

# **Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht**

Grundlagen, Stand und Entwicklung  
nebst Texten und Materialien

von

Marcus Lutter, Walter Bayer, Jessica Schmidt

5., völlig neu bearbeitete und erweiterte Auflage

De Gruyter

# Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis häufig zitierter Kommentare, Handbücher, Lehrbücher und Monographien	XXXI
Abkürzungsverzeichnis	XXXV

## 1. Teil: Das Europäische Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

### 1. Kapitel: Grundlagen

§ 1 Überblick	3
I. Die Bedeutung des Europäischen Unternehmensrechts	3
II. Der Begriff des Europäischen Unternehmensrechts	4
III. Die Texte	6
IV. Rechtsentwicklung	6
§ 2 Die Rechtsgrundlagen der Europäisierung des Unternehmensrechts, insbesondere die Rechtsangleichung	7
I. Rechtsangleichung, nicht Rechtsvereinheitlichung	7
II. Grundlagen der Rechtsangleichung	9
1. Art. 50 Abs. 2 lit. g AEU	9
2. Art. 114 AEU	10
3. Art. 352 AEU	11
4. Art. 288 Abs. 5 AEU	11
III. Problemlösung durch Staatsvertrag	12
§ 3 Instrumente und Folgen europäischer Rechtsetzung	12
I. Anwendungsvorrang des Unionsrechts	13
II. Verordnungen	15
1. Rechtswirkungen	15
2. Folgen für den nationalen Gesetzgeber	16
III. Richtlinien	16
1. Die Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht	17
2. Verletzung der Pflicht zur Umsetzung	18
3. Rechtspflicht zum ständ still und spätere Abweichungen des nationalen Gesetzgebers	25
4. Die Vorwirkung von Richtlinien	28
5. Rechtsangleichung und strengere Lösungen des nationalen Rechts	31
6. Die Bedeutung der Richtlinien für das Verständnis der zu ihrer Umsetzung erlassenen Gesetze	34
7. Zur Auslegung des angeglichenen nationalen Rechts	34

8. Die Funktion des EuGH bei der Umsetzung und Anwendung der Richtlinien . . . . .	39
9. Die überschießende Umsetzung von Richtlinien . . . . .	41
10: Zusammenfassung . . . . .	44
IV. (Staatengerichtete) Beschlüsse . . . . .	44
V. Empfehlungen . . . . .	44
VI. Exkurs: Delegierte Rechtssetzung und Komitologieverfahren . . . . .	46
1. Delegierte Rechtssetzung nach Art. 202 EG . . . . .	46
2. Neuordnung in Art. 290, 291 AEU . . . . .	47
VII. Das Zusammenwirken von EuGH und nationalen Gerichten bei der Anwendung des europäischen Rechts . . . . .	48
1. Überblick . . . . .	48
2. Vorlagerecht und Vorlagepflicht . . . . .	49
3. Folgepflicht . . . . .	53
<b>2. Kapitel: Stand und Realität des Europäischen Unternehmensrechts</b>	
§ 4 Die Niederlassungsfreiheit . . . . .	54
I. Gründungsfreiheit . . . . .	55
II. Wahlfreiheit . . . . .	55
III. Beteiligungsfreiheit . . . . .	56
IV. Diskriminierungsverbot . . . . .	58
V. Gleichstellung von natürlichen Personen mit Gesellschaften im Rahmen der Niederlassungsfreiheit . . . . .	58
1. Unmittelbare Niederlassung von Gesellschaften (Einrichtung von Agenturen und Zweigniederlassungen) . . . . .	59
2. Mittelbare Niederlassung von Gesellschaften durch Gründung von Tochtergesellschaften . . . . .	61
3. Mittelbare Niederlassung durch Beteiligung an anderen Gesellschaften . . . . .	61
4. Sitzverlegung von Gesellschaften über die Grenze . . . . .	62
5. Verschmelzung von Gesellschaften über die Grenze . . . . .	62
6. Einbringung von Aktiva (und Passiva) über die Grenze . . . . .	63
VI. Zusammenfassung . . . . .	64
§ 5 Die Anerkennung von Gesellschaften in Europa . . . . .	64
§ 6 Die grenzüberschreitende Mobilität und Umstrukturierung von Gesellschaften in der EU und dem EWR . . . . .	66
I. Überblick . . . . .	68
II. Hintergrund: Mangelnde Harmonisierung des Internationalen Gesellschaftsrechts . . . . .	69
III. Bisherige legislatorische (Harmonisierungs-) Bemühungen . . . . .	71
1. Übereinkommen auf der Basis von Art. 220 EWG/293 EG a.F. . . . .	71
2. Sitzverlegungsrichtlinie . . . . .	73

3. Grenzüberschreitende Sitzverlegung bei den europäischen Gesellschaftsformen	74
IV. Die Entwicklung der EuGH-Judikatur von Daily Mail bis Cartesio	74
1. Daily Mail (1988)	74
2. Centros (1999)	76
3. Überseering (2002)	78
4. Inspire Art (2003)	80
5. Sevic (2005)	85
6. Cartesio (2008)	87
7. VALE (2011?)	92
V. Konsequenzen für die (Anerkennung und) Mobilität von Gesellschaften in Europa: der status quo	92
1. Sitzverlegung	92
2. Grenzüberschreitende Verschmelzung	107
3. Grenzüberschreitende Spaltung	110
4. Resümee	112
VI. Ausblick	112
1. Fortführung der EuGH-Rechtsprechung	112
2. Sitzverlegungs-RL?	112
3. Harmonisierung des Internationalen Gesellschaftsrechts?	113
4. Weitere rechtspolitische Desiderata	113
§ 7 Die handelsrechtliche Publizität in Europa	114
I. Handelsregisterpublizität	114
II. Die Rechnungslegungspublizität	116
§ 8 Das harmonisierte „europäisierte“ Recht der (nationalen) AG in Europa	117
I. Überblick	117
1. Modernisierung durch Angleichung	117
2. Unterschiedliche Wirkungen durch unterschiedliche Fakten	118
II. Die Gründung der Aktiengesellschaft	119
1. Satzung	119
2. Gründungspublizität	120
III. Nichtigkeit	120
IV. Satzungsänderung	121
V. Das Grundkapital	121
1. Überblick	121
2. Ziffer des Kapitals	123
3. Die reale Kapitalaufbringung	123
4. Kapitalerhaltung	125
5. Der Erwerb eigener Aktien	125
6. Die Kapitalerhöhung	127
7. Kapitalherabsetzung und Einziehung	130

	VI. Persönliche Haftung / Trennungsprinzip . . . . .	131
	VII. Vertretung der Aktiengesellschaft und Schutz der Vertragspartner . . . . .	132
	VIII. Verschmelzung und Spaltung . . . . .	133
	1. Überblick . . . . .	133
	2. Die (nationale) Verschmelzung . . . . .	134
	3. Die Spaltung . . . . .	135
	4. Internationale Verschmelzung . . . . .	135
	IX. Die Mitgliedschaft (Aktie) und die Ausübung der Aktionärsrechte . . . . .	136
	1. Überblick . . . . .	136
	2. Einzelne in den Richtlinien angesprochene Rechte und Pflichten . . . . .	137
	3. Rechte in der Hauptversammlung . . . . .	137
	4. Die Aktie und ihre Ausgestaltung . . . . .	138
	X. Übernahmeangebote . . . . .	138
§ 9	Die bislang (noch) nicht harmonisierten (nicht „europäisierten“) Teile der nationalen Aktienrechte . . . . .	140
	I. Organe und Organzuständigkeiten in der AG . . . . .	140
	II. Liquidation . . . . .	142
	III. Identitätswahrender Rechtsformwechsel . . . . .	142
	IV. Verbundene Unternehmen und Konzerne . . . . .	143
§ 10	Die handelsrechtliche Rechnungslegung, Prüfung und Publizität in Europa . . . . .	145
	I. Überblick . . . . .	146
	II. Der Zustand heute . . . . .	147
	III. Rechtsformübergreifender Ansatz und Einteilung in Größenklassen . . . . .	147
	IV. Die Reformen im 21. Jahrhundert und ihre Auswirkungen . . . . .	149
	1. Fair Value-Richtlinie . . . . .	149
	2. IFRS-VO . . . . .	149
	3. Modernisierungs-RL . . . . .	150
	4. Die Abschlussprüfer-RL 2006/43/EG . . . . .	151
	5. Änderungs-RL 2006/46/EG . . . . .	151
	6. Umsetzung in Deutschland . . . . .	153
	V. Heutige Gesamtsituation aus deutscher Perspektive . . . . .	155
	VI. Weitere Reformbestrebungen . . . . .	155
§ 11	Die GmbH in Europa . . . . .	156
	I. Überblick . . . . .	156
	II. Die „Europäisierung“ der GmbH . . . . .	156
	III. Übersicht: AG und GmbH im EU/EWR-Raum . . . . .	158
	1. EU-Mitgliedstaaten . . . . .	158
	2. EWR-Mitgliedstaaten . . . . .	160

§ 12 Die Einpersonen-Kapitalgesellschaft in Europa (insbesondere: Einpersonen-GmbH)	161
I. Überblick	161
II. Einzelheiten	161
1. Zwei Lösungen für die GmbH	161
2. Einpersonen-Aktiengesellschaft	162
III. Zusammenfassung	163
§ 13 Mitbestimmung und unternehmensrechtlich relevante Arbeitnehmerrechte in Europa	163
I. Die Problematik der Mitbestimmung	163
II. Das Mitbestimmungsmodell von SE-VO; SCE-VO und 10. RL	164
1. Überblick	164
2. Die Lösung der unternehmerischen Mitbestimmung in der SE	165
3. Das SE-Modell als Basismodell für andere europäische Rechtsakte	166
III. Informationsrechte	166
1. Betriebsübergangs-RL	166
2. EBR-RL	166
3. Rahmen-RL 2002/14/EG	167
IV. Übergang der Arbeitsverhältnisse	167
V. Zusammenfassung und Ausblick	168
§ 14 Europäische Rechtsformen	168
I. Überblick	168
II. Die EWIV	169
III. Die Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea – SE)	170
IV. Die Europäische Genossenschaft (Societas Cooperativa Europaea – SCE)	171
V. Die Europäische Privatgesellschaft (Societas Privata Europaea – SPE)	171
VI. Weitere Europäische Rechtsformen	171
§ 15 „Goldene Aktien“ („Golden Shares“)	171
I. Einleitung	174
II. Gestaltungsvarianten	175
III. „Goldene Aktien“ als Beschränkungen der Kapitalverkehrs- und/oder der Niederlassungsfreiheit	175
1. Abgrenzung und Verhältnis von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit	175
2. Nationale Maßnahme	178
3. Beschränkung	181
4. Keine Berufung auf die Eigentumsordnung	184
IV. Rechtfertigungsgründe	185
1. Öffentliche Sicherheit (Art. 52 Abs. 1; 65 Abs. 1 lit. b AEU)	185

2. Art. 106 Abs. 2 AEU	187
3. Zwingende Gründe des Allgemeininteresses	187
4. Verhältnismäßigkeit	190
V. Ausblick: Kontrolle des gesamten nationalen Gesellschaftsrechts am Maßstab der Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit?	192
§ 16 Europäisches Insolvenzrecht: Die EuInsVO	196
I. Überblick	200
II. Anwendungsbereich	203
III. Internationale Zuständigkeit	204
1. Hauptinsolvenzverfahren (Art. 3 Abs. 1)	204
2. Partikularinsolvenzverfahren	211
3. Annexzuständigkeiten (Art. 3 EuInsVO analog)	213
IV. Anwendbares Recht	215
1. Grundsatz: <i>lex fori concursus</i>	215
2. Sonderanknüpfungen	216
V. Gegenseitige Anerkennung von Insolvenzverfahren	218
1. Anerkennung und Wirkungen der Eröffnungsentscheidung	218
2. Anerkennung und Vollstreckung sonstiger Entscheidungen (Art. 25)	222
3. Ordre public-Vorbehalt (Art. 26)	223
VI. Sekundärinsolvenzverfahren (Art. 27–38)	225
1. Verfahrenseröffnung und anwendbares Recht	225
2. Koordinierung von Haupt- und Sekundärinsolvenz- verfahren	226
VII. Unterrichtung der Gläubiger und Anmeldung ihrer Forderungen	229
VIII. Fundstellenverzeichnis	230
<b>3. Kapitel: Europäisches Kapitalmarktrecht</b>	
§ 17 Kapitalmarktrecht in der EU und dem EWR	232
I. Einführung	232
1. Überblick	232
2. Der Europäische Kapitalmarkt	233
3. Das Europäische Kapitalmarktrecht	235
4. Kapitalmarktrecht und Gesellschaftsrecht	243
5. Beschleunigte Rechtsetzung im Europäischen Kapitalmarkt- recht durch das Lamfalussy-Verfahren	251
II. Überblick über die europäische Kapitalmarktinfrastruktur	255
1. Einführung	255
2. Kapitalmarktprodukte	256
3. Handelsplätze	256
4. Handelssysteme	262
5. Marktteilnehmer	263

III. Das Europäische Markteintrittsrecht	267
1. Die Bedeutung des Prospekts	268
2. Historischer Überblick	268
3. Vorgaben der Prospekt-RL	269
IV. Das Europäische Kapitalmarktverhaltensrecht	274
1. Überblick	274
2. Das europäische Marktmissbrauchsverbot	274
3. Die europäischen Publizitätspflichten	284
V. Die europäische Regulierung der Finanzintermediäre:	
Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Investmentfonds	302
1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen („Wertpapierfirmen“)	303
2. Investmentfonds	311
VI. Die europäische Regulierung der Informationsintermediäre:	
Ratingagenturen	318
1. Die Genese der Rating-VO	318
2. Geltungsbereich	320
3. Regulatorische Anforderungen nach der Rating-VO	320
4. Bewertung, Kritik und Ausblick	320
VII. Kapitalmarktaufsicht im Europäischen Finanzaufsichtssystem (ESFS)	322
1. Entwicklungsgeschichte	322
2. Das Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS) im Überblick	326
3. Die Makroaufsicht durch den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB)	328
4. Mikroaufsicht durch die ESA und nationalen Aufsichtsbehörden	333
5. Evaluation des ESFS	344
VIII. Ausblick	347
1. Das Programm der Kommission für eine umfassende Reform der europäischen Finanzmarktregulierung	347
2. Resümee	354

#### 4. Kapitel: Perspektiven des Europäischen Unternehmensrechts

§ 18 Der Aktionsplan der Kommission aus dem Jahr 2003 – Inhalt, Umsetzung und Perspektiven der weiteren Entwicklung des Europäischen Gesellschaftsrechts	355
I. Einführung und Überblick	356
II. Der Aktionsplan 2003 im Überblick	359
III. Maßnahmen im Bereich der Corporate Governance und ihre Realisierung	361
1. Allgemeiner Ansatz	361
2. Einzelmaßnahmen	362



3. Fortentwicklung und neue Vorschläge in den Grünbüchern 2010 und 2011 und dem Entwurf für eine CRD IV-RL	394
IV. Die Maßnahmen im Bereich des sonstigen Gesellschaftsrechts und ihre Realisierung	398
1. Kapitalerhaltung und -änderung	398
2. Unternehmensgruppen und -pyramiden	399
3. Umstrukturierung	400
4. EU-Rechtsformen	401
5. Transparenz nationaler Rechtsformen	404
V. Resümee zum Aktionsplan 2003	405
VI. Ausblick: Die Vorschläge der Reflection Group als Auftakt für eine neue Reformphase	405
1. Reflection Group und EU Company Law Conference 2011 als Auftakt für eine neue Reformphase	405
2. Die Vorschläge der Reflection Group	405
3. Fazit und Perspektiven für die Zukunft	410
VII. Fundstellenverzeichnis	410

## 2. Teil: Texte mit Erläuterungen zum Unternehmens- und Kapitalmarkt-recht in Europa

### 1. Kapitel: Gesellschaftsrechtliche Richtlinien

§ 19 Die Publizitätsrichtlinie (1. Richtlinie)	417
I. Überblick	418
II. Anwendungsbereich	421
III. Wesentlicher Inhalt	421
1. Handelsrechtliche Publizität	421
2. Gültigkeit der von der Gesellschaft eingegangenen Verpflichtungen gegenüber Dritten	438
3. Nichtigkeit und Vernichtbarkeit von Gesellschaften (Art. 11–13)	448
IV. Fundstellenverzeichnis	453
Text der 1. (Publizitäts-)RL (RL 2009/101/EG)	455
§ 20 Die Kapitalrichtlinie (2. Richtlinie)	463
I. Überblick	465
1. Inhalt und Grundgedanken im Überblick	465
2. Änderungs-Richtlinien	467
3. Umsetzung in Deutschland	468
II. Anwendungsbereich	469
III. Wesentlicher Inhalt	471

1. Regelung betreffend die Gründung der Aktiengesellschaft (Art. 2–5)	471
2. Grundkapital	477
3. Kapitalaufbringung	480
4. Kapitalerhaltung	502
5. Kapitaländerungen (Art. 25–40)	535
6. Abweichungsmöglichkeiten gem. Art. 41	564
7. Das Gleichbehandlungsgebot als Leitmotiv, Art. 42	565
IV. Reformdebatte	567
V. Fundstellenverzeichnis	569
 Text der 2. (Kapital-)RL (RL 77/91/EWG)	 571
§ 21 Die Fusionsrichtlinie (3. Richtlinie)	586
I. Überblick	587
II. Anwendungsbereich	590
III. Erfasste Verschmelzungsvorgänge (Art. 2–4)	591
1. Art. 2: Regelungsauftrag	591
2. Verschmelzung durch Aufnahme und durch Neugründung (Art. 3 und 4)	592
3. Sonderfall: Liquidationsgesellschaften (Art. 3 Abs. 2, Art. 4 Abs. 2)	594
4. Fusionsähnliche Vorgänge (Art. 31)	595
IV. Das Verschmelzungsverfahren bei der Verschmelzung durch Aufnahme (Kapitel III, Art. 5–22)	596
1. Überblick	596
2. Der Verschmelzungsplan und seine Offenlegung (Art. 5 f.)	596
3. Verschmelzungsbericht (Art. 9)	602
4. Verschmelzungsprüfung (Art. 10)	605
5. Verschmelzungsbeschlüsse	609
6. Rechtmäßigkeitskontrolle, Wirksamwerden und Offen- legung	616
V. Rechtsfolgen der Verschmelzung (Art. 19)	618
1. Universalsukzession (Gesamtrechtspachfolge) (Art. 19 Abs. 1 lit. a)	618
2. „Aktientausch“ (Art. 19 Abs. 1 lit. b)	619
3. Erlöschen der übertragenden Gesellschaft(en) (Art. 19 Abs. 1 lit. c)	621
4. Umsetzung im deutschen Recht	621
VI. Nichtigkeit und Bestandsschutz (Art. 22)	621
VII. Haftungsvorschriften (Art. 20, 21)	624
VIII. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre, Arbeitnehmer und Gläubiger	626
1. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre	626

2. Schutz der Arbeitnehmer (Art. 12)	628
3. Schutz der Gläubiger (Art. 13–15)	629
IX. Verschmelzung durch Neugründung (Kapitel IV, Art. 23)	634
X. Konzernverschmelzungen (Art. 24–31)	636
1. Verschmelzung einer 100 %igen Tochter (Art. 24–26)	637
2. Verschmelzung einer mindestens 90 %igen Tochter (Art. 27–29)	640
XI. Fundstellenverzeichnis	642
Text der 3. (Fusions-)RL (RL 2011/35/EU)	645
§ 22 Die Spaltungsrichtlinie (6. Richtlinie)	656
I. Überblick	656
II. Anwendungsbereich	659
III. Erfasste Spaltungsvorgänge	660
1. Spaltung durch Übernahme und Spaltung durch Gründung neuer Gesellschaften	660
2. Verhältniswahrende und nicht-verhältniswahrende Spaltungen	661
3. Sonderfall: Liquidationsgesellschaften (Art. 2 Abs. 2, 21 Abs. 2)	662
4. Sonderfall: Spaltung ohne Auflösung der gespaltenen Gesell- schaft (Art. 25)	662
5. Umsetzung in Deutschland	664
IV. Das Verfahren bei der Spaltung durch Übernahme	664
1. Überblick	664
2. Der Spaltungsplan und seine Offenlegung (Art. 3 f.)	665
3. Spaltungsbericht (Art. 7)	668
4. Spaltungsprüfung (Art. 8)	671
5. Spaltungsbeschlüsse	674
6. Rechtmäßigkeitskontrolle, Wirksamwerden und Offen- legung	675
V. Rechtsfolgen der Spaltung (Art. 17)	677
1. (Partielle) Universalsukzession (Art. 17 Abs. 1 lit. a)	677
2. „Aktientausch“ (Art. 17 Abs. 1 lit. b)	677
3. Erlöschen der gespaltenen Gesellschaft (Art. 17 Abs. 1 lit. c)	678
4. Umsetzung im deutschen Recht	678
VI. Nichtigkeit und Beständsschutz (Art. 19)	679
VII. Haftungsvorschriften (Art. 18)	680
VIII. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre, Arbeitnehmer und Gläubiger	681
1. Schutz der (Minderheits-)Aktionäre	681
2. Schutz der Arbeitnehmer (Art. 11)	683
3. Schutz der Gläubiger (Art. 12 f.)	683

IX. Spaltung durch Gründung neuer Gesellschaften . . . . .	688
X. Konzernspaltung (Art. 20) . . . . .	690
XI. Spaltung unter Aufsicht eines Gerichts (Art. 23) . . . . .	692
1. Hintergrund der Sonderregelung . . . . .	692
2. Befugnis des Gerichts zur Befreiung von bestimmten verfahrensrechtlichen Anforderungen (Art. 23) . . . . .	692
3. Spezielle Mitgliedstaatenoption bezüglich des Gläubiger- schutzes (Art. 12 Abs. 3 S. 3) . . . . .	693
4. Keine Umsetzung in Deutschland . . . . .	694
XII. Fundstellenverzeichnis . . . . .	694
Text der 6. (Spaltungs-)RL (RL 82/891/EWG) . . . . .	695
§ 23 Die internationale Fusionsrichtlinie (10. Richtlinie) . . . . .	703
I. Überblick . . . . .	705
II. Anwendungsbereich . . . . .	708
1. Grenzüberschreitende Verschmelzung von EU-/EWR- Kapitalgesellschaften . . . . .	708
2. Limitierung der zulässigen Verschmelzungskombinationen (Art. 4 Abs. 1 lit. a) . . . . .	714
3. Umsetzung in Deutschland . . . . .	715
III. Grundkonzeption . . . . .	716
IV. Das Verschmelzungsverfahren im Einzelnen . . . . .	717
1. Der Verschmelzungsplan und seine Offenlegung . . . . .	717
2. Verschmelzungsbericht (Art. 7) . . . . .	727
3. Verschmelzungsprüfung (Art. 8) . . . . .	733
4. Verschmelzungsbeschlüsse (Art. 9) . . . . .	738
5. Rechtmäßigkeitskontrolle, Wirksamwerden und Offen- legung . . . . .	742
V. Rechtsfolgen der Verschmelzung (Art. 14) . . . . .	749
1. Universalsukzession (Art. 14 Abs. 1 lit. a, Abs. 2 lit. a) . . . . .	750
2. „Anteilstausch“ (Art. 14 Abs. 1 lit. b, Abs. 2 lit. b) . . . . .	750
3. Erlöschen der übertragenden bzw. sich verschmelzenden Gesellschaft(en) (Art. 14 Abs. 1 lit. c, Abs. 2 lit. c) . . . . .	751
4. Deutsches Recht . . . . .	751
VI. Bestandsschutz (Art. 17) . . . . .	752
VII. Haftung der Organe und Sachverständigen . . . . .	752
VIII. Konzernverschmelzungen (Art. 15) . . . . .	753
1. Verschmelzung einer 100%igen Tochter (Art. 15 Abs. 1) . . . . .	753
2. Verschmelzung einer mindestens 90%igen Tochter . . . . .	754
3. Deutsches Recht . . . . .	755
IX. Schutz der (Minderheits-)Gesellschafter und Gläubiger . . . . .	755
1. Schutz der (Minderheits-)Gesellschafter (Art. 4 Abs. 2 S. 2) . . . . .	756
2. Schutz der Gläubiger . . . . .	761

	X. Einspruchsrecht zum Schutz öffentlicher Interessen (Art. 4 Abs. 1 lit. b S. 2)	764
	XI. Beteiligung der Arbeitnehmer (Art. 16)	764
	1. Betriebliche Mitbestimmung	765
	2. Unternehmerische Mitbestimmung	765
	3. Deutsches Recht	768
	XII. Fundstellenverzeichnis	768
	Text der 10. RL (RL 2005/56/EG)	770
§ 24	Die Jahresabschluss-(Bilanz-)Richtlinie (4. Richtlinie)	779
	I. Überblick	780
	II. Inhalt	784
	1. Größenspezifische Unterschiede	784
	2. Gliederung, Bilanzierungsgrundsätze und Bewertung	785
	3. Prüfung	786
	4. Publizität	787
	III. Fundstellenverzeichnis	787
	Text der 4. (Bilanz-)RL (RL 78/660/EWG)	791
§ 25	Die Konzernbilanzrichtlinie (7. Richtlinie)	819
	I. Überblick	820
	II. Die 7. (Konzernbilanz-)RL und die IFRS	821
	III. Inhalt der Richtlinie	823
	1. Voraussetzungen der Konsolidierungspflicht	823
	2. Bestandteile sowie Art und Weise der Konzernrechnungslegung	825
	3. Prüfung	825
	4. Publizität	826
	IV. Fundstellenverzeichnis	826
	Text der 7. (Konzernbilanz-)RL (RL 83/349/EWG)	829
§ 26	Die IFRS-Verordnung	849
	I. Entstehung und Entwicklung	850
	II. Konzernbilanz nach IAS/IFRS	851
	III. Verfahren der Übernahme und Anwendung der IAS/IFRS	852
	IV. Bilanzierung nach fair value	852
	V. Exkurs: IFRS für KMU?	853
	VI. Fundstellenverzeichnis	854
	Text der IFRS-VO (VO 1606/2002)	855
§ 27	Die Abschlussprüferrichtlinie	859
	I. Überblick	860

II. Inhalt	862
1. Grundkonzept: Fortführung und Ausbau der Harmonisierung im Bereich Abschlussprüfung	862
2. Die wichtigsten Neuerungen im Einzelnen	863
III. Reformpläne: Das Grünbuch vom 13.10.2010	871
IV. Fundstellenverzeichnis	873
Text der Abschlussprüfer-RL (RL 2006/43/EG)	875
§ 28 Die Zweigniederlassungsrichtlinie (11. Richtlinie)	898
I. Überblick	899
II. Anwendungsbereich	902
1. Zweigniederlassungen ausländischer Kapitalgesellschaften im EU/EWR-Gebiet (Art. 1 Abs. 1; 7 Abs. 1)	902
2. Beschränkung auf registerrechtliche Offenlegungspflichten	904
III. Offenlegungspflichten	904
1. Regelungskonzeption	904
2. Publizitätsobjekte	905
3. Publizitätsinstrumente	924
4. Sprachenregime	929
5. Publizitätswirkungen	930
6. Publizitätsverpflichtete	931
7. Änderungen im Zuge der geplanten Verknüpfung der Unternehmensregister	931
IV. Sanktionen	931
V. Fundstellenverzeichnis	932
Text der 11. (Zweigniederlassungs-)RL (RL 89/666/EWG)	934
§ 29 Die Einpersonengesellschaftsrichtlinie (12. Richtlinie)	938
I. Überblick	938
II. Anwendungsbereich	941
III. Reichweite des Gebots der Zulassung der Einpersonengesellschaft	943
1. Originäre und „nachträgliche“ Einpersonengesellschaft (Art. 2 Abs. 1)	943
2. Alternative: Einpersonen-Unternehmen mit beschränkter Haftung (Art. 7)	944
3. Zulässige Einschränkungen	945
IV. Spezielle Schutznormen	949
1. Publizität der „nachträglichen“ Einpersonengesellschaft (Art. 3)	949
2. Beschlussfassung in der Einpersonengesellschaft (Art. 4)	951
3. Inschlagsgeschäfte (Art. 5)	953
V. Fundstellenverzeichnis	955
Text der 12. (Einpersonengesellschafts-)RL (RL 2009/102/EG)	956

§ 30 Die Übernahmerichtlinie (13. Richtlinie)	961
I. Überblick	964
II. Anwendungsbereich (Art. 1)	970
III. Allgemeine Grundsätze (Art. 3)	971
IV. Prinzipielle Mindest-, aber partielle Maximalharmonisierung	973
V. Aufsichtsstelle und anwendbares Recht (Art. 4)	973
1. Aufsichtsstelle (Art. 4 Abs. 1)	973
2. Zuständigkeitsverteilung und anwendbares Recht (Art. 4 Abs. 2)	976
VI. Pflichtangebot (Art. 5)	978
1. Ratio	978
2. Auslösungstatbestand: Kontrollerlangung	980
3. Inhalt des Pflichtangebots	986
VII. Verfahrens- und Transparenzvorschriften (Art. 6–8, 13 f.)	991
1. Information über Angebote (Art. 6)	991
2. Annahmefrist (Art. 7)	995
3. Bekanntmachung (Art. 8)	995
4. Weitere Verfahrensregeln (Art. 13)	996
5. Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmervertreter (Art. 14)	996
VIII. Zulässigkeitsrahmen für Abwehrmaßnahmen und Transparenz für Aktionäre und Kapitalmarkt (Art. 9–12)	997
1. Hintergründe und Grundstruktur der Regelung	997
2. Neutralitätspflicht, Durchbrechungsregel und „Optionsmodell“	999
3. Transparenz für Aktionäre und Kapitalmarkt	1021
IX. Squeeze-out und Sell-out (Art. 15 ff.)	1027
1. Hintergründe, ratio und Grundstruktur	1027
2. Squeeze-out (Art. 15)	1028
3. Sell-out (Art. 16)	1037
X. Sanktionen (Art. 17)	1040
XI. Fundstellenverzeichnis	1041
Text der Übernahme-RL (RL 2004/25/EG)	1043
§ 31 Die Aktionärsrechterichtlinie	1056
I. Überblick	1057
II. Anwendungsbereich	1059
1. Rechte der Stimmrechtsaktionäre börsennotierter Gesellschaften (Art. 1 Abs. 1)	1059
2. Keine autonome Definition der Aktionärs-eigenschaft	1060
3. Ausnahmeoptionen für die Mitgliedstaaten (Art. 1 Abs. 3)	1061
III. Mindestcharakter (Art. 3)	1061
IV. Leitmotiv: Gleichbehandlung der Aktionäre	1062

V. Mindeststandards für Hauptversammlungen	1062
1. Einberufung der Hauptversammlung (Art. 5 und 6)	1062
2. Voraussetzungen für den Zugang zur Hauptversammlung (Art. 7)	1070
3. Teilnahme und Stimmrechtsausübung „in absentia“	1072
4. Fragerecht (Art. 9)	1077
5. Stimmrechtsvertretung (Art. 10, 11)	1080
6. Beseitigung bestimmter Hemmnisse betreffend Inter- mediäre	1090
7. Feststellung und Veröffentlichung der Abstimmungs- ergebnisse (Art. 14)	1094
VI. Fundstellenverzeichnis	1097
Text der Aktionsrechte-RL (RL 2007/36/EG)	1098
§ 32 Das Projekt einer Sitzverlegungsrichtlinie (14. Richtlinie)	1107
I. Überblick	1108
II. Der Vorentwurf von 1997	1108
1. Hintergrund	1108
2. Wesentlicher Inhalt	1110
3. Reaktionen in Praxis und Schrifttum	1114
III. Weitere Entwicklung	1115
1. Aktionsplan 2003, Konsultation 2004 und Impact Assessment 2007	1115
2. Die Entschließung des Europäischen Parlaments vom März 2009	1117
3. Die Thesen des Arbeitskreises Europäisches Unternehmens- recht vom Januar 2011	1118
4. Der Bericht der Reflection Group	1120
IV. Ausblick	1120
V. Fundstellenverzeichnis	1121
Anhang	
Vorentwurf eines Richtlinienvorschlags zur Verlegung des Gesellschafts- sitzes innerhalb der EU (Dok. XV/6002/97)	1122

## 2. Kapitel: Kapitalmarktrechtliche Rechtsakte

§ 33 Die MiFID	1128
I. Überblick	1129
II. Inhalt	1132
1. Anwendungsbereich	1132
2. Zulassung von Wertpapierfirmen	1133
3. Wohlverhaltensregeln	1133
4. Rechte von Wertpapierfirmen	1134



	5. Geregelte Märkte . . . . .	1135
	6. Behördenzuständigkeit und -kooperation . . . . .	1135
	III. Umsetzung in Deutschland . . . . .	1135
	IV. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1136
	Text der MiFID (RL 2004/39/EG) . . . . .	1138
§ 34	Die Prospektrichtlinie . . . . .	1191
	I. Überblick . . . . .	1192
	II. Inhalt . . . . .	1196
	1. Anwendungsbereich . . . . .	1196
	2. Prospektpflicht . . . . .	1196
	3. Anforderungen an den Prospekt . . . . .	1197
	4. Gültigkeit des Prospekts . . . . .	1197
	5. Europäischer Pass . . . . .	1197
	6. Sprachenregelung . . . . .	1198
	7. Emittenten aus Drittstaaten . . . . .	1198
	8. Aufsichtsbehörden . . . . .	1199
	9. Prospekthaftung . . . . .	1199
	III. Umsetzung in Deutschland . . . . .	1199
	IV. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1200
	Text der Prospekt-RL (RL 2003/71/EG) . . . . .	1203
§ 35	Die Marktmissbrauchsrichtlinie (Market-Abuse Directive – MAD) . . . . .	1234
	I. Überblick . . . . .	1236
	II. Inhalt . . . . .	1239
	1. Anwendungsbereich . . . . .	1239
	2. Die beiden Varianten des Verbots des Marktmissbrauchs . . . . .	1240
	3. Kontrollmechanismen . . . . .	1244
	4. Ad-hoc-Publizität und Regelung zu directors' dealings als Präventionsinstrumente . . . . .	1244
	5. Sanktionen . . . . .	1246
	III. Umsetzung in Deutschland . . . . .	1247
	IV. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1248
	Text der MAD (RL 2003/6/EG) . . . . .	1250
§ 36	Die Transparenzrichtlinie . . . . .	1262
	I. Überblick . . . . .	1263
	II. Inhalt . . . . .	1266
	1. Anwendungsbereich . . . . .	1266
	2. Herkunftslandprinzip und Mindestharmonisierung . . . . .	1267
	3. Publizitätskomplexe . . . . .	1267

4. Publizitätsmodalitäten . . . . .	1272
5. Emittenten aus Drittstaaten (Art. 23) . . . . .	1274
6. Zuständige Behörden . . . . .	1274
7. Sanktionen und Rechtsschutz . . . . .	1274
III. Umsetzung in Deutschland . . . . .	1275
IV. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1276
Text der Transparenz-RL (RL 2004/109/EG) . . . . .	1279
<b>§ 37 Die ESMA-Verordnung . . . . .</b>	<b>1303</b>
I. Überblick . . . . .	1304
II. Inhalt . . . . .	1306
1. Errichtung und Rechtsstellung der ESMA . . . . .	1306
2. Aufgaben und Befugnisse der ESMA . . . . .	1308
3. Organisation . . . . .	1312
4. Gemeinsame Gremien der ESA . . . . .	1314
5. Rechtsbehelfe . . . . .	1315
6. Finanzvorschriften und allgemeine Bestimmungen . . . . .	1315
III. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1316
Text der ESMA-VO (VO 1095/2010) . . . . .	1317
<b>3. Kapitel: Arbeitnehmerrichtlinien</b>	
<b>§ 38 Die Betriebsübergangsrichtlinie . . . . .</b>	<b>1357</b>
I. Überblick . . . . .	1359
II. Wesentlicher Inhalt . . . . .	1361
1. Überblick . . . . .	1361
2. Anwendungsbereich . . . . .	1361
3. Tatbestand des Betriebsübergangs . . . . .	1363
4. Rechtsfolgen . . . . .	1368
III. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1374
Text der Betriebsübergangs-RL (RL 2001/23/EG) . . . . .	1375
<b>§ 39 Die Richtlinie über den Europäischen Betriebsrat . . . . .</b>	<b>1381</b>
I. Überblick und Entstehungsgeschichte . . . . .	1382
II. Wesentlicher Inhalt der RL . . . . .	1386
1. Überblick . . . . .	1386
2. Anwendungs- und Regelungsbereich . . . . .	1386
3. Verhandlungsverfahren . . . . .	1389
4. Auffanglösung . . . . .	1392
5. Sonstige Bestimmungen . . . . .	1395
III. Fundstellenverzeichnis . . . . .	1397
Text der EBR-RL (RL 2009/38/EG) . . . . .	1399

**4. Kapitel: Europäische Rechtsformen**

§ 40 Die Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV)	1415
I. Überblick	1416
II. Anwendbares Recht	1418
III. Rechtsnatur	1419
IV. Zweck	1420
1. Zweckbeschränkung	1420
2. Kooperationszweck (Art. 3 Abs. 1)	1420
3. Ausdrückliche Verbote (Art. 3 Abs. 2)	1421
4. Kapitalmarktsperre (Art. 23)	1423
5. Sanktionen	1423
V. Sitz	1423
1. Sitzfestlegung (Art. 12)	1423
2. Sitzverlegung (Art. 13 und 14)	1424
VI. Gründung	1425
1. Überblick	1425
2. Gründungsvertrag	1425
3. Registereintragung	1426
4. Gründungspublizität	1427
5. Handelndenhaftung (Art. 9 Abs. 2)	1427
VII. Publizität	1427
1. Publizitätsinstrumente	1427
2. Publizitätsobjekte	1428
3. Publizitätswirkungen	1428
VIII. Organisationsverfassung	1429
1. Überblick	1429
2. Die gemeinschaftlich handelnden Mitglieder	1429
3. Geschäftsführer	1431
4. Fakultative Organe	1433
IX. Mitgliedschaft	1433
1. Mitgliederkreis und -zahl (Art. 4)	1433
2. Rechte und Pflichten der Mitglieder	1435
3. Veränderungen im Mitgliederkreis	1436
X. Finanzverfassung	1438
XI. Haftungsverfassung	1438
1. Haftung der EWIV	1438
2. Haftung der Mitglieder	1438
XII. Nichtigkeit, Auflösung, Abwicklung und Insolvenz	1441
1. Nichtigkeit (Art. 15)	1441
2. Auflösung	1441
3. Abwicklung (Liquidation)	1442
4. Insolvenz	1443
XIII. Steuerrecht	1444

XIV. Fundstellenverzeichnis	1444
Text der EWIV-VO (VO 2137/85)	1445
§ 41 Die Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea – SE)	1454
I. Einleitung	1457
1. Eine kurze Skizze zur (un)endlichen Geschichte der SE	1457
2. Umsetzung in Deutschland	1461
3. Erste praktische Erfahrungen mit der SE	1461
II. Allgemeine Charakteristika der SE	1462
1. Rechtsnatur	1462
2. Firma und Rechtsformzusatz	1463
3. Sitz	1463
4. Publizität	1464
III. Das auf die SE anwendbare Recht	1465
1. Die SE-VO als Rahmenregelung	1465
2. Regelungsbereich der SE-VO	1466
3. Die Verweisungssystematik der SE-VO	1467
IV. Gründung der SE	1469
1. Grundkonzeption des numerus clausus der Gründungsvarianten	1469
2. Die Gründungsvarianten im Einzelnen	1471
3. Haftung und Rechtsnatur im Gründungsstadium	1490
V. Finanzverfassung	1493
1. Grundlagen und Grundkonzeption	1493
2. Mindestbetrag und Währung des Grundkapitals	1494
3. Die Generalverweisungen in Art. 5 und Art. 15 Abs. 1 und die sich daraus ergebende Finanzverfassung der SE im Übrigen	1495
4. Exkurs: Die börsennotierte SE	1497
VI. Organisationsverfassung	1498
1. Grundstruktur	1498
2. Leitungsverfassung	1498
3. Hauptversammlung	1525
VII. Rechnungslegung	1533
VIII. Reorganisation bestehender SE	1534
1. Sitzverlegung	1534
2. Verschmelzung	1536
3. Spaltung	1537
4. Formwechsel	1538
5. Beteiligung an einer SE-Gründung	1539
IX. Liquidation und Insolvenz	1539
1. Auflösung, Liquidation, Zahlungseinstellung, etc.	1539
2. Insolvenz	1540

X. Beteiligung der Arbeitnehmer	1541
1. Allgemeines	1541
2. Verhandlungsverfahren	1542
3. Auffanglösung	1543
4. Sonderfälle	1545
5. Evaluation und Reformbedarf	1547
XI. Steuerrecht	1548
XII. Fundstellenverzeichnis	1549
Text der SE-VO (VO 2157/2001)	1551
Text der SE-RL (RL 2001/86/EG)	1571
§ 42 Die Europäische Genossenschaft (Societas Cooperativa Europaea – SCE)	1582
I. Überblick	1583
II. Allgemeine Charakteristika der SCE	1586
III. Das auf die SCE anwendbare Recht	1588
IV. Satzung	1589
V. Gründung einer SCE	1590
1. Numerus clausus der Gründungsvarianten	1590
2. Die einzelnen Gründungsvarianten im Überblick	1591
3. Haftung und Rechtsnatur im Gründungsstadium	1596
VI. Finanzverfassung	1596
1. Grundkonzeption	1596
2. Geschäftsanteile	1597
3. Mindestkapital	1597
4. Kapitalaufbringung	1598
5. Kapitalveränderungen	1599
6. Kapitalerhaltung	1599
7. Wertpapiere und Schuldverschreibungen	1600
8. Verwendung des Betriebsergebnisses	1600
VII. Mitgliedschaft	1600
1. Mitgliederkreis	1600
2. Erwerb und Verlust der Mitgliedschaft	1602
3. Rechte, Pflichten und Haftung der Mitglieder	1604
VIII. Organisationsverfassung	1605
1. Grundstruktur	1605
2. Leitungsverfassung	1605
3. Generalversammlung	1617
IX. Rechnungslegung und genossenschaftliche Pflichtprüfung	1623
X. Reorganisation bestehender SCE	1624
1. Sitzverlegung	1624
2. Verschmelzung, Spaltung, Formwechsel	1625
XI. Liquidation und Insolvenz	1626
XII. Beteiligung der Arbeitnehmer	1626

XIII. Steuerrecht	1628
XIV. Fundstellenverzeichnis	1628
Text der SCE-VO (VO 1435/2003)	1630
Text der SCE-RL (RL 2003/72/EG)	1653
§ 43 Das Projekt der Europäischen Privatgesellschaft (Societas Privata Europaea – SPE)	1666
I. Der steinige Weg zur SPE-VO	1668
II. Motive für die Schaffung einer SPE als „kleine Schwester“ der SE	1672
III. Allgemeine Charakteristika der SPE	1673
1. Rechtsnatur	1673
2. Firma und Rechtsformzusatz	1674
3. Sitz	1675
IV. Anwendbares Recht und Satzung der SPE	1677
1. Grundkonzeption: „Vollstatut“, aber Flexibilität im Innen- verhältnis	1677
2. Regelungsbereich der SPE-VO	1678
3. Die „Rechtsquellenpyramide“ des Art. 4	1678
4. Insbesondere: Die Satzung der SPE	1680
V. Gründung	1683
1. Gründungsvarianten	1683
2. Eintragung und Gründungspublizität	1688
3. Exkurs: (Laufende) Publizität (Art. 9a, 10 Abs. 4, 11)	1689
4. Haftung und Rechtsnatur im Gründungsstadium	1690
VI. Geschäftsanteile und Mitgliedschaft	1691
1. Terminologie und Dogmatik	1691
2. Ausgestaltung der Geschäftsanteile	1692
3. Gesellschafterverzeichnis (Art. 15)	1693
4. Übertragung von Geschäftsanteilen (Art. 16)	1694
5. Teilung, Zusammenlegung, Neudenominierung	1695
6. Austritt und Ausschluss von Gesellschaftern	1695
7. Informationsrecht der Gesellschafter (Art. 29)	1695
8. Gleichbehandlungsgebot	1696
VII. Finanzverfassung	1697
1. Währung des Stammkapitals	1697
2. Mindestbetrag des Stammkapitals	1697
3. Kapitalaufbringung (Art. 19 und 20)	1698
4. Kapitalerhaltung	1701
5. Kapitaländerungen	1706
VIII. Organisationsverfassung	1710
1. Grundkonzept: weitgehende Autonomie und Flexibilität	1710
2. Gesellschafterversammlung	1710

3. Geschäftsführungsorgan	1715
4. Etwaiges Aufsichtsorgan	1722
IX. Rechnungslegung	1723
X. Reorganisation bestehender SPE	1723
1. Satzungssitzverlegung	1723
2. Formwechsel, Verschmelzung, Spaltung (Art. 40)	1726
XI. Auflösung, Nichtigkeit und Insolvenz	1726
1. Auflösung (Art. 41 Abs. 1, 3)	1726
2. Liquidation, vorläufige Zahlungseinstellung etc.	1726
3. Insolvenz	1726
4. Nichtigkeit	1726
XII. Beteiligung der Arbeitnehmer	1727
1. Die Mitbestimmungsfrage als „neuralgischer Punkt“	1727
2. Grundstruktur der Regelungen zur Mitbestimmung in Art. 35–35d	1728
3. Verhandlungsverfahren und Mitbestimmungsvereinbarung (Art. 35a–35c)	1729
4. Auffanglösung (Art. 35d)	1730
5. Unterrichtung und Anhörung, sonstige Arbeitnehmerrechte	1731
XIII. Steuerrecht	1731
XIV. Sanktionen (Art. 45)	1732
XV. Fundstellenverzeichnis	1732
Text des SPE-VOE-HU3 (Dok. 10611/11)	1734
Register	1759