AKTIONSPLAN EUROPÄISCHES GESELLSCHAFTSRECHT UND CORPORATE GOVERNANCE**(15)

Seit 2010 arbeitet die Europäische Kommission intensiv an der Regulierung der Europäischen Corporate Governance. Dieses Vorhaben war geprägt von der Fokussierung auf das one-tier-System des angelsächsischen Raums. Durch gezieltes deutsch-österreichisches Lobbying konnte ein Teilerfolg erreicht werden: im oben zitierten Aktionsplan vom 12.12.2012 wurde ausdrücklich festgestellt:

„In Europa bestehen verschiedene Strukturen von Verwaltungsräten. Je nach Land können börsennotierte Gesellschaften entweder ein System eines einzigen Verwaltungsrats (auch ‚monistisches‘ oder ‚einheitliches‘ Verwaltungsratsystem genannt) oder eines zweistufigen Verwaltungsrats (‚dualistischer Verwaltungsrat‘) schaffen. Die Kommission erkennt die Koexistenz dieser beiden Verwaltungsratsstrukturen an, die oftmals im allgemeinen wirtschaftlichen Governance-System eines Landes tief verwurzelt sind, und beabsichtigt auch nicht, diese Strukturen in Frage zu stellen oder zu ändern“ (15)

Bemerkenswert ist jedenfalls, dass die tatsächliche Berücksichtigung des dualen Systems weiterhin ein schwieriger Prozess zu bleiben scheint, obwohl die größte Volkswirtschaft der Europäischen Union - Deutschland - dual organisiert ist und die aufstrebendste - Polen - ebenfalls; eine der erfolgreichsten Volkswirtschaften im dualen System ist Österreich. Das jüngste Mitglied der EU - Kroatien - ist ebenfalls dual organisiert, weiters viele CEE-Länder.

Für die kommende europäische Legislaturperiode ist von einer weiteren Intensivierung des Lobbyings für die Gleichbehandlung des dualen Systems im europäischen Gesetzgebungsprozess auszugehen.

Folgende Konsultationsprozesse wurden seit 2010 im Bereich der Europäischen Corporate Governance gestartet und abgeschlossen:

1. Corporate Governance Rahmen in Finanzinstituten und Vergütungspolitik , 2.6.2010 ( 6):

Zur Diskussion stand hier unter anderem die mögliche Zertifizierung von Bankenaufsichtsräten, Mandatsbegrenzung und verpflichtendes Zeitbudget für deren Aufsichtsratsstätigkeit.

Die Ergebnisse aus den mehr als 200 Stellungnahmen des Konsultationsprozesses wurden weitgehend in der Richtlinie CRD IV (4) umgesetzt, etwa der verpflichtende Qualifikationsnachweis für Banken - Aufsichtsräte, weitreichende Regelungen hinsichtlich der Einrichtung von Ausschüssen sowie ein fixes Budget für den Aufsichtsrat.

2. Grünbuch Weiteres Vorgehen im Bereich Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise, 13.10. 2010 (16)

Zur Diskussion standen in diesem Konsultationsprozess, zu dem es fast 1.000 Stellungnahmen gab etwa die Trennung von Prüfung und Beratung in der Wirtschaftsprüfung, gemeinsame Prüfungen oder Rotationen der Wirtschaftsprüfer. Derzeit diskutiert das Europäische Parlament, mittelständische Unternehmen mit einer Bilanz bis zu Euro 20 Millionen von der verpflichtenden Prüfung der Jahresabschlüsse zu befreien, das sind in der gesamten EU 250.000 Unternehmen (17).

3. Grünbuch Corporate Governance Rahmen für Europäische Unternehmen, April 2011 (7)

Auf die Resultate der über 400 Stellungnahmen wird in den folgenden Kapiteln in Zusammenhang mit den Richtlinien accounting directive und shareholders rights directive auszugsweise eingegangen.

4. Kapital und Unternehmen – Unternehmensführung, soziale Verantwortung, Februar 2012 (18).

5. Europa 2020/Europäische Industriepolitik 2012 (19).

## **VI. ACCOUNTING DIRECTIVE / RECHNUNGSLEGUNGS RICHTLINIE**

In die accounting directive, die Rechnungslegungsrichtlinie, hat die Kommission einige Themen verpackt, deren Regulierung in dieser Richtlinie erst auf den zweiten Blick nachvollziehbar erscheint:

Zum einen der gesamte Themenkreis der Diversität; darunter versteht die Kommission die Zusammensetzung der Leitungs- und Aufsichtsorgane börsennotierter Unternehmen nach Alter, Geschlecht, geographischer Herkunft und Bildung.

Weiters - dies erscheint schlüssig, da Teil des Berichtswesens - wird der jährliche Corporate Governance Bericht nunmehr ebenfalls in die accounting directive aufgenommen.

Lange Zeit bestand die Überlegung, lediglich eine Empfehlung für die seriöse Erstellung dieses Berichts abzugeben. Nur 42.000 von 250.000 dazu verpflichteten europäischen Unternehmen - so eine stichprobenartige Untersuchung der Kommission - erstellt derzeit den Corporate Governance Report gemäß den bisherigen - auf soft law basierenden - Vorgaben.

Im Mai 2013 (21) hat die Kommission einen Änderungsvorschlag für die Rechnungslegungsrichtlinie um Ergänzung durch den Corporate Governance Bericht eingebracht; die Kommission stellte hier deutlich fest, dass die mangelnde Qualität der Corporate Governance Berichterstattung sowohl ein Versagen des Marktes als auch der Regulierung darstellt.

In diesen Vorschlag auf Antrag zur Änderung der Rechnungslegungsrichtlinie hat die Kommission zugleich auch die Erhöhung der Vielfalt in den Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorganen der Gesellschaften durch mehr Transparenz eingebracht, um die wirksame Kontrolle der Geschäftsleitung und daraus abgeleitet eine "robuste Unternehmensführung" sicherzustellen.

Mangelnde Vielfalt in den Verwaltungs-, und Aufsichtsräten, so die Kommission im Änderungsantrag (21), führe dazu, dass sich die Mitglieder der Leitungs- und Kontrollorgane in ihrer Denkweise einander anpassen - so genanntes engstirniges Gruppendenken - und sich für innovative Ideen weniger aufgeschlossen zeigen. Dies wiederum kann zur Folge haben, dass die Geschäftsleitung durch den Verwaltungsrat weniger hinterfragt und kontrolliert wird, worunter auch die Geschäftsergebnisse des Unternehmens leiden können.

Schweizer Verwaltungsräte stehen vor dem ähnlichen Problem, welches unter dem Titel „Bunte Hunde gesucht“ (22) ebenfalls zur Zeit intensiv diskutiert wird. Universitätsprofessor Dr. Marcus Lutter hat dieses Phänomen am 1. österreichischen Aufsichtsratstag in Wien 2011 noch weit plakativer formuliert: Der ideale Aufsichtsrat setzt sich zusammen wie ein Puzzle: Jeder Stein hat eine andere Farbe und Größe - gemeinsam ergibt dies ein einheitliches Ganzes.

**Berufliche Vielfalt:** In stichprobenartigen Untersuchungen wurde festgestellt, dass die geforderten unabhängigen Finanzexperten in den europäischen Aufsichtsräten nicht stets tatsächlich Finanzexperten sind (7). Auch Experten anderer Fachrichtungen seien minder repräsentiert.

**Internationale Diversität (7):** Auch hier wurden stichprobenartige Untersuchungen angestellt. Das Ergebnis entspricht ganz und gar nicht der europäischen Idee: Nur rund 30% der europäischen Aufsichts-, und Verwaltungsräte kommen aus anderen Ländern als jenen, in denen das jeweilige Unternehmen seinen Firmensitz hat.

Bei aller Forderung nach internationaler Diversität muss hier mit Augenmaß vorgegangen werden. Deutsche Aufsichtsräte in Österreich - vice versa - entsprechen bereits der geforderten geographischen Diversität; dies ist eine der am häufigsten praktizierte diversity, sprechen doch beide die selbe Sprache.

Die Sprachbarriere ist allerdings ein größeres Problem, als gemeinhin angenommen, wie besonders von Personalberatern - hinter vorgehaltener Hand - bestätigt wird. Der English proficiency Index EPI (23) weist aus, dass die Sprachkenntnisse in Wirtschaftsenglisch in den skandinavischen Ländern am höchsten sind, Österreich liegt europaweit auf Platz 6, Deutschland auf Platz 14.

Die Kommission - ebenso die Aufsichtsräte selbst sowie Beratungsunternehmen - sind gefordert, nicht stets lediglich auf rechtliche Weiterbildung zu drängen. Genauso wichtig ist es, in den europäischen Aufsichtsräten für profunde - zumindest englische - Sprachkenntnisse zu sorgen.

**Geschlechtsspezifische Diversität:** Hier alle Argumente für die Gleichstellung der Frauen aufzulisten ist müßig, sie könnten hier nur verkürzt dargestellt werden. In der Rechnungslegungsrichtlinie (20), welche im Mai 2014 beschlossen werden soll, werden transparente Auswahlverfahren für Verwaltungs- und AufsichtsrätInnen eingefordert. Unternehmen, welche solche Verfahren nicht anwenden, werden mit Sanktionen belegt. Diese Sanktionen werden 2020 erstmals zur

Anwendung kommen. Ziel ist, dass bei gleicher Qualifikation jenes Geschlecht, welches im Aufsichtsrat die Minderheit stellt, zu berücksichtigen ist.

Ob mit dieser Maßnahme tatsächlich der Gleichstellung der Frau in Führungspositionen gedient ist, wird die Geschichte zeigen. Die skandinavischen Länder leben vor - allen voran Schweden -, dass sich wirtschaftlicher Erfolg dann erwiesenermaßen einstellt, wenn das intellektuelle Potential beide Geschlechter zum Wohle der Wirtschaft gehoben werden kann.

Gleichstellung der Frau in allen Ebenen bis hin zur Unternehmenskontrolle bedarf der völligen Umformung eines tradierten Gesellschaftsbildes, bedarf einer vollkommenen Neuausrichtung der Rahmenbedingungen für berufstätige Frauen.

Aufsichtsrätinnen hier als Symbol für die Gleichstellung der Frau darzustellen ist politischer Aktionismus, der mehr schadet als nützt.

## **VII. SHAREHOLDERS RIGHTS DIRECTIVE (15)**

Der Europäische Corporate Governance Rahmen hat ein zentrales Ziel: die Stärkung der Aktionärsrechte. Die vorliegende Richtlinie, deren Beschluss für Mai 2014 erwartet wird, ist hierfür eines der zentralen Instrumente.

Die Stärkung der Aktionärsrechte soll durch einen europaweit einheitlichen Informationsstandard bewerkstelligt werden, weiters durch Transparenz und Mitbestimmung bei Entscheidungsprozessen.

*Say on pay*, der Beschluss der Hauptversammlung zur Vergütungspolitik des Vorstandes wurde und wird am intensivsten diskutiert. Die New York Stock exchange SEC (24) hat nun eine neue Kennzahl eingeführt: die CEO pay ratio; diese gibt die Relation des Durchschnittseinkommens der Mitarbeiter eines Unternehmens zum Gehalt des Vorstands an. Die Hans-Böckler-Stiftung (10) hat dies für Deutschland berechnet: In Dax 30 Unternehmen beträgt die CEO pay ratio 53, bei VW 170. In den USA liegt sie bei 273.

Ein Vergleich außerhalb der EU: In der Schweiz werden ab 2014 von der Generalversammlung nicht nur wie bisher die Mitglieder des Verwaltungsrats, sondern auch - in eigener Abstimmung - dessen Vorsitzende(r) gewählt. Ebenso wählt der Verwaltungsrat die Mitglieder

des Vergütungsausschusses direkt, einzeln und nur bis zur nächsten Generalversammlung. Die Selbstkonstituierung ist in diesen Punkten Geschichte.

### **VIII. PROXY ADVISORS** (25,26,27)

Die Europäische Kommission befasst sich im Entwurf der shareholders rights directive (15) intensiv mit den Institutionellen Stimmrechtsberatern, deren Empfehlungen entscheidend sind für den Ausgang von Abstimmungen in Hauptversammlungen. Sie bezeichnen sich selbst als Hüter der Corporate Governance( 25).

Proxy advisors beraten institutionelle Investoren bei der Stimmabgabe auf Hauptversammlungen, sie untersuchen die Tagesordnungen der Emittenten und wenden sich u.a. Themen zu wie dem Entlohnungssystem von Aufsichtsrat und Vorstand, der Zusammensetzung dieser beiden Gremien, CSR und M&A.

Punktuell herausgegriffene aufsichtsratsrelevante Themen aus den Richtlinien des Proxy advisors ISS (25):

- Wahl des Aufsichtsrats: Es wird keine Zustimmung zur Wahl von Gremienmitgliedern erteilt, wenn deren Namen nicht rechtzeitig vor der Wahl veröffentlicht werden.
- Bei Nicht-Vorliegen der Unabhängigkeitserklärung des Aufsichtsrats wird gerügt.
- Es wird keine Zustimmung zur Wahl eines ehemaligen Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsrat erteilt, wenn dieser sich nicht verpflichtet, das Amt des Vorsitzenden nicht zu übernehmen. Im begründeten Einzelfall kann davon abgewichen werden. Der Proxy advisor versteht sich hier als cooling-off Wächter.
- Besonderes Augenmerk legen Proxy advisors auf die Unabhängigkeit der Aufsichtsräte. Ein nicht vorliegender Unabhängigkeitsnachweis führt zur Ablehnung des Kandidaten für die Position des Aufsichtsrates.

Wie Unabhängigkeit definiert wird, ist auf der jeweiligen homepage des Proxy Advisors nachzulesen, hier Glass Lewis(26):

Unabhängig ist, wer keine materiellen, finanziellen, familiären oder andere ständige Beziehungen zur Gesellschaft, seinen executives oder board members hat.

Proxy advisors veröffentlichen jeweils im November des Vorjahres auf ihrer Homepage jene Richtlinien, nach denen sie im darauffolgenden Jahr stimmen werden.

Die EU Kommission plant in der vorliegenden Richtlinie die Regulierung der Proxy advisors, welche einerseits über Unternehmen abstimmen, andererseits diese auch beraten. Die Trennung der Prüfung von der Beratung nach Vorbild der Wirtschaftsprüfung ist vorgesehen.

Desweiteren sollen Proxy Advisors ihr Stimmverhalten künftig begründen müssen.

Die Proxy Advisors haben im Dezember 2013 einen freiwilligen code of conduct erstellt, welcher von der ESMA – European Securities and Marktes Authority – angeregt (28) wurde und über den derzeit noch in der Kommission beraten wird.

Der Regulierungsprozess in der Europäischen Union dauert naturgemäß Jahre, müssen doch alle Mitgliedsstaaten gehört und berücksichtigt werden.

Proxy Advisors können ihre Richtlinien und ihr Stimmverhalten kurzfristig ändern. Hier gilt nicht comply-or-explain, hier gilt ja oder nein.

Proxy Advisors sind zurzeit – hinkünftig noch stärker - die Wächter der Corporate Governance!

## **IX. NICHT BEEINFLUSSBARE RAHMENBEDINGUNGEN**

In der EU kann man lobbyieren, mit Investoren und Aktionären kann man in Dialog treten, es gibt jedoch auch nicht beeinflussbare Rahmenbedingungen, vor denen man sich als Aufsichtsrat nur mehr umfassend schützen kann:

## **1. CYBERCRIME**

Im Rahmen der Sorgfaltspflicht hat sich der Aufsichtsrat intensiv mit Cyber-Kriminalität zu beschäftigen.

Wer sich diesem Thema verwehrt, ist im 21. Jahrhundert gar nicht mehr in der Lage eine umfassende Kontrollfunktion auszuüben. Cybercrime, betrifft heute jeden Menschen, ganz besonders aber jedes Unternehmen, jeden Konzern.

Noch ist die Schere zwischen fehlendem Problembewusstsein und steigender Gefährdung gefährlich weit. Cyber-Kriminalität funktioniert nach eigenen Gesetzen: Meist sind es professionell organisierte anonyme Gruppen aus dem fernen Ausland, welche technologie - und nicht opferbasiert vorgehen; sie suchen Schwachstellen und schlagen zu.

Was leitet sich daraus für den Aufsichtsrat ab?

1. Er hat im Rahmen der Sorgfaltspflicht vom Unternehmen eine Schutzbedarfs-Analyse zu verlangen, welche den Status der schutzbedürftigen Informationen und der bestehenden Maßnahmen offenlegt.
2. Die Gremienkommunikation muss sich an der Gefahr der Cyber-Kriminalität orientieren.

Ein Aufsichtsrat, welcher sich vertrauliche Kommunikation an einen kostenlosen mail-account senden lässt, handelt fahrlässig.

Ebenso fahrlässig handelt das Unternehmen, welches sensible Informationen an derartige unsichere accounts sendet.

Dem Aufsichtsrat muss bewusst sein, dass er sich außerhalb der firewall des Unternehmens befindet. Ein kostenloser mail-account ist - auch von Laien - leicht zu hacken(29). Anfang 2014 wurde der mail-account eines Rewe-Aufsichtsrats gehackt (30) und die für den Aufsichtsrat erstellte 5-Jahres- Unternehmensstrategie gestohlen; die Klärung der Haftungsfrage verspricht spannend zu werden.

3. Die zeitgemäße weil sicherste Form der Gremien-Kommunikation findet heute primär über virtuelle Datenräume (z.B. brainloop) statt (31).

Hier ist für die Zukunft zu klären, wie der Aufsichtsrat nach Beendigung seines Mandats weiterhin Zugang zu den Unterlagen hat, sollte es zu

einem Verfahren gegen ihn kommen; ein virtueller Tresor könnte hier Abhilfe schaffen.

## **2. WIRTSCHAFTSKRIMINALITÄT**

Fast nostalgisch mutet dieser Begriff an vor dem Hintergrund der cyberkriminellen Attacken.

Der typische Wirtschaftskriminelle (32) ist – im Gegensatz zu cyberkriminellen Gruppierungen – wie folgt charakterisierbar: über 50 Jahre alt, männlich, mehr als zehn Jahre im Unternehmen und zu über 30% in der obersten Berichtsebene zu finden.

Im Rahmen der Sorgfaltspflicht hat der Aufsichtsrat zu überprüfen, inwieweit die Geschäftsführung Maßnahmen ergriffen hat, wirtschaftskriminellen Handlungen vorzubeugen. Große Konzerne haben diese Diagnose - und entsprechende Abwehrmechanismen - bereits implementiert. Zur Zeit steigt die Wirtschaftskriminalität enorm in inhaber- und familiengeführten Unternehmen, welche (noch) von einer Kultur des Vertrauens geprägt sind. Hier versagen alle Kontrollmechanismen.

## **3. D & O VERSICHERUNG**

Die Director's and Officers (D & O)-Versicherung entstammt ursprünglich dem angelsächsischen Raum, in welchem das monistische System vorherrscht; das erklärt auch, warum directors and officers in einer gemeinsamen Versicherungspolice vor der persönlichen Haftung geschützt werden sollen.

Directors and Officers sitzen - im dualen System - mit Sicherheit nicht in einem Boot, speziell wenn das Unternehmen in schwieriges Fahrwasser gerät. Vor kurzem hat sich hier der Markt endlich bewegt, es gibt nun für den Aufsichtsrat die Möglichkeit, sich zusätzlich jeweils auch als Gremium bzw. überhaupt als Einzelperson zu versichern(33).

D & O Versicherungen sind ein vergleichsweise junges, mittlerweile auch sehr kompetitives Produkt, entstanden in den 90er-Jahren. Ein Vergleich der Prämien volumina dokumentiert die rasante Entwicklung dieser

Versicherung: 1995 betrug das Prämienvolumen Deutschland/Österreich umgerechnet € 15 Millionen, 2010 bereits € 500 Millionen, für 2015 wird bereits das Überschreiten der Milliardengrenze allein bei den Prämien erwartet.

Worauf muss der Aufsichtsrat bei einer D & O Versicherung achten (34)?

1. Im Schadensfall entscheidet die Qualität der Versicherungsbedingungen, das Rating – und Regulierungsverhalten des Versicherers sowie die Höhe der Deckungssumme.
2. Die Gesellschaft sollte bei der jährlichen Vertragserneuerung einen anerkannten Experten beiziehen, der dem Aufsichtsrat berichtet.
3. Der Aufsichtsrat muss wissen, dass eine D & O Versicherung jährlich neu verhandelt wird und darf sich keinesfalls im guten Glauben darauf verlassen, dass seine Interessen ausreichend berücksichtigt werden.
4. Der Aufsichtsrat hat das Recht, geradezu die Pflicht, eine Kopie der aktuellen Versicherungspolice zu erhalten.
5. Die D & O Police ist keine Tresor-Police!

Eine Umfrage unter deutschen und österreichischen Aufsichtsräten hat ergeben, dass rund 2/3 nicht wissen, bei welcher Assekuranz ihre D&O Versicherung abgeschlossen wurde, schon gar nicht besitzen sie eine Kopie der Police!

## **X. Schlussbetrachtung**

So fabel-haft wie kolportiert, ist die Welt des Aufsichtsrats tatsächlich nicht.

Die Rahmenbedingungen für seine Tätigkeit haben sich rasant geändert, die inhaltlichen und zeitlichen Anforderungen haben sich vervielfacht. Die Europäische Union hat den Aufsichtsrat durch die Regulierung der Europäischen Corporate Governance ins Visier genommen; Proxy Advisors sind die neuen Corporate Governance-Wächter. Und D & O Versicherer prüfen genau, wen sie da versichern.

Die fabel-hafte Welt des Aufsichtsrats hat sich von der Fabel weg und hin zur Haft(ung) entwickelt!

**ZITATE**

(1)

UNIVERSITÄT HOHEINHEIM/ DEUTSCHE BEVÖLKERUNG HAT KEIN VERTRAUEN IN AUFSICHTSRÄTE.

[www.uni-hohenheim.de](http://www.uni-hohenheim.de)

(2)

Was Publikum und Wirtschaft wollen. Vorstellungen vom Wirtschaftsjournalismus, VS Verlag Wiesbaden, 2012, S. 125- 209.

(3)

[http://www.directorschannel.tv/2\\_frankfurter\\_aufsichtsratstag\\_2013](http://www.directorschannel.tv/2_frankfurter_aufsichtsratstag_2013).

(4)

CRD IV:

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32013L0036:DE:NOT>.

(5)

BASEL III:

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:001:0337:DE:PDF>).

(6)

GRÜNBUCH CORPORATE GOVERNANCE IN FINANZINSTITUTEN

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0284:FIN:DE:PDF>.

(7)

GRÜNBUCH EUROPÄISCHER CORPORATE GOVERNANCE RAHMEN

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/com2011-164\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_de.pdf).

(8)

Hochschulorganisationsgesetz 2002

[www.ris.bka.gv.at](http://www.ris.bka.gv.at).

(9)

[www.jusline.at](http://www.jusline.at)

§ 110 ArbVG Mitwirkung im Aufsichtsrat.

(10)

[www.boeckler.de](http://www.boeckler.de).

(11)

[www.sueddeutsche.de](http://www.sueddeutsche.de) / 21.9.2013, Der blinde Fleck.

(12)

MitbestG 1976.

(13)

[www.arbeiterkammer.at](http://www.arbeiterkammer.at).

(14)

[www.fma.at](http://www.fma.at) / Rundschreiben zur Eignungsprüfung von Geschäftsleitern, Aufsichtsratsmitgliedern und Inhabern von Schlüsselfunktionen.

(15)

Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52012DC0740:DE:NOT>.

(16)

Grünbuch Weiteres Vorgehen im Bereich Abschlussprüfung :Lehren aus der Krise

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0561:FIN:DE:PDF>.

(17)

[www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu).

(18)

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs).

(19)

<http://ec.europa.eu/europe2020>.

(20) 26.6.2013

Accounting directive:

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:EN:PDF>.

(21)

[www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)

Report A7-0171/2013, 13.5.2013.

(22)

NZZ, 26.11.2013.

(23)

[www.ef.de/epi](http://www.ef.de/epi).

(24)

[www.sec.gov](http://www.sec.gov).

(25)

[www.issgovernance.com](http://www.issgovernance.com).

(26)

[www.glasslewis.com](http://www.glasslewis.com).

(27)

[www.ivox-europe.com](http://www.ivox-europe.com).

(28)

[www.esma.europa.eu/19/02/2013](http://www.esma.europa.eu/19/02/2013).

(29)

[www.directorschannel.tv/](http://www.directorschannel.tv/) wöbker/brainloop.

(30)

<http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2014/02/18/daten-diebstahl-rewe-wird-von-hackern-erpresst/>.

(31)

[www.brainloop.com](http://www.brainloop.com).

(32)

[www.pwc.de/de/risiko-management/wikri-2013](http://www.pwc.de/de/risiko-management/wikri-2013).

(33)

[www.directorschannel.tv/hendricks](http://www.directorschannel.tv/hendricks).

(34)

[www.hendricks-gruppe.de](http://www.hendricks-gruppe.de).

(35)

Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer (Mitbestimmungsgesetz - MitbestG) vom 4. Mai 1976 (BGBl. I S. 1153).

(36)

Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat (Drittelbeteiligungsgesetz - DrittelbG) vom 18. Mai 2004 (BGBl. I S. 974).

**Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht der  
Universität Bonn**

Center for European Economic Law, University of Bonn  
Centre de droit Economique Européen de l'Université de Bonn

Leitung: Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Everling  
Prof. Dr. Meinhard Heinze †  
Prof. Dr. Matthias Herdegen  
Prof. Dr. Ulrich Huber  
Prof. Dr. Rainer Hüttemann, Dipl.-Volksw.  
Prof. Dr. Jens Koch  
Prof. Dr. Christian Koenig, LL.M.  
Prof. Dr. Matthias Leistner, LL.M.  
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Marcus Lutter  
Prof. Dr. Wulf-Henning Roth, LL.M. (Sprecher)  
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Karsten Schmidt  
Prof. Dr. Gregor Thüsing, LL.M.  
Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M.

Anschrift: Adenauerallee 24-42, D - 53113 Bonn  
Telefon: 0228 / 73 95 59  
Telefax: 0228 / 73 70 78  
E-Mail: [zew@uni-bonn.de](mailto:zew@uni-bonn.de)  
URL: [www.zew.uni-bonn.de](http://www.zew.uni-bonn.de)

[...]

**Die Gesamtliste aller Veröffentlichungen dieser Schriftreihe ist sowohl auf der Internetpräsenz als auch im ZEW erhältlich.**

- Nr. 150     Sammelband: Symposion zu Ehren von Ulrich Everling „Die Entwicklung einer europäischen Grundrechtsarchitektur“, 2005, mit Beiträgen von Vassilios Skouris, Matthias Herdegen, Thomas Oppermann, Jürgen Schwarze, Ulrich Everling (vergriffen)
- Nr. 151     Jan M. Smits, *European Private Law*, 2006
- Nr. 152     Juliane Kokott, *Anwältin des Rechts – Zur Rolle der Generalanwälte beim Europäischen Gerichtshof*, 2006
- Nr. 153     Martin Nettesheim, *Grundfreiheiten und Grundrechte in der Europäischen Union – Auf dem Wege zur Verschmelzung?*, 2006
- Nr. 154     Sammelband: Festsymposion zu Ehren von Bruno Kropff „40 Jahre Aktiengesetz“, 2005, mit Beiträgen von Marcus Lutter, Mathias Habersack, Holger Fleischer, Johannes Semler, Bruno Kropff
- Nr. 155     Christian Waldhoff, *Rückwirkung von EuGH-Entscheidungen*, 2006; vergriffen
- Nr. 156     W. Rainer Walz, *Non-Profit-Organisationen im europarechtlichen Zugwind*, 2006
- Nr. 157     Theodor Baums, *Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht*, 2007
- Nr. 158     Christian Tomuschat, *Die Europäische Union und ihre völkerrechtliche Bindung*, 2007
- Nr. 159     Ansgar Staudinger, *Stand und Zukunft des Europäischen Verbraucherrechts*, 2007
- Nr. 160     Christian Calliess, *Die Dienstleistungsrichtlinie*, 2007

- Nr. 161 Corinna Ullrich, Die Richtlinie zu der grenzüberschreitenden Ausübung von Aktionärsrechten, 2007
- Nr. 162 Klaus Kinkel, Quo vadis Europa? 2007
- Nr. 163 Peter Hommelhoff, Die „Europäische Privatgesellschaft“ am Beginn ihrer Normierung, 2008
- Nr. 164 Robert Rebhahn, Aktuelle Entwicklungen des europäischen Arbeitsrechts, 2008
- Nr. 165 Martin Böse, Die strafrechtliche Zusammenarbeit in Europa – Stand und Perspektiven, 2008
- Nr. 166 Thomas von Danwitz, Rechtsschutz im Bereich polizeilicher und justizieller Zusammenarbeit der Europäischen Union, 2008
- Nr. 167 Matthias Leistner, Konsolidierung und Entwicklungsperspektive des Europäischen Urheberrechts, 2008
- Nr. 168 Peter Hemeling, Die Societas Europaea (SE) in der praktischen Anwendung, 2008
- Nr. 169 Ulrich Immenga, Leitlinien als Instrument europäischer Wettbewerbspolitik, 2008
- Nr. 170 Rupert Scholz, Nach Lissabon und Dublin: Die Europäische Union am Scheideweg, 2008
- Nr. 171 Hanno Kube, EuGH-Rechtsprechung zum direkten Steuerrecht - Stand und Perspektiven, 2009
- Nr. 172 Piet Jan Slot, Recent Developments in EC State Aid Law, 2009
- Nr. 173 Stefan Leible, Rom I und Rom II: Neue Perspektiven im Europäischen Kollisionsrecht, 2009

- Nr. 174 Herbert Kronke, Transnationales Handelsrecht in der Reifeprüfung: Die UNIDROIT-Arbeiten 1998 – 2008, 2009
- Nr. 175 Stefan Bechtold, Optionsmodelle und private Rechtsetzung im Urheberrecht am Beispiel von Google Book Search, 2010
- Nr. 176 Claus Dörr, Perspektiven des gemeinschaftsrechtlichen Staatshaftungsanspruches, 2010
- Nr. 177 Ulrich Tödtmann, Persönliche Beteiligung von Vorstandsmitgliedern am Verlust der Aktiengesellschaft, 2010
- Nr. 178 Carsten Grave, Banken-Fusionskontrolle in der Finanzkrise, 2010
- Nr. 179 Fabian Amténbrink, Ratings in Europa: Kritische Anmerkungen zum europäischen Regulierungsansatz, 2010
- Nr. 180 Wolfgang Durner, Verfassungsrechtliche Grenzen richtlinienkonformer Rechtsfortbildung, 2010
- Nr. 181 Laurens Jan Brinkhorst, Staatliche Souveränität innerhalb der EU ?, 2010
- Nr. 182 Alfred Dittrich, Geldbußen im Wettbewerbsrecht der Europäischen Union, 2010
- Nr. 183 Marc Amstutz, Die soziale Verantwortung von Unternehmen im europäischen Recht, 2010

- Nr. 184 Joachim Hennrichs – Wienand Schruff, Stand und Perspektiven des Europäischen Bilanzrechts – aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, 2011
- Nr. 185 Verica Trstenjak, Internetverträge in der Rechtsprechung des EuGH im Bereich des Verbraucherschutzes, 2011
- Nr. 186 Michel Fromont, Souveränität, Verfassung und Europa: Ein Vergleich der deutschen und französischen Perspektive, 2011
- Nr. 187 Joachim Schindler, Aktuelle Überlegungen zu Fraud und Illegal Acts im Rahmen der Jahresabschlussprüfung unter besonderer Berücksichtigung der in der EU geltenden Prüfungsgrundsätze, 2011
- Nr. 188 Lubos Tichy, Die Überwindung des Territorialitätsprinzips im EU-Kartellrecht, 2011
- Nr. 189 21. Europa-Symposium zu den Rechtsfragen des Europäischen Finanzraumes, 2011
- Nr. 190 Jan Ceysens, Die neue europäische Aufsichtsarchitektur im Finanzbereich, 2011
- Nr. 191 Christoph G. Paulus, Genügen vertragsrechtliche Behelfe, um künftige Staatenkrisen in den Griff zu bekommen?, 2012
- Nr. 192 Christian Armbrüster, Das Unisex-Urteil des EuGH (Test-Achats) und seine Auswirkungen, 2012
- Nr. 193 Daniela Weber-Rey, Corporate Governance in Europa – Die Initiativen der Kommission, 2012

- Nr. 194 Peter Mankowski, Schadensersatzklagen bei Kartelldelikten - Fragen des anwendbaren Rechts und der internationalen Zuständigkeit, 2012
- Nr. 195 Christian Waldhoff, Steuerhoheit für die Europäische Union ?, 2012
- Nr. 196 Nils Jansen, Revision des Verbraucher-acquis ?, 2012
- Nr. 197 Norbert Herzig, Gemeinsame konsolidierte Körperschaftssteuerbemessungsgrundlage (GKKB), 2012
- Nr. 198 Marc-Philippe Weller - Dieter Leuering, Sitzverlegungen in Europa: rechtliche und praktische Probleme, 2012
- Nr. 199 Udo di Fabio, Grenzen der Rechtsfortbildung, 2012
- Nr. 200 Sammelband: 22. Europa-Symposium – Zwanzig Jahre Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht, Grundfragen der Europäischen Union, 2012
- Nr. 200/1 Thym/Daniel, Becker/Ulrich, Tichý/Luboš  
Die Entwicklung der Union zu einem „sozialen Europa“
- Nr. 200/2 Schieman/Konrad, Grabenwarter/Christoph,  
Breitenmoser/Stephan  
Das Zusammenspiel der Grundrechtsordnungen (EMRK, Grundrechte-Charta, Allgemeine Rechtsgrundsätze) und ihre Interpretation
- Nr. 200/3 Neumann/Manfred, Stark/Jürgen, Seidel/Martin  
Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion
- Nr. 201 Robert Rebhahn, Entwicklung im Arbeitsrecht der EU, 2012

- Nr. 202 Peter-Christian Müller-Graff, Drittwirkung der Grundfreiheiten und Grundrechte im Recht der Europäischen Union, 2012
- Nr. 203 Walter Bayer, Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht, 2012
- Nr.204 Torsten Körber, Europäisches Kartellverfahren in der rechtspolitischen Kritik, 2013
- Nr. 205 Ulrich Schlie, Europa als Sicherheitspartner der Vereinigten Staaten - Perspektiven für NATO und EU sowie innerstaatliche Konsequenzen für politisches Handeln in Deutschland, 2012
- Nr. 206 Rüdiger Stotz, Effektiver Rechtsschutz in der Europäischen Union, 2013
- Nr. 207 Kickingner, Viktoria, Die fabel – hafte Welt des Aufsichtsrates, 2013
- Nr. 208 Schwarze, Jürgen, Effektiver Rechtsschutz in der Europäischen Union, 2014