

ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHES WIRTSCHAFTSRECHT

Vorträge und Berichte

Nr. 221

herausgegeben von den Mitgliedern des Zentrums



PD Dr. Oliver Mörsdorf

Universität Bonn

Der Entwurf einer Richtlinie für grenzüberschreitende Umwandlungen – Meilenstein oder Scheinriese?

Referate im Rahmen der Vortragsreihe
„Rechtsfragen der Europäischen Integration“

Bonn, den 19. November 2018

Copyright bei den Autoren
ausschließlich erhältlich beim Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht
www.zew.uni-bonn.de
Druck: Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Inhaltsverzeichnis

I. Bedürfnis für eine sekundärrechtliche Regelung grenzüberschreitender Umwandlungen im Binnenmarkt	1
1. Grenzüberschreitende Umwandlungen unter dem Schutz der Niederlassungsfreiheit	1
2. Defizite des Primärrechts und die Möglichkeit ihres Ausgleichs durch verfahrensgestaltende Sekundärrechtsakte.....	2
II. Klärung der Kompetenzfrage durch das Urteil Polbud	3
III. Der Kommissionsentwurf einer Richtlinie über grenzüberschreitende Umwandlungsvorgänge	4
1. Regelungsgegenstand: Grenzüberschreitende Verschmelzung, Spaltung und Formwechsel von EU-Kapitalgesellschaften	5
2. Regelungsort- und Struktur.....	6
3. Regelungsprogramm: Vorbild grenzüberschreitende Verschmelzung ..	6
IV. Der notwendige Rahmen: Verfahren zur Koordination nationaler Regelungen und Verfahren.....	7
1. Koordination der nationalen Regelungen und Verfahren als Kernaufgabe einer sekundärrechtlichen Regelung grenzüberschreitender Umwandlungen	7
2. Zweistufiges Verfahrensmodell.....	7
a) Getrennte Zuständigkeit für Vorab- und Endkontrolle	7
b) Verknüpfung der Verfahrensstufen: Die zentrale Rolle der Vorabbescheinigung.....	8
c) Kollisionsrecht	9
V. Harmonisierung der nationalen Verfahren	10
VI. Schutz von Gesellschaftern, Gläubigern und Arbeitnehmern	11
1. Notwendigkeit der Harmonisierung und bisheriger Harmonisierungsstand.....	11
2. Kommissionsentwurf.....	12
a) Inhalt und Harmonisierungsstandard	12
b) Schutz der Gläubiger und Arbeitnehmer	13

c) Schutz der Minderheitsgesellschafter	13
aa) Austrittsrecht gegen Barabfindung und Anspruch auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses	13
bb) Abweichungen zum deutschen Recht	14
VII. Rechtsfolgen und Bestandsschutz	17
VIII. Missbrauchskontrolle und „genuine link“	18
1. Vermeidung rein künstlicher Gestaltungen.....	18
2. „genuine link“ als mögliches Kriterium?	18
3. Bindung des Unionsgesetzgebers durch das Polbud-Urteil?	19
IX. Fazit.....	21

Der Entwurf einer Richtlinie für grenzüberschreitende Umwandlungen – Meilenstein oder Scheinriese?

PD Dr. Oliver Mörsdorf*

Das Europäische Gesellschaftsrecht erhält seine Impulse gleichermaßen durch EuGH und Unionsgesetzgeber. Im Bereich der Unternehmensmobilität überließ Letzterer das Feld lange Zeit dem EuGH, der, wie zuletzt im Urteil Polbud, die Niederlassungsfreiheit zu einem schlagkräftigen Instrument realer wie rechtlicher Mobilität ausgebaut hat. Parallel hierzu richtet sich der Blick aber zunehmend auf die rechtssichere Durchführung grenzüberschreitender Strukturmaßnahmen, die allein ein Sekundärrechtsakt zu gewährleisten vermag. Mit ihrem im April 2018 vorgelegten Entwurf einer Richtlinie für grenzüberschreitende Umwandlungen [(COM)218, 241)] hat die Kommission insoweit ein ebenso umfangreiches wie ehrgeiziges Projekt auf den Weg gebracht. Ob die geplante Regelung, die im Gesetzgebungsverfahren bereits erste Federn lassen musste, den an sie zu stellenden Anforderungen gerecht wird, soll im folgenden Beitrag untersucht werden.

I. Bedürfnis für eine sekundärrechtliche Regelung grenzüberschreitender Umwandlungen im Binnenmarkt

1. Grenzüberschreitende Umwandlungen unter dem Schutz der Niederlassungsfreiheit

Umwandlungen von Gesellschaften, namentlich Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel sind schon in ihrer innerstaatlichen Variante hochkomplexe Strukturmaßnahmen. Für grenzüberschreitende Umwandlungen kommt als zusätzliche Erschwernis die Beteiligung unterschiedlicher Rechtsordnungen und Behörden hinzu. Die konkreten Erschwernisse reichen von einer im Recht eines beteiligten Staates nicht vorgesehenen Möglichkeit zur Durchführung der geplanten Maßnahme über die fehlende Koordination der nationalen Regelungen und Verfahren bis hin zur unterschiedlichen inhaltlichen Ausgestaltung derselben, insbesondere in Bezug auf den Schutz von Gesellschaftern, Gläubigern und Arbeitnehmern.

*Der Autor ist Privatdozent an der Universität Bonn und derzeit Vertreter eines privatrechtlichen Lehrstuhls ebendort

Nach dem Recht eines EU-Mitgliedstaates gegründeten Gesellschaften mit Satzungssitz, Hauptniederlassung oder Hauptverwaltung in der EU (vgl. Artikels 54 AEUV) wird der Weg über die Grenze allerdings durch das Unionsrecht und hier namentlich durch die in Artikel 49 AEUV verankerte Niederlassungsfreiheit erleichtert. So hat der EuGH Gesellschaften im Sinne des Artikels 54 AEUV nicht nur zugestanden, ihren Tätigkeitsschwerpunkt rechtsformwährend in einen anderen Mitgliedstaat zu verlegen¹ bzw. ihre Tätigkeit dort von vornherein unter dem Rechtskleid des Gründungsstaates auszuüben;² unionsrechtlich gewährleistet sind darüber hinaus grenzüberschreitende Verschmelzungen³ und Formwechsel,⁴ wobei für Spaltungen mangels abweichender Problemlage nichts Anderes gelten kann.⁵ Den Schutz der Niederlassungsfreiheit genießt schließlich sogar, wie der EuGH erst kürzlich im Urteil *Polbud* festgestellt hat, eine isolierte Satzungssitzverlegung, also ein grenzüberschreitender Formwechsel ohne Ausübung einer tatsächlichen Tätigkeit im Zielstaat.⁶ Mit diesem Urteil hat der EuGH den faktisch bereits im Urteil *Centros* angelegten Wandel von einem realen zu einem rechtlichen Niederlassungsbegriff vollzogen.⁷

2. Defizite des Primärrechts und die Möglichkeit ihres Ausgleichs durch verfahrensgestaltende Sekundärrechtsakte

Ungeachtet ihres Anwendungsbereichs stellt die Niederlassungsfreiheit allerdings nur eine unzureichende Basis für die erfolgreiche Durchführung einer grenzüberschreitenden Umwandlung dar. Zwar lässt sich hieraus ein grundsätzliches Recht auf Durchführung einer solche Maßnahme herleiten. Nationale Normen wie § 1 UmwG, der die Durchführung der in diesem Gesetz geregelten Umwandlungen nur deutschen Gesellschaften zugesteht, können umwandlungswilligen Gesellschaften daher nicht entgegengehalten werden.⁸ Mit dieser Feststellung allein ist für die umwandlungswillige Gesellschaft freilich noch wenig gewonnen. Denn zum einen duldet der EuGH die Existenz mobilitätshemmender nationaler Regelungen zum Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer, wenn dies aus zwingenden

¹ EuGH, Rs. C-208/00, ECLI:EU:C:2002:632 – Überseering.

² EuGH, Rs. C-212/97, ECLI:EU:C:1999:126 – Centros.

³ EuGH, Rs. C-411/03, ECLI:EU:C:2005:762 – SEVIC.

⁴ EuGH, Rs. C-210/06, ECLI:EU:C:2008:723, Rdnr. 112/113 – Cartesio.

⁵ COM (2018) 241 final S.10; *Lutter/Bayer/J. Schmidt*, Europäisches Unternehmens und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2018, Rdnr. 7.105 m.w.N.

⁶ EuGH, Rs. C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804, Rdnr. 37 – Polbud; anders zuvor noch EuGH, Rs. C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440, Rdnr. 34/35 – Vale.

⁷ Zu Kontinuitäten wie Brüchen dieser Rechtsprechung *Mörsdorf*, ZIP 2017, 2381.

⁸ So für die grenzüberschreitende Verschmelzung Urteil SEVIC (o. Fußn. 3) Rdnr. 20 ff.

Gründen des Allgemeininteresses gerechtfertigt ist.⁹ Zum anderen bedarf die rechtssichere Durchführung einer grenzüberschreitenden Umwandlung eines Mindestmaßes an Koordination der nationalen Rechte und Verfahren.¹⁰ Das Primärrecht stößt hier naturgemäß an seine Grenzen. Zwar hat der Gerichtshof im Urteil *Vale* aus dem Effektivitätsprinzip eine Verpflichtung des Zielstaates hergeleitet, den Dokumenten des Gründungsstaates über das Vorliegen der nach dessen Recht bestehenden Voraussetzungen für die Durchführung eines grenzüberschreitenden Formwechsels „gebührend Rechnung zu tragen“.¹¹ Eine sichere Planungsgrundlage für umwandlungswillige Gesellschaften können solche ebenso vagen wie punktuellen Vorgaben allerdings kaum gewährleisten.¹² Dies vermag allein eine sekundärrechtliche Regelung, welche die nationalen Rechte und Verfahren koordiniert und im besten Falle auch inhaltlich harmonisiert. Eine solche Regelung existiert bislang nur für die grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften, und zwar in Gestalt der ehemaligen Richtlinie 2005/56/EG, deren Regelungen zwischenzeitlich in die neue, das Unionsgesellschaftsrecht kodifizierende Richtlinie (EU) 2017/1132 (nachfolgend GesRRL) überführt wurden (Artikel 118-14). Für grenzüberschreitende Spaltungen und Formwechsel fehlt es dagegen an einer sekundärrechtlichen Regelung.

II. Klärung der Kompetenzfrage durch das Urteil Polbud

Das Warten auf einen alle Umwandlungsvarianten erfassenden Sekundärrechtsakt war freilich nicht zuletzt der insoweit unsicheren Kompetenzgrundlage geschuldet. Soll ein solcher Rechtsakt nämlich auf Artikel 50 Abs. 1 lit g AEUV gestützt werden, muss er die Verwirklichung der Niederlassungsfreiheit oder die Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen zum Ziel haben.¹³ Für eine von der Praxis besonders herbeigesehnte Art der Umwandlung, den isolierten Formwechsel, war allerdings bis vor kurzem noch gar nicht geklärt, ob es sich hierbei um einen Niederlassungsvorgang im Sinne des Artikels 49 AEUV handelt.¹⁴ Lehnt man eine solche, vom realwirtschaftlichen

⁹ Vgl. zuletzt Urteil Polbud (o. Fußn. 6) Rdnr. 52 ff. (Hinausumwandlung); Urteil SEVIC (o. Fußn. 3) Rdnr. 23 und Urteil Vale (o. Fußn. 6) Rdnr. 39 (beide Hineinumwandlung).

¹⁰ Die Erforderlichkeit verfahrenskoordinierender Regelungen entspricht der Sichtweise der Kommission, vgl. COM (2018)241 final S. 2, 28, und ist auch im Schrifttum anerkannt, vgl. statt vieler J. Schmidt, Der Konzern 2018, 229, 235 f.; Behme, ZHR 182 (2018), 32, 60.

¹¹ EuGH, Urteil Vale (o. Fußn. 6) Rdnr. 61.

¹² Zur lediglich kassatorischen Wirkung der Grundfreiheiten in Bezug auf mobilitätshemmendes nationales Recht vgl. Körber, Grundfreiheiten und Privatrecht, 2004, S. 2.

¹³ Zur Verknüpfung des Artikels 50 Abs. 1 lit g AEUV mit dem, auch den Abbau von Wettbewerbsverzerrungen umfassenden Binnenmarktziel vgl. EuGH, Rs. C-97/96, ECLI:EU:C:1997:581, Rdnr. 18 – Daihatsu.

¹⁴ Zum Streitstand vor dem Urteil Polbud vgl. Kieninger, ZEuP 2018, 309, 313.

Binnenmarktkonzept entkoppelte rechtliche Aufladung der Niederlassungsfreiheit ab,¹⁵ hätte die Union wohl auch keine Kompetenz, einen auch isolierte Umwandlungsmaßnahmen erfassenden Rechtsakt zu erlassen.¹⁶ Mit gutem Grund hatte der Vorentwurf einer (Satzungs-)Sitzverlegungsrichtlinie daher den Mitgliedstaaten freigestellt, die Durchführung einer solchen Maßnahme an die simultane Verlegung des tatsächlichen Tätigkeitsschwerpunktes zu knüpfen.¹⁷

Mit dem Urteil *Polbud* hat der EuGH bekanntlich einen anderen Weg beschritten, indem er den isolierten Formwechsel als Niederlassungsvorgang qualifiziert hat. Hierdurch wurde nicht nur der primärrechtliche Rahmen hinsichtlich dieser Art der Umwandlung neu justiert,¹⁸ sondern, angesichts der Verknüpfung von Primärrecht und Kompetenz, auch der Spielraum des Unionsgesetzgebers entsprechend erweitert. Diese Türöffnerfunktion für eine umfassende sekundärrechtliche Regelung der Unternehmensmobilität markiert den wohl wichtigsten Aspekt des Urteils *Polbud*, der, so steht zu vermuten, auch ein Motiv für seinen Erlass dargestellt haben dürfte.¹⁹

III. Der Kommissionsentwurf einer Richtlinie über grenzüberschreitende Umwandlungsvorgänge

Die Kommission ist durch die vom EuGH aufgestoßene Tür geschritten und hat am 25. April 2018 als Bestandteil des Company Law Package den Entwurf einer Richtlinie vorgelegt, der mit grenzüberschreitenden Umwandlungsvorgängen einen Teilaspekt der Unternehmensmobilität näher ausgestalten soll (COM[2018] 241 final).²⁰ Weitere Aspekte der Unternehmensmobilität, wie die Verlegung des tatsächlichen Sitzes, werden von dem Entwurf dagegen ebenso wenig erfasst wie die überfällige Vereinheitlichung des Gesellschaftskollisionsrechts.²¹

¹⁵ *Mörsdorf*, ZIP 2017, 2381, 2384 ff.

¹⁶ Dies gilt jedenfalls dann, wenn man den Gründungsvorschriften keine Wettbewerbsrelevanz auf dem Güter und Dienstleistungsmarkt beimisst. Hierzu, sowie allgemein zur Kompetenz hinsichtlich einer Regelung des grenzüberschreitenden Formwechsels *Mörsdorf*, CML.Rev. 49 (2012), 629 ,660 ff.; a.A. (keine Koppelung an die Reichweite der Niederlassungsfreiheit) *Schön*, ZGR 2013, 333, 336 ff. (dort Fußnote 21).

¹⁷ Vgl. Artikel 11 Abs. 2 des Vorentwurfs für eine Sitzverlegungsrichtlinie, veröffentlicht in ZGR 1999, 157.

¹⁸ Den Bruch mit der bisherigen Rechtsprechung betonen auch *Kieninger*, ZEuP 2018, 309, 313 f. und *Kindler*, NZG 2018, 1; a. A. *Bayer/J. Schmidt*, ZIP 2017, 2225, 2231; *Behme*, ZHR 182 (2018), 32, 61.

¹⁹ Zu diesem und weiteren möglichen Motiven des Urteils bereits *Mörsdorf*, ZIP 2017, 2381, 2387; skeptisch *Behme*, ZHR 182 (2018), 32, 61 (dort Fußnote 15).

²⁰ Hierzu *Knaier*, GmbH, 2018, 601,611 ff.; *Noack/Kraft*, DB 2018, 1577 ff.; eingehend *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 229, 235 ff. und 273 ff.

²¹ Zur Begründung vgl. COM (2018) 241 S. 29; siehe hierzu auch unten IV.2.c.

1. Regelungsgegenstand: Grenzüberschreitende Verschmelzung, Spaltung und Formwechsel von EU-Kapitalgesellschaften

In gegenständlicher Hinsicht strebt der Entwurf eine Regelung der drei wichtigsten Umwandlungsformen an, nämlich der grenzüberschreitenden Verschmelzung, der Spaltung und des Formwechsels (in der deutschen Fassung missverständlich „Umwandlung“ genannt). Während die Regelungen über grenzüberschreitende Verschmelzungen die insoweit bestehende Regelung lediglich ergänzen sollen, betritt der Entwurf mit der Regelung der grenzüberschreitenden Spaltung und des Formwechsels Neuland. In Bezug auf Spaltungen agiert die Kommission allerdings eher halbherzig, indem ausschließlich Spaltungen zur Neugründung, nicht aber Spaltungen zur Aufnahme geregelt werden sollen.²²

In personeller Hinsicht soll die Regelung Umwandlungen unter Beteiligung von Kapitalgesellschaften erfassen, die nach dem Recht eines Mitgliedstaates gegründet wurden und ihren satzungsmäßigen Sitz, ihre Hauptverwaltung oder ihre Hauptniederlassung in der Union haben. Die konkret erfassten nationalen Gesellschaftsformen ergeben sich aus Anhang II des Entwurfs; für Deutschland sind dies die AG, die GmbH und die KGaA. Mit der unbedingten Verpflichtung der Mitgliedstaaten, grenzüberschreitende Umwandlungen für Kapitalgesellschaften als Rechtsinstitut einzuführen, geht die geplante Regelung über das bestehende Regime zur grenzüberschreitenden Verschmelzung hinaus, welches die Einführung dieses Rechtsinstituts nur für Gesellschaftsformen vorschreibt, die sich nach nationalem Recht verschmelzen können (Artikel 121 Abs. 1a GesRRL).²³ Ungeregt bleiben dagegen vom Anwendungsbereich der Niederlassungsfreiheit ebenfalls erfasste Umwandlungen unter Beteiligung von Personengesellschaften. Die von der Kommission hierfür gelieferte Begründung, wonach grenzüberschreitende Umwandlungen zumeist durch Kapitalgesellschaften durchgeführt würden,²⁴ überzeugt schon deshalb nicht, weil bisher nur für Letztere (in

²² Kritisch hinsichtlich der Aussparung der Spaltung zur Aufnahme auch *J. Schmidt*, *Der Konzern* 2018, 73, 275.

²³ Zur Herkunft dieser „Schutzklausel“ vgl. *Lutter/Bayer/J. Schmidt*, *Europäisches Unternehmens und Kapitalmarktrecht*, 6. Aufl. 2018, Rn. 22.30. Indem das Rechtsinstrument der (nationalen) Verschmelzung für AGs allerdings bereits durch Artikel 2 der Richtlinie 78/855/EWG, heute: Artikel 88 GesRRL, eingeführt wurde, ergibt sich schon heute – mittelbar – eine Verpflichtung zur Einführung der grenzüberschreitenden Verschmelzung von AGs.

²⁴ COM (2018) 241 S. 27 f.

Bezug auf Verschmelzungen) ein rechtssicheres Regime zur Verfügung steht.²⁵

2. Regelungsort- und Struktur

Die Regelungen des Kommissionsentwurfs sollen keine eigene Richtlinie konstituieren, sondern in die konsolidierte Gesellschaftsrechts-Richtlinie (EU) 2017/1132 integriert werden. Für die grenzüberschreitende Verschmelzung ist eine Ergänzung der bereits existierenden Regelung in (Artikel 118–134 GesRRL) vorgesehen, während für den grenzüberschreitenden Formwechsel und die grenzüberschreitende Spaltung jeweils neue Kapitel (Artikel 86a - 86u bzw. Artikel 160a-160w GesRRL-E) eingefügt werden sollen. Die getrennten Regelungen für die einzelnen Maßnahmen mit teils identischem Inhalt erscheinen aus deutscher Perspektive auf den ersten Blick unschön. Gegen eine im Schrifttum vorgeschlagene Bündelung zentraler Regelungsinhalte im Rahmen eines Allgemeinen Teils²⁶ sprechen gleichwohl mehrere Argumente. Zum einen stellt sich die hierzulande favorisierte Technik des „Vor-die-Klammer-Ziehens“ als spezifisch deutsche Leidenschaft dar, die nicht von allen Mitgliedstaaten geteilt wird. Zum anderen handelt es sich bei der geplanten Regelung wegen ihrer fragmentarischen, auf Umsetzung angelegten Ausgestaltung als Richtlinie gerade nicht um eine abschließende Kodifikation, die von einer solchen Bündelung profitieren würde. In diesem Punkt unterscheidet sich die geplante Regelung deutlich von den bestehenden kollisionsrechtlichen Verordnungen der Union, für die im Schrifttum seit längerem die Bündelung zentraler Regelungsinhalte in einem eigenständigen Rechtsakt (Rom 0-VO) diskutiert wird.²⁷

3. Regelungsprogramm: Vorbild grenzüberschreitende Verschmelzung

Hinsichtlich des Regelungsprogramms orientiert sich der Kommissionsentwurf am Vorbild der Regelung zur grenzüberschreitenden Verschmelzung (Artikel 118-134 GesRRL). Geregelt werden sollen auch für grenzüberschreitende Spaltungen und Formwechsel unter Beteiligung von Kapitalgesellschaften die Einführung als Rechtsinstitut sowie die Koordination der diesbezüglichen nationalen Verfahren. Ebenfalls vorgesehen ist eine Harmonisierung dieser Verfahren im Sinne eines bereits in anderen Kontexten bewährten Programms, bestehend aus der

²⁵ Ähnlich *J. Schmidt*, *Der Konzern* 2018, 73, 275. Kritisch hinsichtlich der Nichteinbeziehung von Personengesellschaften auch *Habersack*, *ZHR* 182 (2018), 495, 497.

²⁶ In diesem Sinne *J. Schmidt*, *Der Konzern* 2018, 273.

²⁷ Vgl. etwa die Beiträge des Tagungsbandes *Leible/Unberath*, *Brauchen wie eine Rom 0-Verordnung?*, 2013 zu Grundfragen einer solchen Bündelung sowie den hierfür in Betracht kommenden Regelungsmaterien.

Aufstellung eines Plans durch die Leitungsorgane der sich umwandelnden Gesellschaften, der obligatorischen Entscheidung der Gesellschafter über dessen Durchführung sowie flankierenden Maßnahmen zur Gewährleistung einer informierten Entscheidung der Gesellschafter („europäisches Modell für Strukturmaßnahmen“).²⁸ Ergänzt wird dieses Verfahren durch Regelungen zum Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer der beteiligten Gesellschaften. Insoweit geht der Entwurf über das Regelungsregime zur grenzüberschreitenden Verschmelzung hinaus, das die Etablierung von Schutzvorschriften für Gesellschafter und Gläubiger noch weitgehend den Mitgliedstaaten überlässt.

IV. Der notwendige Rahmen: Verfahren zur Koordination nationaler Regelungen und Verfahren

1. Koordination der nationalen Regelungen und Verfahren als Kernaufgabe einer sekundärrechtlichen Regelung grenzüberschreitender Umwandlungen

Kernelement des Entwurfs sind Vorgaben zur Koordination der mitgliedstaatlichen Verfahren. Wie bereits erwähnt, ergibt sich die Komplexität einer grenzüberschreitenden Umwandlung im Wesentlichen aus dem Umstand, dass an einer solchen Maßnahme Gesellschaften verschiedener Staaten beteiligt sind, deren Recht Voraussetzungen und Durchführung unterschiedlich regelt. Vor diesem Hintergrund stellt sich zunächst die Frage, welchen Staates Behörden über die Wirksamkeit der Umwandlung entscheiden sollen. Eng damit verknüpft ist die Frage, nach welchem Recht sich die Wirksamkeit der Umwandlung beurteilen soll. Die Beantwortung beider Fragen stellt gleichsam den notwendigen Rahmen eines solchen Rechtsaktes dar, der durch, bestenfalls ebenfalls harmonisierte, nationale Regelungen ausgefüllt wird. Der Entwurf liefert diesen Rahmen in Gestalt eines bereits bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung (Artikel 127, 128 GesRRL)²⁹ und bei der Gründung einer SE³⁰ bewährten zweistufigen Verfahrensmodells.

2. Zweistufiges Verfahrensmodell

a) Getrennte Zuständigkeit für Vorab- und Endkontrolle

²⁸ Lutter/Bayer/J. Schmidt, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2018, Rdnr. 22.32 ff.

²⁹ Eingehend Lutter/Bayer/J. Schmidt, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2018, Rdnr. 22.100 ff.

³⁰ Vgl. insbesondere Artikel 18, 25, 26 VO (EG) Nr. 2157/2001 (SE-VO) für die Gründung einer SE durch Verschmelzung, die auf andere Gründungsformen z.T. analog angewandt werden.

Basis dieses Modells ist eine Aufgabenteilung zwischen den Behörden des Staates, dessen Recht die jeweilige sich umwandelnde Gesellschaft unterliegt (erste Stufe) und den Behörden des Staates, dessen Recht die jeweilige aus der Umwandlung hervorgehende Gesellschaft unterliegt oder unterliegen soll (zweite Stufe). Abhängig von der beabsichtigten Umwandlungsart können auf beiden Verfahrensstufen auch die Behörden verschiedener Mitgliedstaaten parallel zuständig sein, so bei der Verschmelzung auf der ersten Stufe und bei der Spaltung auf der zweiten Stufe.

Auf der ersten Stufe erfolgt getrennt für jede sich umwandelnde Gesellschaft durch die jeweils zuständige Behörde eine Kontrolle des Vorliegens der nach nationalem Recht bestehenden Voraussetzungen für die Durchführung der Umwandlung und der Einhaltung der insoweit vorgesehenen Verfahren (Artikel 86m, 160o GesRRL-E; für die Verschmelzung vgl. Artikel 127 Abs. 1 GesRRL). Sind alle Voraussetzungen erfüllt, stellen die zuständigen Behörden hierüber eine so genannte Vorabbescheinigung aus. Die Prüfung der endgültigen Wirksamkeit der Maßnahme erfolgt dann abschließend durch die Behörden des Staates bzw. der Staaten, dessen bzw. deren Recht die aus der Umwandlung hervorgehenden Gesellschaft(en) unterliegen soll(en) (Artikel 86p, 160r GesRRL-E; für die Verschmelzung vgl. Artikel 128 Abs. 1 GesRRL). Die Benennung der jeweils zuständigen Behörden obliegt den Mitgliedstaaten. Je nach nationaler Tradition kann es sich hierbei um ein Gericht, einen Notar oder eine sonstige Behörde handeln.³¹

b) Verknüpfung der Verfahrensstufen: Die zentrale Rolle der Vorabbescheinigung

Die notwendige Verknüpfung zwischen beiden Verfahrensstufen wird durch eine Regelung hergestellt, wonach die Vorabbescheinigung von den Behörden der zweiten Verfahrensstufe „als schlüssiger Beweis für die ordnungsgemäße Erledigung der Verfahren und Formalitäten“ nach dem Recht der sich umwandelnden Gesellschaft anerkannt wird (Artikel 86p Abs. 5, 128 Abs. 4 S. 1, 160r Abs. 5 GesRRL-E). Hierdurch wird im Interesse eines effizienten Verfahrens sichergestellt, dass die Einhaltung der mitgliedstaatlichen Regelungen nicht kumulativ durch die Behörden aller betroffenen Staaten, sondern sukzessiv durch die auf der jeweiligen Verfahrensstufe zuständigen Behörden erfolgt. Die genannte Regelung kann daher mit Fug und Recht als nucleus des zweistufigen Verfahrensmodells

³¹ Lutter/Bayer/J. Schmidt, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 6.Aufl. 2018, Rdnr. 22.102.

bezeichnet werden.³² Suboptimal erscheint lediglich die „weiche“ Formulierung, wonach die Behörden der zweiten Verfahrensstufe die Vorabbescheinigung lediglich als „schlüssigen Beweis“ der regelkonformen Durchführung des Verfahrens der ersten Stufe anerkennen müssen, Denn hierdurch bleibt letztlich offen, ob den Behörden der zweiten Stufe insoweit Rest-Prüfungsbefugnisse zustehen.³³ Hier wäre eine eindeutige Formulierung im Sinne einer vollständigen Anerkennung der Vorabbescheinigung geboten. Nur dies entspricht dem das Unionsrecht prägenden Prinzip des Vertrauens in die Gleichwertigkeit der rechtlichen, technischen und prozeduralen Regelungen der Mitgliedstaaten, welches im Herkunftslandprinzip³⁴ seinen prominentesten Ausdruck gefunden hat.³⁵

c) Kollisionsrecht

Die Frage nach dem anwendbaren Recht wird ebenfalls getrennt für die einzelnen Verfahrensstufen beantwortet. So ist für die erste, in die Erteilung der Vorabbescheinigung mündende Verfahrensstufe das nationale Recht des Mitgliedstaates der jeweiligen sich umwandelnden Gesellschaft anzuwenden (Artikel 86c Abs. 4, 160d Abs. 4 GesRRL-E; für die Verschmelzung vgl. Artikel 121 Abs. 1b GesRRL). Bei mehreren sich umwandelnden Gesellschaften, wie im Falle der Verschmelzung, kommen mehrere Rechtsordnungen parallel zur Anwendung.

Für das über die abschließende Wirksamkeit entscheidende Verfahren zweiter Stufe ist das Recht der aus der Umwandlung hervorgehenden Gesellschaft(en) anzuwenden (Artikel 86c Abs. 4, 160d Abs. 4 GesRRL-E; für die Verschmelzung vgl. Artikel 128 Abs. 1 GesRRL). Auch auf dieser Verfahrensstufe können, wie im Falle der Aufspaltung, mehrere Rechtsordnungen parallel zur Anwendung kommen.³⁶ Nach dem Recht der zweiten Verfahrensstufe richtet sich insbesondere die Frage, ob eine im Zuge der geplanten Umwandlung neu zu gründende Gesellschaft einer tatsächlichen Verbindung mit dem inländischen Territorium (genuine link) bedarf. Denn nach ständiger Rechtsprechung des EuGH obliegt es allein den

³² Die Bedeutung der Vorabbescheinigung betonen auch *U. Noack/Kraft*, BB 2018, 1577, 1578.

³³ A.A. aber offenbar *U. Noack/Kraft*, DB 2018, 1577, 1580 und *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 229, 243, die jeweils von einer Pflicht zur Anerkennung der Vorabbescheinigung auszugehen scheinen.

³⁴ Begriff („Herkunftsprinzip“) zuerst bei *Steindorff*, ZHR 150 (1986), 687, 689.

³⁵ Die Begründung des Herkunftslandprinzips mit dem Prinzip gegenseitigen Vertrauens entspricht der Sichtweise der Kommission, vgl. etwa COM (85) 310 final Nr. 61, 63-65, und ist auch im Schrifttum verbreitet; vgl. *Müller-Graff*, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. 34 AEUV Rdnr. 191 m.w.N.

³⁶ Zur Frage, nach welchem Recht sich in diesem Fall der Zeitpunkt der Wirksamkeit richtet, vgl. unten VII.

Mitgliedstaaten, die notwendigen Anknüpfungspunkte der nach ihrem Recht gegründeten Gesellschaften mit dem inländischen Territorium festzulegen und hieran die Verleihung der eigenen Rechtsform zu knüpfen.³⁷ Diese Autonomie räumt der EuGH auch dem Zielstaat eines grenzüberschreitenden Formwechsels ein.³⁸ Dass der Kommissionsentwurf an dieser Regelungsautonomie etwas ändern möchte,³⁹ ist nicht ersichtlich. Es folgt auch nicht etwa aus der Verpflichtung der Mitgliedstaaten zur Ermöglichung grenzüberschreitender Umwandlungen als solche, weil diese Verpflichtung gerade keine Harmonisierung der nationalen Gründungsvorschriften beinhaltet.

Auffällig ist, dass sich der Entwurf in Bezug auf die Spaltung, wie bereits die bestehende Regelung zur Verschmelzung, jeder Aussage darüber enthält, nach welchem Anknüpfungskriterium das Recht der sich umwandelnden Gesellschaft(en) zu bestimmen ist. Einzig sinnvoll erscheint in Anbetracht des gerade auf eine Änderung des Rechtskleids zielenden Regelungsgegenstands eine Anknüpfung an das Recht, nach welchem sich die Gesellschaft gegründet hat, bei Kapitalgesellschaften also vorzugsweise das Recht am Ort der Registrierung.⁴⁰ Dies entspricht auch der vorgesehenen Regelung beim Formwechsel, wo als „Wegzugsmitgliedstaat“ der Staat definiert ist, in dem die Gesellschaft „eingetragen ist“ (Artikel 86b Nr. 3 GesRRL-E). Noch hilfreicher wäre freilich eine Vereinheitlichung des Gesellschaftskollisionsrechts, die von der Kommission erneut auf die lange Bank geschoben wurde.

V. Harmonisierung der nationalen Verfahren

Wie bereits das bestehende Regime für grenzüberschreitende Verschmelzungen begnügt sich der Entwurf nicht mit einer Koordination der nationalen Verfahren, sondern er harmonisiert diese in wesentlichen Teilen. In diesem Punkt enthält der Entwurf, von der Ausweitung auf Formwechsel und Spaltungen abgesehen, kaum substantielle Neuerungen. Ausgangspunkt des Verfahrens zur Durchführung einer grenzüberschreitenden Umwandlung ist für jede sich umwandelnde Gesellschaft die durch das jeweilige Leitungsorgan erfolgende Aufstellung

³⁷ Diese, im Schrifttum als „Geschöpftheorie“ bezeichnete Aussage findet sich zuerst in EuGH Rs. 81/97, ECLI:EU:C:1988:456, Rdnr. 19 – Daily Mail; sie wurde bestätigt durch Urteil Cartesio (o. FuBn. 4) Rdnr. 104.

³⁸ Zuletzt Urteil Polbud (o. FuBn. 6) Rdnr. 33 f.

³⁹ So *Habersack*, ZHR 182 (2018), 495, 497 f.

⁴⁰ Zur Vorzugswürdigkeit der Registeranknüpfung bei Kapitalgesellschaften *D. Zimmer*, in: Sonnenberger (Hrsg.), Vorschläge und Berichte zur Reform des europäischen und deutschen internationalen Gesellschaftsrechts, 2007, 371, 375; allgemein zu den verschiedenen Anknüpfungsvarianten der Gründungstheorie vgl. *Hoffmann*, ZvglRWiss 101 (2002), 283 ff.

eines Plans, über dessen Realisierung das jeweilige Gesellschafterorgan entscheidet. Die Entscheidungskompetenz der Gesellschafter dient der Wahrung der Autonomie der Gesellschafter gegenüber einem eigenmächtigen Agieren der Unternehmensleitung. Um den Gesellschaftern eine informierte Entscheidung zu ermöglichen, wird die Regelung flankiert durch Offenlegungs-, Berichts- und Prüfungspflichten. Gesellschafterschutz erfolgt somit zunächst einmal in Gestalt des tradierten, in anderen Rechtsakten erprobten Konzepts eines informationsbasierten Verfahrens (Informationsmodell).⁴¹ In Bezug auf den Schutz der Gesellschaftergesamtheit gegenüber der Unternehmensleitung ist dieses Konzept auch auseichend. Der ebenso gebotene Schutz der Gesellschafterminderheit gegenüber der Gesellschaftermehrheit lässt sich hingegen nicht allein durch Verfahrensgarantien gewährleisten. Dies gilt jedenfalls, solange man nicht das Kind mit dem Bade ausschüttet und die Entscheidung in die Hände der Minderheit legt, wie dies die neue Aktionärsrechte-Richtlinie in Bezug auf Transaktionen der Gesellschaft mit nahestehenden Personen (related party transactions) vorsieht.⁴² Der Kommissionsentwurf geht nicht so weit, erhält aber mit einem erstmals auf unionaler Ebene für alle Kapitalgesellschaften verbindlich vorgegebenen qualifizierten Mehrheitserfordernis immerhin Ansätze eines verfahrensbasierten Minderheitenschutzes, der durch sogleich zu erörternde materielle Schutzinstrumente ergänzt wird.

VI. Schutz von Gesellschaftern, Gläubigern und Arbeitnehmern

1. Notwendigkeit der Harmonisierung und bisheriger Harmonisierungsstand

Wie soeben angedeutet, bedarf es zugunsten der Minderheitsgesellschafter, aber auch der Gläubiger und Arbeitnehmer der sich umwandelnden Gesellschaften Regelungen, welche die genannten Personengruppen vor einem durch die Umwandlung bedingten Verlust ihrer Rechtspositionen schützen. Nach der Rechtsprechung des EuGH dürfen die Mitgliedstaaten solche Regelungen vorsehen, sofern diese aus zwingenden Gründen des Allgemeininteresses gerechtfertigt sind und zudem den Anforderungen der Äquivalenz und Effektivität genügen.⁴³ Die Anwendung unterschiedlicher nationaler Schutzstandards geht für die umwandlungswilligen

⁴¹ Hierzu *Grundmann*, in: Festschrift Lutter, 2000, S. 61 ff.

⁴² Artikel 9c Abs. 4 der Richtlinie (EU)2017/828 (neue Aktionärsrechte-Richtlinie); zu den Nachteilen einer solchen Regelung *Vetter*, ZHR 179 (2015), 273, 304; zur Transformation des verfahrensbasierten Ansatzes der Richtlinie in das auf materiellen Ansprüchen basierende deutsche Recht *Mörsdorf/Piroth*, ZIP 2018, 1469 ff.

⁴³ Urteil SEVIC (o. Fußn. 3) Rdnr. 28 ff.; Urteil Vale (o. Fußn. 6) Rdnr. 39 f.; EuGH, Urteil Polbud (o. Fußn. 6) Rdnr. 52 ff.

Gesellschaften allerdings mit einem Unsicherheitspotential einher, dem nur durch eine auch diese Regelungen erfassende Harmonisierung begegnet werden kann. Das bestehende Regime zur grenzüberschreitenden Verschmelzung weist insoweit eine gewisse Schiefelage auf. Während die Frage der Arbeitnehmermitbestimmung eine am Modell der SE-Richtlinie ausgerichtete Regelung erfahren hat (Artikel 133 GesRRL), bleibt der Schutz von Gläubigern und (Minderheits-) Gesellschaftern grundsätzlich der Regelung durch die Mitgliedstaaten überlassen (vgl. Artikel 121 Abs. 2 GesRRL). Hinsichtlich des Gläubigerschutzes lassen sich freilich für die AG auch heute schon mittelbar aus dem Regelungsregime zur nationalen Verschmelzung Mindestvorgaben im Sinne eines Anspruchs der Gläubiger auf angemessene Sicherheiten herleiten (vgl. Artikel 99 GesRRL).

2. Kommissionsentwurf

a) Inhalt und Harmonisierungsstandard

Der Kommissionsentwurf unterzieht die nationalen Regeln zum Schutz von Gläubigern, Gesellschaftern und Arbeitnehmern in Bezug auf alle Umwandlungsformen einer weitreichenden Harmonisierung. Dies geschieht mit dem erklärten Ziel, die Rechtssicherheit für umwandlungswillige Gesellschaften durch Erlass einheitlicher Regelungen zu fördern.⁴⁴ Es erstaunt daher, dass die Regelungen zum Schutz der Gesellschafter und Gläubiger nur als Mindeststandard ausgestaltet sein sollen, die Mitgliedstaaten also strengere Regeln vorsehen dürfen.⁴⁵ Denn gerade dort, wo die Etablierung unionaler Schutzstandards den Mitgliedstaaten die primärrechtlich zulässige aber zugleich mobilitätshemmende Etablierung eigener Standards verwehren soll, ist an sich die Vollharmonisierung das Mittel der Wahl.⁴⁶ Zu Recht hat daher der EuGH den Offenlegungsregelungen der Richtlinie 89/666/EG (Zweigniederlassungsrichtlinie, heute Artikel 36-43 GesRRL) vollharmonisierenden Charakter zuerkannt.⁴⁷ Gerade in diesem Punkt unterscheiden sich unmittelbar auf die Vereinheitlichung mobilitätshemmender Schutzstandards abzielende Richtlinien von solchen Richtlinien, bei denen die Gewährleistung eines Mindestschutzes für Gesellschafter und Dritte dazu dient, mittelbare Mobilitätshemmnisse in

⁴⁴ Vgl. COM (2018) 241 final S. 5, 8, wo das uneinheitliche nationale Schutzniveau und die hieraus resultierende Rechtsunsicherheit als Mobilitätshemmnis ausgemacht werden.

⁴⁵ Vgl. COM (2018) 241 final S. 29.

⁴⁶ Zum Kontext zwischen Regelungsziel gesellschaftsrechtlicher Richtlinien und Harmonisierungsstandard *Habersack/Verse*, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl. 2011, § 5 Rn. 51; Zum Parallelproblem im Kapitalmarktrecht (Harmonisierungsstandard der Richtlinie 2004/39/EU – MiFID) *W. H. Roth*, ZBB 2012, 429 ff.

⁴⁷ EuGH, Rs. C-167/01, ECLI:EU:C:2003:512, Rz. 67 f. – Inspire Art

Gestalt fehlenden Strukturvertrauens des inländischen Rechtsverkehrs abzubauen.⁴⁸ Für den Erlass vollharmonisierender Schutzstandards in Bezug auf grenzüberschreitende Umwandlungen spricht zudem, dass diese Harmonisierung allein Sondersachrecht für internationale Sachverhalte beträfe,⁴⁹ die Autonomie der Mitgliedstaaten hinsichtlich der Ausgestaltung des nationalen Umwandlungsrechts im Übrigen hingegen unberührt ließe.

b) Schutz der Gläubiger und Arbeitnehmer

In Bezug auf die Arbeitnehmermitbestimmung übernimmt der Entwurf für alle Umwandlungsformen, mit geringen Modifikationen, das Regime für die grenzüberschreitende Verschmelzung (Artikel 133 GesRRL), bestehend aus einer Verhandlungslösung abgesichert durch eine Auffangregel zugunsten des höchsten Mitbestimmungsniveaus (vgl. Artikel 86l, 160n GesRRL-E). In Bezug auf den Gläubigerschutz verpflichten nunmehr Artikel 86k Abs. 2, 126b, 160m Abs. 2 GesRRL-E die Mitgliedstaaten für alle Umwandlungsformen zur Etablierung eines gerichtlich geltend zu machenden Anspruchs der Gläubiger auf angemessene Sicherung. Zur Absicherung zusätzlicher Gläubigerrisiken in Bezug auf eine willkürliche Aufteilung der Haftungsmasse bei der Spaltung sieht Artikel 160m Abs. 4 GesRRL-E zudem eine gesamtschuldnerische Ausfallhaftung der aus der Spaltung hervorgehenden Gesellschaften vor. Auch diese Regelung ist konzeptionell nicht neu, sondern findet sich bereits in Artikel 14 Abs. 3 GesRRL, dort allerdings allein bezogen auf nationale Spaltungen.

c) Schutz der Minderheitsgesellschafter

aa) Austrittsrecht gegen Barabfindung und Anspruch auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses

Einen Paradigmenwechsel vollzieht der Kommissionsentwurf hingegen in Bezug auf den Schutz von Minderheitsgesellschaftern. Für diese ist die Durchführung grenzüberschreitender Umwandlungen mit zwei Risiken verbunden: Zum einen birgt die mit jeder Umwandlungsform einhergehende Änderung des nationalen Rechtskleids das Risiko eines Verlusts von unter dem bisherigen Regime erworbenen Mitsprache- und Beteiligungsrechten. Zum anderen besteht speziell in Bezug auf

⁴⁸ Zu diesem Harmonisierungsziel *Müller-Graff*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Artikel 50 AEUV Rn. 17; zur Frage, ob Artikel 50 Abs. 1 lit g AEUV auch nicht-binnenmarktfinale Maßnahmen ermöglicht, die ausschließlich dem Schutz von Gesellschaftern und Dritten vor einem durch die unmittelbare Wirkung der Niederlassungsfreiheit bedingten Systemwettbewerb dienen vgl. einerseits (bejahend) *Timmermanns*, *RabelsZ* 48 (1984), 1, 12 und andererseits (ablehnend) *Steindorff*, *EuZW* 1990, 251, 253.

⁴⁹ So die zutreffende Qualifikation der Regelungen zur grenzüberschreitenden Verschmelzung bei *Grundmann*, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 2. Aufl. 2011, Rn. 926.

Verschmelzungen und nicht-verhältnismäßige Spaltungen das Risiko der Zugrundelegung eines den Wert der bisherigen Beteiligung nicht widerspiegelnden Umtauschverhältnisses.⁵⁰ Das bestehende Konzept für grenzüberschreitende Verschmelzungen sieht auch in Bezug auf diese speziellen Minderheitsrisiken, wie gesehen, ausschließlich einen (insoweit unzureichenden) Gesellschafterschutz durch Verfahren vor und überlässt die Etablierung materieller Schutzinstrumente den Mitgliedstaaten.⁵¹ Der Kommissionsentwurf etabliert demgegenüber selbst materielle Schutzinstrumente, die in konzeptioneller Hinsicht an entsprechende Instrumente im deutschen Umwandlungsrecht angelehnt sind.⁵² Vorgesehen ist für alle Umwandlungsformen ein bereits im Umwandlungsplan einzuräumendes Austrittsrecht gegen Barabfindung (vgl. Artikel 86, 126 Abs. 1-7, 160l Abs. 1-6 GesRRL-E) sowie, speziell für Verschmelzungen und Spaltungen, ein Anspruch auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses durch bare Zuzahlung (Artikel 126a Abs. 8, 160l Abs. 7 GesRRL-E). Sowohl die Angemessenheit der Barabfindung als auch der Anspruch auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses sind in einem gerichtlichen Verfahren zu überprüfen, das konzeptionell an das deutsche Spruchverfahren erinnert.⁵³ Für dieses Verfahren regelt der Kommissionsentwurf das anwendbare Sachrecht (der sich umwandelnden bzw. der aus der Umwandlung hervorgehende Gesellschaft) sowie, hieran anknüpfend, die internationale Zuständigkeit. Darüber hinaus soll eine auf die Unangemessenheit des Barabfindungsangebots oder des Umtauschverhältnisses gestützte Klage gegen den der Umwandlung zustimmenden Gesellschafterbeschluss, wie im deutschen Recht, ausgeschlossen sein (Artikel 86j Abs. 5, 126 Abs. 4, 160k Abs. 5 GesRRL-E).

bb) Abweichungen zum deutschen Recht

Auch wenn das Regelungsregime des Kommissionsentwurfs konzeptionelle Ähnlichkeit mit dem deutschen Recht aufweist, ergeben sich im Detail gleichwohl Abweichungen, von denen nachfolgend nur einige wenige herausgegriffen werden sollen.⁵⁴

So soll nach dem Kommissionsentwurf sowohl das Recht auf Austritt gegen Barabfindung als auch das Recht auf Verbesserung des

⁵⁰ Eingehend zu den für Minderheitsgesellschafter mit einer grenzüberschreitenden Verschmelzung verbundenen Risiken *Kurtulan*, EBOR 18 (2018), 101 ff.

⁵¹ COM (2018) 241 final S. 3; *Lutter/Bayer/J. Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2018, Rn. 22.140; *Butterstein*, EuZW 2018, 838, 843.

⁵² *U. Noack/Kraft*, DB 2018, 1577, 1581; ebenso, unter Betonung der Unterschiede im Detail *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 273, 281.

⁵³ *U. Noack/Kraft*, DB 2018, 1577, 1581.

⁵⁴ Zu weiteren Abweichungen *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 229, 237 ff.

Umtauschverhältnisses den Gesellschaftern *aller* sich umwandelnden Gesellschaften zustehen. Anders als im deutschen Recht wären damit bei der Verschmelzung zur Aufnahme auch die Gesellschafter der aufnehmenden Gesellschaft anspruchsberechtigt. Für das Recht auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses leuchtet diese Regelung ein, weil das Risiko einer fehlerhaften Berechnung des Umtauschverhältnisses die Gesellschafter der aufnehmenden Gesellschaft gleichermaßen betrifft wie die der übertragenden Gesellschaft. Dagegen ergeben sich für die Gesellschafter der aufnehmenden Gesellschaft keine durch einen Wechsel des Rechtskleids bedingten zusätzlichen Risiken, die ein Austrittsrecht rechtfertigen würden,⁵⁵ so dass auf ein solches im weiteren Gesetzgebungsverfahren verzichtet werden sollte.

In anderer Hinsicht fasst der Kommissionsentwurf den Kreis der Rechtsinhaber dagegen enger als das deutsche Recht. So sollen sowohl das Recht auf Austritt als auch das Recht auf Verbesserung des Umtauschverhältnisses nur Gesellschaftern zustehen, die der jeweiligen Umwandlung nicht zugestimmt haben. Das deutsche Umwandlungsrecht knüpft nur das Austrittsrecht an die Bedingung eines protokollierten Widerspruchs gegen den zustimmenden Gesellschafterbeschluss (§ 29 UmwG). Ob diese Lösung auch für die nach dem Kommissionsentwurf einzuräumenden Rechte übernommen werden kann, hängt letztlich davon ab, welchem Zweck die dortige Anknüpfung an das ablehnende Stimmverhalten dient. Ginge es lediglich darum, den Verpflichteten einen Überblick über den Umfang der auf sie zukommenden Belastungen zu verschaffen, ließe sich dieses Ziel ebenso gut über die Adaption der deutschen Widerspruchslösung erreichen. Naheliegender erscheint jedoch, dass nach dem Kommissionsentwurf tatsächlich nur den in der Abstimmung unterlegenen Gesellschaftern Rechte eingeräumt werden sollen. Dies folgt aus einer Gesamtbetrachtung der zugunsten der Minderheitsgesellschafter vorgesehenen Regelungen. Wie bereits dargelegt, wird ein solcher Schutz, wenngleich unzureichend, auf einer ersten Stufe bereits über qualifizierte Mehrheitserfordernisse gewährleistet. Erst wenn dieser Schutz versagt, greifen zugunsten der überstimmten Gesellschafter, auf einer zweiten Stufe, materielle Schutzinstrumente ein. Verfahrensbezogene und materielle Schutzinstrumente werden den Minderheitsgesellschaftern nach dem Konzept des Entwurfes somit gestaffelt, nicht kumulativ im Sinne eines „dulde und liquidiere“ zur Verfügung gestellt. Für diese Sichtweise spricht auch der Umstand, dass nach dem Kommissionsentwurf eine erga-omnes-Wirkung der von einzelnen Gesellschaftern erstrittenen

⁵⁵ M. Noack, AG 2018, 780, 783; a.A. J. Schmidt, Der Konzern 2018, 229, 237.

Gerichtsentscheidungen, anders als im deutschen Recht, nicht vorgesehen ist.⁵⁶

Klärungsbedürftig erscheint auch die für die Qualität der materiellen Schutzinstrumente zentrale Frage, nach welchen Methoden die insoweit erforderliche Bestimmung des Unternehmenswertes der beteiligten Gesellschaften erfolgen soll. Im deutschen Recht gebietet Artikel 14 GG eine Berücksichtigung des Börsenwertes als Untergrenze,⁵⁷ wohingegen eine Pflicht zur Berücksichtigung eines im Einzelfall günstigeren Ertragswertes⁵⁸ kontrovers diskutiert wird.⁵⁹ Den insoweit unmittelbar einschlägigen Regeln des Kommissionsentwurfs lässt sich insoweit kein verbindlicher Standard entnehmen. Zwar finden sich Aussagen zur Unternehmensbewertung im Kontext mit der durch einen Sachverständigen vorzunehmenden Prüfung des Umtauschverhältnisses (Artikel 125 Abs. 3 i.V.m. Artikel 96 Abs. 2 GesRRL; Artikel 160i Abs. 3 GesRRL-E) bzw. des Barabfindungsangebots bei der Verschmelzung (Artikel 126a Abs. 1 GesRRL-E).⁶⁰ Diese Aussagen sind aber unklar formuliert, indem sie den Sachverständigen auf eine Bewertung unter Berücksichtigung verschiedener Methoden (Markt- und Ertragswert) verpflichten, ohne zugleich das Verhältnis dieser Methoden zueinander zu bestimmen.⁶¹ Selbst wenn man diese Aussagen auf das Gerichtsverfahren übertragen wollte,⁶² ließe sich hieraus letztlich kein unionaler Bewertungsstandard herleiten.⁶³ Die Gewichtung der einzelnen Bewertungsmethoden bleibt damit auch weiterhin den Mitgliedstaaten überlassen, was dem von der Kommission formulierten Ziel, Rechtssicherheit durch einheitliche Regelungen zu schaffen, abträglich sein dürfte.⁶⁴

⁵⁶ *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 229, 237 ff.

⁵⁷ Vgl. zur Berechnung der Barabfindung nach § 305 AktG BVerfG NJW 1999, 3769 (DAT/Altana); zur Übertragung auf Verschmelzungen zur Aufnahme BVerfG NJW 2012, 2020, 2021 (Daimler/Chrysler).

⁵⁸ Zum Verhältnis beider Methoden der Unternehmenswertbestimmung *Hüttemann*, ZGR 2001, 454, 465 ff.

⁵⁹ Aus Artikel 14 GG lässt sich eine solche „Meistbegünstigung“ jedenfalls nicht herleiten, vgl. BVerfG NJW 2011, 2097; zum Streitstand im Übrigen vgl. *Hüffer/Koch*, § 305 AktG Rn. 37 ff. m.w.N.

⁶⁰ Für die Spaltung wie den Formwechsel fehlt es ungeachtet des identischen Schutzbedürfnisses an einer entsprechenden Regelung; kritisch *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 273, 281.

⁶¹ Kritisch diesbezüglich auch *M. Noack*, AG 2018, 780, 783.

⁶² Bejahend *M. Noack*, AG 2018, 780, wonach sich ein Gericht mit dem für den Sachverständigen geltenden Bewertungsstandard „ebenfalls auseinanderzusetzen haben wird“.

⁶³ Ähnlich *M. Noack*, AG 2018, 780, 783.

⁶⁴ So dezidiert *M. Noack*, AG 2018, 780, 783; kritisch hinsichtlich der Nichtregelung der Bewertungsfrage auch *J. Schmidt*, Der Konzern 2018, 229, 241.

VII. Rechtsfolgen und Bestandsschutz

Wie bereits das bestehende Regime für grenzüberschreitende Verschmelzungen (vgl. Artikel 131 GesRRL) trifft der Kommissionsentwurf auch für die anderen Umwandlungsformen Aussagen hinsichtlich der Rechtsfolgen. Bei der Spaltung sind dies, wie bei der Verschmelzung, der (partielle) Übergang der Aktiva und Passiva uno actu auf die aus der Umwandlung hervorgehende(n) Gesellschaft(en), der Anteilstausch und, mit Ausnahme der Abspaltung, das Erlöschen der übertragenden Gesellschaften (Artikel 160u GesRRL-E). Dieselbe Regelung sieht der Entwurf für den grenzüberschreitenden Formwechsel („Umwandlung“) vor (Artikel 86s GesRRL-E). Hierdurch wird allerdings der in einem schlichten Wechsel des Rechtskleides ohne Vermögensnachfolge und Anteilstausch bestehende Charakter dieser speziellen Umwandlungsform verfälscht.⁶⁵

Den Eintritt der genannten Rechtsfolgen knüpft der Entwurf für den Formwechsel an die Eintragung im Register des Mitgliedstaates, dessen Recht die Gesellschaft nach dem Formwechsel unterliegen soll (Artikel 86r GesRRL-E). Hinsichtlich des Wirksamkeitszeitpunkts bei der Spaltung orientiert sich der Entwurf im Ansatz an der kollisionsrechtlichen Regelung zur Verschmelzung (Artikel 129 GesRRL: Recht der aus der Verschmelzung hervorgehenden Gesellschaft). Da aus der Spaltung aber mehrere Gesellschaften hervorgehen, richtet sich der in jedem Fall einheitlich zu bestimmende Wirksamkeitszeitpunkt konsequenter Weise⁶⁶ nach dem Recht der die Spaltung vornehmenden Gesellschaft (Artikel 160t GesRRL-E).

Die Wirksamkeit der Umwandlung soll wie bei der Verschmelzung (Artikel 134 GesRRL) im Interesse der Rechtssicherheit mit einem weitgehenden Bestandsschutz einhergehen (Artikel 86u, 160w GesRRL-E). Fraglich ist, ob dies auch im Falle eklatanter Verstöße gegen das zweistufige Kontrollverfahren gilt. Dass der Phantasie insoweit keine Grenzen gesetzt sind, lehrt ein vom OLG Frankfurt entschiedener Fall, in welchem der Formwechsel einer deutschen Gesellschaft in das Register des Zielstaates (Italien) eingetragen wurde, ohne dass eine nach deutschem Recht erforderliche Umwandlungsprüfung stattgefunden hatte.⁶⁷ Hinsichtlich der Auswirkungen solcher und ähnlicher Fehler auf die Bestandskraft der Umwandlung wird man unterscheiden müssen: Fehler, die den Behörden im Rahmen der ihnen auf der jeweiligen Verfahrensstufe zustehenden Prüfungscompetenz unterlaufen, sind mit dem Wirksamwerden der

⁶⁵ J. Schmidt, Der Konzern 2018, 273, 283.

⁶⁶ Ebenso J. Schmidt, Der Konzern 2018, 273, 280 (einzig sinnvolle Lösung).

⁶⁷ OLG Frankfurt, NZG 2017, 423.

Umwandlung geheilt. Alles andere wäre mit dem das zweistufige Verfahrensmodell prägenden Prinzip der Arbeitsteilung unvereinbar.⁶⁸ Nicht geheilt werden dagegen Verstöße gegen das Prinzip der Arbeitsteilung als solches, wie insbesondere eine Eintragung der Umwandlung durch die Behörden der zweiten Verfahrensstufe ohne jede Anbindung an die im Wege der Vorabescheinigung zu dokumentierenden Prüfungsergebnisse der ersten Verfahrensstufe.

VIII. Missbrauchskontrolle und „genuine link“

1. Vermeidung rein künstlicher Gestaltungen

Abschließend ist auf ein brisantes Regelungsdetail einzugehen, dessen konkrete Ausgestaltung am Ende über den Erfolg des gesamten Entwurfs entscheiden könnte. Gemeint ist die in Artikel 86c bzw. Artikel 160d GesRRL-E für den Formwechsel und die Spaltung jeweils vorgesehene Missbrauchskontrolle, deren Durchführung den Kontrollstellen der sich umwandelnden Gesellschaft obliegen soll. Danach darf die Durchführung der jeweiligen Maßnahme nicht genehmigt werden, wenn nach Prüfung des betreffenden Falles und unter Berücksichtigung aller relevanten Tatsachen und Umstände festgestellt wird, dass es sich um eine rein künstliche Gestaltung handelt mit dem Ziel, unrechtmäßige Steuervorteile zu erlangen oder die gesetzlichen oder vertraglichen Rechte der Arbeitnehmer, Gläubiger oder Gesellschafter unrechtmäßig zu beschneiden. Die Regelung adressiert entsprechende, vom EuGH im Urteil *Cadbury Schweppes* statuierte Einschränkungen der Niederlassungsfreiheit⁶⁹ und erweist sich zugleich als Korrelat des Verzichts auf eine obligatorische Sitzidentität, die solche missbräuchlichen Gestaltungen per se verhindern würde.

2. „genuine link“ als mögliches Kriterium?

Die soeben skizzierte Missbrauchskontrolle, die aus unerfindlichen Gründen nur für den Formwechsel und die Spaltung, nicht aber für die ebenso missbrauchsanfällige Verschmelzung vorgesehen ist,⁷⁰ könnte sich als gravierender Hemmschuh für die erwünschte Belebung grenzüberschreitender Umwandlungsaktivitäten erweisen. Dies gilt jedenfalls für den Fall, dass nicht zugleich festgelegt wird, welche Konstellationen als „rein künstliche Gestaltung“ anzusehen sind bzw. welche konkreten Ziele die umwandlungswilligen Gesellschaften zur Vermeidung

⁶⁸ Ebenso in Bezug auf Artikel 17 der Richtlinie 2006/56/EG (heute Artikel 129 GesRRL) *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2011, Rdnr. 940 (Zirkulationsfähigkeit der nationalen Prüfungsergebnisse).

⁶⁹ EuGH, Rs. C-196/04, ECLI:EU:C:2006:544, Rdnr. 51 – *Cadbury Schweppes*.

⁷⁰ Kritisch insoweit zu Recht *J. Schmidt*, *Der Konzern* 2018, 273, 276.

eines Missbrauchsvorwurfs nicht verfolgen dürfen. Fehlt es an einer solchen Festlegung, besteht nämlich nicht nur die Gefahr, dass die zuständigen Behörden die genannten Kriterien je nach nationaler Präferenz unterschiedlich interpretieren und hierunter die für die Durchführung grenzüberschreitender Umwandlungen so existentielle Rechtssicherheit leidet. Noch problematischer wäre es, wenn als Anforderung zur Vermeidung eines Missbrauchsvorwurfs eine tatsächliche Ansiedlung im Zielstaat verlangt würde, und hiermit die zentrale Entscheidung der Kommission gegen das Erfordernis eines solchen „genuine link“ im Zielstaat unterlaufen würde. Genau in diese Richtung scheinen aber die Vorstellungen des Rechtsausschusses des Europäischen Parlaments zu gehen, der in seiner ersten Stellungnahme zum Kommissionsentwurf als Voraussetzung für die Durchführung grenzüberschreitender Umwandlungen die dauerhafte Verlagerung der gesamten wirtschaftlichen Tätigkeit in den Zielstaat fordert.⁷¹ Dies soll nicht nur hinsichtlich der neu zu schaffenden Regeln zum grenzüberschreitendem Formwechsel und zur grenzüberschreitenden Spaltung gelten, sondern auch für die grenzüberschreitende Verschmelzung, was insoweit sogar zu einer Absenkung des derzeit bestehenden Mobilitätsniveaus führen würde.

3. Bindung des Unionsgesetzgebers durch das *Polbud*-Urteil?

Es ist unschwer zu erkennen, dass mit der Etablierung einer solchen Anforderung das mit dem Richtlinienentwurf verfolgte Ziel verfehlt würde, grenzüberschreitende Strukturmaßnahmen gerade auch hinsichtlich der hiermit einhergehenden rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten zu erleichtern. Die Steilvorlage, die der EuGH dem Unionsgesetzgeber mit dem Urteil *Polbud* geliefert hat, bliebe danach ungenutzt. Dies provoziert die Frage, ob der Unionsgesetzgeber vor dem Hintergrund des Urteils *Polbud* überhaupt frei wäre, die Durchführung einer grenzüberschreitenden Umwandlung von einer tatsächlichen Tätigkeit im Zielstaat abhängig zu machen oder den Mitgliedstaaten selbiges anheimzustellen. Kommission und Teile des Schrifttums verneinen diese Frage mit dem Hinweis auf den Vorrang des Primärrechts.⁷²

Ganz in diesem streng hierarchischen Sinne stellt sich das komplexe, bis heute nicht vollständig geklärte Binnenverhältnis der unionalen

⁷¹ Artikel 1 Abs. 17 GesRRL-E in der Fassung des Rechtsausschusses; das gesamte Dokument ist abrufbar unter www.europarl.europa.eu/cmsdata/158182/Juri-committee/voting list-conversions, mergers, divisions.

⁷² *Behme*, ZHR 182 (2018), 32, 61; *Bayer/J. Schmidt*, ZIP 2017, 2225, 2233; a.A. *Kindler*, NZG 2018, 1, 6; *Stelmaszyk*, EuZW 2017, 890, 894; vgl. zum Vorrang des Primärrechts in Bezug auf den Vorentwurf einer Sitzverlegungsrichtlinie *Leible*, ZGR 2004, 531, 539 ff. bzw. in Bezug auf Artikel 7 Satz 1 SE-VO *Ringe*, in: Lutter/Hommelhoff/Teichmann, SE-Kommentar, 2. Aufl. 2015, Artikel 7 Rn. 33.

Regelungsebenen freilich nicht dar. Zunächst einmal bindet die durch den EuGH im Urteil *Polbud* vorgenommene Qualifikation des isolierten Formwechsels als Niederlassungsvorgang unstreitig die Mitgliedstaaten. Ob der EuGH diese Qualifikation auch gegenüber dem Unionsgesetzgeber verteidigen würde, ist dagegen alles andere als ausgemacht. Zwar ist auch der Unionsgesetzgeber grundsätzlich an die Vorgaben des Primärrechts gebunden.⁷³ Diese Bindung ist allerdings qualitativ eine andere als die Bindung der Mitgliedstaaten. Dies manifestiert sich schon darin, dass der EuGH dem Unionsgesetzgeber, insbesondere im Hinblick auf die Ausgestaltung mobilitätsbeschränkender Regelungen einen äußerst weiten Entscheidungsspielraum zugesteht.⁷⁴ Darüber hinausgehend werden im Schrifttum verstärkt Konstellationen diskutiert, in welchen dem Unionsgesetzgeber ein stärkerer, auch das Primärrecht einbeziehender Gestaltungsspielraum zukommen soll.⁷⁵ Dies wird man jedenfalls dort erwägen müssen, wo eine das Primärrecht definierende Rechtsprechung des Gerichtshof lediglich der Schließung bis dato bestehender sekundärrechtlicher Regelungslücken dienen soll, ohne zugleich den zukünftigen Unionsgesetzgeber zu fesseln.⁷⁶ Auch dem Urteil *Polbud* könnte, wie der gesamten Rechtsprechung des EuGH zur Unternehmensmobilität, ein solcher „gesetzesvertretender Charakter“⁷⁷ innewohnen. Schließlich war es dem Gerichtshof auch hier von Beginn an darum zu tun, eine überfällige sekundärrechtliche Regelung der Materie anzustoßen.⁷⁸ Ob damit auch die im Urteil *Polbud* getroffene Qualifikation des isolierten Formwechsels als Niederlassungsvorgang zur Disposition des Unionsgesetzgebers steht, ist schwer zu beurteilen. Dagegen spricht, dass es sich hierbei nicht um ein Regelungsdetail, sondern um eine zentrale Aussage zum Anwendungsbereich einer Grundfreiheit handelt. Dafür spricht wiederum ein Gebot richterlicher Zurückhaltung gegenüber einer auch im Angesicht einer anderslautenden Rechtsprechung klar artikulierten Vorstellung des demokratisch legitimierten Unionsgesetzgebers von der Ausgestaltung des Binnenmarktes. Im Urteil *Test Achats* hat es der EuGH

⁷³ So zur Warenverkehrsfreiheit EuGH, Rs. C-51/93, ECLI:EU:C:1994:312, Rdnr. 11 – Merhuy; für eine Übertragung auf die Niederlassungsfreiheit vgl. nur *Müller-Graff*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018 Artikel 49 Rdnr. 37 m.w.N.; gegen eine Bindung *Kingreen*, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Artikel 34-36 Rdnr. 109 ff.

⁷⁴ Urteil Merhuy (o. Fußn. 73) Rdnr. 20 ff.; EuGH C-169/99, ECLI:EU:C:2001:439, Rdnr. 41 – Schwarzkopf.

⁷⁵ Davies, CML Rev. 51 (2014), 1579, 1606; Syrpis, CML Rev. 52 (2015), 461, 482 ff.

⁷⁶ In diesem Sinne *W.-H. Roth*, ZHR 179 (2015), 668, 674 ff. am Beispiel der Rechtsprechung des EuGH zur Haftung wegen Verstößen gegen das unionale Kartellrecht.

⁷⁷ Begriff bei *W.-H. Roth*, ZHR 179 (2015), 668, 689.

⁷⁸ Entsprechende Hinweise finden sich bereits im Urteil *Centros* (o. Fußn. 2) Rdnr. 28 sowie im Urteil *Vale* (o. Fußn. 6) Rdnr. 59 ff. ebenso wie zuletzt Urteil *Polbud* (o. Fußn. 6); Rdnr. 33 f. und 43, auf Letzteres hinweisend *Stelmaszyk*, EuZW 2017, 890, 894.

freilich in einer ähnlichen Konstellation an dieser Zurückhaltung fehlen lassen.⁷⁹

IX. Fazit

Mit dem Urteil *Polbud* hat der EuGH den Weg für eine, auch rechtliche Umstrukturierungen einbeziehende sekundärrechtliche Regelung grenzüberschreitender Umwandlungen frei gemacht. Der insoweit von der Kommission vorgelegte Richtlinienentwurf gewährleistet mit seiner Anlehnung an bewährte Regelungsmechanismen (zweistufiges Kontrollverfahren, europäisches Modell für Strukturmaßnahmen) ein ebenso effizientes wie rechtssicheres Verfahren. Hervorzuheben gegenüber dem bestehenden Regime für grenzüberschreitende Verschmelzungen ist die erstmals angestrebte Harmonisierung der Schutzinstrumente zugunsten von Gläubigern und Minderheitsgesellschaftern, wobei die Ausgestaltung als Mindeststandard dem Ziel einer rechtssicheren Verfahrensdurchführung abträglich ist. Als trojanisches Pferd könnte sich zudem die vorgesehene Missbrauchskontrolle erweisen, wenn entweder die Mitgliedstaaten oder gar, als Ergebnis des Legislativverfahrens, der Unionsgesetzgeber selbst das Merkmal der „rein künstlichen Gestaltung“ im Sinne einer fehlenden Anbindung an die Wirtschaft des Zielstaates (genuine link) definieren würden.

⁷⁹ EuGH, Rs. C-236/09, ECLI:EU:C:2011:100 – Test Achats (Nichtigerklärung einer Ausnahmeregelung zum im Rahmen einer Richtlinie postulierten Gebot der Einführung von Unisex-Versicherungstarifen).

**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. Moritz Brinkmann, LL.M.
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 Lehmann, D.E.A., LL.M., J.S.D.
Prof. Dr. Matthias Leistner, LL.M.
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Marcus Lutter
Prof. Dr. Wulf-Henning Roth, LL.M. (Sprecher)
Prof. Dr. Dres. h.c. 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

URL: 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 Amttenbrink, Ratings in Europa: Kritische Anmerkungen zum europäischen Regulierungsansatz, 2010
- Nr. 180 Wolfgang Durner, Verfassungsrechtliche Grenzen richtlinien-

konformer 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 Leuring, 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
- Nr. 201 Roberth Rebhahn, Entwicklung im Arbeitsrecht der EU, 2012

- Nr. 202 Peter-Christian Müller-Graff, Drittwirkung der Grundfreiheiten und Grundrechte im Recht der Europäischen Union
- Nr. 203 Walter Bayer, Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht
- Nr.204 Torsten Körber, Europäisches Kartellverfahren in der rechtspolitischen Kritik
- Nr. 205 Ulrich Schlie, Europa als Sicherheitspartner der Vereinigten Staaten - Perspektiven für NATO und EU sowie innerstaatliche Konsequenzen für politisches Handeln in Deutschland
- Nr. 206 Rüdiger Stotz, Effektiver Rechtsschutz in der Europäischen Union
- Nr. 207 Viktoria Kickingner, Die fabel - hafte Welt des Aufsichtsrats
- Nr. 208 Jürgen Schwarze, Die Wahrung des Rechts durch den Gerichtshof der Europäischen Union, 2014
- Nr. 209 Peter Hilpold, Die Unionsbürgerschaft – Entwicklung und Probleme, 2014
- Nr. 210 Robert Rebhahn, Arbeitnehmerschutz à la européenne, 2014
- Nr. 211 Winfried Tilmann, Das EU-Patent und das einheitliche Patentgericht – Meilensteine in der Entwicklung des Europäischen Rechts des geistigen Eigentums, 2014
- Nr. 212 Heike Schweitzer, Schadensersatz im Europäischen Kartellrecht, 2013

- Nr. 213 Andreas Heinemann, Google als kartellrechtliches Problem? 2015
- Nr. 214 Matthias Ruffert, Europäische Währungspolitik als Herausforderung für das Recht, 2015
- Nr. 215 Christoph Kumpan, EU Vorgaben für related party transactions – Eine kritische Analyse der vorgeschlagenen Regelungen nach der Abänderung durch das Europäische Parlament, 2015
- Nr. 216 Bernt Hugenholtz, The future of Copyright Law in the Digital Single Market: extending the Satellite & Cable Directive to content services online, 2015
- Nr. 217 Johannes Laitenberger, Die Rolle des EU-Wettbewerbsrechts für die weitere Entwicklung und Vertiefung des EU-Binnenmarktes, 2016
- Nr. 218 Klaus Ferdinand Gärditz, Terrorbekämpfung im EU-Recht, 2016
- Nr. 219 Gregor Thüsing, Whistleblowing: deutsche und europäische Perspektiven, 2017
- Nr. 220 Karl-Philipp Wojcik, Bankenunion, Brexit und EU-Aufsicht über die Finanzmärkte: Wie verhindern wir die nächste Finanzkrise?, 2017

