

ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHES WIRTSCHAFTSRECHT

Vorträge und Berichte

Nr. 203

herausgegeben von den Mitgliedern des Zentrums



Dr. Walter Bayer

Professor an der Universität Jena

Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht

Referate im Rahmen des Symposiums
„Rechtsfragen der Europäischen Integration“

Bonn, den 17. Dezember 2012

Copyright bei den Autoren

ausschließlich erhältlich beim Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht

www.zew.uni-bonn.de

Druck: Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Inhalt

Teil 1: Aktuelle EuGH-Rechtsprechung und anhängige Verfahren	1
1. EuGH v. 12.7.2012: „VALE“	1
2. EuGH v. 21.10.2010: „Idryma Typou“	4
3. EuGH v. 24.3.2011: HRE	5
4. Anhängige Verfahren	7
a) VW-Gesetz	7
b) HG Wien betreffend Kapitalerhaltung und Emittentenhaftung	8
Teil 2: Corporate Governance	12
5. Aktueller Stand und kurzer Rückblick auf die Jahre 2011/2012	12
6. Richtlinienvorschlag zur Geschlechterbalance	15
7. Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance 2012	19
a) Überblick	19
b) Die drei Hauptaktionsbereiche („Schlüsselprioritäten“) im Einzelnen	20
aa) Verbesserte Transparenz	20
(1) Ausweitung der Diversitäts-Berichtspflichten	20
(2) Ausweitung der Berichtspflichten bezüglich des Risikomanagements	20
(3) Verbesserte Berichterstattung über Corporate Governance	21
(4) Verbesserung der Transparenz von Beteiligungen	21
(5) Ausbau der Transparenzregeln für institutionelle Anleger	22
bb) Einbeziehung der Aktionäre	22
(1) Bessere Überwachung der Vergütungspolitik durch die Aktionäre	22
(2) Bessere Überwachung von <i>related party transactions</i> durch die Aktionäre	26
(3) Erarbeitung von Leitlinien zum Begriff des <i>acting in concert</i>	27
cc) Förderung des Wachstums von Unternehmen und ihrer Wettbewerbsfähigkeit	28
(1) Projekt Sitzverlegungs-RL: Neue Konsultation	28
(2) Überarbeitung der 10. (internationale Fusions-)RL	28
(3) Schaffung eines Rechtsrahmens für grenzüberschreitende Spaltungen	29
(4) Flexible Rechtsformen für europäische KMU – Follow-up zum SPE-Vorschlag	30
(5) Punktuelle Regelungen zu Unternehmensgruppen	30
c) Kodifizierung der zentralen gesellschaftsrechtlichen Richtlinien in einem einheitlichen Instrument	31
d) „Nicht-Inhalte“	32

Teil 1: Aktuelle EuGH-Rechtsprechung und anhängige Verfahren

1. EuGH v. 12.7.2012: „VALE“

Mit der VALE-Entscheidung vom 12.7.2012¹ hat der EuGH einen weiteren wichtigen Meilenstein für die Mobilität von Gesellschaften im Binnenmarkt gesetzt: Er hat die schon im *Sevic*-Urteil² angedeutete und im *Cartesio*-Urteil³ zwar ausdrücklich, aber eben nur *obiter* getroffene Feststellung, dass auch der grenzüberschreitende Formwechsel vom Schutzbereich der Niederlassungsfreiheit gem. Art. 49, 54 AEU erfasst wird, unmissverständlich und eindeutig höchstrichterlich bestätigt.

Der Sachverhalt betrifft die nach italienischem Recht gegründete und in Rom registrierte Gesellschaft VALE, die ihren Sitz nach Ungarn verlegen und in die Rechtsform einer ungarischen Kft wechseln will. Nach italienischem Recht steht dem nichts entgegen; die ungarischen Gerichte verweigerten indes die Eintragung, weil eine grenzüberschreitende statutenwechselnde Sitzverlegung nicht möglich sei.

Der EuGH sah dies in Übereinstimmung mit dem Generalanwalt anders. Daher ist nun zweierlei geklärt:

Zum einen: Der Herkunftsmitgliedstaat darf grenzüberschreitende Formwechsel nicht pauschal verhindern, sondern nur solchen Beschränkungen

¹ EuGH v. 12.7.2012, VALE, Rs. C-378/10, ZIP 2012, 1394. Dazu *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481 ff.; *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 9 f.; *Behme* NZG 2012, 936 ff.; *Behrens* EuZW 2012, 625; *Böttcher/Kraft* NJW 2012, 2701 ff.; *Braun* DZWiR 2012, 411 ff.; *Ege/Klett* DStR 2012, 2442 ff.; *Frenzel* NotBZ 2012, 349 ff.; *Jaensch* EWS 2012, 353 ff.; *Kindler* EuZW 2012, 888 ff.; *König/Bormann* NZG 2012, 1241 ff.; *Kruis/Widmayer* CFL 2012, 349 ff.; *Menjuq* JCP G 2012, 1089; *Messenzehl/Schwarzfischer* BB 2012, 2072 f.; *Mörsdorf/Jopen* ZIP 2012, 1398 ff.; *Roth* ZIP 2012, 1744 f.; *C. Teichmann* DB 2012, 2085 ff.; *van Eck/Roelofs* (2012) 9 ECL 319 ff.; *Wicke* DStR 2012, 1756 ff.; *Wohlrab* GPR 2012, 316 ff.

² EuGH v. 13.12.2005, *SEVIC Systems AG*, Rs. C-411/03, Slg. 2005, I-10805 = ZIP 2005, 2311 m. Anm. *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2006, 210 ff. Dazu näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 5. Aufl. 2012, § 6 Rn. 32 ff. m.z.w.N.

³ EuGH v. 16.12.2008, *Cartesio Oktató és Szolgáltató bt*, Rs. C-210/06, Slg. 2008, I-9641. Dazu näher *Bayer/J. Schmidt* ZHR 173 (2009) 735 ff.; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 6 Rn. 37 ff. m.z.w.N.

unterwerfen, die nach Maßgabe der sog. *Gebhard*-Formel aus zwingenden Gründen des Allgemeininteresses gerechtfertigt sind.

Zum anderen: Der Aufnahmemitgliedstaat muss grenzüberschreitende Formwechsel zulassen, wenn und soweit er auch nach seinem innerstaatlichen Recht den Formwechsel gestattet.

Unklarheiten und Streit im Schrifttum ist über die Bemerkung des EuGH in Rn. 34 entstanden, dass der Niederlassungsbegriff die tatsächliche Ausübung einer wirtschaftlichen Tätigkeit auf unbestimmte Zeit impliziert, somit eine tatsächliche Ansiedlung der betreffenden Gesellschaft im Aufnahmestaat voraussetzt. Auf den ersten Blick ist damit die isolierte Verlegung des Satzungssitzes – oder präziser: ein grenzüberschreitender Formwechsel, bei dem lediglich an den neuen Satzungssitz angeknüpft wird – unzulässig.⁴ Dies deckt sich mit der Meinung, dass eine isolierte Satzungssitzverlegung mangels Mobilitätskomponente kein niederlassungsrelevanter Vorgang sei⁵.

Ich möchte dieser restriktiven Auffassung nicht folgen, sondern wie folgt differenzieren: Jedenfalls dann, wenn der Aufnahmestaat es zulässt, dass der Verwaltungssitz „seiner“ (inländischen) Gesellschaften außerhalb seines Hoheitsgebiets liegt, darf der Wegzugstaat diese isolierte Sitzverlegung nicht verbieten.

Im Fall *VALE* formuliert der EuGH richtigerweise aber gar keine Schutzbereichsbegrenzung der Niederlassungsfreiheit. Der EuGH nimmt vielmehr ausdrücklich Bezug auf seine *Cadbury Schweppes*-Entscheidung von 2006⁶. Dort ging es indes allein um die Rechtfertigung eines beschränkenden Eingriffs und noch dazu gegenüber einer Gesellschaft, die nach dem Heimatrecht des beschränkenden Staates gegründet worden war. Der

⁴ I.d.S. *Böttcher/Kraft* NJW 2012, 2701, 2703 f.; *Jaensch* EWS 2012, 353, 357; *Kindler* EuZW 2012, 888, 891 ff.; *König/Bormann* NZG 2012, 1241, 1243; *Kruis/Widmayer* CFL 2012, 349, 350; *Menjucq* JCP G 2012, 1089; *Mörsdorf/Jopen* ZIP 2012, 1398, 1399 f.; *Roth* ZIP 2012, 1744 f.; *Wicke* DStR 2012, 1756, 1758 f.; *Wohlrab* GPR 2012, 316, 317.

⁵ I.d.S. *Eckert* GesRZ 2009, 139, 147; *MünchKommBGB/Kindler*, 5. Aufl. 2010, IntHGesR Rn. 531; *Leible* in: *Michalski, GmbHG*, 2. Aufl. 2010, IntGesR Rn. 35; *ders.* FS G. H. Roth, 2011, S. 447, 454 f.; Vorbehalte auch bei *Cerioni* [2010] JBL 311, 334, 332 f.

⁶ EuGH v. 12.9.2006, *Cadbury Schweppes plc und Cadbury Schweppes Overseas Ltd gegen Commissioners of Inland Revenue*, Rs. C-196/04, Slg. 2006, I-7995 = ZIP 2006, 1817, speziell Rn. 54 ff.

EuGH führt dort aus: Eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit lässt sich nur mit Gründen der Bekämpfung missbräuchlicher Praktiken rechtfertigen, wenn das spezifische Ziel der Beschränkung darin liegt, rein künstliche, in der Sache missbräuchliche Gestaltungen zu unterbinden, z. B. bloße Briefkastenfirmen.⁷

Ich interpretiere daher auch *VALE* so, dass eine isolierte Satzungssitzverlegung allein bei einer rein „künstlichen Gestaltung“ i.S.v. *Cadbury Schweppes* unzulässig ist, weil dann die nationale Beschränkung als Mittel der Missbrauchsbekämpfung gerechtfertigt ist.⁸

Wie erfolgt aber nun ein grenzüberschreitender Formwechsel mit Sitzverlegung? Mangels unionsrechtlicher Regelungen müssen die innerstaatlichen Formwechselgründungs- und -funktionsregelungen sowohl des Herkunftsstaats als auch des Aufnahmestaats zur Anwendung kommen. Entsprechend der kollisionsrechtlichen Vereinigungstheorie kommt es also zu einer – wie der EuGH formuliert (Rn. 44) – „sukzessiven Anwendung von zwei nationalen Rechtsordnungen“.

Aus Art. 49, 54 AEU folgt jedoch, dass die jeweiligen nationalen Vorschriften nur im Rahmen des Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatzes anzuwenden sind, d.h. (1) grenzüberschreitende Formwechsel dürfen nicht ungünstiger behandelt werden als innerstaatliche Formwechsel (Äquivalenzgrundsatz) und (2) dürfen nicht praktisch unmöglich gemacht oder übermäßig erschwert werden (Effektivitätsgrundsatz).⁹

Explizit als nationale Formwechselgründungs- und -funktionsvorschriften (des Aufnahmemitgliedstaats) hat der EuGH in *VALE* anerkannt: die Erfordernisse der Erstellung einer Bilanz, eines Vermögensverzeichnisses und der Wahrung einer strikten rechtlichen und wirtschaftlichen Kontinuität der Vorgänger- und Nachfolgegesellschaft sowie die Vorschriften über das Ein-

⁷ Vgl. dazu auch *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1486 f. m.w.N.

⁸ So bereits ausf. *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1486 f., 1490; s. ferner auch *dies.* BB 2013, 3, 9; ebenso i.E. auch *Behme* NZG 2012, 936, 939; *C. Teichmann* DB 2012, 2085, 2088; wohl auch *Braun* DZWIR 2012, 411, 414 f.; s. ferner auch *Ege/Klett* DStR 2012, 2442, 2447 f.; *van Eck/Roelofs* (2012) 9 ECL 319, 321.

⁹ Näher *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1487 f.

reichungsverfahrens und die dabei einzureichenden Dokumente.¹⁰ GA *Jääskinen* hatte in seinen Schlussanträgen zudem die Voraussetzungen in Bezug auf das Gesellschaftskapital, die Gesellschafter und die Regelungen in der Satzung genannt.¹¹ Der EuGH hat zudem klargestellt, dass ein Rechtsnachfolgevermerk dann eingetragen werden muss, wenn dies auch bei einem innerstaatlichen Formwechsel erfolgt¹², und dass der Aufnahmemitgliedstaat den von den Behörden des Herkunftsmitgliedstaats ausgestellten Dokumenten im Eintragungsverfahren „gebührend Rechnung tragen“ muss¹³.

2. EuGH v. 21.10.2010: „*Idryma Typou*“

Betrachten wir uns noch eine weitere EuGH-Entscheidung, nämlich das Urteil *Idryma Typou* v. 21.10.2010.¹⁴ Der EuGH hat hier nicht nur einige grundsätzliche Aussagen zur 1. (Publizitäts-)RL¹⁵ getroffen, sondern auch seine Judikatur zur Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit und ihrer Bedeutung für das nationale Gesellschaftsrecht weiter präzisiert.

Gegenstand der Entscheidung war ein griechisches Gesetz über das Privatfernsehen, das vorsah, dass Geldbußen für Verstöße beim Betrieb von TV-Sendern nicht nur gegen die Betreibergesellschaft, sondern auch gegen alle mit mehr als 2,5 % beteiligten Aktionäre derselben verhängt werden können.

Der EuGH sah in der Regelung zwar keinen Verstoß gegen die 1. (Publizitäts-)RL, allerdings einen Verstoß gegen die Niederlassungs- und die Kapitalverkehrsfreiheit (Art. 49, 63 AEU). Denn sie sei geeignet, Investoren

¹⁰ Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1487, 1488.

¹¹ Vgl. GA *Jääskinen*, Schlussanträge v. 15.12.2011, *VALE Építési kft*, Rs. C-378/10, ZIP 2012, 465 Rn. 75. Dazu *Barthel* EWiR 2012, 161 f.; *Behrens* EuZW 2012, 121 f.; *Frenzel* NotBZ 2012, 249 ff.; *Haar* GPR 2012, 137, 139 f.; *Jaensch* EWS 2012, 184 ff.; *J. Schmidt* GPR 2012, 144 ff.; *Ruiner* ISiR 2012, 257 ff.; *Thiermann* EuZW 2012, 209 ff.

¹² Näher *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1489.

¹³ Näher *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1489 f.

¹⁴ EuGH v. 21.10.2010, *Idryma Typou*, Rs. C-81/09, ZIP 2010, 2493. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 8 Rn. 35, § 15 Rn. 3, 5, 29–34, § 19 Rn. 11; vgl. weiter *Eckert* GesRZ 2011, 176 f.; *Möslein* NZG 2011, 174 f.; *Rüffler* GeS 2011, 99 ff.; *J. Schmidt* EWiR 2010, 693 f.

¹⁵ Ursprünglich: RL 68/151/EWG. Seit 21.10.2009 kodifiziert als: RL 2009/101/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.9.2009 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 48 Absatz 2 des Vertrags im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABIEU v. 1.10.2009, L 258/11. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 19 m.z.w.N.

abzuhalten und somit ihren Marktzugang zu beeinträchtigen, stelle also eine Beschränkung dar. Eine Rechtfertigung durch das – grundsätzlich als legitim anzuerkennende – Ziel, die Einhaltung der für Journalisten geltenden Rechtsvorschriften zu bewirken, wurde verneint; denn eine unbeschränkte Haftung aller Aktionäre unabhängig von einer TV-Tätigkeit sei unverhältnismäßig.

Das Fazit dieser Rechtsprechung: Die europäische *lex lata* gestattet es dem nationalen Recht zwar grundsätzlich, Durchgriffshaftungstatbestände vorzusehen; diese müssen sich aber an Art. 49, 63 AEU messen lassen.¹⁶ Bedeutung kommt dem Urteil aber weit über die konkrete Problematik hinaus zu, nämlich im Hinblick auf die Problematik, ob und inwieweit sich nicht nur Regelungen und Maßnahmen, die dem *Staat* Sonderrechte einräumen, sondern vielmehr das gesamte nationale Gesellschaftsrecht am Maßstab der Art. 49, 63 AEU messen lassen müssen. Diese Problematik wird bislang insbesondere im Kontext der „Goldene Aktien“-Rechtsprechung¹⁷ diskutiert und hat erhebliche Brisanz¹⁸. Ich habe indes erhebliche Zweifel, ob sich der EuGH zu einer solch weitgehenden Kontrolle des nationalen Gesellschaftsrechts versteifen wird. Die Problematik ist jedenfalls hoch spannend und noch längst nicht geklärt.

3. EuGH v. 24.3.2011: HRE

Lassen Sie mich noch kurz auf die EuGH-Entscheidung *HRE* blicken. Dort ging es um die Vereinbarkeit von § 7 Abs. 1 S. 2, 3 FMStBG¹⁹ (i.d.F.d. FMStErgG²⁰) mit der Aktionärsrechte-RL²¹. Der Gesetzgeber hatte in der angegriffenen Regelung eine Verkürzung der Einberufungsfrist bis auf 1

¹⁶ Vgl. *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 8 Rn. 35, § 15 Rn. 34, § 19 Rn. 11; *J. Schmidt* EWiR 2010, 693, 694.

¹⁷ Umfassend dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 15 m.z.w.N. Zu neuen „Goldene Aktien“-Urteilen im Berichtszeitraum im Jahr 2012 *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 10 f.

¹⁸ Näher dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 15 Rn. 27 ff. m.z.w.N.

¹⁹ Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ (Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – FMStBG) v. 17.10.2008, BGBl. I, 1982.

²⁰ Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz – FMStErgG) v. 7.4.2009, BGBl. I, 725.

²¹ RL 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABIEU v. 14.7.2007, L 184/17. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 31 m.z.w.N.

Tag vorgesehen, allerdings ausdrücklich nur bis zum Ablauf der Umsetzungsfrist der RL am 2.8.2009. Art. 5 Abs. 1 Unterabs. 1 Aktionärsrechte-RL sieht als Grundregel vor, dass die Einberufung spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung erfolgen muss.²²

Im Rahmen der Anfechtungsklage gegen die am 2.6.2009 von der HRE-Hauptversammlung unter Ausschluss des Bezugsrechts beschlossenen Kapitalerhöhung machten die Kläger geltend, dass die gesetzliche Regelung gegen das sog. Frustrationsverbot²³ verstoße, woraufhin das LG München I die Sache dem EuGH vorlegte.²⁴ Dieser verneinte jedoch in seinem Beschluss v. 24.3.2011 bereits seine Zuständigkeit: Da der Zeitraum zwischen Einberufung und Hauptversammlungstermin tatsächlich 29 Tage betragen habe, die 21-Tages-Frist der RL also jedenfalls gewahrt sei, fehle es bereits an der Entscheidungserheblichkeit²⁵ der Vorlagefrage.²⁶

Entgegen zahlreichen Stimmen im Schrifttum²⁷ lag indes ohnehin kein Verstoß gegen das Frustrationsverbot vor. Denn dieses begründet keine „stand still“-Verpflichtung, sondern verbietet lediglich die zwischenzeitliche Schaffung irreversibler richtlinienwidriger Fakten.²⁸ Da hier die Fristverkürzung ausdrücklich bis zum Inkrafttreten der RL beschränkt war, verstieß die Regelung weder gegen die RL noch hatte sie Auswirkungen auf Versammlungen, die nach Inkrafttreten der RL stattfinden²⁹.

²² Vgl. dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 31 Rn. 17 ff. m.w.N.

²³ Grundlegend: EuGH v. 18.12.1997, *Inter-Environnement Wallonie*, Rs. C-129/96, Slg. 1997, I-7411, Rn. 45; s. ferner EuGH v. 22.11.2005, *Mangold*, Rs. C-144/04, Slg. 2005, I-9981, Rn. 67; EuGH v. 14.6.2007, *Kommission ./ Belgien*, Rs. C-422/05, Slg. 2007, I-4749, Rn. 62. Vgl. zum Ganzen *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 3 Rn. 35 f. m.w.N.

²⁴ LG München I ZIP 2010, 779; dazu *Bayer/J. Schmidt* EWiR 2010, 289 f.

²⁵ Allg. zum Erfordernis der Entscheidungserheblichkeit *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 3 Rn. 78 m.z.w.N.

²⁶ EuGH v. 24.3.2011, *HRE*, Rs. C-194/10, ZIP 2011, 1002. Vgl. dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 3 Rn. 78; § 31 Rn. 21.

²⁷ Vgl. *Bachmann* ZIP 2009, 1249, 1250; *Binder* WM 2008, 2340, 2345; *Seiler/Wittgens* ZIP 2008, 2245, 2252; *Spindler* DStR 2008, 2268, 2274; *Ziemons* NZG 2009, 369 f.

²⁸ Vgl. GA *Kokott*, Schlussanträge v. 9.1.2008, Rs. C-268/06, *Impact*, Slg. 2008, I-2483, Rn. 126 ff.; *Bayer/J. Schmidt* EWiR 2010, 289, 290; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 3 Rn. 35 f.; § 31 Rn. 21 m.w.N.

²⁹ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* EWiR 2010, 289, 290; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 31 Rn. 21; gegen einen Verstoß i.E. auch *Hopt/Fleckner/Kumpan/Steffek* WM 2009, 821, 828; *Langenbacher* ZGR 2010, 75, 93 f.; *Mock* EuR 2009, 693, 699; *Seibert* FS Hopt, 2010, S. 2525, 2545.

4. Anhängige Verfahren

a) VW-Gesetz

Beim EuGH noch anhängig ist das zweite Vertragsverletzungsverfahren in Bezug auf das VW-Gesetz.³⁰ Bekanntlich hat die Kommission im November 2011 entschieden, erneut Klage gegen Deutschland einzureichen.³¹ Hintergrund ist, dass der deutsche Gesetzgeber nach dem VW-Urteil des EuGH v. 23.10.2007³² i.R.d. VW-Gesetz-Novelle v. 8.12.2008³³ zwar das Entsenderecht des Landes Niedersachsen und das Höchststimmrecht von 20 % abgeschafft hat, die Sperrminorität von 20 % jedoch unangetastet gelassen hatte.

Trotz anderslautender Beteuerungen aus Bundestag und Bundesregierung dürfte das VW-Urteil in der Tat nicht hinreichend umgesetzt worden sein; denn nach zutreffender Lesart hat der EuGH Höchststimmrecht und Sperrminorität nicht nur in ihrer Kombination³⁴, sondern auch jeweils separat als Beschränkung qualifiziert³⁵.

Im Hinblick auf die potentiellen Auswirkungen einer nochmaligen Verurteilung Deutschlands unterscheidet sich die heutige Situation jedoch signifikant von der Situation nach dem „ersten“ VW-Urteil: Denn das Entsenderecht zugunsten des Landes Niedersachsen und die Sperrminorität von 20 % wurden im Nachgang zur VW-Gesetz-Novelle mittels eines satzungsändernden Hauptversammlungsbeschlusses nochmals ausdrücklich in der Satzung verankert. Jedenfalls das –nunmehr allein statutarisch begründete – Entsenderecht dürfte jetzt unionsrechtskonform sein. In seiner heuti-

³⁰ Rs. C-95/12, *Kommission ./. Bundesrepublik Deutschland*.

³¹ Vgl. IP/11/1444; MEMO/11/826.

³² EuGH v. 23.10.2007, *Kommission ./. Bundesrepublik Deutschland*, Rs. C-112/05, Slg. 2007, I-8995. Vgl. dazu bereits *Bayer/J. Schmidt* BB 2008, 454, 459 f. Vgl. zum „ersten“ VW-Verfahren und den weiteren Ereignissen weiter *Bayer* BB 2004, 1, 3; *Bayer/J. Schmidt* BB 2010, 387, 394; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 15 Rn. 1, 7, 11, 21 f., 23 m.z.w.N.

³³ Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand v. 8.12.2008, BGBl. I, 2369.

³⁴ So aber das Verständnis der Bundesregierung, vgl. Pressemitteilung des BMJ v. 30.1.2009; BegrRegE z. VW-Gesetz-Novelle, BR-Drs. 552/08, S. 2; ebenso LG Hannover ZIP 2009, 666; vgl. weiter *Arlt/Rabl* GesRZ 2008, 16; *Rapp-Jung/Bartosch* BB 2009, 2210, 2212 ff.

³⁵ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2010, 387, 394; *dies.* BB 2012, 3, 13; *Lieder* ZHR 172 (2008) 306, 338; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 15 Rn. 11; *Rühland* FS Hopt, 2008, S. 501, 513 f.; *Verse* GPR 2008, 31, 33; *Weiss* EWS 2008, 13, 16; s. ferner auch die Stellungnahme des früheren GA *Alber*, FAZ v. 24.4.2008, S. 14 sowie *Frenz* EWS 2011, 125, 127; *Holle* AG 2010, 14, 18, 22.

gen Ausgestaltung beruht es nämlich auf einer privatautonomen Entscheidung der Aktionäre, mit der lediglich das allgemeine gesellschaftsrechtliche Instrumentarium genutzt wurde; das Land Niedersachsen hat sich insoweit keiner – weil nicht vorhandener – speziellen Befugnisse bedient.³⁶

Anderes gilt indes im Hinblick auf die Sperrminorität: Da diese weiterhin im VW-Gesetz normiert ist, lässt sich die nochmalige (wiederholende) statutarische Verankerung wohl nur schwerlich als privatautonome und rein auf der Basis des allgemeinen Gesellschaftsrechts beruhende Regelung qualifizieren.³⁷ Diese Frage wird der EuGH im anhängigen Verfahren, das sich nur gegen das VW-Gesetz, nicht aber gegen die Wirksamkeit der Satzungsregelung richtet, nicht zu klären haben.

b) HG Wien betreffend Kapitalerhaltung und Emittentenhaftung

Die seit über 100 Jahren in der deutschen Rechtsprechung und Literatur kontrovers diskutierte Frage nach dem Verhältnis von aktienrechtlicher Kapitalerhaltung und Haftung der Gesellschaft für schuldhafte Fehlinformation gegenüber den Aktionären oder dem Markt, hat nun durch eine Vorlage des Handelsgericht Wien³⁸ vor dem Hintergrund hunderter anhängiger Verfahren den EuGH erreicht, nachdem zuvor der 6. und der 7. Senat des OGH³⁹ genauso wie der BGH⁴⁰ und die h.M.⁴¹ in Deutschland von einem Vorrang der Emittentenhaftung ausgegangen waren. Hintergrund ist, dass nach wie vor eine verbreitete Literaturauffassung⁴² sowohl in Deutschland als auch in Österreich den gegenteiligen Standpunkt einnimmt.

³⁶ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2008, 454, 460; *dies.* BB 2010, 387, 394; *dies.* BB 2012, 3, 13; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 15 Rn. 7.

³⁷ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2012, 3, 13.

³⁸ HG Wien 26.3.2012, 51 Cg 243/11 h, GesRZ 2012, 196.

³⁹ Vgl. OGH GesRZ 2011, 251; OGH GesRZ 2012, 252.

⁴⁰ Vgl. BGH NJW 2005, 2450 (EM.TV); BGH ZIP 2007, 681, 681 (ComROAD I); BGH ZIP 2007, 326, 327 (ComROAD III); BGH NJW 2008, 76 (ComROAD IV); BGH NZG 2008, 382, 383 (ComROAD VI); BGH NZG 2008, 385 (ComROAD VII).

⁴¹ Ausf. *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 20 Rn. 86 m.z.w.N. aus dem Schrifttum.

⁴² Ausf. Nachw. bei *Bayer* (Fn. 43).

Ich möchte einen Verstoß gegen europäisches Recht verneinen.⁴³ Die Auffassung, die von einem Vorrang der Emittentenhaftung gegenüber der Kapitalerhaltung ausgeht, ist nicht zu beanstanden. Dies lässt sich bereits damit begründen, dass die Begleichung kapitalmarktrechtlicher oder auch anderweitiger gesetzlicher Schadensersatzansprüche richtigerweise schon gar nicht den Begriff der „Ausschüttung“ i.S.d. Art. 17 der 2. (Kapital-)RL n.F.⁴⁴ (\cong Art. 15 a.F.) erfüllt. Denn nach der Legaldefinition in Art. 17 Abs. 4 n.F. (\cong Art. 15 Abs. 1 lit. d) a.F.) umfasst der Begriff der ‚Ausschüttung‘ „insbesondere die Zahlung von Dividenden und von Zinsen für Aktien“. In erster Linie hat der Unionsgesetzgeber somit offene Vermögensverlagerungen im Blick.

Entgegen einer verbreiteten Auffassung ist der Kapitalschutz jedoch nicht auf offene Ausschüttungen beschränkt. Denn ausweislich von Erwägungsgrund 5 n.F. (\cong Erwägungsgrund 4 a.F.) bezweckt die Regelung „das Kapital als Sicherheit für die Gläubiger zu erhalten, indem insbesondere untersagt wird, dass das Kapital durch nicht geschuldete Ausschüttungen an die Aktionäre verringert wird“. Daher wird man zur Vermeidung sinnwidriger Ergebnisse Art. 17 der 2. (Kapital-)RL n.F. (\cong Art. 15 a.F.) auch auf verdeckte Vermögensverlagerungen erstrecken müssen.⁴⁵ Erfasst werden somit insbesondere auch solche Konstellationen, in denen die Verwaltung Vermögen der Gesellschaft im Wege unvorteilhafter Umsatzgeschäfte an ihre Aktionäre weggibt.⁴⁶

Das Kapital der Gesellschaft ist hingegen nicht gegen Verluste geschützt, die durch schlechtes Wirtschaften entstehen. Vielmehr sollen die Gläubiger

⁴³ Ausf. *Bayer*, Emittentenhaftung versus Kapitalerhaltung, Vortrag auf dem 1. Wiener Unternehmensrechtstag am 8.10.2012 (erscheint demnächst im Tagungsband); vgl. auch *Bayer* in MünchKomm AktG 4. Aufl. 2013 § 57 Rn ..

⁴⁴ Ursprünglich: RL 77/91/EWG; seit 4.12.2012: RL 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25.10.2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (Neufassung), ABIEU v. 14.11.2012, L 315/74. Text mit Stand 2011 und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 1), § 20 m.z.w.N.; zur Neufassung 2012: *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 6.

⁴⁵ Zum Streitstand: *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 20 Rn 82 m.w.N.

⁴⁶ Siehe bereits *Bayer/J. Schmidt*, Überlagerungen des deutschen Aktienrechts durch das Europäische Unternehmensrecht: Eine Bilanz von 1968 bis zur Gegenwart, in: *Bayer/Habersack* (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Bd. 1, 2007, Kap. 18 Rn 36 ff m.w.N.

allein gegen einen willkürlichen Abfluss des Gesellschaftsvermögens an die Aktionäre geschützt werden. Werden von der Gesellschaft hingegen kapitalmarktrechtliche oder deliktische Ansprüche ihrer Aktionäre befriedigt, so kann man weder von einer offenen noch von einer verdeckten willkürlichen Vermögensverlagerung sprechen. Es würde den äußersten Rahmen eines möglichen Wortsinns sprengen, wollte man unter den Begriff der „Ausschüttung“ auch solche Zahlungen an die Aktionäre betrachten, die der Gesellschaft von Gesetzes wegen auferlegt werden.⁴⁷ Der in der 2. (Kapital-)RL normierte Gläubigerschutz ist somit begrenzt, er verbietet keineswegs jeden Kapitalabfluss an die Aktionäre, sondern will lediglich sicherstellen, dass Verwaltung und Aktionäre nicht zum Nachteil der Gläubiger das Kapital der Gesellschaft schmälern.

Wird somit eine Schadensersatzleistung der Gesellschaft nach Maßgabe kapitalmarktrechtlicher oder deliktischer Ansprüche von der Kapitalerhaltung nicht erfasst, dann steht auch das grundsätzliche Verbot von Art. 21 der 2. (Kapital-)RL n.F. (\cong Art. 19 a.F.), eigene Aktien zu erwerben, nicht entgegen,⁴⁸ wenn die Gesellschaft im Gegenzug zur Schadensersatzleistung die vom Aktionär im Rahmen eines Umsatzgeschäfts mit einem Dritten oder auch von der Gesellschaft selbst erworbenen Aktien zurücknimmt.⁴⁹ Denn auch das grundsätzliche Verbot, eigene Aktien zu erwerben, soll lediglich den Grundsatz der Kapitalerhaltung ergänzen; der Gesellschaft soll der willkürliche Erwerb eigener Aktien nur innerhalb der vorgegebenen Grenzen gestattet werden. Jedes andere Ergebnis wäre geradezu widersinnig: Soll die Gesellschaft etwa in zulässiger Weise Schadensersatz an den Aktionär leisten, diesem aber die von ihm überbewertet erworbenen Aktien belassen?

Zu klären bleibt somit allein die Frage, ob der nationale Gesetzgeber im Angesicht der 2. (Kapital-)RL denn überhaupt eine Haftungsregelung auf-

⁴⁷ Ebenso *Hellgardt* Kapitalmarktdeliktsrecht, 2008, S. 404.

⁴⁸ So aber *Lutter/Drygala* in KölnKomm z. AktG 3. Aufl. 2011, § 71 Rn 101; *G.Roth* JBl. 2012, 73, 82; *Wild*, Prospekthaftung einer Aktiengesellschaft unter deutschem und europäischen Kapitalschutz, 2007, S. 209 ff.

⁴⁹ Wie hier dezidiert auch *Fleischer/Schneider/Thaten* NZG 2012, 801, 808; *Habersack* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HdB der Kapitalmarktinformation, 2008, § 28 Rn 8; vgl. auch *Eckert* GesRZ 2010, 88, 94; GesRZ 2012, 199; *Kalss* (Fn 110) S. 218; a.A. aber *Ziegler* NZG 2005, 301, 302 f.; *Voikuhl*, Kapitalmarktrechtlicher Anlegererschutz, 2007, S. 95 ff; zweifelnd auch *Hellgardt* (Fn 122) S. 405 f.

stellen darf, die für den Aktionär einen kapitalmarktrechtlichen oder deliktischen Schadensersatzanspruch gegen die Gesellschaft begründet?

Diese Frage ist indes positiv zu beantworten. Denn der Unionsgesetzgeber hat mit den Haftungsregelungen für fehlerhafte Prospekte in Art. 6 der Prospekt-RL^{50, 51} und für sonstige fehlerhafte Kapitalmarktinformationen in Art. 7 der Transparenz-RL^{52, 53} deutlich zu erkennen gegeben, dass eine solche Haftung nicht nur zulässig, sondern auch geboten ist.⁵⁴ Das Problem der Kollision zwischen Kapitalschutz und Emittentenhaftung stellt sich daher auf europäischer Ebene richtigerweise gar nicht.⁵⁵

Dieses Ergebnis wird durch die zusätzliche Überlegung bestätigt, dass der Unionsgesetzgeber im Rahmen der Reform der 2. (Kapital-)RL im Jahr 2006⁵⁶ zwar einerseits den Bestrebungen entgegen getreten ist, das traditionelle Modell des festen Kapitals zur Gänze aufzugeben⁵⁷, er dieses Modell jedoch an zahlreichen Stellen gelockert, dafür aber den Gläubigerschutz durch eine striktere Regulierung des Kapitalmarkts *mittelbar* gestärkt hat.

Denn Gläubiger- und Anlegerschutz stehen keineswegs in einem grundsätzlichen Gegensatz:⁵⁸ Nur wenn der Anlegerschutz hinreichend gewahrt ist, wird Vertrauen in die Kapitalanlage begründet und es werden der Gesellschaft Finanzmittel zugeführt; diese Stärkung der Vermögensbasis ist

⁵⁰ RL 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 4.11.2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABIEU v. 31.12.2003, L 345/64. Text und Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 34 m.z.w.N.

⁵¹ Dazu näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 34 Rn 16.

⁵² RL 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.12.2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABIEU v. 31.12.2004, L 390/38. Text und Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 36 m.z.w.N.

⁵³ Dazu näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 36 Rn 10.

⁵⁴ Vgl. auch *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 20 Rn. 86 m.w.N.

⁵⁵ Abw. *Wild* (Fn. 49): Beschränkung der Emittentenhaftung auf das freie, durch Art. 15 Kapital-RL nicht geschützte Vermögen.

⁵⁶ RL 2006/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 6.9.2006 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals, ABIEU v. 25.9.2006, L 264/32. Vgl. dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 20 Rn. 6, 54 ff., 107 ff., 135 ff. m.w.N.

⁵⁷ Hierzu umfassend aus deutscher Perspektive *Lutter* (Hrsg.), *Das Kapital der Aktiengesellschaft in Europa*, 2006.

⁵⁸ In diese Richtung auch schon *Möllers* BB 2005, 1637, 1642 (aus dem Blickwinkel der damaligen Reformdiskussion).

unbedingt auch im Interesse der allgemeinen Gesellschaftsgläubiger.⁵⁹ Ein unzureichender Anlegerschutz beschädigt darüber hinaus die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts und mindert die Attraktivität einer Investition in europäische Aktiengesellschaften, wirkt sich somit im internationalen Wettbewerb nachteilig aus.⁶⁰

Halten wir also fest: Kapitalschutz und Anlegerschutz sind zwei Säulen im Haus des Europäischen Unternehmensrechts, die sich ergänzen. Eine Kollision zwischen Kapitalerhaltung und Emittentenhaftung besteht grundsätzlich nicht. In welcher Weise im Einzelnen eine Feinaustarierung erfolgt, insbesondere wenn sich beim Zusammentreffen von Gläubiger- und Aktionärsansprüchen herausstellt, dass die Gesellschaft zur vollständigen Befriedigung aller Ansprüche nicht in der Lage ist, bleibt den nationalen Rechtsordnungen überlassen. So lese ich insbesondere auch die *Friz*-Entscheidung des EuGH:⁶¹ Dort ist ausgeführt, dass Europäisches Recht der Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft nicht entgegen steht. Europarechtlich zwingend ist dieses Rechtsinstitut hingegen nicht.⁶²

Teil 2: Corporate Governance

5. Aktueller Stand und kurzer Rückblick auf die Jahre 2011/2012

Das nationale Aktienrecht ist in weiten Teilen europäisch vorgeprägt.⁶³ In Folge des Scheiterns der 5. (Struktur-)RL⁶⁴ existiert allerdings keine europäisch vereinheitlichte Unternehmensverfassung.⁶⁵ Europäische Corporate Governance-Regelungen beschränken sich daher – außerhalb des Aufsichtsrechts⁶⁶ – bislang weitgehend auf verschiedene Empfehlungen⁶⁷; zu

⁵⁹ So richtig (allerdings auf den derivativen Erwerb beschränkt) *Henze* in GK z. AktG, 4. Aufl. 2001, § 57 Rn 20.

⁶⁰ *Fleischer* Gutachten 64. DJT 2002 F 73 f; *Möllers* BB 2005, 1637, 1641 m.w.N.; vgl. auch OLG Frankfurt ZIP 2005, 710, 713 (Comroad I).

⁶¹ EuGH v. 15.04.2010, *E. Friz GmbH ./ Carsten von der Heyden*, Rs. C-215/08, Slg. 2010, I-2947.

⁶² Ebenso *Fleischer/Schneider/Thaten* NZG 2012, 801, 808; ähnlich *G. H. Roth* JBl. 2012, 73, 81 ff; a.A. *Karolus* ÖBA 2011, 450, 454.

⁶³ Zur Entwicklung: *Bayer/J. Schmidt* (Fn. 46), Kap. 18; umfassend: *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2).

⁶⁴ Dazu näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 9 Rn. 1 m.w.N.

⁶⁵ Näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 9 Rn. 1 ff. m.w.N.

⁶⁶ Näher zu den verschiedenen Corporate Governance-Regelungen auf EU-Ebene (inkl. speziell auch den Sonderregeln für Finanzinstitute): *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 10 ff. m.w.N.

⁶⁷ Überblick bei *Hommelhoff*, in VGR (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion, 2011, S. 175 ff

nennen sind insbesondere die Empfehlung zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften⁶⁸ sowie die beiden Empfehlungen zur Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften.⁶⁹

Am 5. April 2011 hat nun die Kommission ein Grünbuch „Europäischer Corporate Governance-Rahmen“⁷⁰ vorgelegt, das einen ganzen Strauß von Vorschlägen für weitere Maßnahmen auf EU-Ebene vorsah.⁷¹ Zudem hatte die Kommission bereits Ende 2010 eine „Reflection Group“ eingesetzt, die in ihrem ebenfalls vom 5. April 2011 datierenden Bericht⁷² umfangreiche Empfehlungen für ein ganzes Spektrum verschiedenster Maßnahmen für die Weiterentwicklung des EU-Gesellschaftsrechts insgesamt aussprach, die dann im Mai 2011 in Brüssel offiziell vorgestellt und diskutiert wurden⁷³. Anknüpfend hieran wurde im Frühjahr 2012 eine öffentliche Konsultation durchgeführt.⁷⁴ Deren Ergebnisse zeigten – trotz zahlreicher Meinungsunterschiede im Detail – insgesamt eine breite Unterstützung für weitere Reformmaßnahmen.

Und auch das Europäische Parlament hat die neue Reforminitiative in einer Entschließung vom 14.6.2012⁷⁵ im Grundsatz ausdrücklich begrüßt. Hervorzuheben ist in der Entschließung des EP insbesondere die Forderung,

⁶⁸ Empfehlung 2005/162/EG der Kommission v. 15.2.2005 zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren /Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften sowie zu den Ausschüssen des Verwaltungs-/Aufsichtsrats, ABIEU v. 25.2.2005, L 52/51.

⁶⁹ Empfehlung 2004/913/EG der Kommission v. 14.12.2004 zur Einführung einer angemessenen Regelung für die Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften, ABIEU v. 29.12.2004, L 385/55; Empfehlung 2009/385/EG der Kommission v. 30.4.2009 zur Ergänzung der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften, ABIEU v. 15.5.2009, L 120/28.

⁷⁰ Grünbuch Europäischer Corporate Governance-Rahmen, KOM(2011) 164; vgl. auch bereits das Grünbuch Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik, KOM(2010) 284; dazu *Buschmann* NZG 2011, 87 ff.; *Mülbert* ZHR 174 (2010), 375 ff.

⁷¹ Überblick bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn 76 ff. m.z.w.N.

⁷² Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law, 5.4.2011 (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf), S. 31. Vgl. allg. dazu bereits *Bachmann* WM 2011, 1301 ff.; *Bayer/J. Schmidt* BB 2012, 3, 13 f.; *Jung* BB 2011, 1987 ff.; *Lenoir/Conac* D. 2011, 1808; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 5, 100 ff.; *J. Schmidt* GmbHR 2011, R177 f.

⁷³ Vgl. dazu *Bremer* NZG 2011, 695; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 5, 76, 100, 108; *J. Schmidt* GmbHR 2011, R177 f.

⁷⁴ Konsultationsdokument, Stellungnahmen und Feedback Statement der Kommission abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/company_law_en.htm. Vgl. dazu *Bremer* NZG 2012, 459 f.; *Dorresteijn* (2012) 9 ECL 285; *Enriques* (2012) 9 ECL 172 f.; *Lecourt* D. 2012, 1056.

⁷⁵ Entschließung des Europäischen Parlaments vom 14.6.2012 zur Zukunft des europäischen Gesellschaftsrechts, P7_TA (2012)0259. Dazu *Clausnitzer* AG 2012, R224 f.

die 2. (Kapital-)RL im Rahmen einer Überarbeitung weiter zu vereinfachen anstatt alternative Systeme für Kapitalaufbringung und -erhaltung zu entwickeln⁷⁶, darüber hinaus die Aufforderung, die Arbeit an der gescheiterten 5. (Struktur-)RL⁷⁷ wieder aufzunehmen⁷⁸. Explizit wurde die Kommission aufgefordert, einen Gesetzgebungsvorschlag für eine 14. (Sitzverlegungs-)RL⁷⁹ vorzulegen⁸⁰, wobei daran erinnert wurde, dass die Kommission ihre Verpflichtungen gegenüber dem EP in der Vergangenheit nicht eingehalten hat⁸¹. Und bemerkenswert ist auch, dass das EP den Vorschlag unterbreitet, die Arbeit an der längst für tot erklärten 9. (Konzern-)RL⁸² wieder aufzunehmen, allerdings mit der Einschränkung, dass keine volle Harmonisierung, jedoch eine größere Transparenz erforderlich sei.⁸³ Das EP formuliert schließlich die Idee einer Kodifikation des Europäischen Gesellschaftsrechts⁸⁴ und macht sich darüber hinaus für ein europäisches Gesellschaftskollisionsrecht stark, wobei ausdrücklich auf die Vorschläge des deutschen Rats für IPR⁸⁵ hingewiesen wird.⁸⁶

Aus deutscher Sicht war die Reaktion auf die Initiative der Kommission eher zurückhaltend bis ablehnend. So sahen insbesondere *Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages*⁸⁷ als auch der *Handelsrechtsausschuss des DAV*⁸⁸ und Teile des Schrifttums⁸⁹ keinen Bedarf für ein Eingreifen des Europäischen Gesetzgebers,⁹⁰ wobei auch Zweifel an der Kompetenz der

⁷⁶ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 4.

⁷⁷ S. Fn. 64.

⁷⁸ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 6.

⁷⁹ Text des Vorentwurfs von 1997 und ausf. Erläuterungen zur Entwicklung des Projekts bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 32 m. z. w. N.

⁸⁰ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 7.

⁸¹ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 8.

⁸² Vgl. zum Scheitern der Bemühungen um eine 9. (Konzernrechts-)RL *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 9 Rn. 5 m.w.N.

⁸³ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 9.

⁸⁴ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 10.

⁸⁵ *Sonnenberger* (Hrsg.), *Vorschläge und Berichte zur Reform des europäischen und deutschen internationalen Gesellschaftsrechts*, 2007; *Sonnenberger/Bauer* RIW 4/2006, Beil. 1, S. 1 ff.

⁸⁶ EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 11.

⁸⁷ Rechtsausschuss BT-Drs. 17/6506.

⁸⁸ *Handelsrechtsausschuss des DAV* NZG 2011, 936 ff.

⁸⁹ *Bachmann* WM 2011, 1301, 1310.

⁹⁰ Positiver hingegen zum Grünbuch. Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung: *Lehren aus der Krise*, KOM(2010) 561, aus *Wirtschaftsprüfer-Sicht: Wollmert/Oser/Orth* DB 2011, 1432 ff., *Max-Planck-Institut-Arbeitsgruppe zur Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer*, ZIP 2010, 459 ff.

EU geäußert wurden.⁹¹ Auf dieser Linie liegt auch das Gutachten von *Habersack* und die Beschlussfassung des 69. DJT: Insbesondere einem Europäischen Corporate Governance Kodex wurde eine klare Absage erteilt.⁹² Europäische Regelungen zur Corporate Governance sollten generell nur dort getroffen werden, wo ein „klarer europäischer Regelungsbedarf“ bestehe; zu berücksichtigen seien in jedem Fall die nationalen Besonderheiten, im deutschen Recht namentlich die duale Leitungsverfassung und die Arbeitnehmermitbestimmung.⁹³

Dieser Aussage wird man grundsätzlich zustimmen können.⁹⁴ Entgegen ersten Überlegungen im Grünbuch 2011⁹⁵ besteht insbesondere kein europäischer Regelungsbedarf für die Corporate Governance in geschlossenen Gesellschaften.⁹⁶ Der Aktionsplan der Kommission vom 12. Dezember 2012 greift denn auch nur einen Teil der im Grünbuch angesprochenen und auch von der Reflection Group vorgeschlagenen Themen auf⁹⁷ und bleibt teilweise auch hinter den Forderungen des EP zurück.

Die scharfe Ablehnung aus deutscher Sicht richtete sich insbesondere gegen alle Überlegungen der Kommission, die „Vielfalt“ (*diversity*) bei der Besetzung der Leitungs- und Überwachungsorgane gesetzlich regeln zu wollen. Der Streitstand auf europäischer Ebene spiegelt sich in ähnlicher Weise in der nationalen Diskussion wieder:

6. Richtlinienvorschlag zur Geschlechterbalance

Dürfen Unternehmen auch für allgemeine gesellschaftspolitische Anliegen in Anspruch genommen werden? Eine moderne Strömung hält die Einbeziehung der Unternehmen zur Durchsetzung solcher gesellschaftspolitischen Anliegen generell für legitim. Das von *Habersack* erstellte Juristen-

⁹¹ Kritisch im Hinblick auf die Kompetenzfrage etwa speziell *Handelsrechtsausschuss des DAV NZG* 2011, 936 ff.

⁹² Beschluss Nr. 5 b) (73/6/1) im Anschluss an *Habersack*, „Staatliche und nichtstaatliche Eingriffe in die Unternehmensführung“, 69. DJT, Gutachten E, 2012, E 30.

⁹³ Beschluss Nr. 5a) (73/9/1).

⁹⁴ Vgl. *Bayer NZG* 2013, 1, 15. So auch schon *Bachmann WM* 2011, 1301, 1310.

⁹⁵ Grünbuch 2011 (Fn. 70).

⁹⁶ Wie hier neben *Habersack* (Fn. 92), E 30 ablehnend auch BT-Rechtsausschuss BT-Drs. 17/6506, S. 5; *Handelsrechtsausschuss des DAV NZG* 2011, 936, 937; *Bachmann WM* 2011, 1301, 1309.

⁹⁷ Ausf. dazu unten I.7.

tagsgutachten steht einer solchen „Indienstnahme der Aktiengesellschaft ... für gesellschaftspolitische Anliegen“ indes grundsätzlich skeptisch gegenüber.⁹⁸ Dezidiert abgelehnt werden insbesondere alle Überlegungen zur gesetzlichen Implementierung von *gender diversity* im Allgemeinen und einer Frauenquote im Besonderen.⁹⁹ Auch die wirtschaftsrechtliche Abteilung des 69. DJT hat sich dieser Position mit überwältigender Mehrheit angeschlossen¹⁰⁰ und verweist die Problematik in den DCGK.¹⁰¹

Während dieser Sichtweise aus wirtschaftsrechtlichen Kreisen nur vereinzelt widersprochen wird,¹⁰² ist die Politik über diese ablehnende Haltung allerdings schon längst hinweggegangen.¹⁰³

So hat jüngst die Kommission auf Initiative von Justizkommissarin *Reding* auf der Grundlage von Art. 157 Abs. 3 AEU den Entwurf einer Richtlinie zur Geschlechterbalance¹⁰⁴ beschlossen, nach dem für nichtgeschäftsführende Direktoren bzw. Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften bis zum Jahr 2020 (öffentliche Unternehmen: 2018) eine Quote von mind. 40% realisiert werden soll (Art. 4 Abs. 1 RL-E). Der Vorschlag stützt sich auf Entschlüsse des Europäischen Parlaments, das wiederholt – zuletzt am 6. Juli 2011 und am 13. März 2012¹⁰⁵ – eine Gleichstellungsregelung für Frauen und Männer in wirtschaftlichen Führungspositionen gefor-

⁹⁸ *Habersack* (Fn. 92), E 33; abl. bereits *Mülbert* ZHR 174 (2010), 375, 380, 384; *Mülbert* AG 2009, 766 ff.

⁹⁹ *Habersack* (Fn. 92), E 34 ff.

¹⁰⁰ Beschluss Nr. 3 b): Keine Frauenquote für Vorstände (58/15/3), Nr. 3c): Keine Frauenquote für Aufsichtsräte (62/16/2), Nr. 3 d): Keine flexible, selbst gesetzte Frauenquote für Aufsichtsräte (54/21/5).

¹⁰¹ Ziff. 5.4.1.DCGK; zu Einzelheiten näher *Deilmann/Albrecht* AG 2010, 727 ff. Die Aufnahme in den Kodex wurde im Schrifttum teilweise unterstützt – manchmal allerdings allein aus „taktischen“ Gründen zur Vermeidung einer starren gesetzlichen Quote (so unverhohlen etwa *Strenger* NZG 2010, 1401, 1402 f; *Weber-Rey* WM 2009, 2255, 2262) –, teilweise aber auch dezidiert abgelehnt; vgl. einerseits *Bachmann* ZIP 2011, 1132; *Hecker/Peters* BB 2010, 2251, 2255; *Rieder/Holzmann* AG 2010, 570, 573; *Langenbacher* DB-Standpunkte 2010, 43, 44; *Dauner-Lieb* DB-Standpunkte 2010, 45, 46; andererseits *Mülbert* ZHR 174 (2010), 374, 380, 384; *Peltzer* NZG 2011, 281, 283; *Fleischer* ZGR 2011, 155, 157.

¹⁰² Siehe etwa: *Möllers/Hailer* JZ 2012, 841, 844 ff, 848; gegen eine generelle Ablehnung der Quote auch *Bachmann* ZIP 2011, 1134; im Rahmen der verfassungsrechtlichen Prüfung auch *Papier/Heidebach* ZGR 2011, 305, 323 ff. Eine Quote befürwortend auch *AG Anwältinnen im DAV*, AnwBl 2011, 37.

¹⁰³ Wie hier schon dezidiert *Bachmann* AG 2011, 181, 189 („ist politisch entschieden“).

¹⁰⁴ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Gewährleistung einer ausgewogeneren Vertretung von Frauen und Männern unter den nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften und über damit zusammenhängende Maßnahmen, KOM(2012) 614. Dazu *Bayer* NZG 2013, 1, 7 ff.; *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 7 f.

¹⁰⁵ Siehe Entschlüsselung des Europäischen Parlaments vom 6. 7. 2011 zu Frauen in wirtschaftlichen Führungspositionen, P7_TA (2011)0330; Entschlüsselung des Europäischen Parlaments vom 13. 3. 2012 zu der Gleichstellung von Frauen und Männern in der Europäischen Union – 2011, P7_TA (2012)0069.

dert hat.¹⁰⁶ Betroffen wären nach Ansicht der Kommission etwa 5.000 börsennotierte Gesellschaften in der EU.¹⁰⁷

Von der *Bundesregierung* wird eine *starre* gesetzliche Quote derzeit zwar noch abgelehnt. Die zuständige Ministerin *Schröder* tritt bekanntlich für eine sog. „Flexiquote“ ein,¹⁰⁸ d. h. eine „gesetzlich verpflichtende Selbstverpflichtung“ für Unternehmen „ab einer gewissen Größe“, sich selbst eine Frauenquote zu geben.¹⁰⁹ Im Ergebnis bedeutet die Flexiquote, dass die bisherige Kodex-Empfehlung zur gesetzlichen Anordnung wird¹¹⁰, wobei noch offen ist, wie Verstöße sanktioniert werden sollen.¹¹¹ Auch der CDU-Bundesparteitag hat sich kürzlich für eine Flexiquote und gegen eine starre Quote ausgesprochen.¹¹²

Gefordert wird eine starre gesetzliche Frauenquote hingegen seit Längerem von *Bündnis90/Die Grünen*¹¹³ und von der *SPD*¹¹⁴. Am 21.9.2012 hat der Bundesrat auf Antrag der Länder Hamburg und Brandenburg eine starre Frauenquote befürwortet.¹¹⁵ In dieselbe Richtung geht der von den Fraktionen von *SPD* und *Bündnis 90/Die Grünen* am 23.10.2012 vorgelegte gemeinsame „Entwurf eines Gesetzes zur Förderung gleichberechtigter Teilhabe von Frauen und Männern in Führungsgremien.“¹¹⁶

Auch in den Mitgliedstaaten ist diese Frage ebenso disparat wie das Meinungsspektrum in Politik und Gesellschaft: Während 11 Mitgliedstaaten in den letzten Jahren verbindliche gesetzliche Regelungen über eine „Frauenquote“ geschaffen haben (die allerdings im Detail erheblich divergie-

¹⁰⁶ Dazu KOM(2012) 614, unter 1.

¹⁰⁷ Pressemitteilung EU-Kommission v. 14.12.2012, IP/12/1205.

¹⁰⁸ Zusammenfassend *BMFSFJ* (Hrsg.), *Aktionärinnen fordern Gleichberechtigung*, 2011.

¹⁰⁹ Zustimmung bei *M. Roth NZG* 2012, 885.

¹¹⁰ Richtig *Bachmann ZIP* 2011, 1133; *Langenbacher JZ* 2011, 1045; missverständlich *Spindler/Brandt NZG* 2011, 401, 404

¹¹¹ Dazu *Bachmann, ZIP* 2011, 1131, 1133 f.

¹¹² Beschluss „Starkes Deutschland. Chancen für Alle!“, S. 7 f., abrufbar unter <http://www.cdu.de/doc/pdfc/antrag-starkes-deutschland-chancen-fuer-alle.pdf>.

¹¹³ Bündnis 90/Die Grünen, Entwurf eines Gesetzes zur geschlechtergerechten Besetzung von Aufsichtsräten v. 13.10.2010, BT-Drs.17/3296. Vorgeschlagen wird eine starre Frauenquote von 30 % bis zum Jahr 2015 und von 40 % bis zum Jahr 2017. Vgl. auch bereits den Fraktionsantrag v. 9.5.2007, BT-Drs. 16/5279.

¹¹⁴ SPD-Fraktion, Entwurf eines Gesetzes zur Förderung der Chancengleichheit von Männern und Frauen in Wirtschaftsunternehmen (ChGIFöG), BT-Drs. 17/8878. Vorgeschlagen wird ab 1.1.2013 eine starre Frauenquote von 30 % (Aufsichtsrat) bzw. 20 % (Vorstand) mit Steigerung auf 40 % bis zum Jahr 2015.

¹¹⁵ Entwurf eines Gesetzes zur Förderung gleichberechtigter Teilhabe von Frauen und Männern in Führungsgremien (GIFöG); BR-Drs. 330/12(B).

¹¹⁶ Entwurf eines Gesetzes zur Förderung gleichberechtigter Teilhabe von Frauen und Männern in Führungsgremien (GIFöG), BT-Drs. 17/11139.

ren), favorisieren andere den Weg über eine Kodex-Empfehlung oder freiwillige Selbstverpflichtungen.¹¹⁷

Der nun vorgelegte RL-Vorschlag, der explizit als Mindestharmonisierung konzipiert ist (vgl. Art. 7), erfasst nur börsennotierte Gesellschaften, wobei KMU explizit ausgenommen sind (vgl. Art. 3). Er sieht für nichtgeschäftsführende Direktoren bzw. Aufsichtsräte eine Quote von mind. 40 % vor, die bis 2020 (für öffentliche Unternehmen: 2018) erreicht werden soll (Art. 4 Abs. 1). Die Regelung ist aber ausdrücklich nur als „Zielvorgabe“ ausgestaltet: Die Mitgliedstaaten werden verpflichtet dafür Sorge zu tragen, dass neue Aufsichtsratsmitglieder „auf der Grundlage eines Vergleichs der Qualifikationen der Kandidaten nach vorab festgelegten, klaren, neutral formulierten und eindeutigen Kriterien“ so ausgewählt werden, dass das genannte Ziel erreicht wird (vgl. Art. 4 Abs. 1). Sie müssen sicherstellen, dass dem unterrepräsentierten Geschlecht bei der Kandidatenauswahl bei gleicher Qualifikation der Vorrang eingeräumt wird (vgl. Art. 4 Abs. 3); zudem sollen die Gesellschaften künftig auf Antrag eines erfolglosen Kandidaten die Qualifikationskriterien und maßgeblichen Erwägungen offenlegen müssen (Art. 4 Abs. 4) und die Gesellschaft soll die Beweislast dafür tragen, dass kein Verstoß vorlag (Art. 4 Abs. 5).

Die Mitgliedstaaten dürfen allerdings börsennotierte Gesellschaften, bei denen das unterrepräsentierte Geschlecht weniger als 10 % der Belegschaft ausmacht, komplett von der Quote ausnehmen (Art. 4 Abs. 6) und können zudem vorsehen, dass die Zielvorgabe bereits dann als erreicht gilt, wenn 1/3 aller Unternehmensleitungspositionen mit Vertretern des unterrepräsentierten Geschlechts besetzt sind (Art. 4 Abs. 7).

Für Vorstandsmitglieder sieht der RL-Vorschlag dagegen nur eine „Flexiquote“ vor: Hier sollen die Gesellschaften Eigenverpflichtungen eingehen, die ebenfalls bis 2020 (öffentliche Unternehmen: 2018) umgesetzt werden sollen (Art. 5 Abs. 1); zudem sollen sie jährlich einen Fortschrittsbericht veröffentlichen müssen (Art. 5 Abs. 2).

¹¹⁷ Überblick im Bericht der Kommission vom März 2012 „Frauen in wirtschaftlichen Entscheidungspositionen in der EU: Fortschrittsbericht“ (abrufbar unter http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/women-on-boards_de.pdf). S. ferner auch *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 35 m.z.w.N.

Die Mitgliedstaaten sollen dazu verpflichtet werden, wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen zu verhängen; Geldbußen sowie die Nichterklärung der Bestellung bzw. Wahl werden als Regelbeispiele genannt (Art. 6).

Angesichts der ablehnenden Haltung nicht nur von Deutschland¹¹⁸, sondern auch einiger anderer Mitgliedstaaten ist noch völlig offen, wann und in welcher konkreten Ausgestaltung die RL letztlich verabschiedet wird.

7. Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance 2012

Betrachten wir uns nunmehr den am 12. Dezember 2012 vorgelegten „Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance“¹¹⁹ etwas genauer.

a) Überblick

Drei Hauptaktionsbereiche („Schlüsselprioritäten“) für weitere Reformmaßnahmen werden genannt: (1) Verbesserte Transparenz, (2) Einbeziehung der Aktionäre, und (3) Förderung des Wachstums von Unternehmen und ihrer Wettbewerbsfähigkeit. Ferner ist eine globale Kodifizierung der zentralen gesellschaftsrechtlichen Richtlinien in einem einheitlichen Instrument geplant. Aus Zeitgründen kann ich nicht alle 16 Vorhaben erläutern, sondern muss mich auf besonders wichtige Themen beschränken:

¹¹⁸ So auch die Haltung der Bundesregierung, so ausdrücklich StS Seibert i. R. d. Regierungspressekonferenz vom 14.11.2012 (Mitschrift unter www.bundesregierung.de/Content/DE/Mitschrift/Pressekonferenzen/2012/11/2012-11-14-regpk.html); PM des BMFSFJ v. 14.11.2012 (abrufbar unter www.bmfsfj.de/BMFSFJ/gleichstellung,did=192722.html).

¹¹⁹ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, KOM(2012) 740. Dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 12 ff.; *Bremer* NZG 2013, 20 f.; *J. Schmidt* GmbHR 2013 (demnächst).

b) Die drei Hauptaktionsbereiche („Schlüsselprioritäten“) im Einzelnen

aa) Verbesserte Transparenz

Der „Schutz durch Transparenz und Information“, der schon seit langem ein ganz wesentlicher Eckpfeiler des Europäischen Unternehmensrechts ist¹²⁰, soll durch verschiedene Maßnahmen weiter ausgebaut werden.

(1) Ausweitung der Diversitäts-Berichtspflichten

Quasi als Korrelat zum bereits vorgestellten RL-Vorschlag zur Geschlechterbalance¹²¹ plant die Kommission eine Ausweitung der Berichtspflichten im Hinblick auf die Unternehmenspolitik in Bezug auf die Diversität in den Gesellschaftsorganen durch entsprechende Änderungen in den Bilanz-RL (4. (Bilanz-)RL¹²² und 7. (Konzernbilanz-)RL¹²³)¹²⁴; hierzu soll bereits 2013 ein Vorschlag vorgelegt werden.¹²⁵ Während indes im Grünbuch 2011¹²⁶ noch nähere materielle Regelungen erwogen worden waren, beschränkt sich der Aktionsplan auf reine Transparenzpflichten i.R.d. Bilanzdokumente¹²⁷. Zudem sollen diese offenbar nur für Mitglieder des Aufsichtorgans gelten; ganz eindeutig sind die Formulierungen im Aktionsplan insoweit letztlich aber nicht.¹²⁸

(2) Ausweitung der Berichtspflichten bezüglich des Risikomanagements

Ausgeweitet werden sollen mittels entsprechender Änderungen in den Bilanz-RL ferner auch die Berichtspflichten in Bezug auf nicht-finanzielle Pa-

¹²⁰ Vgl. allg. zum „Informationsmodell“ im Europäischen Unternehmensrecht nur *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 6 Rn. 27 ff., § 18 Rn. 9, § 19 Rn. 4, § 20 Rn. 200, § 21 Rn. 24, 112, § 22 Rn. 23, 81, § 23 Rn. 26, 129 f., § 30 Rn. 16, § 41 Rn. 47 m.w.N.

¹²¹ Dazu oben I.6.

¹²² Vierte Richtlinie 78/660/EWG des Rates v. 25.7.1978 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den Jahresabschluß von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, ABIEG v. 14.8.1978, L 222/11. Text und Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 24 m.z.w.N.

¹²³ Siebente RL 83/349/EWG des Rates v. 13.6.1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluß, ABIEG v. 18.7.1983, L 193/1. Text und Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 25 m.z.w.N.

¹²⁴ Sinnvollerweise wohl gleich der geplanten einheitlichen „Bilanz- und Konzernbilanz-RL“, vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2012, 3, 5 f.; *dies.* BB 2013, 3, 6 f.

¹²⁵ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 2.1. und Anhang. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 12 f.

¹²⁶ Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 8.

¹²⁷ Dafür hatte sich auch die Reflection Group ausgesprochen, vgl. Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 42 ff.

¹²⁸ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 12.

parameter; hierdurch sollen die Mitglieder des Aufsichtsorgans bzw. *boards* angehalten werden, das gesamte Spektrum potentieller Risiken zu berücksichtigen.¹²⁹ Weitergehende materielle Vorgaben, wie sie im Grünbuch 2011¹³⁰ erwogen wurden, sind dagegen nicht geplant¹³¹.

(3) Verbesserte Berichterstattung über Corporate Governance

Weiterhin will die Kommission 2013 Empfehlungen vorlegen, um die Qualität der Corporate Governance-Berichte zu verbessern, insbesondere in Bezug auf die von den Unternehmen im Falle von Kodex-Abweichungen beizubringenden Erklärungen.¹³² Von weitergehenden verbindlichen EU-Vorgaben oder gar einer Überwachung durch staatliche Aufsichtsbehörden, wie sie im Grünbuch 2011 erwogen worden waren¹³³, ist hingegen keine Rede mehr – speziell eine staatliche Aufsicht war im Vorfeld auf massiven Widerstand gestoßen¹³⁴. Diese Überlegungen decken sich weitgehend mit den Vorschlägen des Gutachters und der Beschlussfassung des 69. DJT¹³⁵ und sind daher zu begrüßen.¹³⁶

(4) Verbesserung der Transparenz von Beteiligungen

Kontrovers diskutiert worden war auch die im Grünbuch 2011 aufgeworfene¹³⁷ Frage nach EU-Vorgaben, die Identifizierung der Aktionäre erleichtern sollten; i.R.d. Konsultation fand sich zwar eine Mehrheit hierfür, doch divergierten die Meinungen ganz erheblich, auf welche Weise dies geschehen sollte¹³⁸. Nach Auffassung der Kommission sind die vorhandenen Instrumente einerseits nicht detailliert genug, andererseits fehlt ihnen die

¹²⁹ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 2.1. und Anhang. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 13.

¹³⁰ Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 10 f.

¹³¹ Vgl. dazu Feedback Statement Grünbuch 2011 (Fn. 74), S. 11.

¹³² Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 2.2.

¹³³ Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 21 ff.

¹³⁴ Vgl. dazu Feedback Statement Grünbuch 2011 (Fn. 74), S. 17 f.; sehr kritisch etwa auch die Stellungnahme des Bundesrates, BR-Drs. 189/11(B), S. 3.

¹³⁵ Beschluss Nr. 10d (7/50/27). Dezidiert abl. auch *Habersack* (Fn. 92), E 63 f. und Empfehlung (10).

¹³⁶ Vgl. dazu auch *Bayer NZG* 2013, 1, 14.

¹³⁷ Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 18 f.

¹³⁸ Vgl. Feedback Statement Grünbuch 2011 (Fn. 74), S. 15.

erforderliche grenzübergreifende Dimension; sie will deshalb 2013 weitere Maßnahmen zur Verbesserung der Beteiligungstransparenz vorschlagen.¹³⁹

(5) Ausbau der Transparenzregeln für institutionelle Anleger

Ausbauen möchte die Kommission schließlich – wohl in Form einer Änderung der Aktionärsrechte-RL¹⁴⁰ – die Transparenz der Tätigkeit institutioneller Anleger (ein Thema, das bereits seit längerem auf der EU-Agenda steht¹⁴¹), indem „Abstimmungsstrategien und Politiken“ offengelegt werden.¹⁴² Ich habe diese, auch im Juristentagsgutachten befürwortete¹⁴³ Pflicht zur verbesserten Transparenz nachdrücklich unterstützt. Es ist zu bedauern, dass der DJT hierüber jedoch keinen Beschluss gefasst hat.¹⁴⁴ Diese Initiative der Kommission ist daher uneingeschränkt zu begrüßen.¹⁴⁵ Ein wirklicher Gewinn für die Praxis wird indes erst dann erreicht, wenn auch das konkrete Abstimmungsverhalten bei den jeweiligen Gesellschaften offengelegt und ggf. auch begründet wird.¹⁴⁶

bb) Einbeziehung der Aktionäre

Zweiter Hauptaktionsbereich soll die stärkere Einbeziehung der Aktionäre sein; sie ist nach Auffassung der Kommission „einer der Eckpfeiler des Corporate Governance-Modells börsennotierter Unternehmen“¹⁴⁷.

(1) Bessere Überwachung der Vergütungspolitik durch die Aktionäre

Lassen Sie mich hier zunächst eine Vorbemerkung machen: Auch nach Ablösung des ursprünglichen Konzessionssystems¹⁴⁸ hat der Staat für die

¹³⁹ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 2.3. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 13.

¹⁴⁰ RL 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABIEU v. 14.7.2007, L 184/17. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 31 m.z.w.N.

¹⁴¹ Vgl. dazu näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 65 f. m.w.N.

¹⁴² Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 2.4.

¹⁴³ *Habersack* (Fn. 92), E 90 f.

¹⁴⁴ Befürwortend auch *Fleischer/Strothotte* AG 2011, 221, 230 ff.

¹⁴⁵ Vgl. auch *Bayer* NZG 2013, 1, 16.

¹⁴⁶ Vgl. *Bayer* NZG 2013, 1, 16. Richtig *Bachmann* WM 2013, 1301, 1305.

¹⁴⁷ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 3.

¹⁴⁸ Dazu sowie zur weiteren Entwicklung ausf. *Lieder* in: *Bayer/Habersack* (Hrsg.), *Aktienrecht im Wandel*, Bd. 1, 2007, Kap 10.

Rechtsform der Aktiengesellschaft eine besondere Verantwortung.¹⁴⁹ So hat er insbesondere für Publikumsgesellschaften sicherzustellen, dass die berechtigten Anlegerinteressen gewahrt werden, indem durch zwingendes Aktien- und Kapitalmarktrecht ein angemessenes Schutzniveau hergestellt wird.¹⁵⁰ Und unabhängig von der Rechtsform kann und muss der Staat auch für unternehmerisches Handeln das Legalitätsprinzip durchsetzen¹⁵¹ und darf zu diesem Zweck ohne Weiteres Corporate Governance- und Compliance-Regelungen in die aktienrechtliche Organisationsverfassung implementieren. Unangemessenes Handeln der Organe, das durch Marktversagen und daraus resultierenden Kontrolldefiziten begünstigt wird, ist vom Gesetzgeber im Rahmen seiner Möglichkeiten regulatorisch zu unterbinden.¹⁵² Gleiches gilt uneingeschränkt auch dann, wenn zuvörderst innergesellschaftliche Vorgänge gesamtgesellschaftliche Auswirkungen zeitigen, wie zum Beispiel im Falle von das Finanzsystem destabilisierenden Boni-Regelungen im Bankbereich.

Es darf aber auch nicht verwundern, wenn sich der Staat bei erkannten Missständen auch in weitere, zuvörderst innergesellschaftliche Prozesse „einmischt“. Ist man etwa mit *Marcus Lutter* und zahlreichen weiteren Stimmen im Schrifttum¹⁵³ der Auffassung, dass die aktienrechtliche Management-Haftung von dem dazu berufenen Kontrollorgan (Aufsichtsrat) in praxi nicht durchgesetzt oder durch D&O-Versicherungen jeglicher präventiven Wirkung beraubt wird, so ist auch hier der Gesetzgeber gefordert, im Interesse des unmittelbar geschädigten Unternehmens und der mittelbar (reflex-)geschädigten Aktionäre und übrigen stakeholder über anderweitige Maßnahmen zur Haftungsdurchsetzung nachzudenken.

Dies gilt umso mehr, wenn innergesellschaftliche Entscheidungen zur Erosion des in Deutschland ganz überwiegend für richtig erachteten Modells

¹⁴⁹ So bereits richtig *Hommelhoff* AG 1995, 529, 531; ausf. *Bayer*, Gutachten E zum 67. Deutschen Juristentag, 2008, E 22 ff, 26.

¹⁵⁰ Näher *Bayer* (Fn. 149), E 22 ff m.w.N.

¹⁵¹ Zum Legalitätsprinzip näher *Habersack* FS U. H. Schneider, 2010, S. 429 ff; im Zusammenhang mit „nützlichen Pflichtverletzungen“ ausf. *Bayer* FS K. Schmidt, 2009, S. 85 ff und *Fleischer* ZIP 2005, 141 ff; umfassend jüngst *K. Rieger*, Die aktienrechtliche Legalitätspflicht des Vorstands, 2012.

¹⁵² Dazu auch *Habersack* (Fn. 92), E 92.

¹⁵³ Siehe nur *Lutter* FS U. H. Schneider, 2010, S. 763 ff.; *Peltzer*, ebd., S. 953 ff.

der sozialen Marktwirtschaft¹⁵⁴ beitragen,¹⁵⁵ wie dies von der Politik im Hinblick auf die „exzessive Vergütung“¹⁵⁶ deutscher Topmanager erkannt wurde,¹⁵⁷ wobei diese Einschätzung auch im Kreise von Wirtschaftsführern,¹⁵⁸ Wirtschaftsjuristen¹⁵⁹ und Wirtschaftsjournalisten¹⁶⁰ überwiegend geteilt wird. Richtigerweise ist hier eine Reaktion des Gesetzgebers durch zwingendes Aktienrecht gefordert; völlig fehl am Platze sind Erwartungen, die im Vertrauen auf die Reaktion der Marktakteure an die Regelsetzer des Kodex adressiert werden, dann aber enttäuscht werden.¹⁶¹ Die Bemühungen des Gesetzgebers, zunächst mit der Verpflichtung zur Offenlegung (VorstOG),¹⁶² dann mit inhaltlichen Kriterien (VorstAG)¹⁶³ dem Versagen der Kontrollorgane bei der Vergütung des Vorstands entgegen zu wirken,¹⁶⁴ sind daher in der Sache nicht zu kritisieren.¹⁶⁵

Vor diesem Hintergrund, dass die Thematik überhöhter Vorstandsvergütungen nicht nur ein inner-gesellschaftliches, sondern ein allgemeingesellschafts- und ordnungspolitisches Problem ist, hat sich auch die EU-Kommission der Thematik nochmals angenommen¹⁶⁶ und beabsichtigt, im Rahmen einer Änderung der Aktionärsrechte-RL¹⁶⁷ die Transparenz der Vergütung durch eine Harmonisierung der Berichtspflichten zu verbes-

¹⁵⁴ Wie hier auch *Peltzer NZG 2011, 965*; ausf. *Bayer* in Pauly (Hrsg.), *Wendepunkte – Beiträge zur Rechtsentwicklung der letzten 100 Jahre*, 2009, S. 101, 108 ff m.w.N.

¹⁵⁵ Hierauf abstellend bereits *Bayer ZG 2008, 313 ff m.w.N.*

¹⁵⁶ So auch *Ringleb* in: *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, DCGK, 4. Aufl. 2010, Rn 695; vgl. weiter *Timm ZIP 2010, 2125, 2127* („Raff“-Mentalität“).

¹⁵⁷ Vgl. nur Bundeskanzlerin *Angela Merkel*, CDU-Parteitag 4.12.2007: Wenn sich Deutschlands Topmanager nicht an die Spielregeln der Sozialen Marktwirtschaft hielten, „dann fliegt uns der ganze Laden um die Ohren“. Aktuell wieder Bundestagspräsident *Norbert Lammert*, Tischrede aus Anlass des zehnjährigen Bestehens der Regierungskommission „Corporate Governance“, 13. 6. 2012, S. 6 ff., abrufbar unter http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/konferenz_2012/Rede_Prof_Dr_Norbert_Lammert_10_Jahre_Regierungskommission_2012-06-13.pdf.

¹⁵⁸ Siehe nur *Berliner Zeitung* v. 17.5.2003: „BDI rügt Raffgier von Managern“; vgl. auch *O. Henkel*: „Das Vergütungsniveau von Vorständen ist in Deutschland oft zu hoch“, Interview, in: *S. Otto*, *Vorstandsvergütung*, 2012, S. 454.

¹⁵⁹ Deutlich *Peltzer NZG 2011, 965* („pharaonenhafte Bezüge der Vorstandsmitglieder“); *Lutter ZIP 2003, 737, 739*; w. N. bei *Ringleb* (Fn 156) Rn. 695 Fn. 133.

¹⁶⁰ Vgl. nur *Stelzner*, *FAZ* v. 20.2.2004 S. 1 „Manager ohne Bodenhaftung“.

¹⁶¹ Dazu näher *Bayer NZG 2013, 1, 5 f.*

¹⁶² Dazu den empirischen (und rechtspolitischen) Beitrag von *Bayer ZG 2008, 313 ff.*

¹⁶³ Zur Reform der Vorstandsvergütung durch das VorstAG: *Fleischer NZG 2009, 801 ff.*; umfassend *R. Stenzel*, *Rechtliche und empirische Aspekte der Vorstandsvergütung*, 2012.

¹⁶⁴ Überblick bei *Ringleb* (Fn. 159), Rn 695 ff.

¹⁶⁵ Vgl. *Bayer NZG 2013, 1, 5 f., 13 f.*

¹⁶⁶ Siehe bereits die vorangegangenen Empfehlungen 2004/913/EG und 2009/385/EG (Fn. 69).

¹⁶⁷ Fn. 140.

sern.¹⁶⁸ Da wir indes alle wissen, dass auch durch verbesserte Transparenz kein signifikanter Rückgang übertriebener Vorstandsvergütungen festzustellen war, favorisiert die Kommission eine *obligatorische Abstimmung* der Aktionäre über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht.¹⁶⁹

Diese EU-Initiative liegt ganz auf der Linie zahlreicher Rechtsordnungen und speziell auch der deutschen Rechtslage, wo in § 120 Abs. 4 S. 1 AktG bestimmt ist, dass die Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft über die „Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder beschließen (kann)“, wobei der Beschluss allerdings „weder Rechte noch Pflichten (begründet)“ und nach § 120 Abs. 4 S. 2 AktG „nicht nach § 243 anfechtbar (ist)“. *De lege lata* kann die Hauptversammlung ein solches „Vergütungsvotum“ – auch *say on pay* genannt¹⁷⁰ – allerdings nur abgeben, wenn von Vorstand und Aufsichtsrat ein entsprechender TOP unterbreitet wird oder eine qualifizierte Aktionärsminorität dies verlangt (§ 122 Abs. 2 S. 1 AktG).¹⁷¹ In der Praxis ist dieses Vergütungsvotum zwischenzeitlich sehr verbreitet.¹⁷²

Kontrovers diskutiert wird in Deutschland die weitergehende Forderung, Vergütungskriterien und –obergrenzen in der Satzung zuzulassen.¹⁷³ Nur mit ganz knapper Mehrheit hat der 69. DJT diesen Vorschlag abgelehnt,¹⁷⁴ dem *de lege lata* noch der Grundsatz der Satzungsstrenge¹⁷⁵ entgegensteht.¹⁷⁶ Die Bedenken, die Hauptversammlung sei dieser Aufgabe nicht gewachsen und es werde in unzulässiger Weise in die (Bestell- und Vergütungs-)Kompetenz des Aufsichtsrats eingegriffen,¹⁷⁷ sind zwar nicht von

¹⁶⁸ Vgl. dazu auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 13.

¹⁶⁹ Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 3.1. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 13. Vgl. insoweit bereits Ziff. 4.1. und 4.2. der Empfehlung 2004/913/EG (Fn. 69).

¹⁷⁰ Einen international-rechtsvergleichenden Überblick geben *Lieder/Fischer*, ECFR 2011, 376 ff m.w.N.; zu neueren Regelungen in den USA auch *Lander/Flägel* RIW 2011, 425 ff.

¹⁷¹ *Hüffer*, AktG, 10. Aufl. 2012, § 120 Rn 21 m.w.N.

¹⁷² Rechtstatsachen bei *Voigt AG* 2012 R 123, vgl. auch *Stenzel* (Fn. 163), S. 386 ff m.w.N. (auch zum ausländischen Recht).

¹⁷³ Beschluss 16d) (38/40/6).

¹⁷⁴ So etwa *Lutter* ZIP 2006, 733, 734 und *Schüppen* ZIP 2010, 905, 912, vgl. auch schon *Bayer* ZG 2008, 313, 331.

¹⁷⁵ Dazu jüngst nochmals *Bayer* NZG 2013, 1, 2 m.z.w.N.

¹⁷⁶ *E. Vetter* ZIP 2009, 2136, 2143; *Fleischer/Bedkowski* AG 2009, 677, 683; ausf. *S. Otto* (Fn. 158), S. 346 ff.

¹⁷⁷ So etwa *Martens* FS Hüffer 2010, S. 647 ff.

der Hand zu weisen,¹⁷⁸ müssen indes dann zurückstehen, wenn es den Aufsichtsräten der großen deutschen Aktiengesellschaften trotz eindringlicher Mahnungen nicht gelingt, die Vorstandsvergütung auf ein in weiten Bevölkerungskreisen akzeptables Niveau zu senken.¹⁷⁹

(2) Bessere Überwachung von *related party transactions* durch die Aktionäre

Durch eine Änderung der Aktionärsrechte-RL¹⁸⁰ soll weiterhin eine verbesserte Kontrolle von Geschäften mit nahestehenden Unternehmen und Personen verankert werden.¹⁸¹ Die Kommission nimmt insoweit speziell Bezug auf die diesbezügliche Erklärung des Europäischen Corporate Governance Forums¹⁸², das empfohlen hatte, dass solche Geschäfte, sofern sie mehr als 1 % des Unternehmenswertes repräsentieren, der Bewertung durch einen unabhängigen Berater unterliegen und ab einem Schwellenwert von 5 % (oder bei wesentlichen Auswirkungen auf Gewinn und Umsatz) der Zustimmung der Hauptversammlung bedürfen sollen¹⁸³.

In Deutschland denkt man in diesem Zusammenhang sicherlich sofort an die insbesondere von *Marcus Lutter* nachdrücklich geforderte Mitwirkung der Aktionäre bei solchen Transaktionen, die wir als wesentliche Strukturveränderungen bezeichnen und die seit einer Grundsatzentscheidung des BGH¹⁸⁴ als *Holzmüller*-Fälle diskutiert werden, wobei der BGH in neuerer Zeit – Stichwort *Gelatine*¹⁸⁵ – die Hürden sehr hoch gelegt hat.¹⁸⁶ *Marcus Lutter* hat diese Rechtsprechung nie akzeptiert und in seinem Festvortrag anlässlich der Verleihung der Ehrendoktors in Jena dezidiert festgestellt, dass diese Frage noch längst nicht entschieden sei; die nachkommende Juristengeneration sei aufgerufen, bei diesem Thema am Ball zu bleiben.

¹⁷⁸ Dazu bereits *Bayer* ZG 2008, 313, 331.

¹⁷⁹ Vgl. *Bayer* NZG 2013, 1, 13 f.

¹⁸⁰ Fn. 140.

¹⁸¹ Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 13.

¹⁸² Allg. zum ECGF näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 70 m.w.N.

¹⁸³ Vgl. Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities, 10.3.2011 (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf).

¹⁸⁴ BGHZ 83, 122 („Holzmüller“).

¹⁸⁵ BGH NZG 2004, 571 („Gelatine I“); BGH NZG 2004, 575 („Gelatine II“)

¹⁸⁶ Überblick bei *Hüffer* (Fn. 171), § 119 Rn. 16 ff. m.w.N.

Nachdem die Diskussion in Deutschland weitgehend zum Stillstand gekommen ist, insbesondere auch Transaktionen zwischen Gesellschaft und Konzernmutter im Rahmen eines genehmigten Kapitals weitgehend unter Ausschluss der Hauptversammlung stattfinden und auch keiner angemessenen gerichtlichen Kontrolle unterliegen, bringt die EU-Initiative hier möglicherweise eine neue Dynamik, die uneingeschränkt zu unterstützen ist.

(3) Erarbeitung von Leitlinien zum Begriff des *acting in concert*

In Zusammenarbeit mit den zuständigen nationalen Behörden und der ESMA¹⁸⁷ will die Kommission Leitlinien zum Begriff des *acting in concert* erarbeiten, dem sowohl im Rahmen der Übernahme-RL¹⁸⁸ als auch im Rahmen der Transparenz-RL¹⁸⁹ ganz wesentliche Bedeutung zukommt, und zwar offenkundig mit der Tendenz, die Zusammenarbeit von Aktionären zu erleichtern.¹⁹⁰ Dieser Vorschlag ist im Kontext mit dem im Juni 2012 vorgelegten Kommissionsbericht zur Anwendung der Übernahme-RL¹⁹¹ zu sehen, in dem sie zu dem Ergebnis kommt, dass die Richtlinie zwar „im Allgemeinen zufriedenstellend funktionier[e]“, in einigen Punkten jedoch gleichwohl Verbesserungsbedarf bestehe. Neben der *acting in concert*-Thematik nennt die Kommission die verschiedenen nationalen Ausnahmen, die es im Hinblick auf das Pflichtangebot gibt. „Geeignete Schritte“ will die Kommission auch in Bezug auf das „Anschleichen“ („*creeping in*“) ergreifen, ein Thema, das im Falle *Hochtief/ACS* auch in Deutschland zu Diskussionen geführt hat. Ferner will die Kommission den Dialog mit den Arbeitnehmervertretern fortsetzen, um Möglichkeiten für künftige Verbesserungen des von Arbeitnehmerseite als defizitär bemängelten Arbeitnehmerschutzes auszuloten.

¹⁸⁷ Vgl. allg. zur ESMA: *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 37 m.z.w.N.

¹⁸⁸ RL 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21.4.2004 betreffend Übernahmeangebote, ABIEU v. 30.4.2004, L 142/12. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 30 m.z.w.N.

¹⁸⁹ Fn. 52.

¹⁹⁰ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 3.4 und Anhang. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 14.

¹⁹¹ Bericht der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Anwendung der Richtlinie 2004/25/EG betreffend Übernahmeangebote, 28.6.2012, KOM(2012) 347. Dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 7.

cc) Förderung des Wachstums von Unternehmen und ihrer Wettbewerbsfähigkeit

Dritte Schlüsselpriorität ist die Verbesserung des Rahmens für grenzüberschreitende Geschäfte europäischer Unternehmen, speziell auch von KMU, mit dem Ziel der Förderung von Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit.¹⁹²

(1) Projekt Sitzverlegungs-RL: Neue Konsultation

Der schon seit langem sowohl von Praxis und Schrifttum¹⁹³ als auch vom Europäischen Parlament¹⁹⁴ erhobenen Forderung, endlich einen Vorschlag für eine 14. (Sitzverlegungs-)RL¹⁹⁵ vorzulegen, kommt die Kommission immer noch nicht nach. Unter Verweis auf die oben besprochene VALE-Entscheidung¹⁹⁶ sowie „Entwicklungen in den Rechtsrahmen in den Mitgliedstaaten“ hält sie es vielmehr für erforderlich, 2013 zunächst eine erneute¹⁹⁷ öffentliche Konsultation durchzuführen und dann auf der Basis der Ergebnisse die „Zweckmäßigkeit einer Legislativinitiative zu prüfen“.¹⁹⁸ Dies verwundert; denn ausgearbeitete Vorschläge und ausführliche Regelungsempfehlungen liegen bereits seit längerem vor¹⁹⁹, so dass für noch eine Konsultation gar kein Grund besteht.²⁰⁰

(2) Überarbeitung der 10. (internationale Fusions-)RL

Überarbeiten will die Kommission indes die 10. (internationale Fusions-RL)²⁰¹.²⁰² Dies ist zu begrüßen; denn in der Tat sind hier einige Verbesse-

¹⁹² Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 1. (S. 5) und 4. (S. 13).

¹⁹³ Vgl. die umfangreichen Nachweise bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 32 Rn. 22 ff.

¹⁹⁴ Zuletzt: Entschließung des Europäischen Parlaments vom 2.2.2012 mit Empfehlungen an die Kommission zu einer 14. gesellschaftsrechtlichen Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verlegung von Unternehmenssitzen, P7_TA(2012)0019; s. weiter auch EP-Entschließung von 10.3.2009 (ABIEU v. 1.4.2010, C 87 E/5).

¹⁹⁵ Text des Vorentwurfs von 1997 und ausf. Erläuterungen zur Entwicklung des Projekts bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 32 m. z. w. N.

¹⁹⁶ Vgl. dazu oben I.1.

¹⁹⁷ Eine Konsultation wurde bereits 2004 durchgeführt, zudem wurde bereits 1997 ein Vorentwurf präsentiert, vgl. *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 32 Rn. 1 ff., 20 m.w.N.

¹⁹⁸ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 4.1 und Anhang. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 14.

¹⁹⁹ Vgl. insbesondere: Vorentwurf 1997 (Fn. 195), EP-Entschließungen von 2009 und 2011 (Fn. 194), Stellungnahme des Arbeitskreises Europäisches Unternehmensrecht 2011 (NZG 2011, 98 ff.).

²⁰⁰ Ebenso *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 14.

²⁰¹ RL 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.10.2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten, ABIEU v. 25.11.2005, L 310/1. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 23 m.z.w.N.

²⁰² Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 4.2. und Anhang. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 14.

rungen möglich,²⁰³ so etwa im Hinblick auf die Harmonisierung der Bewertungsmethoden und die Dauer der Schutzfrist für Gläubigerrechte.²⁰⁴

(3) Schaffung eines Rechtsrahmens für grenzüberschreitende Spaltungen

Eine weitere Initiative der Kommission zielt auf die Schaffung eines Rechtsrahmens für grenzüberschreitende Spaltungen.²⁰⁵ Auch diese Forderung ist im Interesse eines konsistenten Gesamtsystems für die Mobilität von Gesellschaften im Binnenmarkt nachdrücklich zu unterstützen.²⁰⁶ Legislativtechnisch ist angedacht, die grenzüberschreitende Spaltung in die 10. (internationale Fusions-)RL zu integrieren, da mit dieser – wie die Kommission zu Recht hervorhebt²⁰⁷ – bereits ein bekannter und auch schon praktisch bewährter Rechtsrahmen für grenzüberschreitende Umstrukturierungen existiert.²⁰⁸ Die 10. RL wird auf diesem Wege zu einer allgemeinen RL über die grenzüberschreitende Mobilität von Kapitalgesellschaften ausgebaut.²⁰⁹

Wirklich komplett wäre die RL freilich erst, wenn auch – wie es auch die Reflection Group empfohlen hat²¹⁰ – der grenzüberschreitende Formwechsel miteinbezogen wäre.²¹¹ Außerdem fehlt nach wie vor jede Regelung für Personengesellschaften,²¹² obgleich diese auch vom Schutzbereich der Niederlassungsfreiheit erfasst sind.

Und schließlich wartet – wie jüngst auch das EP zutreffend angemahnt hat²¹³ – auch noch das Gesellschaftskollisionsrecht dringend auf eine Harmonisierung.²¹⁴

²⁰³ Vgl. auch Feedback Statement Konsultation 2012 (Fn. 74), S. 10 f.

²⁰⁴ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 14.

²⁰⁵ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 4.3. und Anhang. *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 14 f.

²⁰⁶ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* ZHR 173 (2009) 735, 771; *dies.* ZIP 2012, 1481, 1492; *dies.* BB 2013, 3, 14 f.; *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2011, Rn. 807; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 6 Rn. 76; *Siems* EuZW 2006, 135, 139.

²⁰⁷ Vgl. auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 15.

²⁰⁸ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 4.3. und Anhang

²⁰⁹ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 15; dafür bereits Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 20 ff.

²¹⁰ Vgl. Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 20 ff.

²¹¹ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 15.

²¹² Vgl. *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1492; *dies.* BB 2013, 3, 15; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 6 Rn. 84.

²¹³ Vgl. EP-Entschließung (Fn. 75), Nr. 11. Dazu bereits oben I.5.

(4) Flexible Rechtsformen für europäische KMU – Follow-up zum SPE-Vorschlag

Lassen Sie mich zum Abschluss noch auf zwei Vorschläge in aller Kürze eingehen: Nachdem die SPE bekanntlich gescheitert war²¹⁵, wurde die Idee eines EU-Legislativakts geboren, mit dem den existierenden nationalen Rechtsformen, sofern sie bestimmte harmonisierte Anforderungen erfüllen, ein europäisches Label („EU-Gütesiegel“²¹⁶) verliehen werden soll²¹⁷. Die Kommission macht im Aktionsplan keine konkreten Vorschläge, sondern erklärt nur, man werde weiterhin „am Follow-up zum SPE-Vorschlag arbeiten, um die grenzüberschreitenden Möglichkeiten für KMU zu verbessern“.²¹⁸

(5) Punktuelle Regelungen zu Unternehmensgruppen

Im Anschluss an die Forderung des EP setzt nun auch die Kommission das Konzernrecht wieder auf die rechtspolitische Agenda. Hintergrund sind eine Reihe neuer Ideen, die von der Reflection Group entwickelt worden waren²¹⁹ und i.R.d. Konsultation auf große Zustimmung gestoßen waren²²⁰. Angesichts der nach wie vor bestehenden Bedenken gegen die Schaffung eines umfassenden EU-Rechtsrahmens für Unternehmensgruppen – wie er mit der gescheiterten 9. (Konzernrechts-)RL beabsichtigt war²²¹ – beschränkt sich die Kommission aber bewusst auf die Regelung zweier Punkte: Zum einen verbesserte Informationen über Gruppen sowie zum anderen eine bessere Anerkennung des Begriffs „Gruppeninteresse“.²²²

²¹⁴ Vgl. *Bayer/J. Schmidt* ZIP 2012, 1481, 1492; *dies.* BB 2013, 3, 15; *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 6 Rn. 83.

²¹⁵ Vgl. ausf. zum gesamten SPE-Projekt *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 43 m.z.w.N.

²¹⁶ Vgl. prägnant *Möslein* ZHR 176 (2012) 470: „europäisches Gütesiegel“.

²¹⁷ Vgl. dazu auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 15 m.w.N. Näher zu dieser Idee speziell *Möslein* ZHR 176 (2012) 470 ff.

²¹⁸ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 4.4. Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 15.

²¹⁹ Vgl. Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 59 ff. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 106.

²²⁰ Vgl. Feedback Statement Konsultation 2012 (Fn. 74), S. 12.

²²¹ S. dazu bereits oben Fn. 82.

²²² Vgl. dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 15.

c) Kodifizierung der zentralen gesellschaftsrechtlichen Richtlinien in einem einheitlichen Instrument

Was aussieht wie ein kleines Addendum zu den drei „Schlüsselprioritäten“ ist in der Sache ein veritables Mammutprojekt: Die Kodifizierung der wichtigsten gesellschaftsrechtlichen Richtlinien in einem einzigen Instrument, für das ebenfalls noch in 2013 ein Vorschlag vorgelegt werden soll.²²³ Konkret geht es um die 1. (Publizitäts-)RL²²⁴, die 2. (Kapital-)RL²²⁵, die 3. (Verschmelzungs-)RL²²⁶, die 6. (Spaltungs-)RL²²⁷, die 10. (internationale Fusions-)RL²²⁸, die 11. (Zweigniederlassungs-)RL²²⁹ und die 12. (Einpersonengesellschafts-)RL²³⁰.²³¹ Nicht einbezogen werden sollen dagegen die Aktionärsrechte-RL²³² sowie die Übernahme-RL²³³. Bei letzterer lässt sich dies zwar gut mit ihrem speziellen Gegenstand und ihrer Verortung an der Schnittstelle zwischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht²³⁴ rechtfertigen. Die Aktionärsrechte-RL²³⁵ regelt hingegen ebenfalls essentielle gesellschaftsrechtliche Kerninhalte und sollte daher – zumindest perspektivisch²³⁶ – mit in das einheitliche Instrument einbezogen werden.²³⁷ Die Idee als solche ist indes uneingeschränkt zu begrüßen.²³⁸

²²³ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 5. und Anhang. Die anvisierte Vorlage noch in 2013 wird allerdings ausdrücklich unter den Vorbehalt der Arbeiten an der Krisenmanagement-RL (dazu *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 6 m.w.N.) gestellt. Vgl. zum Ganzen auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 16.

²²⁴ Fn. 15.

²²⁵ Fn. 44 (der Aktionsplan zitiert allerdings versehentlich noch die ursprüngliche, statt der nunmehr kodifizierten Fassung).

²²⁶ Ursprünglich: RL 78/855/EWG; seit 1.7.2011: RL 2011/35/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 5.4.2011 über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften, ABIEU v. 29.4.2011, L 110/1. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 21 m.z.w.N..

²²⁷ Sechste RL 82/891/EWG des Rates v. 17.12.1982 gemäß Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Spaltung von Aktiengesellschaften, ABIEG v. 31.12.1982, L 378/47. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 22 m.z.w.N.

²²⁸ Fn. 201.

²²⁹ Elfte Richtlinie 89/666/EWG des Rates vom 21.12.1989 über die Offenlegung von Zweigniederlassungen, die in einem Mitgliedstaat von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen errichtet wurden, die dem Recht eines anderen Staates unterliegen, ABIEG v. 30.12.1989, L 395/36. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 28 m.z.w.N.

²³⁰ Ursprünglich: RL 89/667/EWG; seit 21.10.2009: RL 2009/102/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.9.2009 auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Gesellschaften mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter, ABIEU v. 1.10.2009, L 258/20. Text und ausf. Erläuterungen bei *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 29 m.z.w.N.

²³¹ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 5.

²³² Fn. 140.

²³³ Fn. 188.

²³⁴ Vgl. *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 30 Rn. 6 m.w.N.

²³⁵ Fn. 140.

²³⁶ Dass sie derzeit nicht genannt wird, könnte eventuell auch an den geplanten Änderungen und Erweiterungen (dazu oben I.7.b) aa) (5), I.7.b) bb) (1), I.7.b) bb) (2)) liegen; andererseits sind auch Änderungen der 10. RL

d) „Nicht-Inhalte“

Wohl ebenso interessant und aufschlussreich wie der Inhalt des Aktionsplans ist auch das, wozu er schweigt.²³⁹

Stichwortartig zu nennen sind:

- Trennung der Funktionen von *chairman* und CEO²⁴⁰ im Board-System;
- Mandatsobergrenzen²⁴¹;
- Minderheitsvertreter²⁴² im Aufsichts-/Verwaltungsrat²⁴²;
- Maßnahmen zur Förderung eines längerfristigen Engagements von Aktionären²⁴³;
- weitere Verbesserungen im Hinblick auf die Stimmrechtsausübung von Aktionären²⁴⁴.

Nicht aufgegriffen wurde auch die Idee einer obligatorischen Wahlfreiheit zwischen monistischer und dualistischer Leitungsstruktur (einschließlich von Hybridsystemen).²⁴⁵ Der 69. DJT hat dem Gesetzgeber insoweit eine generelle Öffnung empfohlen.²⁴⁶ Eine Initiative der Kommission hätte dieses Vorhaben sicherlich noch befördern können.²⁴⁷ Die Kommission betont stattdessen ausdrücklich, dass sie die Koexistenz beider Systeme, die oftmals tief in den allgemeinen wirtschaftlichen Governance-Systemen der Mitgliedstaaten verwurzelt seien, ausdrücklich anerkenne und nicht beabsichtige, diese Strukturen in Frage zu stellen oder zu ändern.²⁴⁸

geplant (vgl. oben I.7.b) cc) (2), I.7.b) cc) (3)), so dass auch dies keine wirklich überzeugende Erklärung darstellt. Vgl. auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 16.

²³⁷ Ebenso *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 16.

²³⁸ Ebenso *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 16.

²³⁹ Vgl. auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 16.

²⁴⁰ Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 5 f. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 22.

²⁴¹ Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 9. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 30.

²⁴² Vgl. Grünbuch 2011 (Fn. 70), S. 19 f. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 80.

²⁴³ Vgl. Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 46 f. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 105.

²⁴⁴ Vgl. Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 48 f. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 105.

²⁴⁵ Vgl. Bericht Reflection Group (Fn. 72), S. 55 f. Dazu *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 105.

²⁴⁶ Beschluss Nr. 19 (53/26/5).

²⁴⁷ Vgl. dazu näher *Lutter/Bayer/J. Schmidt* (Fn. 2), § 18 Rn. 67 ff. m.w.N. Für eine solche Initiative auch *Bayer/J. Schmidt* BB 2013, 3, 16.

²⁴⁸ Vgl. Aktionsplan 2012 (Fn. 119), 2.1.

**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
URL: www.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 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 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 Robert, Rebhahn, Entwicklungen im Arbeitsrecht der EU, 2012
- Nr. 202 Peter-Christian Müller-Graff, Drittwirkung der Grundfreiheiten Grundrechte im Recht der Europäischen Union