

BERICHT

DER

HOCHRANGIGEN GRUPPE VON EXPERTEN

AUF DEM GEBIET DES

GESELLSCHAFTSRECHTS

ÜBER

MODERNE GESELLSCHAFTSRECHTLICHE

RAHMENBEDINGUNGEN

IN EUROPA

Brüssel, 4. November 2002

**DIE HOCHRANGIGE GRUPPE VON
EXPERTEN AUF DEM GEBIET
DES GESELLSCHAFTSRECHTS**

Vorsitzender: Jaap WINTER

José Maria GARRIDO GARCIA

Klaus J. HOPT

Jonathan RICKFORD

Guido ROSSI

Jan SCHANS CHRISTENSEN

Joëlle SIMON

Berichterstatter: Dominique THIENPONT

Sekretariat: Karel VAN HULLE

INHALT

		Seite
Brief des Vorsitzenden		1
Zusammenfassung	Ausführungen und Empfehlungen der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts	3
Kapitel I	Einleitung	27
Kapitel II	Allgemeine Themen	29
Kapitel III	Corporate Governance	45
Kapitel IV	Kapitalbildung und –erhaltung	84
Kapitel V	Unternehmensgruppen und -pyramiden	102
Kapitel VI	Unternehmensrestrukturierung und Unternehmensmobilität	110
Kapitel VII	Die Europäische Privatgesellschaft	123
Kapitel VIII	Genossenschaften und andere Unternehmensformen	131
Kapitel IX	Vorrangige Maßnahmen	137
Anhang 1	Aufgaben der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts	140
Anhang 2	Arbeitsweise der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts	143
Anhang 3	Zusammenfassung der Stellungnahmen zum Konsultationspapier der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts	149
Anhang 4	Bestehende und vorgeschlagene Regelungen des europäischen Gesellschaftsrechts	176

BRIEF DES VORSITZENDEN

Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts wurde im September 2001 von der Europäischen Kommission eingesetzt, um Empfehlungen über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in der EU auszuarbeiten. In unserem ersten Bericht vom Januar 2002 beschäftigten wir uns mit Fragen im Zusammenhang mit der Übernahmerichtlinie, die im Juli 2001 vom Europäischen Parlament abgelehnt wurde. Nach der Tagung des Rates „Wirtschaft und Finanzen“ in Oviedo erweiterte die Kommission im April 2002 unsere ursprüngliche Aufgabenstellung um die Behandlung einer Reihe von spezifischen Fragen im Bereich Corporate Governance. Hiermit legen wir unseren Abschlussbericht vor.

Es war sicherlich für eine grundlegende Überprüfung des Gesellschaftsrechts in Europa an der Zeit. Viele meinen, dass das Gesellschaftsrecht der EU nicht mit Entwicklungen Schritt gehalten hat, die seine Funktion und Anwendung bestimmen. Dies sind insbesondere die Schaffung des Binnenmarkts in der EU, den Unternehmen und ihre Investoren optimal nutzen wollen, die Entstehung europäischer Wertpapiermärkte und ihre Regelung, die Entwicklung moderner Informations- und Kommunikationstechnologien, die gefördert werden sollten und zur Verbesserung von gesellschaftsrechtlichen Mechanismen genutzt werden könnten, sowie die Ausarbeitung von Verfahren und Standards im Bereich Corporate Governance.

Wir sind davon überzeugt, dass das europäische Gesellschaftsrecht diesen Entwicklungen Rechnung tragen muss, und hoffen, dass unser Bericht diesen Prozess, für den konzertierte Bemühungen vieler Stellen in der EU notwendig sein werden, vorantreiben wird.

Im Namen der Gruppe möchte ich Kommissar Frits Bolkestein danken, der stets echtes Interesse an unserer Arbeit zeigte und uns immer unterstützte. Unser Dank gilt auch seinen Mitarbeitern, insbesondere Karel Van Hulle, Dominique Thienpont und Erich Eggenhofer, die bei der praktischen Organisation der Arbeit der Gruppe und der Erstellung unserer beiden Berichte und des Konsultationspapiers eine enorme Stütze waren.

Innerhalb der beschränkten Zeit, die uns zur Verfügung stand, haben wir einen umfangreichen Konsultationsprozess, einschließlich einer Anhörung in Brüssel, durchgeführt, der auf reges Interesse stieß. Wir sind für die zahlreichen Reaktionen und Stellungnahmen, die wir erhalten haben, dankbar und schätzen die Bemühungen sehr, die viele unternommen haben, um innerhalb sehr kurzer Zeit ausführlich zu antworten. Die Antworten waren oft von hoher Qualität und trugen stark zur Meinungsbildung innerhalb der Gruppe bei.

Großer Dank gebührt auch dem Team von Forschern unter der Leitung von Prof. Jan Berend Wezeman an der Erasmus-Universität Rotterdam, das ebenfalls innerhalb sehr kurzer Zeit die über 2 500 Seiten von Antworten und Stellungnahmen zu unserem Konsultationspapier auswertete und in einem

umfassenden Bericht zusammenfasste. Dies erwies sich für die Gruppe bei ihren Bemühungen zur Analyse und Berücksichtigung dieser Antworten als außerordentlich wertvoll.

Schließlich möchte ich allen Mitgliedern der Gruppe persönlich danken. Wir haben über ein Jahr lang eng zusammengearbeitet — für gewöhnlich mit einem sehr knappen Zeitplan sowie beschränkten Ressourcen und Möglichkeiten für Diskussionen innerhalb der Gruppe und mit den externen betroffenen Kreisen. Sie haben alle hervorragende Fachkenntnisse und eine außerordentliche Bereitschaft und Fähigkeit zum Aufzeigen und Entwickeln vernünftiger Ansichten, auf die wir uns einigen konnten, in die Gruppe eingebracht. Der stets vorhandene Kooperationsgeist und die guten persönlichen Beziehungen während des gesamten Prozesses waren für unsere Arbeit von entscheidender Bedeutung. Ich bin dankbar dafür, dass ich im vergangenen Jahr so eng mit Ihnen zusammenarbeiten durfte. Es war mir ein Vergnügen und eine große Ehre, in dieser Gruppe den Vorsitz zu führen.

Amsterdam, Oktober 2002

Jaap Winter

ZUSAMMENFASSUNG DER AUSFÜHRUNGEN UND EMPFEHLUNGEN DER HOCHRANGIGEN GRUPPE VON EXPERTEN AUF DEM GEBIET DES GESELLSCHAFTSRECHTS

KAPITEL I — „*Einleitung*“

Dies ist der Abschlussbericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts gemäß ihrer Aufgabenstellung, die von der Europäischen Kommission am 4. September 2001 festgelegt und im April 2002 in Folge des Rates „Wirtschaft und Finanzen“ von Oviedo erweitert wurde.

Die Gruppe wurde von der Europäischen Kommission eingesetzt, um die Kommission als unabhängige Instanz zunächst in der Frage europaweiter Vorschriften für Übernahmeangebote und anschließend in der Frage der obersten Prioritäten für die Modernisierung des Gesellschaftsrechts in der EU zu beraten.

Zur Erfüllung ihrer Aufgaben hat die Gruppe ein Konsultationspapier über die im zweiten Teil der Aufgabenstellung genannten Fragen veröffentlicht, das aber auch allgemeine Themen behandelte, die für die künftige Entwicklung des Gesellschaftsrechts in Europa von Bedeutung zu sein schienen.

Auf der Grundlage der im Rahmen dieser Konsultation eingelangten Antworten, der Diskussionen auf der Anhörung vom 13. Mai 2002 sowie ihrer eigenen Erörterungen legt die Gruppe nun mit diesem Abschlussbericht der Kommission und der Öffentlichkeit ihre Schlussfolgerungen und Empfehlungen vor.

KAPITEL II — „Allgemeine Themen“

Im Konsultationspapier sprachen wir einige allgemeine Themen an, die sich unserer Meinung nach daraus ergaben, dass die Gruppe beauftragt wurde, „den Rahmen für ein modernes europäisches Gesellschaftsrecht abzustecken, das hinreichend flexibel und zeitgemäß ist, um den Bedürfnissen der Unternehmen zu entsprechen, und das gleichzeitig den Auswirkungen der modernen Technologie in vollem Umfang Rechnung trägt.“ Die Themen und spezifischen Fragen, die wir aufwarfen, führten zu zahlreichen Antworten, in denen einige Anregungen gemacht wurden. Insgesamt ist die Gruppe der Ansicht, dass die Antworten die gewählten Ansätze unterstützen, die wir weiterhin als sachdienlich erachten.

Das Konzept der EU für die Harmonisierung des Gesellschaftsrechts konzentrierte sich auf den Schutz der Gesellschafter und Dritter. Mehrere Rechtsvorschriften wurden angenommen, um ein äquivalentes Schutzniveau in der gesamten EU zu erreichen. Der Schwerpunkt des Gesellschaftsrechts sollte in erster Linie auf der Effizienz und der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen liegen.

Ein angemessener Schutz der Aktionäre und Gläubiger ist notwendig, aber nicht alle bestehenden Mechanismen sind wirkungsvoll. Dieser Bericht enthält einige Empfehlungen zur Vereinfachung der derzeitigen Regelungen.

Besondere Aufmerksamkeit sollte der Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Aktivitäten geschenkt werden. Die Antworten auf die Befragung bestätigen die große Bedeutung von grenzüberschreitenden Angelegenheiten.

Ferner wurde in ihnen auch die freie Wahl zwischen alternativen Formen für Organisation und Aufbau gefordert, wie sie das Statut der Europäischen Gesellschaft bietet.

Das Gesellschaftsrecht der EU ist nach der Harmonisierung durch Richtlinien nicht mehr einfach zu ändern, obgleich ein wachsender Bedarf an laufenden Anpassungen besteht. Feststehende Regelungen in primärrechtlichen Vorschriften haben sowohl Vor- als auch Nachteile. In den Mitgliedstaaten ist eine Tendenz zur Verwendung von Alternativen zu primärrechtlichen Bestimmungen feststellbar, z. B. sekundärrechtliche Vorschriften, Festlegung und Überwachung von Standards sowie Mustergesetze. Die Antworten auf die Befragung bestätigten, dass sich Richtlinien auf Grundsätze und allgemeine Regelungen beschränken sollten und detaillierte Bestimmungen in sekundärrechtlichen Vorschriften und durch Mechanismen für die Festlegung von Standards festgelegt werden sollten. Größere Zurückhaltung brachte man Mustergesetzen entgegen, deren Verwendung in verschiedenen Rechtssystemen schwierig zu sein scheint. Allerdings können Musterdokumente und -formate nützlich sein, wobei dieser Ansatz die Konvergenz einzelstaatlicher Rechtsformen fördern könnte.

Sowohl für primärrechtliche Vorschriften als auch alle Alternativen ist eine angemessene Konsultation unbedingt notwendig.

Die vorgeschlagene Nutzung alternativer Regelungsformen erfordert den Aufbau eines neuen ständigen Gremiums, das eine unabhängige Beratung für die Kommission zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen bieten könnte und das für die Organisation der erforderlichen Konsultationen verantwortlich wäre.

Die Offenlegung kann ein wirkungsvolles ordnungspolitisches Instrument darstellen: sie schafft einen Anreiz für die Einhaltung bewährter Verfahren und erlaubt es Gesellschaftern und Dritten, notwendige Schritte zu setzen. Offenlegungserfordernisse können effizienter, flexibler und leichter durchsetzbar sein. Bestimmungen über Informationen und Offenlegung stehen an der Schnittstelle zwischen Gesellschafts- und Wertpapierrecht, und Antworten auf die Befragung bestätigten, dass die Offenlegung für den Bereich der Corporate Governance besonders gut geeignet ist.

Im Gesellschaftsrecht wird traditionellerweise zwischen Publikumsgesellschaften und Gesellschaften mit beschränktem Aktionärskreis unterschieden, doch dies ist in der Praxis oft nicht ganz relevant. In der Praxis sieht die Gruppe heute drei grundlegende Arten von Unternehmen: börsennotierte Gesellschaften (deren Aktien regelmäßig gehandelt werden), offene Gesellschaften (deren Aktien regelmäßig gehandelt werden könnten) und geschlossene Gesellschaften. Für jeden Unternehmenstyp kann ein anderes ordnungspolitisches Konzept unter Berücksichtigung nationaler Unterschiede gewählt werden.

Das Gesellschaftsrecht sollte einen flexiblen Rahmen für wettbewerbsfähige Unternehmen bieten. Seine Nutzung für andere ordnungspolitische Ziele kann zu einer unerwünschten Verschärfung der Regelungen führen. Die Antworten auf die Befragung bestätigten, dass die Entwicklung und Nutzung effizienter gesellschaftsrechtlicher Strukturen nicht durch Bestimmungen zur Missbrauchbekämpfung behindert werden sollte.

Aufgrund ihrer tief greifenden Auswirkungen auf unsere Gesellschaft können moderne Technologien verschiedenartige Änderungen am Gesellschaftsrecht erfordern. Die meisten Mitgliedstaaten haben bereits neue Regelungen für die Form der Rechtsakte und Aktien umgesetzt oder Prozesse zu diesem Zweck eingeleitet. Hinsichtlich der Fristen sollte das Gesetz die Bürger nun, da moderne Technologien ein rascheres Handeln und Entscheiden erlauben, im Allgemeinen nicht zur Hast zwingen. Die Auswirkungen der modernen Technologien auf den Ort, an dem ein Unternehmen seinen Sitz hat, und auf die Funktion, die bestehende Mechanismen des Gesellschaftsrechts erfüllen, werden in mehreren Kapiteln dieses Berichts erörtert. Ein Bereich, in dem die EU zusätzlich zum vor kurzem veröffentlichten Vorschlag für die Änderung der ersten Gesellschaftsrechtsrichtlinie Initiativen setzen könnte, umfasst die Auswirkungen moderner Technologien auf Offenlegung und Einreichungen.

Informationen über Unternehmen werden derzeit an verschiedenen Stellen offen gelegt, was sowohl für die Unternehmen als auch die betroffenen Kreise Probleme in Bezug auf die Effizienz mit sich bringt. Im Konsultationspapier wurde vorgeschlagen, dass Unternehmen dazu verpflichtet werden könnten, einen spezifischen Abschnitt auf ihrer Website und/oder eine Verknüpfung zum Register einzurichten. Die Reaktionen darauf waren gemischt.

Ein einfacher und billiger Zugang zu zentralen Informationen, die in öffentlichen Registern und Archivsystemen gespeichert sind, sollte auf grenzüberschreitender Ebene gewährleistet werden.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.

Gegenstand	Empfehlung
<p>Punkt II.1 Förderung effizienter und wettbewerbsfähiger Unternehmen in Europa</p>	<p>Empfehlung II.1 (siehe S. 29)</p> <p>Ein wesentlicher Schwerpunkt der europäischen Politik im Bereich des Gesellschaftsrechts sollte die Erarbeitung und Umsetzung von gesellschaftsrechtlichen Mechanismen zur Steigerung der Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in ganz Europa sein.</p> <p>In Fällen, in denen bisherige Regelungen zum Schutz der Aktionäre und Gläubiger eine unangemessene Behinderung darstellen, sollten sie durch Mechanismen ersetzt werden, die zumindest ebenso wirksam — und vorzugsweise effektiver — und weniger schwerfällig sind.</p> <p>In Zukunft sollte sich die EU in erster Linie auf die Schaffung der Möglichkeiten konzentrieren, die für grenzüberschreitende Aktivitäten und Umstrukturierungen notwendig sind.</p> <p>Wenn für verschiedene Aspekte der Organisation und des Aufbaus von Unternehmen alternative Systeme in den Mitgliedstaaten bestehen, sollte die EU nach Möglichkeit eine freie Wahl für Unternehmen in ganz Europa erleichtern.</p>
<p>Punkt II.2 Moderne Verfahren zur Gestaltung des Gesellschaftsrechts</p>	<p>Empfehlung II.2 (siehe S. 31)</p> <p>Die EU sollte eine stärkere Verwendung von Alternativen zu primärrechtlichen Vorschriften in Erwägung ziehen (sekundärrechtliche Vorschriften, Festlegung und Überwachung von Standards sowie Mustergesetze).</p> <p>Die Gruppe empfiehlt, dass eine Konsultation der breiten Öffentlichkeit und von Experten einen untrennbaren Bestandteil aller künftigen Initiativen im Bereich des Gesellschaftsrechts auf EU-Ebene bilden sollte.</p> <p>Gute Gründe sprechen für die Einrichtung eines ständigen Gremiums, das für die Kommission eine unabhängige Beratung zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen bieten könnte. Mit Unterstützung durch die Mitgliedstaaten sollte die Kommission prüfen, wie ein solches Gremium am besten aufgebaut werden sollte.</p>
<p>Punkt II.3 Offenlegung von Informationen als ordnungspolitisches Instrument</p>	<p>Empfehlung II.3 (siehe S. 34)</p> <p>Die EU sollte bei ihren Überlegungen zur Schaffung neuer — und Änderung bestehender — Vorschriften des Gesellschaftsrechts sorgfältig abwägen, ob Offenlegungserfordernisse zur Erreichung des angestrebten Ziels besser geeignet sind als materiellrechtliche Regelungen.</p> <p>Alle Offenlegungserfordernisse sollten auf der Pflicht beruhen, angemessene, relevante und aussagekräftige Informationen bereitzustellen.</p>

Punkt II.4 Unterscheidung zwischen verschiedenen Gesellschafts- formen	Empfehlung II.4 (siehe S. 36) Für die drei von der Gruppe unterschiedenen Arten von Unternehmen sollte jeweils ein eigener Regelungsansatz verwendet werden. Für börsennotierte Gesellschaften sollte ein gewisses Maß an einheitlichen, verpflichtenden, detaillierten Regeln gelten, während geschlossene Gesellschaften von einer viel größeren Autonomie profitieren sollten. Der Ansatz für offene Gesellschaften könnte irgendwo dazwischen liegen.
Punkt II.5 Größere Flexibilität oder strengere Regelungen	Empfehlung II.5 (siehe S. 37) Das Ziel der Bekämpfung des Betrug und des Missbrauchs von Unternehmen sollte durch spezifische Instrumente des Gesetzesvollzugs außerhalb des Gesellschaftsrechts erreicht werden und die Entwicklung und Nutzung effizienter gesellschaftsrechtlicher Strukturen nicht behindern dürfen.
Punkt II.6 Moderne Technologien	Empfehlung II.6 (siehe S. 38) Börsennotierte Unternehmen sollten dazu verpflichtet werden, einen Abschnitt für Unternehmensinformationen auf ihren Websites zu führen und laufend zu aktualisieren sowie Verknüpfungen zu öffentlichen Registern und anderen relevanten Behörden einzurichten. Anderen Arten von Gesellschaften könnte man erlauben, dass sie ihre Einreichungs- und Offenlegungspflichten durch Veröffentlichung dieser Informationen auf ihrer Website erfüllen, sofern entsprechende Verknüpfungen zu öffentlichen Registern eingerichtet werden. Bestehende private Initiativen zur Verknüpfung der verschiedenen Register, in denen derzeit formale Unternehmensinformationen enthalten sind, sollten von der EU gefördert werden. In Bezug auf börsennotierte Gesellschaften sollte die EU zumindest die Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Schaffung nationaler zentraler elektronischer Archivsysteme aktiv unterstützen und sicherstellen, dass die nationalen Systeme ordnungsgemäß verknüpft werden.

KAPITEL III — „Corporate Governance“

Zur ursprünglichen Aufgabenstellung der Gruppe gehörte es zu untersuchen, ob und wie die EU die Bemühungen zur Verbesserung der Corporate Governance in Europa, die von den Mitgliedstaaten selbst oder in diesen Ländern unternommen werden, aktiv koordinieren und stärken sollte. In diesem Zusammenhang warfen wir in unserem Konsultationspapier neben generellen Aspekten in Bezug auf die Prozesse der Information, Kommunikation und Beschlussfassung der Aktionäre vier allgemeine Fragen auf. In Reaktion auf den Enron-Fall haben die Kommission und der Rat „Wirtschaft und Finanzen“ die Gruppe beauftragt, zusätzlich eine Reihe spezifischer Fragen im Bereich Corporate Governance und Rechnungswesen zu prüfen.

In diesem Kapitel gehen wir in fünf Themenbereichen auf die ursprünglichen und neu hinzugekommenen Fragen ein und konzentrieren uns vor allem auf die Elemente der internen Corporate Governance. Dabei liegt der Schwerpunkt zunächst darauf, dass Corporate Governance ein System ist, dessen Grundlagen zum Teil auf dem Gesellschaftsrecht und zum Teil auf allgemeineren Gesetzen und Verfahren sowie Marktstrukturen beruhen.

Wie bereits in Kapitel II erwähnt und in unserem ersten Bericht hervorgehoben wurde, spielt die Offenlegung eine zentrale Rolle im Gesellschaftsrecht. Die große Bedeutung der Offenlegung für die Corporate Governance wurde auch durch die Antworten auf die Befragung — wenigstens für börsennotierte Unternehmen — bestätigt. Zumindest zu den zentralen Elementen der Corporate Governance, die in diesem Bericht angeführt werden, sollten börsennotierte Unternehmen Angaben machen.

Da Aktionäre Anspruch auf den Restgewinn haben, sind sie für die Funktion der „Überwacher“ bestens geeignet. Dies ist besonders wichtig bei börsennotierten Unternehmen, in denen die Apathie der Minderheitsaktionäre zu negativen Auswirkungen führen kann. Der Einfluss der Aktionäre wird sehr stark von den Kosten und den Schwierigkeiten abhängen, auf die sie stoßen. Früher übten sie ihren Einfluss auf der Hauptversammlung aus, an der heute viele nicht mehr persönlich teilnehmen. Hier können sich moderne Technologien als sehr hilfreich erweisen, wenn sie mit Augenmaß eingeführt werden. Zur Erleichterung der Schaffung eines integrierten europäischen Kapitalmarkts sollten in der ganzen EU die gleichen Möglichkeiten angeboten werden. Wahrscheinlich werden auch andere Unternehmen von den Möglichkeiten profitieren, die für Aktionäre börsennotierter Gesellschaften entwickelt werden.

Die Kommunikation vor der Hauptversammlung erfolgt häufig nur in eine Richtung. Die größten Schwierigkeiten und Kosten treten bei Inhaberaktien auf, aber auch Namensaktien bringen einige Probleme mit sich. Moderne Technologien können für viele Probleme eine Lösung bieten.

Die Bereitstellung von Unterlagen und Bevollmächtigungsformularen für die Hauptversammlung auf der Website des Unternehmens ist sowohl für das Unternehmen als auch seine Aktionäre effizient. In vielen Antworten auf die Befragung wurde der Ansatz, dies zu erlauben, befürwortet, aber die Gruppe meint, dass man die normale Praxis der Zukunft vorwegnehmen sollte.

Aufgrund der Gefahren des Missbrauchs, die eine eingehendere Untersuchung zahlreicher Aspekte erfordert, wird nicht empfohlen, den Einsatz von Bulletin Boards und Chatrooms vorzuschreiben.

Nicht alle Aktionäre haben Zugang zu elektronischen Mitteln, so dass sie auch auf EU-Ebene nicht zu ihrer Verwendung gezwungen werden sollten.

Das Auskunfts- und Antragsrecht ist häufig schwierig auszuüben, aber in den Antworten auf die Befragung wurden keine verbindlichen Bestimmungen in diesem Bereich auf EU-Ebene gefordert. In der Praxis kann die Nutzung dieser wichtigen Rechte durch moderne Technologien erleichtert werden, wobei aber die Unternehmen Maßnahmen setzen dürfen sollten, um den gesamten Prozess verwaltbar halten zu können. Die für die Unternehmen notwendige Flexibilität sollte auf nationaler Ebene sichergestellt werden, aber die jährliche Offenlegung der Art der Ausübung dieser Rechte sollte auf EU-Ebene vorgeschrieben werden.

Das Antragsrecht hängt mit dem Recht auf „Squeeze-out“ zusammen, so dass konsistente Schwellen festgelegt werden sollten.

Angesichts der Schwierigkeiten bei der Teilnahme an Versammlungen sollten Aktionäre ihre Stimme in Abwesenheit abgeben können. Die erforderlichen Möglichkeiten sollten den Aktionären angeboten, aber nicht aufgezwungen werden, sofern Probleme bei grenzüberschreitenden Beteiligungen gelöst wurden.

Einige Unternehmen bieten eine Teilnahme an Hauptversammlungen auf elektronischem Wege an, was den Einfluss der Aktionäre auf effiziente Weise steigert. Unternehmen sollten elektronische Mittel nutzen dürfen, aber noch nicht dazu verpflichtet sein.

Im grenzüberschreitenden Kontext werden Aktien in der Regel über eine Kette von Vermittlern gehalten, wodurch die Ermittlung der stimmberechtigten Person erschwert wird. Die Stimmrechtsausübung im Ausland ist in der Praxis oft beinahe unmöglich, und die Integration der Finanzmärkte erfordert hier dringend eine Lösung.

Eine eigene Expertengruppe zum Thema der Stimmrechtsausübung im Ausland hat im September 2002 ihren Bericht vorgelegt und als Grundsatzregel vorgeschlagen, dass das Recht zur Bestimmung der Art der Stimmabgabe den eigentlichen Depotinhabern zukommen sollte, denen alle Abstimmungsmöglichkeiten offen stehen sollten, die im Mitgliedstaat des Unternehmens vorhanden sind. Die von dieser Gruppe aufgezeigten Punkte sollten im Interesse der europäischen und außereuropäischen Aktionäre dringend auf EU-Ebene angesprochen werden.

Institutionelle Aktionäre besitzen große Beteiligungen mit Stimmrechten und üben diese nun in der Regel häufiger aus als früher. Die Reaktionen auf eine eventuelle Formalisierung der Rolle institutioneller Anleger waren im Konsultationsprozess gespalten. Die Gruppe meint, dass es die gute Geschäftsführung der institutionellen Anleger erfordert, dass sie den Begünstigten ihre Investitions- und Abstimmungspolitik offen legen und dass die Begünstigten das Recht haben, Abstimmungsunterlagen einzusehen, aus denen hervorgeht, wie die Stimmrechte in einem bestimmten Fall genutzt wurden.

Die Antworten auf die Befragung unterstützten die Verpflichtung zur Stimmabgabe nicht, und auch die Gruppe meint, dass es keine überzeugenden Gründe für die Auferlegung einer solchen Pflicht gibt.

In vielen Fällen neigen die Aktionäre aufgrund ihres mangelnden Einflusses und/oder fehlender Informationen zur Stimmenthaltung. Das in mehreren Mitgliedstaaten eingerichtete Sonderprüfungsverfahren ist ein wichtiges Abschreckungsmittel. In den Stellungnahmen wurde eine Regelung der EU über das Recht auf Sonderprüfung befürwortet. Es sollte der Hauptversammlung oder einer bedeutenden Minderheit eingeräumt werden, wobei die Genehmigung durch ein Gericht oder eine Verwaltungsstelle auf einem gravierenden Verdacht auf Fehlverhalten beruhen sollte.

Viele Schwierigkeiten halten Kleinaktionäre von einer direkten Überwachung der Geschäftsführung ab, was eine aktive Rolle der nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte erfordert. Kein bestimmter Aufbau des Leitungs- oder Verwaltungsorgans (ein- oder zweistufig) ist anderen Formen generell überlegen: jeder kann unter bestimmten Gegebenheiten die effizienteste Lösung darstellen.

Wenn ein Aktionär (oder eine Gruppe von Aktionären) die Mehrheit hält, so führt dies voraussichtlich zu einer genaueren Überwachung der Geschäftsführung, aber auch dann kommt den nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräten eine wichtige Aufgabe für die Minderheitsaktionäre zu. Ihre allgemeine Aufsichtsfunktion ist in drei Bereichen, in denen Interessenskonflikte auftreten können, von besonderer Bedeutung: Nominierung und Entgelte der Direktoren sowie Prüfung des Rechnungsabschlusses für die Leistung des Unternehmens.

Die Notwendigkeit einer unabhängigeren Überwachung wird durch die ordnungspolitische Reaktion der USA auf Skandale in der jüngsten Vergangenheit unterstrichen. Die Gruppe äußert sich nicht zur Zusammensetzung des gesamten (für die Aufsicht zuständigen) Leitungs- oder Verwaltungsorgans, sondern will die Rolle der nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte stärken. Für die Nominierung, das Entgelt und das Rechnungswesen könnten Ausschüsse eingerichtet werden, die mehrheitlich aus unabhängigen Direktoren bestehen.

Um als unabhängig zu gelten, dürfen nichtgeschäftsführende Direktoren/Aufsichtsräte abgesehen von dieser Funktion keine weitere Beziehung zu dem Unternehmen haben, aus der sie materiellen Nutzen ziehen. Gewisse andere Beziehungen zum Unternehmen, seiner Leitung oder Mehrheitsaktionären können ebenfalls die Unabhängigkeit beeinträchtigen. Ferner sollten verbundene Parteien und Verwandtschaftsbeziehungen berücksichtigt werden.

Hinsichtlich der Kompetenz, die von nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten erwartet wird, sind die bestehenden Regelungen im Allgemeinen abstrakt. Die Kompetenz ist im Zusammenhang mit der Aufgabe eines Direktors im Leitungs- oder Verwaltungsorgan zu beurteilen. Ein finanzielles Grundwissen ist immer erforderlich, aber auch andere Fähigkeiten können relevant sein. Die Kompetenz sollte den Aktionären ordnungsgemäß dargelegt werden, und sie sollten beurteilen können, ob die verfügbare Zeit reicht, damit ein Direktor seine Aufgabe erfüllen kann.

Das Entgelt der Direktoren ist ein zentraler Bereich, in dem Interessenskonflikte auftreten können. Um die Interessen der Unternehmensleitung mit den Interessen der Aktionäre in Einklang zu bringen, wird das Entgelt häufig an den Aktienkurs gebunden, aber dies kann mehrere negative Folgen haben. Die Gruppe erachtet es nicht als notwendig, ein Entgelt in Form von Aktien und Aktienoptionen zu verbieten, meint aber, dass entsprechende Regeln vorhanden sein sollten.

Unternehmensskandale aus der letzten Zeit und die Antworten zeigen auf, dass das Vertrauen in Unternehmensabschlüsse von zentraler Bedeutung ist. Auf einzelstaatlicher Ebene ist das Leitungs- oder Verwaltungsorgan traditionellerweise kollektiv für die Richtigkeit der Abschlüsse verantwortlich, wodurch ein übermäßiger Einfluss Einzelner vermieden wird. Die kollektive Verantwortung muss sich auf alle Erklärungen über die Finanzlage des Unternehmens außer im Falle einer Ad-hoc-Offenlegung (wofür eine ordnungsgemäße Delegation der Befugnisse zu organisieren ist) sowie auf alle Angaben über zentrale nichtfinanzielle Daten erstrecken.

Die Einführung einer Rahmenbestimmung über die Konkursverschleppungshaftung wurde in einigen Antworten mit der Begründung abgelehnt, dass es sich um eine Frage des Insolvenzrechts handle. Die Gruppe teilt diese Ansicht nicht: bei einer Insolvenz des Unternehmens kommt die Verantwortung der Direktoren am stärksten vor der Zahlungsunfähigkeit selbst zum Tragen und ist ein zentrales Element eines angemessenen Systems der Corporate Governance.

Nach verschiedenen einzelstaatlichen Regelungen haften die Direktoren, wenn sie nicht reagieren, obwohl sie die Insolvenz des Unternehmens vorhersehen sollten. Diese nationalen Bestimmungen entscheiden sich zwar sehr stark im Detail, gelten aber in der Regel für Konzernunternehmen und behindern laufende Geschäftsentscheidungen nicht. In den meisten Antworten auf die Befragung wurde die Einführung einer europäischen Regelung über die Konkursverschleppungshaftung befürwortet. Ohne eine übermäßige Beschränkung der Entscheidungen der Unternehmensleitung würde dies das Vertrauen der Gläubiger stärken und ein gleiches Maß an Schutz in der ganzen EU mit sich bringen.

Irreführende Auskünfte der Direktoren sollten entsprechend geahndet werden, wobei die anzuwendenden Strafen von den Mitgliedstaaten festgelegt werden sollten. Straf- und zivilrechtliche Sanktionen weisen einige Schwächen auf. Eine Alternative, die leichter zu verwirklichen sein könnte und eine stark abschreckende und länger anhaltende ausschließende Wirkung hat, wäre ein EU-weites Verbot der Tätigkeit als Direktor von Unternehmen.

Eine ordnungsgemäße Abschlussprüfung ist für eine gute Unternehmensführung von grundlegender Bedeutung. Die Kommission hat bereits einige Initiativen gesetzt, wie zum Beispiel die Empfehlung über die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. Mit der baldigen Annahme einer neuen Mitteilung über die Abschlussprüfung wird gerechnet. In diesem Bericht konzentriert sich die Gruppe auf die internen Aspekte der Prüfverfahren. Wie oben erläutert, meint die Gruppe, dass den nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten, von denen die Mehrheit unabhängig ist, eine zentrale Rolle zukommt. Die Hauptaufgaben des Abschlussprüfungsausschusses, der in der Praxis oft für diese Zwecke eingerichtet wird, werden in diesem Bericht sowohl in Hinblick auf die Beziehung zwischen der Unternehmensleitung und dem externen Abschlussprüfer als auch in Bezug auf die internen Aspekte der Rechnungsprüfung zusammengefasst.

Im Konsultationspapier hat die Gruppe Vorbehalte zur Festlegung eines europäischen Corporate Governance Code geäußert: damit würde man keine vollständige Information der Anleger erreichen, und es wäre auch kein wesentlicher Beitrag zur Verbesserung der Corporate Governance in Europa. In einer eindeutigen Mehrheit der Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde die Schaffung eines europäischen Corporate Governance Codes abgelehnt.

Die Gruppe meint allerdings, dass die EU — neben den verschiedenen, weiter oben vorgeschlagenen Initiativen — eine aktive Rolle im Bereich der Corporate Governance spielen sollte. Insbesondere sollte sie unter Berücksichtigung der Entwicklungen in den USA die Bemühungen der Mitgliedstaaten laufend koordinieren, um die Konvergenz, unter anderem hinsichtlich der Durchsetzung, zu erleichtern.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.

Gegenstand	Empfehlung
Punkt III.1 Jährliche Erklärung zur Corporate Governance	Empfehlung III.1 (siehe S. 47) Börsennotierte Unternehmen sollten dazu verpflichtet werden, in ihre Jahresberichte und -abschlüsse eine kohärente und aussagekräftige Erklärung aufzunehmen, die die zentralen Elemente der von ihnen im Bereich der Corporate Governance angewandten Regelungen und Verfahren abdeckt. Diese Erklärung sollte auch getrennt in die Website des Unternehmens aufgenommen werden.

	<p>Die für eine solche jährliche Erklärung zur Corporate Governance geltenden Grundsätze sollten in einer Rahmenrichtlinie festgelegt werden. Die detaillierten Regeln sollten von den Mitgliedstaaten im Einklang mit ihrem nationalen Gesellschaftsrecht definiert werden, aber die EU sollte ein gewisses Maß an Koordinierung gewährleisten.</p> <p>Eine derartige Erklärung sollte Verweise auf den festgelegten nationalen Corporate Governance Code und/oder auf Bestimmungen des Gesellschaftsrechts enthalten, die das Unternehmen einhält oder in Bezug auf die es Abweichungen erläutert.</p> <p>Die Verantwortung für die jährliche Erklärung zur Corporate Governance sollte beim gesamten Leitungs- oder Verwaltungsorgan liegen.</p>
<p>Punkt III.2 Einberufung der Hauptversammlung und Kommunikation in ihrem Vorfeld — Nutzung von Websites</p>	<p>Empfehlung III.2. (siehe S. 51)</p> <p>Börsennotierte Unternehmen sollten dazu verpflichtet werden, einen eigenen Abschnitt auf ihrer Website einzurichten, in dem sie — wie in Kapitel II empfohlen — alle für ihre Aktionäre relevanten Informationen veröffentlichen. Dieser Abschnitt sollte alle für Hauptversammlungen sachdienlichen Unterlagen enthalten und Möglichkeiten für die Online-Erteilung von Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen oder für das Herunterladen und die elektronische Übermittlung von Formularen für Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen bieten.</p> <p>Die Mitgliedstaaten sollten börsennotierten Gesellschaften jedoch vorschreiben können, dass sie Aktionären, die dies ausdrücklich wünschen, die Sitzungsunterlagen und Abstimmungsformulare auf Papier übermitteln.</p>
<p>Punkt III.3 Einberufung der Hauptversammlung und Kommunikation in ihrem Vorfeld — Auskunfts- und Antragsrecht</p>	<p>Empfehlung III.3. (siehe S. 54)</p> <p>Börsennotierte Gesellschaften sollten ihre Aktionäre explizit darüber informieren, wie sie Fragen stellen können, wie und in welchem Umfang das Unternehmen beabsichtigt, Auskünfte zu erteilen, sowie unter welchen Bedingungen und wie sie auf der Hauptversammlung Beschlussanträge stellen können. Dies sollte Bestandteil der obligatorischen jährlichen Erklärung zur Corporate Governance sein.</p> <p>Beim Antragsrecht für Beschlüsse der Hauptversammlung besteht eine Verbindung zum Recht eines Mehrheitsaktionärs auf „Squeeze-out“ und dem Recht der Minderheitsaktionäre auf „Sell-out“. Die Mitgliedstaaten sollten dazu verpflichtet werden, die dafür geltenden Schwellen auf konsistente Weise festzulegen.</p>
<p>Punkt III.4 Stimmabgabe in Abwesenheit — elektronische Lösungen</p>	<p>Empfehlung III.4 (siehe S. 55)</p> <p>Börsennotierte Unternehmen sollten allen Aktionären Möglichkeiten zur Stimmabgabe in Abwesenheit anbieten müssen — direkt oder über Bevollmächtigte —, je nach ihrem Wunsch auf elektronischem Weg, mit Stimmrechtsanweisungen auf Papier oder Bevollmächtigungsf formularen. Die Gruppe empfiehlt, dass ein solches Erfordernis nicht im grenzüberschreitenden Kontext gelten sollte, da noch keine Lösungen, die für die Probleme der grenzüberschreitenden Beteiligungen notwendig sind, gefunden und umgesetzt worden sind.</p>
<p>Punkt III.5 Hauptversammlungen — virtuelle Teilnahme</p>	<p>Empfehlung III.5 (siehe S. 56)</p> <p>Es sollte börsennotierten Gesellschaften erlaubt, aber nicht vorgeschrieben werden, abwesenden Aktionären die Teilnahme an Hauptversammlungen auf elektronischem Weg (z. B. über Internet oder Satellit) zu ermöglichen.</p> <p>Die Entscheidung darüber, ob die physische Zusammenkunft aufgegeben werden darf, sollte bei den Mitgliedstaaten liegen. Ein derartiger Beschluss sollte auf jeden Fall mit einer entsprechend großen qualifizierten Mehrheit von der Hauptversammlung — oder mit ihrer Zustimmung — gefasst werden.</p>
<p>Punkt III.6 Stimmrechtsausübung im Ausland</p>	<p>Empfehlung III.6 (siehe S. 57)</p> <p>Eine eigene Expertengruppe, die im Januar 2002 vom niederländischen Minister der Justiz eingesetzt wurde, legte im September 2002 ihren Abschlussbericht über die Stimmrechtsausübung im Ausland vor. Darin empfahl sie, dass die Rechte und Pflichten von Depotinhabern und Wertpapiervermittlern auf EU-Ebene geregelt werden sollten, um zu gewährleisten, dass Depotinhaber in der ganzen EU die mit ihren Aktien verbundenen Stimmrechte effektiv ausüben können.</p> <p>Die Punkte, die von der Gruppe für die Stimmrechtsausübung im Ausland aufgezeigt wurden, sollten zusammen mit den relevanten Empfehlungen von der Kommission vorrangig behandelt werden, um einen ordnungspolitischen Rahmen aufzubauen, der die Beteiligung von Aktionären aus der ganzen EU und nach Möglichkeit auch aus</p>

	Ländern außerhalb der EU an der Führung börsennotierter Unternehmen erleichtert.
Punkt III.7 Pflichten institutioneller Anleger	Empfehlung III.7 (siehe S. 59) Regelungen der Mitgliedstaaten für die relevanten Arten institutioneller Anleger sollten diese unter anderem dazu verpflichten, ihre Investitionspolitik und ihre Politik in Bezug auf die Ausübung der Stimmrechte in Unternehmen, in die sie investieren, offen zu legen und ihre Begünstigten auf Wunsch darüber zu informieren, wie die Rechte in einem bestimmten Fall eingesetzt wurden.
Punkt III.8 Recht der Minder- heitsaktionäre auf eine Sonderprüfung	Empfehlung III.8 (siehe S. 61) Den Aktionären in der Hauptversammlung oder Aktionären mit einem Anteil am Aktienkapital bis zu einer Obergrenze von mindestens 5 % oder 10 % sollte das Recht eingeräumt werden, bei Gericht oder bei einer entsprechenden Verwaltungseinrichtung eine Sonderprüfung zu beantragen. Zu diesem Zweck sollte eine europäische Rahmenbestimmung angenommen werden, mit der dieses Recht auf Sonderprüfung in allen Unternehmen und nach Möglichkeit für einen ganzen Konzern garantiert wird. Die Einzelheiten des Verfahrens und angemessene Sanktionen sollten von den Mitgliedstaaten festgelegt werden.
Punkt III.9 Aufbau des Leitungs- oder Verwaltungs- organs	Empfehlung III.9 (siehe S. 63) Zumindest börsennotierte und andere offene Gesellschaften in der ganzen EU sollten unter den beiden Arten des Aufbaus von Leitungs- und Verwaltungsorganen (ein- / zweistufig) wählen können, damit sie das System verwenden können, das ihren spezifischen Bedürfnissen und Gegebenheiten im Bereich der Unternehmensführung am besten entspricht.
Punkt III.10 Aufgabe der (unabhängigen) nichtgeschäftsführenden Direktoren / Aufsichtsräte	Empfehlung III.10 (siehe S. 64) Börsennotierte Unternehmen sollten gewährleisten müssen, dass Beschlüsse über die Bestellung und Bezahlung von Direktoren und die Prüfung des Rechnungsabschlusses für die Leistung des Unternehmens innerhalb des Leitungs- oder Verwaltungsorgans ausschließlich von nichtgeschäftsführenden Direktoren / Aufsichtsräten gefasst werden, von denen die meisten unabhängig sind. Die Kommission sollte rasch eine Empfehlung an die Mitgliedstaaten annehmen, der zufolge sie in ihrem Gesellschaftsrecht oder in ihren nationalen Corporate Governance Codes wirksame Regelungen zu diesem Zweck vorsehen sollten, die zumindest mit Hilfe einer Regel, nach der Standards einzuhalten sind oder eine Abweichung davon zu erklären ist, durchgesetzt werden sollten. Die Empfehlung sollte Grundsätze für die Unabhängigkeit enthalten und könnte auch eine Liste von Beziehungen umfassen, die dazu führen würden, dass ein nichtgeschäftsführender Direktor oder ein Aufsichtsrat nicht als unabhängig betrachtet wird. Börsennotierte Gesellschaften sollten dazu verpflichtet werden, in ihrer jährlichen Erklärung zur Corporate Governance anzugeben, welche Direktoren sie aus welchen Gründen als unabhängig erachten. Eine ähnliche Offenlegung sollte erfolgen, wenn ein neuer Direktor zur Bestellung vorgeschlagen wird. Börsennotierte Unternehmen sollten in ihre jährliche Erklärung zur Corporate Governance eine kurze Beschreibung der Zusammensetzung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans aufnehmen und erläutern, aus welchen Gründen die einzelnen nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte für ihre spezielle Funktion im Leitungs- oder Verwaltungsorgan qualifiziert sind. Ähnliche Informationen sollten in Vorschlägen für Neubestellungen angeführt werden. Ferner sollten börsennotierte Gesellschaften auch offen legen müssen, welche Posten ihre nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte in anderen Firmen innehaben.
Punkt III.11 Entgelt der Direktoren	Empfehlung III.11 (siehe S. 68) Die Politik für die Bezahlung der Direktoren im Allgemeinen sollte in den Unternehmensabschlüssen offen gelegt werden und Gegenstand eines eigenen Tagesordnungspunktes der Jahreshauptversammlung sein. Das Entgelt der einzelnen Direktoren des Unternehmens — der geschäftsführenden und nichtgeschäftsführenden Direktoren sowie der Aufsichtsräte — ist in den Unternehmensabschlüssen detailliert offen zu legen. Systeme, in denen die Direktoren Aktien, Aktienoptionen und andere Formen eines an den Aktienkurs gebundenen Entgelts erhalten, sollten der vorherigen Genehmigung durch die Hauptversammlung bedürfen, wofür als Grundlage eine genaue Erläuterung der dafür geltenden Regeln und der voraussichtlichen Kosten durch den

	<p>Entgeltausschuss notwendig ist.</p> <p>Die Kosten aller Aktienprogramme sollten im Jahresabschluss getreu widergespiegelt werden, und dieser Buchführungsgrundsatz sollte in einer europäischen Rahmenbestimmung verankert werden.</p> <p>Die Kommission sollte eine Empfehlung annehmen, in der ein geeignetes Regelungssystem für das Entgelt der Direktoren von börsennotierten Unternehmen definiert wird, das die vier oben beschriebenen Elemente umfassen sollte.</p>
Punkt III.12 Verantwortung der Leitung für Unternehmens- abschlüsse und Erklärungen	<p>Empfehlung III.12 (siehe S. 71)</p> <p>Die Verantwortung für die Richtigkeit der Unternehmensabschlüsse sollte durch Rechtsvorschriften der EU allen Mitgliedern des Leitungs- oder Verwaltungsorgans kollektiv übertragen werden. Diese Verantwortung sollte sich auch auf alle Erklärungen über die Finanzlage des Unternehmens sowie über zentrale nichtfinanzielle Daten (einschließlich der jährlichen Erklärung zur Corporate Governance) erstrecken.</p>
Punkt III.13 Regelung über die Konkurs- verschleppungs- haftung	<p>Empfehlung III.13 (siehe S. 73)</p> <p>Auf EU-Ebene sollte eine Regelung über die Konkursverschleppungshaftung eingeführt werden, nach der Direktoren von Unternehmen (einschließlich „Schattendirektoren“) zur Rechenschaft gezogen würden, wenn sie zulassen, dass die Geschäftstätigkeit nicht eingestellt wird, obwohl sie erkennen sollten, dass das Unternehmen seine Verbindlichkeiten nicht mehr begleichen können wird.</p>
Punkt III.14 Sanktionen — Verbot der Tätigkeit als Direktor	<p>Empfehlung III.14 (siehe S. 74)</p> <p>Entsprechende Strafen für irreführende Unternehmensabschlüsse und Erklärungen über zentrale nichtfinanzielle Fakten sollten im Allgemeinen von den Mitgliedstaaten festgelegt werden. Die Kommission sollte dennoch prüfen, ob ein Verbot der Tätigkeit als Direktor als Sanktion auf EU-Ebene zumindest für irreführende Erklärungen über finanzielle und zentrale nichtfinanzielle Fakten oder allgemeiner für Verfehlungen verhängt werden kann.</p>
Punkt III.15 Abschlussprü- fungsausschüsse	<p>Empfehlung III.15 (siehe S. 75)</p> <p>Ein Ausschuss, der sich mehrheitlich aus unabhängigen nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräten zusammensetzt, sollte für die Überwachung der Abschlussprüfung des Unternehmens verantwortlich sein. Bestimmungen über die Funktion und die Aufgaben von Abschlussprüfungsausschüssen (oder eines entsprechenden Gremiums) in Bezug auf die externen sowie die internen Aspekte der Abschlussprüfung sollten in die vorgeschlagene Empfehlung über die Funktion nichtgeschäftsführender Direktoren und Aufsichtsräte aufgenommen werden.</p>
Punkt III.16 Corporate Governance Codes — Kordinierung	<p>Empfehlung III.16 (siehe S. 77)</p> <p>Die zentralen Impulse für Corporate Governance Codes sollten weiterhin von den Märkten und den Marktteilnehmern ausgehen. Jeder Mitgliedstaat sollte einen bestimmten Corporate Governance Code auswählen, den Unternehmen, die seinem Recht unterliegen, einhalten oder in Bezug auf den sie erklären müssen, inwiefern und weshalb ihre Verfahren davon abweichen.</p> <p>Auf EU-Ebene sollte eine Struktur geschaffen werden, um die Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Corporate Governance zu erleichtern. Die Koordinierung sollte sich nicht nur auf die Erarbeitung der Codes, sondern auch auf die Verfahren erstrecken, die die Mitgliedstaaten anwenden, um die Einhaltung und Offenlegung zu überwachen und durchzusetzen. Die Mitgliedstaaten sollten zur Beteiligung am Koordinierungsprozess verpflichtet sein, aber dessen Ergebnisse sollten nicht bindend sein.</p>

KAPITEL IV — „Kapitalbildung und –erhaltung“

Das Konzept des Mindestnennbetrags wird als einer der Eckpfeiler des europäischen Gesellschaftsrechts betrachtet: seine wichtigste Funktion wird im Schutz der Gläubiger und Aktionäre gesehen. In vielen Antworten auf die Befragung wurde betont, dass der Mindestnennbetrag beim Erreichen dieser Ziele in der Praxis nicht wirkungsvoll ist.

Im Allgemeinen wird das europäische System des Mindestnennbetrags nicht als Wettbewerbsnachteil für europäische Unternehmen betrachtet, aber es stellt auch keinen Wettbewerbsvorteil dar. Der Mindestnennbetrag wird dafür kritisiert, dass er beim Gläubigerschutz versagt: er ist ein schlechtes Maß für die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen Verbindlichkeiten nachzukommen. Das aktuelle System ist zweifellos inflexibel und kostspielig. Schließlich sind die Jahresabschlüsse zu einer unzulänglichen Richtschnur für Beschlüsse über Ausschüttungen und für die Beurteilung der Fähigkeit zur Begleichung der Verbindlichkeiten geworden.

In den meisten Antworten herrscht zwar Einigkeit darüber, dass es beim derzeitigen System Spielraum für Verbesserungen gibt, aber Uneinigkeit über den bestmöglichen Weg für seine Reform.

Im Konsultationspapier wurden dafür drei Optionen in Erwägung gezogen:

- ein erster Ansatz auf der Grundlage der SLIM-Vorschläge, ergänzt durch weitere Empfehlungen („SLIM-Plus“);
- ein zweiter Ansatz in Anlehnung an die amerikanischen Erfahrungen, was zu einer radikalen Abkehr vom Konzept des Mindestnennbetrags, von vielen Regeln für die Kapitalbildung und -erhaltung sowie von der derzeitigen Gewaltenteilung zwischen den Aktionären und dem Leitungs- oder Verwaltungsorgan führen würde;
- ein dritter Ansatz, bei dem der Begriff des Mindestnennbetrags abgeschafft, aber die Kontrolle durch die Aktionäre beibehalten würde.

Nur in sehr wenigen Antworten wurde der zweite Ansatz befürwortet. Eine erhebliche Anzahl von Antworten bevorzugten den ersten und dritten Ansatz, wobei einige sich für einen der beiden aussprachen, ohne jedoch den anderen auszuschließen.

Jede Modernisierung des derzeitigen Systems für die Kapitalbildung und -erhaltung muss selektiv sein: sie sollte nach Möglichkeit die erkannten Mängel beseitigen und gleichzeitig die Vorteile aufrechterhalten. Das SLIM-Team machte mehrere Vorschläge für die Änderung der Zweiten Richtlinie, die wir gemeinsam mit einigen anderen Fragen erörterten.

Bei den Überlegungen zur Modernisierung des aktuellen Systems („SLIM-Plus“) stellte die Gruppe Folgendes fest:

- a) Das vorgeschriebene Mindesteigenkapital hat nur eine Funktion, wird aber nicht als bedeutende Hürde für die Geschäftstätigkeit betrachtet.
- b) Die Einführung von Aktien ohne Nennwert wird von breiten Kreisen gefordert.
- c) Die Bewertung von Sacheinlagen durch unabhängige Sachverständige ist teuer und bietet keine vollständige Garantie für die Bestimmung des wahren Werts des Vermögens; in den Antworten auf die Befragung wurde die Möglichkeit begrüßt, die Erbringung von Dienstleistungen als Sacheinlagen mit entsprechenden Sicherheiten zuzulassen.
- d) Gute Gründe sprechen für eine Vereinfachung der Bedingungen, unter denen börsennotierte Unternehmen bei der Ausgabe neuer Aktien Bezugsrechte einschränken oder ausschließen können.
- e) Einiges spricht dafür, das derzeitige System — zum Schutz der Gläubiger bei einer Herabsetzung des Kapitals — auf alle Umstrukturierungsmaßnahmen anzuwenden und die Notwendigkeit eines solchen Schutzes für den Fall einer Herabsetzung des Kapitals zur Anpassung an Verluste neuerlich zu beurteilen.
- f) Der Erwerb eigener Aktien und ihre Verwendung zur Besicherung sollte innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen möglich sein.
- g) In einer Mehrheit der Antworten wird eine Lockerung des Verbots der finanziellen Unterstützung befürwortet.
- h) Das Recht auf „Squeeze-out“ und „Sell-out“ sollte generell eingeführt werden (und nicht nur nach einem Übernahmeangebot).
- i) Die Wirksamkeit des Mindestnennbetrags könnte durch die Einführung von Regeln über die

Konkursverschleppungshaftung und über die nachrangige Behandlung der Forderungen von Insidern gesteigert werden.

In den Antworten auf die Befragung wurde die Entwicklung eines alternativen Systems für den Gläubigerschutz im Rahmen der Kontrolle durch die Aktionäre unterstützt.

Bei der Erörterung eines solchen alternativen Systems stellte die Gruppe fest, dass:

a) der Mindestnennbetrag für die Gläubiger nur einen geringen Schutz gegen eine unüberlegte Ausschüttung von Vermögen und gar keinen Schutz bietet, wenn das Kapital zur Berücksichtigung oder Abschreibung von Verlusten herabgesetzt wird; die Gläubiger — und Aktionäre — können durch die Entwicklung einer angemessenen Solvenzprüfung besser geschützt werden;

b) der Schutz der Aktionäre ohne das Konzept des Mindestnennbetrags erheblich verbessert werden kann.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.

Gegenstand	Empfehlung
<p>Punkt IV.1 Verbesserung des aktuellen Systems für den Mindestnennbetrag — zweistufiger Ansatz: 1. SLIM-Plus 2. alternatives System</p>	<p>Empfehlung IV.1 (siehe S. 85)</p> <p>Die Gruppe teilt die in den Antworten vorherrschende Meinung, dass Spielraum für Verbesserungen des aktuellen Systems des Mindestnennbetrags besteht, und schlägt einen zweistufigen Ansatz vor.</p> <p>Die Kommission sollte vorrangig einen Vorschlag zur Reform der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie entsprechend den Empfehlungen des SLIM-Teams und unter Einarbeitung der Änderungen und ergänzenden Maßnahmen, die im vorliegenden Bericht angeregt werden („SLIM-Plus“), vorlegen. Jede Modernisierung des derzeitigen Systems sollte nach Möglichkeit die erkannten Mängel beseitigen und gleichzeitig die Vorteile aufrecht erhalten.</p> <p>In einer späteren Phase sollte die Kommission prüfen, ob ein anderes System, das auf dem im Konsultationspapier vorgestellten dritten Ansatz beruht, praktikabel ist. Dieses alternative System muss die Kapitalbildungs- und -erhaltungsregeln der Richtlinie mit den Änderungen gemäß den Vorschlägen „SLIM-Plus“ nicht unbedingt ersetzen. Vielmehr könnte das neue System den <i>Mitgliedstaaten</i> als Alternative angeboten werden, so dass sie frei entscheiden könnten, ob sie auf das neue System umsteigen und es Unternehmen, für die ihr Recht gilt, auferlegen wollen oder ob sie die Regelungen der Zweiten Richtlinie mit den Änderungen durch die Reform „SLIM-Plus“ beibehalten. Mit dem alternativen System sollten die Ziele des Gläubiger- und Aktionärsschutzes zumindest genauso wirkungsvoll erreicht werden wie mit dem System des Mindestnennbetrags.</p>
<p>Punkt IV.2 SLIM-Plus — Mindesteigenkapital</p>	<p>Empfehlung IV.2 (siehe S. 88)</p> <p>In einer Reform zur Steigerung der Effizienz des derzeitigen Systems wäre es wahrscheinlich klug, nicht zu viel Zeit auf das Mindesteigenkapital zu verwenden, sondern relevanteren Fragen mehr Aufmerksamkeit zu schenken. Das vorgeschriebene Mindesteigenkapital sollte weder abgeschafft noch angehoben werden.</p>
<p>Punkt IV.3 SLIM-Plus — Aktien ohne Nennwert</p>	<p>Empfehlung IV.3 (siehe S. 89)</p> <p>Die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie erlaubt bereits Aktien mit einem anteiligen Wert (auch als „rechnerischer Wert“ bezeichnet) anstelle eines Nennwerts (siehe zum Beispiel Artikel 8, nach dem Aktien nicht unter dem Nennbetrag oder unter dem rechnerischen Wert ausgegeben werden dürfen). Auf solchen Aktien müsste der entsprechende Anteil oder die Gesamtzahl der Aktien zusammen mit dem Datum, an dem der Anteil bzw. die Gesamtzahl der Aktien zutrif, sowie der Hinweis angegeben werden, dass der korrekte Anteil jederzeit vom Unternehmen selbst oder dem Unternehmensregister erfragt werden kann.</p> <p>Man kann darüber diskutieren, ob die Einführung von Aktien ohne jede Bezugnahme auf einen Nennbetrag oder einen anteiligen Wert eine erhebliche Änderung im System der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie darstellen würde. Wir empfehlen, dass im Rahmen von SLIM-Plus geprüft wird, wie Aktien ohne Nennbetrag in der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie untergebracht werden können.</p>
<p>Punkt IV.4 SLIM-Plus — Sacheinlagen</p>	<p>Empfehlung IV.4 (siehe S. 90)</p> <p>Für Sacheinlagen sollte das Erfordernis einer Bewertung durch Sachverständige in bestimmten Fällen, in denen bereits eindeutige und zuverlässige Bezugspunkte für die</p>

	<p>Bewertung vorliegen (Marktpreis, neue Bewertung, vor kurzem geprüfte Abschlüsse), gestrichen werden.</p> <p>Ferner sollte die Kommission untersuchen, ob es möglich ist, die Erbringung von Dienstleistungen als Sacheinlagen mit entsprechenden Sicherheiten zuzulassen.</p>
<p>Punkt IV.5 SLIM-Plus — Bezugsrechte</p>	<p>Empfehlung IV.5 (siehe S. 90)</p> <p>Wie das SLIM-Team vorgeschlagen hat, wäre es in börsennotierten Gesellschaften zweckmäßig, dass die Hauptversammlung das Leitungs- oder Verwaltungsorgan ermächtigen könnte, Bezugsrechte einzuschränken oder auszuschließen, ohne die Formalitäten nach Artikel 29 Absatz 4 der Zweiten Richtlinie einhalten zu müssen, sofern die Aktien zum unmittelbar vor der Ausgabe geltenden Börsenkurs oder leicht unter diesem Kurs ausgegeben werden.</p> <p>Wenn echte Aktien ohne Nennwert eingeführt werden, muss die Einschränkung von Bezugsrechten neu überdacht werden, da sie in diesem Fall vielleicht den einzigen wirksamen Schutz darstellen, der den Aktionären auf EU-Ebene gegen eine Verwässerung verbleibt.</p>
<p>Punkt IV.6 SLIM-Plus — Kapitalherab- setzung</p>	<p>Empfehlung IV.6 (siehe S. 91)</p> <p>Das aktuelle System des Gläubigerschutzes (Recht auf gerichtliche Beantragung angemessener Sicherheiten) im Fall einer Kapitalherabsetzung sollte auf alle Formen der Umstrukturierung angewandt werden. Die Beweislast sollte bei den Gläubigern liegen.</p> <p>Ferner spricht einiges dafür, neu zu überlegen, ob gewisse Sicherheiten für die Gläubiger bei einer Kapitalherabsetzung zur Anpassung des Mindestnennkapitals an Verluste notwendig sind.</p>
<p>Punkt IV.7 SLIM-Plus — Rückkauf eigener Aktien</p>	<p>Empfehlung IV.7 (siehe S. 91)</p> <p>Der Rückkauf eigener Aktien sollte innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen erlaubt werden und nicht auf einen völlig willkürlichen Prozentsatz des gezeichneten Kapitals beschränkt werden, wie zum Beispiel auf den Wert von 10 % in der geltenden Richtlinie. Das Gleiche sollte für die Verwendung eigener Aktien als Sicherheiten gelten. Es sollte möglich sein, flexible Bestimmungen zumindest für nicht börsennotierte Gesellschaften festzulegen.</p>
<p>Punkt IV.8 SLIM-Plus — finanzielle Unterstützung</p>	<p>Empfehlung IV.8 (siehe S. 92)</p> <p>Finanzielle Unterstützung sollte im Umfang der ausschüttungsfähigen Rücklagen zulässig sein. Grundsätzlich sollte dafür ein Aktionärsbeschluss erforderlich sein. Die Hauptversammlung sollte das Leitungs- oder Verwaltungsorgan für einen maximalen Zeitraum (z. B. fünf Jahre) dazu ermächtigen dürfen, das Unternehmen durch eine finanzielle Unterstützung innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen zu verpflichten. Wenn diese Möglichkeit erlaubt wird, sollte eine Offenlegung für sie gelten.</p>
<p>Punkt IV.9 SLIM-Plus — Zwangseinzie- hung von Aktien</p>	<p>Empfehlung IV.9 (siehe S. 93)</p> <p>Als Ausnahme zu Artikel 36 der Richtlinie, nach dem eine Zwangseinziehung nur dann möglich ist, wenn die Satzung oder der Errichtungsakt entsprechende Bestimmungen enthält, hat das SLIM-Team empfohlen, dass eine Zwangseinziehung von Aktien möglich sein sollte, wenn ein Aktionär 90 % des Kapitals erworben hat. Die Empfehlungen, die in Kapitel VI dieses Berichts für das Recht auf Squeeze-out und Sell-out — für börsennotierte und offene Gesellschaften — gemacht werden, würden das vom SLIM-Team angesprochene Problem wirkungsvoll lösen.</p>

<p>Punkt IV.10 SLIM-Plus — Konkursverschleppungs- haftung und nachrangige Behandlung der Ansprüche von Insidern</p>	<p>Empfehlung IV.10 (siehe S. 93) Bei einer Insolvenz des Unternehmens kommt die Verantwortung der Direktoren am stärksten vor der Zahlungsunfähigkeit selbst zum Tragen und ist ein zentrales Element eines angemessenen Systems der Corporate Governance. Wir empfehlen die Einführung einer europäischen Rahmenbestimmung über die Konkursverschleppungshaftung zusammen mit dem Begriff der „Schattendirektoren“ als Element der verantwortlichen Unternehmensführung. Das Konzept der nachrangigen Behandlung der Ansprüche von Insidern könnte als Teil der Entwicklung eines alternativen Systems für den Gläubigerschutz betrachtet werden (siehe unten).</p>
<p>Punkt IV.11 Alternatives System — Solvenzprüfung</p>	<p>Empfehlung IV.11 (siehe S. 94) In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte für jede Ausschüttung von Dividenden oder andere Zahlungen eine eigene Solvenzprüfung vorgeschrieben sein. Diese sollte zumindest auf zwei Kontrollen beruhen, die vor der Ausschüttung durchzuführen sind: auf einer Bilanz- und einer Liquiditätsprüfung. Weitere Untersuchungen sind für die Ausarbeitung dieser beiden Prüfungen und der anzuwendenden Bewertungsmethoden nötig. Dabei sollte auch in Erwägung gezogen werden, ob eine gewisse Liquiditätsmarge vorgeschrieben werden sollte, und geprüft werden, ob der Grundsatz der Fortführung eines Unternehmens relevant ist. Die Unternehmensleitung sollte eine Solvenzbescheinigung ausstellen, in der sie ausdrücklich bestätigt, dass die vorgeschlagene Ausschüttung nach der Solvenzprüfung zulässig ist. Die Unternehmensleitung ist für die Richtigkeit der Solvenzbescheinigung verantwortlich, und die Mitgliedstaaten sollten entsprechenden Sanktionen vorsehen, die auch für „Schattendirektoren“ gelten könnten.</p>
<p>Punkt IV.12 Alternatives System — Bezugsrechte</p>	<p>Empfehlung IV.12 (siehe S. 96) In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte der Ausschluss oder die Einschränkung von Bezugsrechten nur auf der Grundlage eines ausdrücklichen, auf objektiven Kriterien beruhenden Aktionärsbeschlusses möglich sein.</p>
<p>Punkt IV.13 Alternatives System — Ausgabe neuer Aktien</p>	<p>Empfehlung IV.13 (siehe S. 96) In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte ein Unternehmen keine Aktien zu einem Kurs ausgeben dürfen, der in keinem Verhältnis zum realen Wert der bestehenden Aktien steht. Das alternative System sollte vorsehen, dass die Aktien zu einem fairen Kurs ausgegeben werden müssen, was den Schutz der Aktionäre gegenüber dem derzeitigen System des Mindestnennbetrags erheblich verbessern würde. Bei der Ausarbeitung der aus diesem Grundsatz folgenden Konsequenzen könnte man erwägen, eine Unterscheidung zwischen börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen zu treffen.</p>
<p>Punkt IV.14 Alternatives System — Sacheinlagen</p>	<p>Empfehlung IV.14 (siehe S. 97) In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte die Frage der Sacheinlagen gebührend behandelt werden. Eine Möglichkeit bestünde darin, bei jeder Aktienaussgabe, für die eine Sacheinlage geleistet wird, einen Aktionärsbeschluss vorzuschreiben (vorbehaltlich der Ausnahmen, die für solche Bewertungen bereits in der Zweiten Richtlinie vorgesehen sind). Man könnte von den Direktoren verlangen, dass sie die Angemessenheit der Sacheinlage für die Ausgabe in Hinblick auf den fairen Wert der Aktien bescheinigen. Es müsste einen entsprechenden Schutz für Minderheitsaktionäre geben.</p>

KAPITEL V — „Unternehmensgruppen und -pyramiden“

In den meisten, wenn nicht allen Mitgliedstaaten kommen Unternehmensgruppen heute häufig vor. In den Antworten auf die Befragung wurde die Ansicht vertreten, dass Unternehmensgruppen eine legitime Form für die Geschäftstätigkeit darstellen, aber gleichzeitig eingeräumt, dass der Schutz gewisser Interessen notwendig ist. Die Gruppe meint, dass das Vorliegen von Risiken weder die Legitimität von Unternehmensgruppen noch den Grundsatz der beschränkten Haftung in Frage stellt. Sie vertritt die Ansicht, dass die Annahme eines eigenständigen Regelwerks speziell für Unternehmensgruppen auf EU-Ebene nicht empfehlenswert ist, sondern dass bestimmte Probleme in drei Bereichen behandelt werden sollten.

Die Antworten auf die Befragung zeigten, dass die Transparenz als der wichtigste Bereich für Maßnahmen in Bezug auf Unternehmensgruppen betrachtet wird. Die Konsultation bestätigte, dass die derzeitigen Bestimmungen der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie diese Anliegen nicht ausreichend behandeln. In den Antworten wurden eine Reihe von Gebieten vorgeschlagen, zu denen spezifische Angaben gemacht werden sollten.

Die Gruppe vertritt die Ansicht, dass mehr Informationen über den Aufbau und die Beziehungen in einer Unternehmensgruppe benötigt werden, und zeigt Bereiche auf, in denen eine obligatorische Offenlegung zweckmäßig wäre.

Einige Mitgliedstaaten erkennen Konzerninteressen an sich nicht an. Die Anerkennung der Legitimität von Unternehmensgruppen sollte eigentlich zur Anerkennung der besonderen Lage führen, die durch die Zugehörigkeit zu einem Konzern entsteht. In mehreren Mitgliedstaaten wird eine Transaktion, die einen Nutzen für den Konzern mit sich bringt, als legitim betrachtet, wenn die Nachteile für ein bestimmtes Unternehmen durch andere Vorteile gerechtfertigt sind.

Bei der Zahlungsunfähigkeit eines Konzerns entstehen verfahrens- und materielle Probleme dadurch, dass die Konkurse der einzelnen verbundenen Unternehmen getrennt behandelt werden. In einigen Mitgliedstaaten ist unter gewissen Umständen ein konsolidierter Ansatz für Konzernkonkurse möglich.

Eine Pyramidenstruktur umfasst eine Kette von Holdinggesellschaften, bei der die eigentliche Kontrolle auf einer insgesamt niedrigen Investition beruht. Bei Unternehmenspyramiden stützt man sich in hohem Maße auf Minderheitsaktionäre, häufig durch mehrere separate Börsennotierungen. Sie führen zu „Agency-Kosten“ und verursachen durch ihre mangelnde Transparenz eine Reihe von Problemen.

Es ist sehr schwierig, Pyramidenstrukturen durch spezifische Bestimmungen zu regeln, aber die Empfehlungen über die Offenlegung aus Kapitel III sind für ihre Behandlung von großer Relevanz. In Bezug auf Pyramidenkonzerne, die börsennotierte Gesellschaften umfassen, bestehen besondere Bedenken, die entsprechend berücksichtigt werden sollten.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.

Gegenstand	Empfehlung
Punkt V.1 Neunte Gesellschaftsrechtsrichtlinie	Empfehlung V.1 (siehe S. 102) Es sollte kein neuer Versuch zur Annahme der Neunten Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Beziehungen zwischen miteinander verbundenen Unternehmen unternommen werden. Bestimmte Probleme sollten durch Änderung bestehender gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen in den folgenden drei Bereichen gelöst werden.

<p>Punkt V.2 Transparenz des Aufbaus und der Beziehungen in einer Unternehmensgruppe</p>	<p>Empfehlung V.2 (siehe S. 103)</p> <p>Über den Aufbau und die Beziehungen in Unternehmensgruppen sind mehr Angaben offen zu legen, wobei die Verantwortung für die Offenlegung kohärenter, genauer Informationen der Muttergesellschaft jeder Unternehmensgruppe zu übertragen ist. Die Kommission sollte die Bestimmung der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in Hinblick auf die Notwendigkeit einer besseren Offenlegung der Finanzlage prüfen und Überlegungen dazu anstellen, ob Verbesserungen mit den Internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IAS) in Einklang gebracht werden können.</p> <p>In Bezug auf die Offenlegung nichtfinanzieller Fakten sollte gewährleistet werden, dass dem Markt und der Öffentlichkeit — insbesondere wenn auch börsennotierte Unternehmen betroffen sind — ein klares Bild vom Aufbau der Unternehmensführung des Konzerns, einschließlich gegenseitiger Beteiligungen und wesentlicher Vereinbarungen unter Aktionären, vermittelt wird.</p> <p>Ferner könnte man Unternehmen vorschreiben, dass sie spezifische Informationen mitteilen, wenn sie in einen Konzern eintreten oder ihn verlassen.</p>
<p>Punkt V.3 Spannungen zwischen den Interessen des Konzerns und seiner Teile</p>	<p>Empfehlung V.3 (siehe S. 105)</p> <p>Die Mitgliedstaaten sollten eine Rahmenbestimmung für Konzerne vorsehen müssen, nach der die Leitung eines Konzernunternehmens eine abgestimmte Konzernpolitik annehmen und umsetzen darf, sofern die Interessen seiner Gläubiger wirkungsvoll geschützt werden und die Vor- und Nachteile im Lauf der Zeit gerecht auf die Aktionäre des Unternehmens verteilt werden.</p> <p>Die Kommission sollte prüfen, ob in den Mitgliedstaaten Regelungen über die verfahrens- und materiellrechtliche Zusammenfassung beim Konkurs von Konzernunternehmen eingeführt werden können.</p>
<p>Punkt V.4 Pyramidenstrukturen</p>	<p>Empfehlung V.4 (siehe S. 107)</p> <p>Die EU sollte die nationalen Behörden, die für die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt zuständig sind, dazu verpflichten, Holdinggesellschaften, deren Vermögen ausschließlich oder vorwiegend aus einer Beteiligung an einem anderen börsennotierten Unternehmen besteht, die Zulassung zu verweigern, sofern der wirtschaftliche Wert einer solchen Zulassung nicht eindeutig nachgewiesen wird.</p> <p>Schließlich sollten Aktienindexersteller die freie Schwankung der Kurse bei der Gewichtung jedes Unternehmens entsprechend berücksichtigen.</p>

KAPITEL VI — „Unternehmensrestrukturierung und Unternehmensmobilität“

In diesem Bereich schnitt die Gruppe im Konsultationspapier vor allem fünf bedeutende Themen an:

- Verlegung des Gesellschaftssitzes;
- Stellung des erwerbenden Unternehmens bei einer inländischen Fusion im Rahmen der Dritten Gesellschaftsrechtsrichtlinie;
- Erwerb einer 100%igen Tochtergesellschaft auf demselben Weg;
- Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen;
- Squeeze-outs und Sell-outs.

Hohe Priorität wurde in beinahe allen Stellungnahmen zum Konsultationspapier dem Bedarf an gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen der Gemeinschaft zur Erleichterung von grenzüberschreitenden Umstrukturierungen beigemessen. Ferner wurde gefordert, dass die Kommission dringend überarbeitete Vorschläge für die Zehnte und Vierzehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie vorlegt.

Wenn ein Unternehmen seinen tatsächlichen Sitz, aber nicht den eingetragenen Sitz von einem Staat in einen anderen verlegt, die beide diesem Vorgang keine Bedeutung beimessen (Staaten mit „Gründungsdoctrin“), dann haben weder die beiden von der Änderung direkt betroffenen Länder noch andere Staaten ein Interesse daran, die Verlegung zu verhindern.

Es herrschte beinahe ausnahmslos Einigkeit darüber, dass es unverhältnismäßig und keinesfalls gerechtfertigt wäre, wenn ein Mitgliedstaat eine Version der „Doktrin des tatsächlichen Sitzes“ annehmen würde, nach der einem Unternehmen, das seinen tatsächlichen Sitz in einem anderen Land als dem seiner Gründung hat, automatisch die Anerkennung verweigert würde.

In den meisten Antworten wurde die Meinung vertreten, dass bei der Verlegung des tatsächlichen Sitzes in einen Staat mit der „Doktrin des tatsächlichen Sitzes“ einiges dafür spricht, dass vom Recht, nach dem das Unternehmen gegründet wurde, insoweit abgewichen werden sollte, als dies zur Erfüllung der Erfordernisse des Gastlands nötig ist. Die Gruppe schließt sich dieser Ansicht an, glaubt aber, dass alle Sanktionen, die die Niederlassungsfreiheit behindern, allgemeinen Grundsätzen der EU unterliegen sollten und veranschaulicht, wie diese auf verschiedene gesellschaftsrechtliche Aspekte angewandt werden können (Kapitalerhaltung, Offenlegung, Transparenz und Sicherheit von Transaktionen; Unternehmensführung und -aufbau; Mitbestimmung der Arbeitnehmer).

Die Verlegung des faktischen Sitzes in ein anderes Land kann als ein Mittel zur Umgehung des Rechts des Herkunftsstaats betrachtet werden, aber alle von diesem Staat auferlegten Sanktionen sollten den gleichen allgemeinen Grundsätzen entsprechen. In Fällen, in denen das neue Gastland dem Unternehmen sein eigenes Recht auferlegen will, kann es außerdem zu einer Rechtskollision kommen.

Drittstaaten sind zwar bei der Verlegung des tatsächlichen Sitzes vom Herkunfts- in ein Gastland voraussichtlich nicht betroffen, aber es sollte eine allgemeine Regelung in Bezug auf die Bestimmung des gegebenenfalls anwendbaren Rechts erarbeitet werden.

Im Konsultationspapier wurde darauf hingewiesen, dass einige Bestimmungen der Dritten Gesellschaftsrechtsrichtlinie über inländische Fusionen (z. B. eigene Hauptversammlung) angesichts des Wesens und der Wirkung der fraglichen Transaktion für das erwerbende Unternehmen keinen Sinn erfüllen. Daher wurde vorgeschlagen, dass diese Erfordernisse für inländische Fusionen auf EU-Ebene abgeschafft werden sollten und dass bei internationalen Fusionen der Mitgliedstaat des übernommenen Unternehmens eine vom Mitgliedstaat des erwerbenden Unternehmens angenommene Lockerung der Bestimmungen akzeptieren müsse. Ähnliche Erwägungen gelten für die Stellung des erwerbenden Unternehmens im Rahmen der Sechsten Richtlinie. In einer großen Mehrheit der Antworten wurde diesen Vorschlägen zugestimmt.

Die Gründe für eine Lockerung spezifischer Erfordernisse sind im Zusammenhang mit dem Erwerb einer 100%igen Tochtergesellschaft durch ihre Muttergesellschaft in Form einer Fusion noch offensichtlicher, und dies wurde in beinahe allen Antworten befürwortet.

Die Mitgliedstaaten haben zwar ein breites Spektrum an Maßnahmen zum Schutz der Gläubiger bei Umstrukturierungen vorgesehen, aber die politischen Beweggründe sind die gleichen und scheinen von den Bestimmungen über Kapitalherabsetzungen in der Zweiten Richtlinie ausreichend abgedeckt zu werden.

Die Antworten auf die Befragung belegen eine breite Unterstützung für die Einführung des Rechts auf Squeeze-out und Sell-out, das nicht auf den Fall des Erwerbs einer Mehrheit durch ein Übernahmeangebot beschränkt wäre.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.	
Gegenstand	Empfehlung
Punkt VI.1 Zehnte und Vierzehnte Gesellschafts- rechtsrichtlinie	Empfehlung VI.1 (siehe S. 110) In Bezug auf Unternehmensrestrukturierung und –mobilität besteht insbesondere im grenzüberschreitenden Kontext Bedarf an legislativen Maßnahmen der Gemeinschaft. Die Kommission sollte dringend überarbeitete Vorschläge für die Zehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über grenzüberschreitende Fusionen und die Vierzehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Verlegung des Firmensitzes vorlegen. Bei den in Ausarbeitung befindlichen Vorschlägen sind Schwierigkeiten hinsichtlich des Aufbaus des Leitungs- oder Verwaltungsorgans sowie der Mitbestimmung der Arbeitnehmer zu überwinden. Die Lösungen, die für diese Probleme im Statut der Europäischen Gesellschaft gefunden wurden, können ein mögliches Modell für diese Fragen bilden.
Punkt VI.2 Verlegung des tatsächlichen Sitzes zwischen Staaten mit Grün- dungsdoktrin	Empfehlung VI.2 (siehe S. 111) Wenn ein Unternehmen seinen tatsächlichen Sitz zwischen zwei Staaten mit „Gründungsdoktrin“ verlegt, sollte es auf der Ebene der Mitgliedstaaten oder der EU keine Möglichkeit für die Verhängung von Sanktionen geben, da dies eine völlig unnötige Beeinträchtigung der Niederlassungsfreiheit und der Tätigkeit von Unternehmen in der gesamten Gemeinschaft darstellen würde. Es wird wahrscheinlich festgestellt werden, dass dies die Wirkung des Vertrags ist. Allerdings sollten bestehende und vorgeschlagene Rechtsvorschriften der EU mit dieser Sichtweise in Einklang gebracht werden.
Punkt VI.3 Verlegung des tatsächlichen Sitzes in einen Staat mit der Doktrin des tat- sächlichen Sitzes	Empfehlung VI.3 (siehe S. 112) Wenn ein Unternehmen seinen tatsächlichen Sitz in einen Staat mit der Doktrin des tatsächlichen Sitzes verlegt, sollte es zulässig sein, dass das Recht des „Gastlandes“ Vorrang vor dem Recht hat, nach dem das Unternehmen gegründet wurde — allerdings nur innerhalb der Grenzen, die von den Grundsätzen des legitimen allgemeinen Interesses, der Verhältnismäßigkeit, des geringstmöglichen Eingriffs, des Diskriminierungsverbots und der Transparenz abgesteckt werden. Externe Anforderungen des „Gastlands“, die ausländischen Unternehmen in Hinblick auf diese Grundsätze ordnungsgemäß auferlegt werden, sollten alle Eingriffe in die interne Corporate Governance dieser Unternehmen überflüssig machen. Dies gilt insbesondere für die Bereiche Kapitalerhaltung, Unternehmensführung und -struktur sowie Mitbestimmung der Arbeitnehmer. In Bezug auf den letzten Punkt ist unbedingt erforderlich, dass eine Umstrukturierung durch Auflösung und Neugründung nur der allerletzte Schritt ist: jede derartige Abhilfemaßnahme sollte dem Unternehmen und seinen Organen ausreichend Zeit und Gelegenheit zur Erfüllung der inländischen Anforderungen geben.
Punkt VI.4 Verlegung des tatsächlichen Sitzes aus einem Staat mit der Doktrin des tat- sächlichen Sitzes	Empfehlung VI.4 (siehe S. 115) Wenn ein Unternehmen seinen tatsächlichen Sitz aus einem Staat mit der Doktrin des tatsächlichen Sitzes in ein anderes Land verlegt, sollten alle vom Herkunftsland verhängten Sanktionen ebenfalls den oben genannten Grundsätzen entsprechen und alle noch verbleibenden Rechtskollisionen nach dem Gegenseitigkeitsprinzip gelöst werden.
Punkt VI.5 Verlegung des tatsächlichen Sitzes — Position von unbeteiligten Staaten	Empfehlung VI.5 (siehe S. 116) Andere Länder sollten — falls sie überhaupt von der Verlegung des tatsächlichen Sitzes eines Unternehmens betroffen sind — grundsätzlich zur Anwendung des Rechts, nach dem das Unternehmen gegründet wurde, verpflichtet werden, wobei gegebenenfalls auf das Recht des Gaststaats zurückzugreifen ist.

<p>Punkt VI.6 Fusionen nach der Dritten Richtlinie — Stellung des erwerbenden Unternehmens</p>	<p>Empfehlung VI.6 (siehe S. 116) In Bezug auf inländische Fusionen sollten die Mitgliedstaaten bestimmte Erfordernisse der Dritten Richtlinie, die das erwerbende Unternehmen erfüllen muss, lockern dürfen. Zur Erleichterung internationaler Fusionen sollte der Mitgliedstaat des übernommenen Unternehmens eine solche Lockerung, die vom Mitgliedstaat des erwerbenden Unternehmens angenommen wurde, akzeptieren müssen.</p>
<p>Punkt VI.7 Fusionen nach der Dritten Richtlinie — Erwerb einer 100%igen Tochtergesell- schaft</p>	<p>Empfehlung VI.8 (siehe S. 118) Ähnliche Erwägungen gelten für den Erwerb einer 100%igen Tochtergesellschaft durch ihre Muttergesellschaft in Form einer Fusion. Folglich sollte bei inländischen Fusionen dem Mitgliedstaat des erwerbenden Unternehmens eine Lockerung von bestimmten Erfordernissen gestattet werden, und bei internationalen Fusionen sollte eine derartige Lockerung vom Mitgliedstaat des erworbenen Unternehmens akzeptiert werden müssen.</p>
<p>Punkt VI.8 Gläubigerschutz bei Umstrukturi- erungen</p>	<p>Empfehlung VI.8 (siehe S. 119) Eine harmonisierte Regelung zum Schutz der Gläubiger sollte auf EU-Ebene angenommen werden, um Umstrukturierungen innerhalb der Gemeinschaft auf der Grundlage der Bestimmung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie zu erleichtern, nach der ein Gläubiger ein Gericht anrufen kann, wenn er nachweisen kann, dass das Unternehmen nicht für einen ausreichenden Schutz gesorgt hat.</p>
<p>Punkt VI.9 „Squeeze-outs“ und „Sell-outs“</p>	<p>Empfehlung VI.9 (siehe S. 119) Die Mitgliedstaaten sollten das Recht auf Squeeze-out und Sell-out für börsennotierte und offene Gesellschaften einführen müssen, wobei die Schwellenwerte für die Mehrheit auf mindestens 90 % und höchstens 95 % für jede Aktiengattung einzeln festzulegen wären. Bevor ein ähnliches System für geschlossene Gesellschaften angewandt werden kann, ist die Beziehung zu vertraglichen Vereinbarungen über den Ausstieg aus einem Unternehmen u. ä. eingehender zu untersuchen.</p>

KAPITEL VII — „Europäische Privatgesellschaft“

Die Societas Europaea (SE) wurde im Oktober 2001 angenommen. Dadurch können Unternehmen grenzüberschreitende Fusionen durchführen, ihren Sitz von einem Mitgliedstaat in einen anderen verlegen und ihre Geschäfte als „Europäische Gesellschaft“ führen.

Die SE erfüllt aber vielleicht nicht alle Erwartungen der Wirtschaftskreise, insbesondere nicht die der KMU. Zur Erleichterung der Arbeit von KMU — insbesondere durch Joint Ventures — in Europa wird von einer privaten Initiative eine europäische Rechtsform für Privatgesellschaften befürwortet.

Dies führte zum Vorschlag für eine Europäische Privatgesellschaft, der von UNICE und Eurochambres sowie vom europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss unterstützt wurde. Der Vorschlag beruht auf der Vertragsfreiheit und wird als zweckmäßige Basis für KMU dargestellt, die in verschiedenen Mitgliedstaaten tätig sind.

Gegner dieses Vorschlags argumentieren wiederum, dass ein Statut für eine Europäische Privatgesellschaft geringen Nutzen brächte, wenn einzelstaatliche Unternehmen grenzüberschreitende Fusionen durchführen und ihren Sitz in ein anderes Land verlegen könnten. Ferner meinen sie, dass die spezifischen Bedürfnisse der KMU durch eine Modernisierung der einzelstaatlichen Formen der Privatgesellschaften erfüllt werden könnten, wobei der Vorschlag für eine Europäische Privatgesellschaft als Modell für Regelungen auf nationaler Ebene verwendet werden könnte.

In den Antworten auf die Befragung wurde betont, dass gute Gründe für eine europäische Rechtsform für KMU sprechen: eine spezifische EU-Rechtsform sollte nicht nur für Großunternehmen vorgesehen werden, eine flexible Struktur für Joint Ventures ist erforderlich, die Kosten in Verbindung mit der Gründung und dem Betrieb von Niederlassungen in anderen Mitgliedstaaten würden stark verringert, und das „europäische Etikett“ kann nützlich sein.

Die Befragten betrachteten die Annahme eines Mustergesetzes im Allgemeinen nicht als eine ausreichende Lösung für die Bedürfnisse der KMU.

Jeder Vorschlag zur Regelung der Europäischen Privatgesellschaft wird die Rechte auf Information, Konsultation und Mitbestimmung der Arbeitnehmer behandeln müssen. Über die Art und Weise, wie diese Fragen geregelt werden sollen, bestehen unterschiedliche Ansichten. Der europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss ist zu Schlussfolgerungen zu diesen Aspekten gekommen, so dass die Gruppe sie nicht eingehender erörtert hat.

Für die Gründung der SE gibt es vier Möglichkeiten; die dabei zu erfüllenden Erfordernisse sind für KMU nicht ausreichend flexibel.

Im Gegensatz zum SE-Statut, in dem oft auf einzelstaatliches Recht verwiesen wird, wurde die Europäische Privatgesellschaft, um ihre internationale Nutzung zu erleichtern, als echtes europäisches Unternehmen entworfen, das dem einzelstaatlichen Gesellschaftsrecht nicht unterliegt. In einer derartigen Situation käme dem Europäischen Gerichtshof eine wichtige Rolle zu: einige sind über die möglicherweise auftretenden Schwierigkeiten besorgt, während andere zuversichtlicher sind.

Die Mehrheit der Befragten und die Gruppe meinen, dass eine Bezugnahme auf das einzelstaatliche Zivilrecht unvermeidlich ist, da das bestehende Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten in das nationale Zivilrecht eingebettet ist.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.

Gegenstand	Empfehlung
Punkt VII.1 Europäische Privatgesellschaft — Bedarf für ein Statut	Empfehlung VII.1 (siehe S. 123) Der Wunsch nach der Einführung eines Statuts für eine Europäische Privatgesellschaft, das die Bedürfnisse von KMU in Europa erfüllt, wurde wiederholt und klar zum Ausdruck gebracht. Zunächst sollte allerdings der Annahme der Zehnten Richtlinie über grenzüberschreitende Fusionen Vorrang gegeben werden, mit der voraussichtlich eines der Ziele des Statuts für eine Europäische Privatgesellschaft erreicht wird. Die Gruppe empfiehlt, dass die Kommission vor der Vorlage eines formellen Vorschlags eine Machbarkeitsstudie durchführt, um weitere praktische Erfordernisse für die Einführung eines solchen Statuts — und die damit zusammenhängenden Probleme — zu beurteilen.
Punkt VII.2 Europäische Privatgesellschaft — Gründung	Empfehlung VII.2 (siehe S. 127) Bei den Überlegungen zur Einführung eines Statuts für die Europäische Privatgesellschaft ist zu beachten, dass die Erfordernisse für ihre Gründung ausreichend flexibel sein sollten, um die entsprechende Entwicklung dieser neuen Rechtsform zu erleichtern. Die Europäische Privatgesellschaft sollte nicht nur Unternehmen sondern auch Einzelpersonen offen stehen, und ihre Gründer sollten nicht aus mehreren Mitgliedstaaten kommen müssen. Eine Mindestanforderung wäre jedoch, dass die Europäische Privatgesellschaft in mehr als einem Mitgliedstaat tätig ist.
Punkt VII.3 Europäische Privatgesellschaft — Verbindung zum einzelstaatlichen Recht	Empfehlung VII.3 (siehe S. 128) Bei den Überlegungen zur Einführung eines Statuts für die Europäische Privatgesellschaft ist zu beachten, dass eine entsprechende Verbindung zum Recht des Staates der Gründung herzustellen ist, da viele Konzepte des Zivilrechts auch im Gesellschaftsrecht anwendbar sind.

KAPITEL VIII — „Genossenschaften und andere Unternehmensformen“	
<p>Der Europäische Rat hat vor kurzem eine allgemeine Orientierung zur Verordnung des Rates über das Statut der Europäischen Genossenschaft (Societas Cooperative Europaea, SCE) angenommen. Das Konzept für die SCE bestand darin, die umfangreichen Arbeiten zur Harmonisierung des Gesellschaftsrechts auf EU-Ebene zu nutzen, so dass die Verordnung eine große Zahl von Verweisen auf Bestimmungen der bestehenden Gesellschaftsrechtsrichtlinien enthält.</p>	
<p>Im Konsultationspapier stellten wir Fragen über die Notwendigkeit und den Nutzen von Vorschlägen für Verordnungen zur Schaffung eines Europäischen Vereins und einer Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft. Diese führten nur zu wenigen Stellungnahmen, aber in den meisten davon äußerte man sich positiv zu diesen Vorschlägen. Darüber hinaus meinten die Befragten im Allgemeinen, dass die EU keine Harmonisierung der Regelungen anstreben sollte, auf denen Vereine und Gegenseitigkeitsgesellschaften beruhen.</p> <p>Die Gruppe sieht keine Möglichkeit, wie einheitliche Bestimmungen für den Europäischen Verein und die Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft ohne eine Einigung über die Harmonisierung der ihnen zugrundeliegenden nationalen Regelungen erreicht werden könnten. Allerdings räumt die Gruppe ein, dass die bei der Verordnung über die SCE erzielten Fortschritte einen bedeutenden Präzedenzfall für die Vorschläge zu den anderen Verordnungen darstellen.</p>	
<p>Ähnliche Fragen warfen wir im Konsultationspapier zur Notwendigkeit und Machbarkeit einer Verordnung für eine Europäische Stiftung auf. Die Gruppe stellt fest, dass die Unterschiede zwischen den nationalen Bestimmungen der Mitgliedstaaten in diesem Bereich sogar noch tief greifender sind.</p>	
<p>Es besteht die Sorge, dass alternative Gesellschaftsformen zur Führung börsennotierter Unternehmen benutzt werden, um die Anwendung von Bestimmungen über die Transparenz auf Mehrheitsaktionäre zu umgehen.</p> <p>Ferner wird befürchtet, dass Einheiten mit anderer Rechtsform manchmal bedeutende Geschäfte im Wettbewerb mit Unternehmen betreiben, ohne ähnliche Offenlegungserfordernisse und allgemeine Standards für die Unternehmensführung erfüllen zu müssen, was zu unfairem Wettbewerb führen kann.</p>	
<p>Mit dem Konsultationspapier sollten auch Meinungen über die Nützlichkeit einer europäischen Definition des Begriffs „Unternehmen“ eingeholt werden. In den Antworten wurde eine derartige europäische Regelung eindeutig abgelehnt.</p>	
<p>Ein bedeutender Anteil der Befragten meinte, dass mangelnde Informationen über grundlegende Daten von einigen dieser alternativen Rechtsformen zu Problemen führen, insbesondere bei grenzüberschreitenden Verträgen in der EU, und dass es zweckmäßig wäre, grundlegende Offenlegungserfordernisse für bestimmte Wirtschaftsbeteiligte einzuführen. Ein umfangreiches Harmonisierungsprogramm wird jedoch abgelehnt.</p>	
<p>Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.</p>	
Gegenstand	Empfehlung
<p>Punkt VIII.1 Europäischer Verein / Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft</p>	<p>Empfehlung VIII.1 (siehe S. 131) Nach Ansicht der Gruppe gehören eine europäische Form für den Verein und die Gegenseitigkeitsgesellschaft nicht zu den kurz- und mittelfristigen Prioritäten. Die Auswirkungen der bevorstehenden Verordnung über die SCE auf die Genossenschaften sollten genau untersucht werden, bevor weitere Bemühungen zur Schaffung dieser anderen europäischen Rechtsformen unternommen werden.</p>
<p>Punkt VIII.2 Europäische Stiftung</p>	<p>Empfehlung VIII.2 (siehe S. 133) Die Gruppe kam zu denselben Schlussfolgerungen in Bezug auf die Notwendigkeit und Machbarkeit einer Verordnung über die Europäische Stiftung, die eventuell noch schwieriger zu erarbeiten ist.</p>

<p>Punkt VIII.3 Alternative Unternehmensformen — Mustergesetze</p>	<p>Empfehlung VIII.3 (siehe S. 133) Die Entwicklung von europäischen Rechtsformen für alternative Unternehmensformen könnte von einem unterschiedlichen ordnungspolitischen Ansatz profitieren: Befürworter dieser europäischer Rechtsformen könnten in Erwägung ziehen, selbst Mustergesetze für sie zu erstellen. Die EU könnte eine Erleichterung dieser Arbeiten ins Auge fassen, was zu einer grundlegenden Konvergenz beitragen würde.</p>
<p>Punkt VIII.4 Alternative Unternehmensformen — Offenlegung</p>	<p>Empfehlung VIII.4 (siehe S. 133) Wenn Unternehmen mit anderer Rechtsform als Mehrheitsaktionäre fungieren, sollten sich die Offenlegungserfordernisse, insbesondere für die Führungsstrukturen, auch auf sie erstrecken. Wenn diese anderen Unternehmensformen bedeutende Geschäfte betreiben, kann es für einen fairen Wettbewerb erforderlich sein, dass die Standards für die Offenlegung und Corporate Governance auch für sie gelten.</p>
<p>Punkt VIII.5 Allgemeine Regeln für Unternehmen — eine europäische Definition</p>	<p>Empfehlung VIII.5 (siehe S. 134) In Bezug auf den Nutzen einer europäischen Begriffsbestimmung für „Unternehmen“ ist sich die Gruppe bewusst, wie schwierig das Erstellen einer solchen Definition ist. Für den Fall, dass eine Initiative der EU zur Regulierung von Einheiten ungeachtet ihrer Rechtsform ergriffen wird, schlägt die Gruppe daher vor, dass man sich auf einen Ansatz stützen sollte, bei dem alle Mitgliedstaaten die Einheiten in einer Liste anführen, auf die ein derartiges Rechtsinstrument anwendbar wäre.</p>
<p>Punkt VIII.6 Allgemeine Regeln für Unternehmen — Eintragung</p>	<p>Empfehlung VIII.6 (siehe S. 135) Zur Gewährleistung des Zugangs zu grundlegenden Informationen über andere Unternehmensformen könnte in einer Rahmenrichtlinie vorgeschrieben werden, dass zumindest alle Einheiten mit beschränkter Haftung, die eigene Rechtspersonen sind und wirtschaftliche Tätigkeiten ausüben, einzutragen sind. Bei einer derartigen Richtlinie sollte man technologische Entwicklungen nutzen und eine Verknüpfung der Register in der ganzen EU herstellen.</p>

KAPITEL IX — „Vorrangige Maßnahmen“

Dieser Bericht enthält eine Reihe spezifischer Empfehlungen zu verschiedenen Aspekten des ordnungspolitischen Rahmens für das Gesellschaftsrecht in Europa.

Wenn unsere Empfehlungen aufgegriffen werden, so bedeutet dies, dass eine beträchtliche Anzahl von gesellschaftsrechtlichen Initiativen gesetzt werden. Da nicht alles gleichzeitig erreicht werden kann, wird man Schwerpunkte setzen müssen. Die Gruppe erörterte mögliche Prioritäten und stellt sie in diesem Bericht vor.

Nach Ansicht der Gruppe kann die Einrichtung eines ständigen Gremiums, das die Kommission als unabhängige Instanz zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen im Bereich des europäischen Gesellschaftsrechts berät, großen Nutzen bringen.

Die EU wird in den nächsten Jahren ein dicht gedrängtes Programm zur Reform des Gesellschaftsrechts haben, das Anstrengungen vieler Kreise erfordern wird. Die Gruppe ist aber zuversichtlich, dass sich diese Bemühungen aufgrund ihrer Ergebnisse lohnen werden.

Auf der Grundlage dieser Ausführungen gibt die Gruppe die folgenden Empfehlungen ab.

Gegenstand	Empfehlung
Punkt IX.1 Aktionsplan für das Gesellschaftsrecht	Empfehlung IX.1 (siehe S. 137) Die Kommission sollte einen Aktionsplan für das Gesellschaftsrecht erstellen, der das Programm der EU für ordnungspolitische Initiativen im Bereich des Gesellschaftsrechts, einschließlich der Prioritäten, festlegt, und Einigkeit darüber mit dem Rat und dem Europäischen Parlament erzielen.
Punkt IX.2 Ständiges Beratungsgremium	Empfehlung IX.2 (siehe S. 139) Die Einrichtung eines ständigen Gremiums, das die Kommission als unabhängige Instanz zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen im Bereich des europäischen Gesellschaftsrechts berät, sollte ordnungsgemäß erwogen werden.

KAPITEL I

EINLEITUNG

Dies ist der Abschlussbericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts gemäß ihrer Aufgabenstellung, die von der Europäischen Kommission am 4. September 2001 festgelegt und im April 2002 im Anschluss an den Rat „Wirtschaft und Finanzen“ von Oviedo erweitert wurde.¹

Der Abschlussbericht der Gruppe auf der Grundlage des Auftrags der Kommission

Die Gruppe wurde von der Europäischen Kommission eingesetzt, um die Kommission als unabhängige Instanz zunächst in der Frage europaweiter Vorschriften für Übernahmeangebote und anschließend in der Frage der obersten Prioritäten für die Modernisierung des Gesellschaftsrechts in der EU zu beraten.

Der zweite Teil des Auftrags betrifft ein modernes Gesellschaftsrecht.

Der Aufgabenstellung der Gruppe zufolge sind diese obersten Prioritäten:

Im zweiten Teil des Auftrags angeführte Prioritäten

- Gründung und Funktionsweise von Unternehmen und Konzernen, Genossenschaften und Gegenseitigkeitsgesellschaften, einschließlich der Unternehmensführung („corporate governance“);
- Rechte der Anteilseigner, einschließlich Stimmrechtsausübung im Ausland und virtuelle Generalversammlungen;
- Restrukturierung von Unternehmen und Mobilität (z. B. Verlegung des Gesellschaftssitzes);
- möglicher Bedarf an neuen Rechtsformen (z. B. eine Europäische Privatgesellschaft, die vor allem für mittelständische Unternehmen von Bedeutung wäre);
- etwaige Vereinfachung des Gesellschaftsrechts vor dem Hintergrund des SLIM-Berichts zur Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie vom 13. Dezember 1976 über die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals.

Zur Erfüllung ihrer Aufgaben hat die Gruppe ein Konsultationspapier über die im zweiten Teil der Aufgabenstellung genannten Fragen veröffentlicht, das aber auch allgemeine Themen behandelte, die für die künftige Entwicklung des Gesellschaftsrechts in Europa von Bedeutung zu sein schienen.

Die Gruppe veröffentlichte ein umfassendes Konsultationspapier

¹ Anhang 1 enthält die Aufgabenstellung der Gruppe.

Somit lag der Schwerpunkt des Konsultationspapiers schließlich auf *sowohl zu*
folgenden Themen:

a) Allgemeine Themen:

*allgemeinen
Themen*

- Förderung effizienter und wettbewerbsfähiger Unternehmen in Europa
- moderne Verfahren zur Gestaltung des Gesellschaftsrechts
- Offenlegung von Informationen als ordnungspolitisches Instrument
- Unterscheidung zwischen verschiedenen Gesellschaftsformen
- größere Flexibilität oder strengere Regelungen
- moderne Technologien

*als auch zu
spezifischen
Themen.*

b) Spezifische Themen:

- Corporate Governance
- Information der Gesellschafter, Kommunikation und Beschlussfassung
- Alternativen zu Kapitalbildungs- und Kapitalerhaltungsregeln
- Funktionsweise von Unternehmensgruppen
- Unternehmensrestrukturierung und Unternehmensmobilität
- die Europäische Privatgesellschaft
- Genossenschaften und andere Unternehmensformen

Auf der Grundlage der im Rahmen dieser Konsultation eingegangenen Antworten², der Anhörung vom 13. Mai 2002 sowie ihrer eigenen Erörterungen legt die Gruppe nun mit diesem Abschlussbericht der Kommission und der Öffentlichkeit ihre Schlussfolgerungen und Empfehlungen vor.³

*In diesem Bericht
werden die
Schluss-
folgerungen und
Empfehlungen
der Gruppe
vorgestellt.*

² Eine Zusammenfassung der Stellungnahmen, die die Gruppe erhielt, findet sich in Anhang 3.

³ Die Arbeitsweise der Gruppe wird in Anhang 2 eingehender erläutert.

KAPITEL II

ALLGEMEINE THEMEN

Im Konsultationspapier sprachen wir einige allgemeine Themen an, die sich unserer Meinung nach aus dem Auftrag der Gruppe ergaben, „den Rahmen für ein modernes europäisches Gesellschaftsrecht abzustecken, das hinreichend flexibel und zeitgemäß ist, um den Bedürfnissen der Unternehmen zu entsprechen, und das gleichzeitig den Auswirkungen der modernen Technologie in vollem Umfang Rechnung trägt.“ Zu den Themen und Fragen gingen zahlreiche Beiträge mit Vorschlägen und Anregungen ein. Insgesamt ist die Gruppe der Ansicht, dass die Antworten die von uns gewählten Ansätze, die wir auch weiterhin als tragfähig erachten, unterstützen.

Im Konsultationspapier wurden mehrere allgemeine Themen angesprochen.

Die Antworten zeigen insgesamt Unterstützung für die Ansätze der Gruppe.

1. FÖRDERUNG EFFIZIENTER UND WETTBEWERBSFÄHIGER UNTERNEHMEN IN EUROPA

Im Konsultationspapier schrieben wir, dass das Mandat unserer Meinung nach darauf hinweist, dass das Konzept der EU für das Gesellschaftsrecht eine markante Änderung erfahren könnte. Bisher bestand dieses Konzept vorwiegend darin, die Schutzbestimmungen zu koordinieren, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaftern im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen in der ganzen Union gleichwertig zu gestalten (Artikel 44 Absatz 2 Buchstabe g) EG-Vertrag). Zu diesem Zweck wurden bisher neun Richtlinien auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts angenommen.⁴ Das Eingehen auf die Bedürfnisse der Unternehmen stand bei diesen Harmonisierungsbemühungen nicht im Vordergrund. Die Arbeiten orientierten sich vielmehr stärker an der Gewährleistung eines ausreichenden Schutzes in der gesamten Union für alle, die in die Geschäfte von Unternehmen involviert oder von ihnen betroffen sind, insbesondere für die Aktionäre und Gläubiger, um eine Nivellierung nach unten durch die Mitgliedstaaten zu verhindern. Ob diese Wirkung tatsächlich eingetreten ist bzw. ohne eine Harmonisierung erzielt worden wäre, ist unklar, wobei einige wohl die Ansicht vertreten, dass es in einigen Bereichen eher zu einer Anhebung des Niveaus gekommen ist.

Das Konzept der EU für die Harmonisierung des Gesellschaftsrechts konzentrierte sich auf den Schutz der Gesellschafter und Dritter.

Mehrere Rechtsvorschriften wurden angenommen, um ein äquivalentes Schutzniveau in der gesamten EU zu erreichen.

Dadurch könnten wir aus den Augen verloren haben, was nach Ansicht der Gruppe der primäre Zweck des Gesellschaftsrechts ist: die Schaffung eines Rechtsrahmens für alle, die unternehmerisch

Der Schwerpunkt des Gesellschaftsrechts sollte in erster

⁴ Erste, Zweite, Dritte, Vierte, Sechste, Siebente, Achte, Elfte und Zwölfte Gesellschaftsrechtsrichtlinie: die vollständigen Verweise finden Sie in Anhang 4.

tätig sein wollen, und zwar in einer Weise, die ihrer Meinung nach am ehesten Erfolg verspricht. Das Gesellschaftsrecht sollte in erster Linie die Führung effizienter und wettbewerbsfähiger Unternehmen erleichtern. Dabei darf nicht übersehen werden, dass der Schutz der Aktionäre und Gläubiger ein untrennbarer Bestandteil des Gesellschaftsrechts ist. Für die Zukunft ist die Gruppe der Meinung, dass ein wesentlicher Schwerpunkt der europäischen Politik im Bereich des Gesellschaftsrechts die Erarbeitung und Umsetzung von gesellschaftsrechtlichen Mechanismen zur Steigerung der Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in ganz Europa sein sollte. Dabei sollte auch an die Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Unternehmensaktivitäten in Europa gedacht werden. Der europäische Binnenmarkt wird immer mehr zur Realität, und die Unternehmen werden in diesem größeren Raum wettbewerbsfähig sein müssen. Hierzu müssen sie in der Lage sein, Umstrukturierungen effizient durchzuführen und Landesgrenzen zu überwinden, ihre Kapitalstrukturen an neue Erfordernisse anzupassen und Anleger aus vielen Mitgliedstaaten und anderen Ländern anzuziehen.

Angemessene Mechanismen zum Schutz von Aktionären und Gläubigern steigern die Effizienz gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen, da sie die Risiken und Kosten für alle verringern, die sich an Unternehmen beteiligen und geschäftliche Beziehungen zu ihnen unterhalten. Aber die Wirksamkeit der bisher geschaffenen Mechanismen zum Schutz von Aktionären und Gläubigern sind zum Beispiel im Bereich der Kapitalerhaltung und Unternehmensrestrukturierung zweifelhaft, und einige davon scheinen echte Hindernisse für eine effiziente Finanzierung und Umstrukturierung von Unternehmen in Europa zu sein. Diese Mechanismen sollten nach Möglichkeit durch andere ersetzt werden, die zumindest ebenso wirksam — besser noch effektiver — und weniger schwerfällig sind. Hierzu enthält Kapitel IV über Kapitalbildung und -erhaltung einige Empfehlungen für die Vereinfachung der derzeitigen Bestimmungen der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie, um sie weniger umständlich zu gestalten, aber auch den Vorschlag für die eingehendere Prüfung eines alternativen Konzepts, das offensichtlich wirksamer und weniger komplex ist. Im Kapitel VI über die Restrukturierung legen wir eine spezifische Empfehlung für das System des Gläubigerschutzes bei Fusionen und anderen Umstrukturierungsmaßnahmen vor, bei denen ähnliche Fragen auftreten.

Diese Ansichten fanden in der Konsultation allgemeine Zustimmung. In vielen Stellungnahmen wurde angemerkt, dass die EU nicht so sehr ihre Bemühungen zur Harmonisierung des Inhalts des Gesellschaftsrechts fortsetzen, als vielmehr die Möglichkeiten für grenzüberschreitende Aktivitäten und Umstrukturierungen schaffen sollte. Dies kristallisierte sich klar als eine wesentliche Priorität für die

Linie auf der Effizienz und der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen liegen.

Dies sollte eine wesentliche Priorität der EU-Politik im Bereich des Gesellschaftsrechts sein.

Besondere Aufmerksamkeit sollte der Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Aktivitäten geschenkt werden.

Ein angemessener Schutz der Aktionäre und Gläubiger ist notwendig,

aber nicht alle bestehenden Mechanismen sind wirkungsvoll.

Dieser Bericht enthält einige Empfehlungen zur Vereinfachung der derzeitigen Regelungen.

Die Antworten auf die Befragung bestätigen die große Bedeutung von grenzüberschreitenden Angelegenheiten.

EU heraus.

Von einigen Befragten wurde ein weiterer wichtiger Vorschlag für die künftige Entwicklung des Gesellschaftsrechts in Europa eingebracht, den die Gruppe voll und ganz unterstützt. Wenn für verschiedene Aspekte der Organisation und des Aufbaus von Unternehmen alternative Systeme in den Mitgliedstaaten bestehen, sollte die EU nach Möglichkeit einer freien Wahl unter diesen Alternativen für Unternehmen in ganz Europa den Vorzug geben und nicht versuchen, sich auf ein einziges europäisches System zu einigen, oder die Entscheidung den Mitgliedstaaten überlassen. Das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) ist ein Beispiel dafür, da es die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet, den Gründern einer SE die freie Wahl zwischen einem monistischen und einem dualistischen Aufbau des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans zu lassen. Wie im Kapitel über Corporate Governance dargelegt, meinen wir, dass zumindest alle börsennotierten und offenen Gesellschaften in Europa und nicht nur die SE diese Wahlmöglichkeit haben sollten.

In den Antworten wird auch eine freie Wahl zwischen Alternativen für Organisation und Aufbau gefordert.

Eine Wahlmöglichkeit wird vom Statut der Europäischen Gesellschaft geboten und sollte zumindest auf alle börsennotierten und offenen Gesellschaften ausgedehnt werden.

2. MODERNE VERFAHREN ZUR GESTALTUNG DES GESELLSCHAFTSRECHTS

In unserem Konsultationspapier hielten wir fest, dass die Harmonisierung des Gesellschaftsrechts durch Richtlinien, die von den Mitgliedstaaten umzusetzen sind, zu einer gewissen „Erstarrung“ geführt haben kann. Nachdem sich die Mitgliedstaaten auf ein bestimmtes Konzept in einem Bereich des Gesellschaftsrechts geeinigt und eine entsprechende Richtlinie umgesetzt haben, ist es sehr schwierig, diese Richtlinie und das ihr zugrunde liegende Konzept zu verändern. Gleichzeitig besteht allerdings angesichts der sich rasch wandelnden Gegebenheiten und Ansichten ein immer größerer Bedarf nach einer laufenden Anpassung bestehender Regelungen. Die „Lebensdauer“ von Rechtsvorschriften wird in der Regel immer kürzer, je schneller sich die Gesellschaft verändert. Das Gesellschaftsrecht bildet hier keine Ausnahme. Feststehende Regelungen in primärrechtlichen Vorschriften können den Vorteil von Sicherheit, demokratischer Legitimität und in der Regel gute Möglichkeiten der Durchsetzung bieten, aber es bleibt nur wenig oder gar kein Raum für Flexibilität und es ist unmöglich, mit sich verändernden Gegebenheiten Schritt zu halten. Richtlinien der EU sind in der Praxis noch unflexibler als primärrechtliche Vorschriften.

Das Gesellschaftsrecht der EU ist nach der Harmonisierung durch Richtlinien nicht mehr einfach zu ändern,

obgleich ein wachsender Bedarf nach laufenden Anpassungen besteht.

Feststehende Regelungen in primärrechtlichen Vorschriften haben sowohl Vor- als auch Nachteile.

In den Mitgliedstaaten ist bei Regierungen und Parlamenten ein Trend erkennbar, nach Alternativen zu primärrechtlichen Vorschriften zu suchen, die eine größere Flexibilität erlauben. Zu diesen Alternativen gehören:

Beispiele für Alternativen in den Mitgliedstaaten:

- Sekundärrechtliche Vorschriften, die von der Regierung auf der Grundlage primärrechtlicher Vorschriften erlassen werden, in

sekundärrechtliche Vorschriften

denen weit gefasste Ziele und Grundsätze festgelegt sind: Die sekundärrechtlichen Vorschriften können rascher abgeändert werden, wenn dies aufgrund neuer Gegebenheiten erforderlich ist (mit dieser Vorgehensweise ist häufig auch eine wirksamere Konsultation und die Berücksichtigung eines Konsenses unter Experten möglich);

- Festlegung von Standards durch Marktteilnehmer oder in einer Partnerschaft zwischen Regierung und Marktteilnehmern, in der bewährte Verfahren entwickelt, adaptiert und angewandt werden können: Ein formeller Gesetzesvollzug im Gesellschafts- oder Wertpapierrecht kann oft durch Aufsichtsmechanismen sowie durch das Vertrauen auf die Reaktion des Marktes und auf allgemeine Governance-Kräfte auf der Grundlage einer Regel, nach der Standards einzuhalten oder Abweichungen davon zu erklären sind, abgelöst werden;
- Mustergesetze, die auf freiwilliger Basis angewandt und abgewandelt werden können, wenn die Umstände dies erfordern, z. B. in Bezug auf unterschiedliche Gesellschaftsformen (siehe auch Abschnitt 3): Auf der Grundlage von Mustergesetzen, die durch größere Anpassungsfähigkeit und Variationsmöglichkeiten Vorteile bieten, wurde in den Vereinigten Staaten von Amerika durch eine „natürliche Auslese“ ein hohes Maß an Einheitlichkeit im Gesellschaftsrecht erzielt.

Festlegung von Standards und Aufsichtsregeln

Mustergesetze

Die Bemühungen der EU im Bereich des Gesellschaftsrechts beschränkten sich bisher auf primärrechtliche Vorschriften in Form von Richtlinien, die von den Mitgliedstaaten in ihr Gesellschaftsrecht zu integrieren sind. Die Gruppe meint, dass die Union in Zukunft diese Alternativen zu primärrechtlichen Vorschriften stärker in Betracht ziehen sollte. Das Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten kann in vielen Bereichen ohne Einigung auf spezifische, detaillierte Regelungen in Richtlinien modernisiert werden. Das „Lamfalussy-Verfahren“ wurde eingeführt, um die Entwicklung integrierter Finanzmärkte in Europa durch die primärrechtliche Festlegung der Konzepte und Grundsätze in Richtlinien, durch sekundärrechtliche Umsetzungsvorschriften und schließlich durch eine Koordinierung unter den Wertpapierregulierungsbehörden in Bezug auf die Auslegung und Durchsetzung fördern zu können. Dies ist ein Beispiel für Bemühungen zur Einführung einer flexibleren Rechtsetzung in einem Bereich, der mit dem Gesellschaftsrecht eng verbunden ist und sich zum Teil mit ihm überschneidet.

Die EU sollte diese Alternativen stärker in Betracht ziehen.

In vielen Bereichen brauchen Richtlinien keine detaillierten Regelungen zu enthalten.

Das „Lamfalussy-Verfahren“ ist als Vorbild zu betrachten.

In vielen Stellungnahmen wurde angemerkt, dass in Fällen, in denen dennoch primärrechtliche Vorschriften in einer Richtlinie erforderlich sind, sich diese auf Grundsätze und allgemeine Regelungen beschränken sollten, während die detaillierten Bestimmungen sekundärrechtlichen Vorschriften überlassen werden sollten. Wenn sekundärrechtliche Vorschriften erlassen werden, muss die demokratische Legitimierung gewährleistet werden. Die Befragten

Antworten auf die Befragung:

Grundsätze in Richtlinien und

stimmten unserer Ansicht zu, nach der sekundärrechtliche Bestimmungen und Mechanismen für die Festlegung von Standards oder ihre Koordinierung in Bereichen wie der Corporate Governance und die Organisation von Hauptversammlungen am besten geeignet wären, die Entwicklung bewährter Verfahren zu fördern.

*Förderung
bewährter
Verfahren*

Größere Zurückhaltung brachte man Mustergesetzen entgegen. In den Stellungnahmen wurde darauf hingewiesen, dass die Erarbeitung von Mustergesetzen, die in ganz Europa anwendbar wären, zwar von der Konzeption her interessant, aber aufgrund der erheblichen Unterschiede in der Rechtsetzungstechnik und im materiellen Recht schwierig wäre. Einige Befragte sahen jedoch Spielraum für koordinierte Bemühungen zur Erstellung von Musterdokumenten in bestimmten Bereichen, wie zum Beispiel (elektronische) Musterformulare zur Erteilung von Vollmachten für die indirekte Stimmabgabe durch Aktionäre. Musterdokumente und -formate können in Fällen besonders nützlich sein, in denen moderne Technologien für eine effiziente Koordinierung von Transaktionen erforderlich und hilfreich sind — z. B. Stimmabgabe über verschiedene Rechtsformen und Unternehmensstrukturen hinweg. Ferner ist die Gruppe überzeugt, dass Musterregelungen bei der Einführung neuer Rechtsformen in Europa eine Alternative bieten können, mit der sich formlos und ganz natürlich eine Konvergenz der einzelstaatlichen Bestimmungen für diese Rechtsformen erreichen lässt (siehe Kapitel VIII zur Entwicklung anderer europäischer Rechtsformen).

*Mustergesetze
scheinen in
unterschiedlichen
Rechtssystemen
nur schwer
anwendbar zu
sein.*

*Musterdokumente
und -formate
können aber
nützlich sein.*

*Musterregelungen
können außerdem
die Konvergenz
nationaler
Rechtsformen
fördern.*

Bei allen alternativen Regelungsformen, die eingeführt werden könnten, aber auch bei allen neuen primärrechtlichen Gesellschaftsrechtsvorschriften auf EU-Ebene ist es wichtig zu gewährleisten, dass die Industrie, der Handel, der Dienstleistungssektor, Berufsvereinigungen und andere Interessengruppen umfassend und angemessen konsultiert werden. Die Gewährleistung geeigneter Verfahren für eine breite Konsultation ist ein zentrales Element des Lamfalussy-Verfahrens für das Wertpapierrecht. Wenn man gesellschaftsrechtliche Bestimmungen anstrebt, die effiziente und wettbewerbsfähige Unternehmen in Europa fördern, ist die Konsultation aller am Wirtschaftsleben beteiligten Kreise unabdingbar. Die Gruppe empfiehlt, dass alle künftigen Legislativinitiativen im Bereich des Gesellschaftsrechts auf EU-Ebene eine umfassende Konsultation aller Marktteilnehmer zwingend vorsehen sollten.

*Sowohl für
primärrechtliche
Vorschriften als
auch für
alternative
Regelungsformen
ist eine
angemessene
Konsultation
unbedingt
notwendig.*

*Dies sollte für alle
künftigen
Initiativen der EU
gelten.*

Alternative Regelungsformen erfordern neue Strukturen. Der erste Bereich, in dem dies nötig ist, ist die Corporate Governance. In Kapitel III über Corporate Governance rät die Gruppe insbesondere, dass die Kommission Empfehlungen an die Mitgliedstaaten über Aspekte der Funktionsweise der Aktionärsversammlung und die Rolle nichtgeschäftsführender Direktoren/Aufsichtsräte annimmt und dass

*Alternative
Regelungsformen
erfordern eine
neue Struktur,

die zuerst im
Bereich der*

die EU die Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Corporate Governance aktiv koordiniert.

Corporate Governance genutzt werden soll.

Ferner meint die Gruppe, dass Gründe für die Einrichtung eines dauerhafteren Gremiums sprechen, das die Kommission als unabhängige Instanz zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen im Bereich des europäischen Gesellschaftsrechts beraten könnte. Diese Beratung sollte sich nach Möglichkeit auf Fakten stützen. Eine Konsultation der Industrie, des Handels, des Dienstleistungssektors, der Berufsvereinigungen und anderer Interessengruppen ist ein wichtiges Mittel zur Sammlung solcher Fakten. Das Gremium könnte mit der Organisation solcher Konsultationen beauftragt werden.

Ein ständiges Gremium soll eine unabhängige Beratung bieten
—

auf der Grundlage einer angemessenen Konsultation.

Wir sind davon überzeugt, dass ein Gremium, das diese Aufgaben erfüllt, ungeachtet seiner Form oder Gestalt für die künftige Entwicklung eines modernen, leistungsfähigen Gesellschaftsrechts in der EU hilfreich wäre, und empfehlen der Kommission zu prüfen, wie ein solches Gremium am besten eingerichtet werden kann.

Die Kommission sollte prüfen, wie ein solches Gremium eingerichtet werden kann.

3. OFFENLEGUNG VON INFORMATIONEN ALS ORDNUNGSPOLITISCHES INSTRUMENT

Die Pflicht zur Offenlegung von Informationen kann im Gesellschaftsrecht ein wirkungsvolles ordnungspolitisches Instrument darstellen. Es erhöht die Transparenz und die Verantwortlichkeit für die Führung und Geschäfte eines Unternehmens. Allein die Tatsache, dass zum Beispiel die Führungsstrukturen, bestimmte Handlungen oder Fakten offen gelegt und somit erklärt werden müssen, schafft einen Anreiz, auf Strukturen zu verzichten, die nicht den anerkannten bewährten Verfahren entsprechen, und Handlungen zu unterlassen, die treuhänderischen Pflichten oder rechtlichen Erfordernissen widersprechen oder als nicht zu den bewährten Verfahren gehörend kritisiert werden könnten. Alle, die an Unternehmen beteiligt sind oder geschäftliche Beziehungen zu ihnen unterhalten, benötigen Informationen, um ihre Position beurteilen und auf für sie relevante Änderungen reagieren zu können. Aussagefähige, relevante Informationen sind eine unabdingbare Voraussetzung für die effektive Ausübung von Kontrollbefugnissen. Deshalb hat die Gruppe beispielsweise empfohlen, dass die Kapital- und Kontrollstrukturen von börsennotierten Gesellschaften auf umfassende Weise offen gelegt und die veröffentlichten Angaben laufend aktualisiert werden sollten.⁵

Die Offenlegung kann ein wirkungsvolles ordnungspolitisches Instrument darstellen:

Sie schafft einen Anreiz für die Einhaltung bewährter Verfahren

und erlaubt es Gesellschaftern und Dritten, notwendige Vorkehrungen zu treffen.

Information und Offenlegung sind Bereiche, in denen das Gesellschafts- und das Wertpapierrecht Gemeinsamkeiten aufweisen.

Information und Offenlegung

⁵ Siehe den Bericht über die Abwicklung von Übernahmeangeboten, S. 28-29; siehe auch den neuen Vorschlag für die Dreizehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie, insbesondere Artikel 10.

Ein zentrales Ziel des Wertpapierrechts im Allgemeinen ist es zu gewährleisten, dass die Marktteilnehmer über ausreichende Informationen für ihre Entscheidungen verfügen. Handelt es sich bei den Wertpapieren um Aktien einer Gesellschaft, dann gibt es Überschneidungen zwischen den Informationen, die aus wertpapierrechtlicher Sicht erforderlich sind, und den Angaben, die aufgrund gesellschaftsrechtlicher Vorgaben zu veröffentlichen sind.

stehen an der Schnittstelle zwischen Gesellschafts- und Wertpapierrecht.

Die Offenlegungserfordernisse können in manchen Fällen ein wirksameres Regelungsinstrument darstellen als materielles Recht mit mehr oder weniger detaillierten Vorschriften. Sie schaffen einen weniger schwerfälligen, flexibleren und anpassungsfähigeren rechtlichen Rahmen. Obwohl der Regelungseffekt theoretisch nicht so direkt und unmittelbar eintritt wie bei materiellrechtlichen Vorschriften, ist die Durchsetzung von Offenlegungserfordernissen an sich in der Praxis normalerweise einfacher. Nach Ansicht der Gruppe sollte die EU bei ihren Überlegungen zur Schaffung neuer und zur Änderung bestehender Vorschriften des Gesellschaftsrechts sorgfältig abwägen, ob Offenlegungserfordernisse zur Erreichung des angestrebten Ziels besser geeignet sind als materiellrechtliche Regelungen. Eine übermäßige Informationsflut sollte jedoch vermieden werden.

Offenlegungserfordernisse können effizienter, flexibler und leichter durchsetzbar sein.

Sie sollten vor der Annahme materiellrechtlicher Vorschriften in Erwägung gezogen werden.

In vielen Stellungnahmen wurde diesem Ansatz zugestimmt, und beinahe alle Befragten vertraten die Ansicht, dass die Offenlegung als Regelungsinstrument für den Bereich der Corporate Governance besonders gut geeignet ist. Im Kapitel über Corporate Governance legen wir eine Reihe konkreter Empfehlungen zu den Offenlegungserfordernissen vor. In einigen Antworten wurde zu Recht darauf hingewiesen, dass eine stärkere Betonung der Offenlegung nicht zu einem stereotypen Ausfüllen von Vordrucken oder einer unreflektierten Anwendung von Empfehlungen führen sollte, nur um korrektes Verhalten zu demonstrieren. Die Offenlegungserfordernisse sollten Unternehmen dazu verpflichten, eine angemessene, sachgemäße und aussagekräftige Beschreibung der Unternehmensvorgänge in einer dafür sachdienlichen Form vorzulegen.

Antworten auf die Befragung:

Offenlegung ist für die Corporate Governance besonders gut geeignet,

wenn sie auf einer angemessenen und aussagekräftigen Beschreibung beruht.

4. UNTERSCHIEDUNG ZWISCHEN VERSCHIEDENEN GESELLSCHAFTSFORMEN

Das Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten unterscheidet für gewöhnlich zwischen zwei Arten von Kapitalgesellschaften: Publikumsgesellschaften und personenbezogenen Kapitalgesellschaften mit beschränktem Gesellschafterkreis. Die meisten bestehenden Gesellschaftsrechtsrichtlinien beziehen sich bei der Festlegung ihres Anwendungsbereichs ebenfalls auf diese Unterscheidung. In der Praxis ist diese Abgrenzung zwischen Publikums- und personenbezogenen Kapitalgesellschaften allerdings oft nicht relevant. In einigen Mitgliedstaaten sind die Vorschriften für Publikumsgesellschaften bloß eine Kopie der Regelungen für personenbezogene Kapitalgesellschaften ohne wirkliche Unterschiede. Gleichzeitig weisen in einigen Mitgliedstaaten eine große Zahl von Publikumsgesellschaften eher geschlossenen Charakter auf mit einer begrenzten Anzahl von Aktionären und einer eingeschränkten Übertragbarkeit der Aktien.

Im Gesellschaftsrecht wird traditionell zwischen Publikums- und personenbezogenen Kapitalgesellschaften unterschieden,

doch dies ist in der Praxis oft nicht ganz relevant.

In der Praxis trifft man heute drei Grundtypen von Kapitalgesellschaften an:

Drei Grundtypen:

- **Börsennotierte Gesellschaften**, die wir als Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU definieren, deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind. Für die Zwecke des Gesellschaftsrechts sollte diese Gruppe auch Gesellschaften umfassen, deren Aktien regelmäßig außerhalb von geregelten Märkten gehandelt werden. Alle Verweise auf börsennotierte Gesellschaften in diesem Bericht beziehen sich auf diese weiter gefasste Kategorie von Unternehmen. Diese Unternehmen fallen nicht nur unter das Gesellschaftsrecht, sondern auch unter das Wertpapierrecht (Gesetze, sekundärrechtliche Vorschriften, Aufsicht, Börsenregelungen), das sich zum Teil mit dem Gesellschaftsrecht überschneidet. Sie weisen in der Regel eine breite Eigentumsstreuung oder zumindest viele Minderheitsaktionäre auf, und die Märkte, auf denen ihre Aktien gehandelt werden, sorgen für einen externen Disziplinarmechanismus.
- **„Offene“ Gesellschaften**, deren Anteile weder auf einem geregelten Markt zum Handel zugelassen sind, noch anderweitig regelmäßig gehandelt werden, aber deren interne Strukturen eine Börsennotierung, die freie Übertragbarkeit der Anteile und eine breite Eigentumsstreuung außerhalb eines Wertpapiermarkts erlauben würden.
- **„Geschlossene“ Gesellschaften**, deren Anteile nicht frei übertragbar sind und daher nicht zum Handel an der Börse zugelassen werden können und für die eine breite Eigentumsstreuung außerhalb eines Wertpapiermarkts nicht vorstellbar ist.

börsennotierte Gesellschaften (deren Aktien regelmäßig gehandelt werden),

offene Gesellschaften (deren Aktien regelmäßig gehandelt werden könnten) und

geschlossene Gesellschaften.

Es kann gute Gründe dafür geben, dass unterschiedliche Regelungsansätze für diese drei Gesellschaftstypen im Gesellschaftsrecht verwendet werden sollten. Für börsennotierte Gesellschaften können in gewissem Umfang einheitliche, zwingende materiellrechtliche Vorschriften erforderlich sein, um sowohl die Aktionäre (Investoren) als auch die Gläubiger ausreichend zu schützen. Allerdings können Offenlegungserfordernisse und Marktkräfte wirkungsvolle alternative Disziplinarinstrumente darstellen. In den Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde der Ansicht zugestimmt, dass es für wirklich geschlossene Gesellschaften generell mehr Spielraum für die autonome Gestaltung der Gesellschaftsstruktur und der Rechte, Verantwortlichkeiten und Pflichten der Gesellschafter geben sollte. Der Regelungsansatz für offene Gesellschaften muss vielleicht irgendwo zwischen dem für börsennotierte Gesellschaften und dem für geschlossene Gesellschaften liegen. Man könnte auch argumentieren, dass ihr Potenzial, die Märkte in Anspruch zu nehmen, es rechtfertigt, die Vorschriften für sie in einigen oder allen Fällen so zu gestalten, als ob sie an der Börse notierten. Bei Überlegungen zu Rechtsvorschriften der EU ist die unterschiedliche Entwicklung von Gesellschaftstypen in den Mitgliedstaaten zu berücksichtigen.

Für jeden Unternehmenstyp kann ein anderes ordnungspolitisches Konzept gewählt werden:

detaillierte Regelungen für börsennotierte Gesellschaften,

große Autonomie für geschlossene Gesellschaften,

Mittelweg für offene Gesellschaften

unter Berücksichtigung nationaler Unterschiede.

5. GRÖßERE FLEXIBILITÄT ODER STRENGERE REGELUNGEN

Wenn man davon ausgeht, dass es wichtig ist, im Gesellschaftsrecht einen Rahmen für wettbewerbsfähige Unternehmen zu schaffen, dann erfordert dies flexible Regelungen und eine flexible Rechtsetzung, nach Möglichkeit einfache Regulierungssysteme, autonome Gestaltungsmöglichkeiten für die Betroffenen und weniger komplexe und schwerfällige Verfahren.

Das Gesellschaftsrecht sollte einen flexiblen Rahmen für wettbewerbsfähige Unternehmen bieten.

Es besteht jedoch die Tendenz, den traditionellen Bereich des Gesellschaftsrechts zur Erreichung vielfältiger anderer ordnungspolitischer Ziele zu nutzen, zum Beispiel zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung. Neuerdings ist man aus verständlichen Gründen bestrebt, wirtschaftlichen und finanziellen Aktivitäten von Terroristen und anderen Kriminellen, die sich Unternehmen für ihre Zwecke bedienen, Einhalt zu gebieten. Diese Entwicklung führt zum genauen Gegenteil eines den Wettbewerb fördernden Gesellschaftsrechts: zu zwingenderen Vorschriften, einer strengeren Aufsicht und Rechtsanwendung sowie langsameren, komplexeren und schwerfälligeren Verfahren für alle.

Die Nutzung des Gesellschaftsrechts für andere ordnungspolitische Ziele kann zu einer unerwünschten Verschärfung der Regelungen führen.

Man sollte sehr darauf achten, das Gesellschaftsrecht nicht mit detaillierten und umständlichen Regeln zu überfrachten, nur weil sich auch einige Kriminelle bestimmter Gesellschaftsformen bedienen. Schließlich wird ja auch das Recht auf den Erwerb und die Verwendung von Handys nicht eingeschränkt, nur weil Kriminelle

Antworten auf die Befragung:

Die Entwicklung und Nutzung

Handys benutzen. Die überwiegende Mehrheit der Befragten stimmte der Ansicht der Gruppe zu, dass gegen Betrug und den Missbrauch anerkannter Gesellschaftsrechtsformen mit Hilfe spezifischer Instrumente des Gesetzesvollzugs außerhalb des Gesellschaftsrechts vorgegangen werden sollte und dass die Entwicklung und Nutzung effizienter gesellschaftsrechtlicher Strukturen hierdurch nicht behindert werden darf.

effizienter gesellschaftsrechtlicher Strukturen sollte nicht durch Missbrauchs-vorschriften behindert werden.

6. MODERNE TECHNOLOGIEN

Die modernen Informations- und Kommunikationstechnologien haben tief greifende Auswirkungen auf unsere Gesellschaft. Das Recht sollte in der Weise angepasst werden, dass es einerseits die Anwendung der Rechtsnormen und –werte auch in einem digitalen oder virtuellen Umfeld sicherstellt, und andererseits die Nutzung der von modernen Technologien gebotenen neuen Möglichkeiten fördert. Die grundlegenden gesellschaftsrechtlichen Konzepte und Ziele werden sich durch die modernen Technologien nicht unbedingt ändern. Allerdings können sie neue und effizientere Möglichkeiten zur Erreichung dieser Konzepte und Ziele bieten.

Aufgrund ihrer tief greifenden Auswirkungen auf unsere Gesellschaft erfordern moderne Technologien verschiedenartige (gesellschafts-) rechtliche Änderungen.

Im Gesellschaftsrecht können sich moderne Technologien auf verschiedene Bereiche auswirken:

Im Gesellschaftsrecht können sich moderne Technologien auf verschiedene Bereiche auswirken.

- auf die **Form** der Rechtshandlungen im Gesellschaftsrecht, der Aktien sowie der Offenlegung und Registrierung von Informationen über die Gesellschaft;
- auf die **Fristen**, innerhalb deren Informationen vorgelegt und veröffentlicht, sonstige Schritte unternommen werden müssen usw.;
- auf den **Ort**, an dem sich der Sitz der Gesellschaft befindet, der für das anwendbare Recht und den Gerichtsstand maßgebend ist;
- auf die **Funktion**, die bestehende Mechanismen des Gesellschaftsrechts erfüllen. Dies kann im Bereich der Rechnungslegung und im Zusammenhang mit den Kapitalerhaltungserfordernissen sowie der Information der Aktionäre, der Kommunikation und Beschlussfassung von besonderer Relevanz sein.

Was die **Form** anbelangt, so sind die meisten Mitgliedstaaten dabei, neue Vorschriften einzuführen oder haben sie bereits eingeführt, um die Ersetzung der Papierform von Rechtshandlungen und Aktien durch elektronische Mittel zu erleichtern. Für besondere gesellschaftsrechtliche Maßnahmen ist neben den allgemeineren Initiativen, die bereits ergriffen worden sind (z. B. e-Commerce-Richtlinie), auf EU-Ebene kein Handlungsbedarf ersichtlich.

In Bezug auf die Form sind keine spezifischen gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen auf EU-Ebene nötig.

In Bezug auf die **Fristen** vertritt die Gruppe die Auffassung, dass die EU keine Anstalten zur Verkürzung der im Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten festgelegten Zeitvorgaben treffen sollte. Das Gesetz sollte den Bürger generell, auch wenn moderne Technologien ein rascheres Handeln und Entscheiden erlauben, nicht zur Hast zwingen. Vielleicht sollte das Gesetz die Bürger sogar vor übereilten Handlungen und Entscheidungen aufgrund von schnelleren Kommunikationsmethoden schützen. Auf jeden Fall dürfte dies kein vorrangiger Bereich sein.

Es gibt keine Gründe für eine Verkürzung der derzeit im Gesellschaftsrecht vorgesehenen Fristen.

Was den **Ort** angeht, so werden die Auswirkungen moderner Technologien auf den Begriff des Gesellschaftssitzes in Kapitel VI erörtert. In Bezug auf die **Funktion** wird in Kapitel III auf die Folgen moderner Technologien für die Regelungen über die Information der Aktionäre, die Kommunikation und Beschlussfassung eingegangen.

In Bezug auf Ort und Funktion werden Auswirkungen der Technologien in verschiedenen Kapiteln behandelt.

Der Beitrag moderner Technologien zur Offenlegung und Registrierung von Unternehmensinformationen könnte Gegenstand einer Initiative auf EU-Ebene sein. Hiervon wäre der Anwendungsbereich der Ersten Gesellschaftsrechtsrichtlinie betroffen, auf deren Grundlage Gesellschaften bestimmte die Gesellschaft betreffende Schriftstücke und Angaben bei einem öffentlich zugänglichen Register hinterlegen müssen. Der vor kurzem veröffentlichte Vorschlag zur Änderung der Ersten Richtlinie strebt eine Erleichterung der elektronischen Registrierung von Unterlagen und die Gewährleistung des elektronischen Zugangs zu solchen Registern an.⁶ Zwei weitere Bereiche, in denen moderne Technologien Vorteile bieten können, sind: die Website der Unternehmen und der grenzüberschreitende Zugang zu Unternehmensinformationen.

Zusätzlich zum Vorschlag zur Änderung der Ersten Gesellschaftsrechtsrichtlinie könnten Initiativen in den Bereichen Offenlegung und Registrierung von Informationen vorgesehen werden.

6.1. Die Website einer Gesellschaft

Die Informationen, die insbesondere börsennotierte Gesellschaften registrieren lassen und offen legen müssen, sind derzeit auf verschiedene Stellen verteilt — Handels- oder Unternehmensregister, Bekanntmachungen in Zeitungen und Register bei Börsen oder Wertpapierregulierungsbehörden. Einige, aber nicht alle dieser Informationen sind öffentlich zugänglich, wenn auch mit erheblichen Kosten und Mühen. Sowohl für das betroffene Unternehmen als auch für Personen, die Informationen darüber suchen, könnte die Effizienz enorm gesteigert werden, wenn das Unternehmen die Angaben, die es registrieren lassen und offenlegen muss, auf der eigenen Website veröffentlicht.

Informationen über Unternehmen werden an verschiedenen Stellen offen gelegt, was sowohl für die Unternehmen als auch für die Betroffenen Effizienzverluste mit sich bringt.

⁶ Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Ersten Gesellschaftsrechtsrichtlinie, KOM(2002) 279: Der vollständige Verweis ist in Anhang 4 enthalten.

Man könnte den Unternehmen vorschreiben, einen Teil ihrer Website den rechtlichen und sonstigen Angaben, die zu registrieren und offen zu legen sind, vorzubehalten und laufend zu aktualisieren. Eine Website ist dem Publikum zu geringen Kosten leicht zugänglich. Die Qualität des Inhalts und der Darstellung der Angaben auf der Website sowie der Schutz von Dritten, die auf diese Informationen vertrauen, muss durch entsprechende Regelungen sichergestellt werden, wie es in der Ersten Gesellschaftsrechtsrichtlinie vorgesehen ist. Die Unternehmen könnten auch dazu verpflichtet werden, wechselseitige Links zu öffentlichen Registern einzurichten, die die relevanten Arten von Informationen enthalten.

Im Konsultationspapier wurde vorgeschlagen, dass Unternehmen dazu verpflichtet werden könnten, einen Teil ihrer Website solchen Angaben vorzubehalten und/oder ein Link zum Register einzurichten.

Die Reaktionen auf diese Vorschläge waren gemischt: einige waren dafür, während andere meinten, dass die Entscheidung darüber zumindest derzeit den Unternehmen und nicht dem europäischen oder nationalen Gesetzgeber überlassen werden sollte. Unserer Ansicht nach sollte man jedoch berücksichtigen, dass es zumindest ein paar Jahre dauern wird, bis in den Mitgliedstaaten Rechtsvorschriften, die unseren Empfehlungen entsprechen, eingeführt und angewandt werden. Man kann damit rechnen, dass bis dahin die Nutzung einer Website für Publizitätszwecke bereits allgemein anerkannte bewährte Praxis sein wird. Es sprechen daher schon jetzt überzeugende Gründe für ein koordiniertes Vorgehen.

Die Reaktionen darauf waren gemischt.

Die Gruppe meint, dass die Nutzung von Websites für Publizitätszwecke in einigen Jahren üblich sein wird.

Auch im Hinblick auf andere Legislativinitiativen der EU wie die Vorschläge für die Richtlinie über Marktmissbrauch und die Börsenprospekt-Richtlinie sowie die geplante Richtlinie über laufende und periodische Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften sind wir der Meinung, dass börsennotierte Gesellschaften in Europa verpflichtet sein sollten, einen Abschnitt ihrer Website Unternehmensinformationen vorzubehalten, die den gesellschafts- und wertpapierrechtlichen Publizitätsvorschriften unterliegen, und diesen Abschnitt auf dem neuesten Stand zu halten. Wenn entsprechende Links zu öffentlichen Registern sowie anderen Behörden, bei denen Unterlagen zu hinterlegen sind, eingerichtet werden, sollte es für die Erfüllung der Publizitätsanforderungen ausreichen, dass die Informationen auf der Website des Unternehmens veröffentlicht und die relevanten öffentlichen Register und Behörden davon in Kenntnis gesetzt werden.

Börsennotierte Gesellschaften sollten verpflichtet sein, einen Abschnitt mit Unternehmensinformationen auf ihrer Website sowie die entsprechenden Links einzurichten.

Ferner sollte man die Möglichkeit ins Auge fassen, den Gesellschaften anderer Rechtsformen zumindest zu erlauben, dass sie ihre gesellschaftsrechtlichen Registrier- und Offenlegungspflichten durch Veröffentlichung dieser Informationen auf ihrer Website erfüllen, sofern entsprechende Links zu öffentlichen Registern

Dasselbe System könnte für andere Gesellschaftstypen erlaubt werden.

eingrichtet werden.⁷

6.2. Grenzüberschreitender Zugang zu Unternehmensinformationen

Für Investoren, Gläubiger und andere, die mit Gesellschaften zu tun haben, sind neben den Websites der Gesellschaften nach wie vor öffentliche Register und Registriersysteme wichtig, um auf alle relevanten Unternehmensinformationen zugreifen zu können. Die modernen Technologien erlauben einen einfachen und billigen Zugang zu zentralen Informationen, die in öffentlichen Registern und Registriersystemen über Unternehmen in der ganzen EU gespeichert sind. Der Zugang zu diesen Angaben ist angesichts der zunehmenden Internationalisierung der Wirtschaftstätigkeiten in Europa von wesentlicher Bedeutung. Ein integriertes System, in dem zentrale Unternehmensinformationen in ganz Europa leicht zugänglich sind, sollte Folgendes umfassen:

Ein einfacher und billiger Zugang zu zentralen Informationen, die in öffentlichen Registern und Registriersystemen gespeichert sind, sollte über die Landesgrenzen hinweg gewährleistet werden.

a) Verknüpfung von Gesellschaftsregistern

Es gibt private Initiativen zur Verknüpfung der verschiedenen Register, in denen derzeit gesetzlich vorgeschriebene Unternehmensinformationen enthalten sind, zum Beispiel das European Business Register (www.ebr.org), zu dem sich Gesellschaftsregister zum Informationsaustausch zusammengeschlossen haben, und crXML (www.crxml.org), ein Projekt zur Entwicklung eines Standards für den Austausch von Unternehmensdaten. Die EU könnte in Erwägung ziehen, diese Initiativen zu koordinieren und zu unterstützen und sie erforderlichenfalls zu fördern.

Private Initiativen zur Verknüpfung von Gesellschaftsregistern könnten von der EU gefördert werden.

b) Nationale zentrale elektronische Registriersysteme

In den USA und in Australien betreiben Wertpapierregulierungsbehörden zentrale elektronische Registriersysteme, in denen alle Informationen, die von börsennotierten Gesellschaften zu registrieren sind, elektronisch gespeichert werden, wobei die Öffentlichkeit elektronischen Zugang zu diesen Daten hat (z. B. das System EDGAR in den USA und die Systeme EDGE und eRegister in Australien). Dies hat den Vorteil, dass relevante Informationen aller börsennotierten Gesellschaften in einem elektronischen Register gespeichert und leicht zugänglich sind.

In den USA und Australien werden zentrale elektronische Registriersysteme betrieben.

Sie bieten einen einfachen Zugang zu Informationen über

⁷ Die Gruppe hat bereits in ihrem ersten Bericht über die Abwicklung von Übernahmeangeboten vorgeschlagen, dass man Unternehmen ermutigen sollte, ihre Website als effizientes und wirkungsvolles Medium zur Bereitstellung von Informationen über ihre Kapital- und Kontrollstrukturen zu nutzen (S. 28 des Berichts). Die Website eines Unternehmens kann auch eine wichtige Rolle bei der Information der Aktionäre, der Kommunikation und Beschlussfassung spielen (siehe Kapitel III).

Dadurch kann das Ziel, das traditionell mit der Veröffentlichung in den nationalen Amtsblättern verfolgt wird — die Gewährleistung eines zentralen und chronologischen Zugangs zu Unternehmensinformationen —, besser erreicht werden. Ein solches System könnte über Links zu den Websites der börsennotierten Gesellschaften, auf denen sich die relevanten, ständig aktualisierten Angaben befinden, gespeist und auf dem neuesten Stand gehalten werden.

*börsennotierte
Gesellschaften.*

*Es könnten Links
zu den Websites
der
Gesellschaften
eingrichtet
werden.*

Obwohl dieser Vorschlag in den Antworten auf unser Konsultationspapier im Allgemeinen befürwortet wurde, wurden Zweifel an seiner kurzfristigen Realisierbarkeit geäußert. Die Gruppe ist jedoch überzeugt, dass solche Registriersysteme als zentrale Stellen für alle relevanten Informationen über börsennotierte Gesellschaften wünschenswert sind. Im Hinblick auf die Ausweitung der Offenlegungserfordernisse für börsennotierte Gesellschaften, die sich aus unseren Empfehlungen, aber auch aus anderen Legislativinitiativen der EU wie der Richtlinie über Marktmissbrauch, der Börsenprospekt-Richtlinie und der geplanten Richtlinie über laufende und periodische Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften ergibt, meinen wir außerdem, dass solche zentralen elektronischen Registriersysteme in Europa unumgänglich sind und ihre Einrichtung nur eine Frage der Zeit ist. Es sprechen gute Gründe für ein koordiniertes Vorgehen in diesem Bereich.

*Diese zentralen
Registriersysteme
sind nicht nur
wünschenswert,*

*sondern sie
werden früher
oder später
unumgänglich
sein.*

Die EU sollte zumindest die Mitgliedstaaten aktiv unterstützen und ihre Bemühungen zur Einrichtung solcher zentralen elektronischen Registriersysteme für börsennotierte Gesellschaften koordinieren. Ferner sollte sie sicherstellen, dass diese Systeme ordnungsgemäß verknüpft werden. Anschließend sollte sie prüfen, zu welchem Zeitpunkt es angemessen ist, den Mitgliedstaaten ein solches zentrales elektronisches Registriersystem vorzuschreiben.

*Derartige
Systeme sollten
unterstützt*

*und vielleicht
vorgeschrieben
werden.*

c) Zentrales europäisches elektronisches Registriersystem

Aus den miteinander verknüpften nationalen zentralen elektronischen Registriersystemen für börsennotierte Gesellschaften kann sich in Zukunft ein zentrales europäisches System entwickeln. Ein solches System wäre für einen wirklich integrierten Finanzmarkt in Europa von Nutzen. Wir stimmen allerdings der Mehrheit der Stellungnahmen zu unserem Konsultationspapier zu, nach denen es nicht zweckmäßig ist, dass die EU aktiv versucht, jetzt ein derartiges System aufzubauen, da die Märkte, die Marktteilnehmer und die von ihnen angewandten Systeme zu große Unterschiede aufweisen dürften. Die Einrichtung nationaler zentraler elektronischer Registriersysteme und ihre Verknüpfung ist ein notwendiger und wünschenswerter erster Schritt.

*Ein zentrales
europäisches
System wäre für
die Märkte
vorteilhaft.*

*Aber die
Einrichtung und
Verknüpfung
zentraler
nationaler
Systeme sollte
Priorität haben.*

Zusammenfassung: Ein wesentlicher Schwerpunkt der europäischen Politik im Bereich des Gesellschaftsrechts sollte die Erarbeitung und Umsetzung gesellschaftsrechtlicher Mechanismen zur Steigerung der Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in ganz Europa sein.

In Fällen, in denen bisherige Regelungen zum Schutz der Aktionäre und Gläubiger eine unangemessene Behinderung darstellen, sollten sie durch Mechanismen ersetzt werden, die zumindest ebenso wirksam — besser noch effektiver — und weniger schwerfällig sind.

In Zukunft sollte sich die EU in erster Linie darauf konzentrieren, die notwendigen Voraussetzungen für grenzüberschreitende Aktivitäten und Umstrukturierungen zu schaffen.

Wenn für die Organisation und den Aufbau von Gesellschaften alternative Systeme in den Mitgliedstaaten bestehen, sollte die EU nach Möglichkeit den Unternehmen in Europa freie Wahl lassen.

Die EU sollte Alternativen zu primärrechtlichen Vorschriften stärker in Erwägung ziehen (sekundärrechtliche Vorschriften, Festlegung von Standards und Aufsichtsmechanismen sowie Mustergesetze).

Die Gruppe empfiehlt, dass eine umfassende Konsultation der Fachwelt einen untrennbaren Bestandteil aller künftigen Initiativen im Bereich des Gesellschaftsrechts auf EU-Ebene bilden sollte.

Gute Gründe sprechen für die Einrichtung eines ständigen Gremiums, das der Kommission eine unabhängige Beratung zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen bieten könnte. Die Kommission sollte mit Unterstützung der Mitgliedstaaten prüfen, wie sich ein solches Gremium am besten einrichten lässt.

Die EU sollte bei ihren Überlegungen zur Einführung neuer — und Änderung bestehender — Vorschriften des Gesellschaftsrechts sorgfältig abwägen, ob Offenlegungserfordernisse zur Erreichung des angestrebten Ziels besser geeignet sind als materiellrechtliche Vorschriften.

Alle Offenlegungserfordernisse sollten auf der Pflicht beruhen, angemessene, sachgemäße und aussagekräftige Informationen bereitzustellen.

Für die drei von der Gruppe unterschiedenen Gesellschaftstypen sollte jeweils ein eigener Regelungsansatz verwendet werden.

Für börsennotierte Gesellschaften sollte ein gewisses Maß an einheitlichen, obligatorischen, detaillierten Regeln gelten, während geschlossene Gesellschaften von einer viel größeren Autonomie profitieren sollten. Die Lösung für offene Gesellschaften könnte

Zusammenfassung:

Schwerpunkt auf Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit

Ersetzen unzureichender Mechanismen

Bedeutung grenzüberschreitender Aspekte

Organisation und Aufbau: Wahlmöglichkeiten

Alternativen zu primärrechtlichen Vorschriften

Konsultation unabdingbar

Einrichtung eines ständigen Gremiums

Bevorzugung von Offenlegungserfordernissen

Angemessene Beschreibung

Drei Gesellschaftstypen

Unterschiedliche Regelungsansätze

irgendwo dazwischen liegen.

Gegen Betrug und Missbrauch von Gesellschaftsrechtsformen sollte mit Hilfe spezifischer Instrumente des Gesetzesvollzugs außerhalb des Gesellschaftsrechts vorgegangen werden. Die Entwicklung und Nutzung effizienter gesellschaftsrechtlicher Strukturen sollte hierdurch nicht behindert werden.

Gesellschaftsrecht ungeeignet für die Verbrechungs-bekämpfung

Börsennotierte Gesellschaften sollten dazu verpflichtet werden, Unternehmensinformationen auf ihren Websites zu veröffentlichen und laufend zu aktualisieren sowie Links zu öffentlichen Registern und anderen relevanten Behörden einzurichten.

Pflicht zur Einrichtung von Websites für börsennotierte Gesellschaften

Anderen Gesellschaftstypen könnte man erlauben, dass sie ihre Registrier- und Offenlegungspflichten durch Veröffentlichung dieser Informationen auf ihrer Website erfüllen, sofern entsprechende Links zu öffentlichen Registern eingerichtet werden.

Als Möglichkeit für andere Unternehmen

Private Initiativen zur Verknüpfung der verschiedenen Register, in denen derzeit gesetzlich vorgeschriebene Unternehmensinformationen enthalten sind, sollten von der EU gefördert werden.

Verknüpfung von Registern sollte gefördert werden

In Bezug auf börsennotierte Gesellschaften sollte die EU zumindest die Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Einrichtung nationaler zentraler elektronischer Registriersysteme aktiv unterstützen und sicherstellen, dass die nationalen Systeme in geeigneter Weise miteinander verknüpft werden.

Förderung zentraler nationaler Registriersysteme

KAPITEL III

CORPORATE GOVERNANCE

1. EINLEITUNG

Zur ursprünglichen Aufgabenstellung der Gruppe gehörte es zu untersuchen, ob und - wenn ja - wie die EU die Bemühungen zur Verbesserung der Corporate Governance in Europa, die von den Mitgliedstaaten selbst oder in diesen Ländern unternommen werden, aktiv koordinieren und stärken sollte. In diesem Zusammenhang schnitten wir in Abschnitt 3.1 unseres Konsultationspapiers vier Themen in Bezug auf Corporate Governance an:

- bessere **Informationen** für Aktionäre und Gläubiger, insbesondere eine bessere Offenlegung der Führungsstrukturen und der Verfahren der Unternehmensführung, einschließlich der Gehälter der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans;
- Stärkung der **Rechte der Aktionäre** und des Schutzes von Minderheitsaktionären, insbesondere durch Ergänzung des Stimmrechts durch Sonderprüfungsverfahren;
- Stärkung der **Pflichten des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans**, insbesondere der Rechenschaftspflicht der Direktoren bei Insolvenz des Unternehmens;
- Notwendigkeit eines **europäischen Corporate Governance Kodex oder Koordinierung** nationaler Kodizes, um die Entwicklung bewährter Verfahren und die Konvergenz zu fördern.

Ursprüngliche Aufgabe: Notwendigkeit eines allgemeinen Konzepts der EU?

Konsultationspapier:

Informationen für Aktionäre und Gläubiger

Rechte der Aktionäre

Pflichten des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans

Europäischer Kodex oder Koordinierung

In Abschnitt 3.2 des Konsultationspapiers gingen wir im Einzelnen auf die Information der Aktionäre, Kommunikation und Beschlussfassung ein.

Plus Information der Aktionäre, Kommunikation und Beschlussfassung

In unmittelbarer Reaktion auf den Enron-Fall wurde das Mandat der Gruppe von der Kommission und dem Rat „Wirtschaft und Finanzen“⁸ erweitert und „umfasst nun auch Fragen im Zusammenhang mit den bewährten Verfahren der Unternehmensverfassung und Abschlussprüfung, insbesondere hinsichtlich

Erweiterung des Mandats nach dem Enron-Fall:

- der **Rolle der *non-executive directors und der supervisory boards*,**
- der **Vergütung der Unternehmensleitung,**
- der **Verantwortung der Unternehmensleitung für die**

vier konkrete Fragen

⁸ Siehe Anhang 1.

Finanzinformationen sowie

- hinsichtlich der **Verfahren der Abschlussprüfung.**"

In diesem Kapitel beschäftigen wir uns mit den ursprünglichen und neuen Fragen in den folgenden Bereichen:

Alle Fragen werden hier

- Offenlegung,
- Aktionäre,
- Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan,
- Abschlussprüfung,
- Regelung der Corporate Governance in der EU.

in fünf Bereichen erörtert.

Bevor wir auf diese Bereiche eingehen, möchten wir betonen, dass die Corporate Governance ein System darstellt. Ihre Grundlagen beruhen zum Teil auf dem Gesellschaftsrecht, das die internen Beziehungen zwischen den verschiedenen Akteuren in einem Unternehmen festlegt, und zum Teil auf allgemeineren Gesetzen und Verfahren sowie Marktstrukturen, die in den einzelnen Mitgliedstaaten zu finden sind. Es ist daher riskant, einzelne Elemente des Systems der Corporate Governance isoliert von dem Kontext zu behandeln, in den sie eingebettet sind.

Corporate Governance ist ein System, das zum Teil im Gesellschaftsrecht verwurzelt ist.

In unserem ersten Bericht beschäftigten wir uns mit dem Markt für die Unternehmenskontrolle. Dies ist einer der wichtigsten Teile der externen Corporate Governance oder der Kontrolle von außen.⁹ Weitere marktorientierte Fragen betreffen in erster Linie das Wertpapierrecht und werden im Rahmen des Aktionsplans der Kommission für Finanzdienstleistungen behandelt. Beispiele dafür sind die verschiedenen Offenlegungserfordernisse, die das Wertpapierrecht börsennotierten Gesellschaften vorschreibt. Aber auch die Regelung der Dienstleistungen, die Investmentbanken und verschiedene Finanzintermediäre („institutionelle Anleger“) erbringen, und die Arbeit der Wertpapieranalysten ist für das gesamte System der Corporate Governance von entscheidender Bedeutung. Schließlich sind, wie wir im letzten Jahr festgestellt haben, die Rechnungslegung und Abschlussprüfung grundlegende Elemente eines Systems der Corporate Governance.

Viele externe Aspekte hängen mit dem gesamten System der Corporate Governance zusammen.

In diesem Bericht konzentrieren wir uns vor allem auf die internen Elemente der Corporate Governance. Dies ist zugegebenermaßen nur ein Teil des Systems der Corporate Governance, und wir begrüßen, dass die EU Initiativen in anderen Bereichen durchführt, die zur Wirksamkeit des Systems der Corporate Governance in

Dieser Bericht konzentriert sich auf die interne Corporate Governance.

⁹ Siehe den Bericht über die Abwicklung von Übernahmeangeboten, 10. Januar 2002 (http://europa.eu.int/comm/internal_market/de/company/company/news/02-24.htm).

Europa beitragen.¹⁰

2. OFFENLEGUNG

Im Kapitel „Allgemeine Themen“ vertreten wir die Ansicht, dass die Offenlegung eine zentrale Rolle im Gesellschaftsrecht spielt (siehe Kapitel II Abschnitt 3). Wir betonten dies schon im ersten Bericht mit unserer Empfehlung, dass börsennotierte Gesellschaften in allen Mitgliedstaaten dazu verpflichtet werden sollten, ihre Kapital- und Kontrollstrukturen offen zu legen.¹¹ Anhand von Informationen über potenzielle Abwehrstrukturen innerhalb eines Unternehmens könnte der Markt mit Abschlügen und höheren Kapitalkosten reagieren.

Die Offenlegung spielt eine zentrale Rolle im Gesellschaftsrecht,

wie wir bereits im ersten Bericht betonten.

In unserem Konsultationspapier vertraten wir die Auffassung, dass die Corporate Governance generell einen Bereich darstellt, in dem die Offenlegung ein zentrales ordnungspolitisches Element darstellen sollte. Die Corporate Governance gewinnt für Investitionsentscheidungen und für interventionistische Maßnahmen der Anleger zunehmend an Bedeutung. Die Konsultation ergab eine breite Zustimmung für eine bessere Offenlegung der Strukturen und Verfahren der Unternehmensführung (siehe Anhang 3). Es herrschte Einvernehmen darüber, dass dies zumindest für „börsennotierte Gesellschaften“ vorgeschrieben werden sollte, deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder regelmäßig auf einem nicht geregelten Markt gehandelt werden (siehe Kapitel II Abschnitt 4).

Die große Bedeutung der Offenlegung für die Corporate Governance

wurde in den Antworten auf die Befragung bestätigt —

zumindest für börsennotierte Gesellschaften.

Die Reaktionen auf die Frage, ob dies auch auf „offene Gesellschaften“, deren interne Struktur den Handel auf einem Markt erlauben würde, oder sogar auf „geschlossene Gesellschaften“ ausgedehnt werden sollte, waren gemischt. Die Gruppe meint, dass die Entscheidung den Mitgliedstaaten überlassen bleiben sollte. Die Anzahl und die Bedeutung offener und geschlossener Gesellschaften variiert von einem Mitgliedstaat zum anderen. Wir erkennen kein übergreifendes Interesse der EU daran, offenen und geschlossenen Gesellschaften in ganz Europa diese Offenlegungserfordernisse aufzuerlegen.

Es besteht keine Notwendigkeit, Offenlegungserfordernisse für „offene“ und „geschlossene“ Gesellschaften auf EU-Ebene festzulegen.

¹⁰ Vgl. Empfehlung der Kommission vom 16. Mai 2002 — Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in der EU — Grundprinzipien (2002/590/EG), *ABl. L 191 vom 19.7.2002*, S. 22. Beispiele für die Initiativen im Rahmen des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen sind der Vorschlag für eine Richtlinie über den Marktmissbrauch (KOM(2001) 281) vom 30. Mai 2001, die am 8. Mai 2002 eingeleitete Konsultation über laufende Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften (http://europa.eu.int/comm/internal_market/de/finances/mobil/transparency/index.htm#secondconsult) und der Vorschlag für eine Börsenprospekt-Richtlinie (KOM(2002) 460) vom 9. August 2002.

¹¹ Siehe den Bericht über die Abwicklung von Übernahmeangeboten, S. 28-29.

Börsennotierte Gesellschaften sollten in allen Mitgliedstaaten dazu verpflichtet werden, in ihre Jahresberichte und -abschlüsse eine klare, aussagekräftige Erklärung aufzunehmen, die die zentralen Elemente der von ihnen im Bereich der Corporate Governance angewandten Regelungen und Verfahren abdeckt, gleichgültig ob sie auf zwingenden oder abdingbaren Rechtsvorschriften, der Satzung, Beschlüssen von Gesellschaftsorganen, Kodizes oder anderen internen Abläufen beruhen. Diese Erklärung sollte zusätzlich auf der Website des Unternehmens erscheinen.

Börsennotierte Gesellschaften sollten jährlich eine Erklärung zur Corporate Governance veröffentlichen

und in ihre Website aufnehmen.

Die Grundsätze und der wesentliche Gegenstand der Offenlegungspflicht könnten in einer EU-Richtlinie geregelt werden.¹² In der Richtlinie sollte nicht versucht werden, im Einzelnen festzulegen, was eine jährliche Erklärung zur Corporate Governance enthalten soll, da sich die Ansichten darüber, welche Elemente auf welche Weise offen zu legen sind, wahrscheinlich im Lauf der Zeit ändern werden. Wir meinen, dass von den entsprechenden Stellen in den Mitgliedstaaten flexible, anpassungsfähige Durchführungsvorschriften unter Berücksichtigung ihres nationalen Gesellschaftsrechts erlassen werden sollten, wobei die EU aber ein gewisses Maß an Koordinierung gewährleisten sollte. Diese sollten einen Teil des allgemeinen Rahmens bilden, der in der EU zur Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten im Bereich der Corporate Governance geschaffen werden sollte (siehe Abschnitt 6).

Eine Rahmenrichtlinie könnte die anwendbaren Grundsätze vorgeben.

Die detaillierten Regeln würden mit entsprechender Koordinierung auf EU-Ebene von den Mitgliedstaaten festgelegt.

Die jährliche Erklärung zur Corporate Governance (Entsprechenserklärung) sollte zumindest auf folgende zentrale Punkte eingehen:

Zumindest Angaben über:

- den Ablauf der Hauptversammlung der Aktionäre, ihre wesentlichen Befugnisse, die mit den Aktien verbundenen Rechte, gegebenenfalls getrennt nach Aktiengattung, und die Art und Weise, wie diese Rechte ausgeübt werden;
- die Funktionsweise des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans und seiner Ausschüsse, die Verfahren für die Bestellung von Mitgliedern des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans, die Aufgaben und Qualifikationen der einzelnen Mitglieder sowie unmittelbare und mittelbare Beziehung der Mitglieder zum Unternehmen abgesehen von ihrer Zugehörigkeit zum Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan (siehe Abschnitt 4.1). Die Offenlegung der

Hauptversammlung und Aktien

Aufbau des Leitungs- oder Verwaltungsorgans und die einzelnen Mitglieder

¹² Wir weisen darauf hin, dass verschiedene bereits bestehende und vorgeschlagene europäische Richtlinien Offenlegungserfordernisse im Bereich der Corporate Governance enthalten, z. B. der Vorschlag für eine Dreizehnte Richtlinie auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über Übernahmeangebote, der geplante Vorschlag für eine Richtlinie über laufende und periodische Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften (http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/de/finances/mobil/transparency/index.htm) und die Richtlinie 2001/34/EG vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen. Die Kommission sollte sicherstellen, dass diese verschiedenen Instrumente gut aufeinander abgestimmt sind und dass diejenigen, die diese Vorschriften erfüllen müssen, ihre Regelungen und Verfahren im Bereich der Corporate Governance auf einheitliche Weise offen legen können.

Vergütung der Direktoren und der anderen Bedingungen für ihre Bestellung und Entlassung sollte getrennt erfolgen (siehe auch Abschnitt 4.2);

- Aktionäre mit bedeutenden Anteilen, wie sie in der Richtlinie 2001/34/EG¹³ festgelegt und für die Richtlinie über laufende und periodische Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften vorgesehen sind, mit einer Beschreibung ihrer Stimmrechte und besonderen Kontrollrechte sowie — falls sie gemeinsam handeln — eine Beschreibung der zentralen Elemente der bestehenden Aktionärsvereinbarungen; *Aktionäre mit bedeutenden Anteilen und ihre Stimm- und Kontrollrechte*
- die direkten und indirekten Beziehungen zwischen der Gesellschaft und Aktionären mit einer bedeutenden Beteiligung, die über den Aktienbesitz selbst hinausgehen. Dieser letzte Aspekt der Offenlegung ist in großen Teilen Europas besonders wichtig, da ein bedeutender Teil des Aktienkapitals von europäischen börsennotierten Gesellschaften dort von Großaktionären gehalten wird. Das Potenzial für Interessenkonflikte zwischen diesen Mehrheitsaktionären einerseits und der Gesellschaft und ihren Minderheitsaktionären andererseits ist in der rechtlichen und wirtschaftlichen Literatur gut dokumentiert. Wir meinen, dass alle wesentlichen Transaktionen zwischen der Gesellschaft und Aktionären mit bedeutenden Anteilen in den geprüften Unternehmensabschlüssen eigens angeführt und mit einer Erläuterung darüber versehen werden sollten, inwieweit diese Transaktionen einem Fremdvergleich standhalten (siehe auch Kapitel V über Unternehmensgruppen und -pyramiden); *andere direkte und indirekte Beziehungen zu den bedeutenden Aktionären insbesondere alle wesentlichen Transaktionen mit einer angemessenen Erläuterung*
- andere wesentliche Transaktionen mit nahe stehenden Parteien wie Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen, sofern sie nicht bereits in den Unternehmensabschlüssen konkret offen gelegt wurden;¹⁴ *Transaktionen mit anderen Parteien*
- von der Gesellschaft angewandtes System des Risikomanagements mit einer Beschreibung der zentralen Strategie und der Aktivitäten der Gesellschaft sowie der damit verbundenen besonderen Risiken. Wenn ein derartiges System nicht vorhanden ist, muss dies offen gelegt werden. Die Aufnahme einer Vorschrift in das europäische Recht, nach der börsennotierte Gesellschaften ein System für das Risikomanagement entwickeln müssen, bedarf einer weiteren Prüfung;¹⁵ *Vorhandensein und Art des Risikomanagements*
- ein Verweis auf einen nationalen Corporate Governance Kodex, den das Unternehmen einhält oder in Bezug auf den es *Verweis auf einen nationalen Corporate Governance*

¹³ Artikeln 85-97 der Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen.

¹⁴ Siehe IAS 24 — Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen; siehe auch die Artikeln 9 und 10 der Vierten Gesellschaftsrechtsrichtlinie.

¹⁵ Insbesondere in Hinblick auf neuere Entwicklungen in den USA (siehe *Sarbanes-Oxley Act* vom 30. Juli 2002 und die von der Securities and Exchange Commission (SEC) am 22. Oktober 2002 vorgelegte *Proposed Rule on Disclosure Required by Sections 404, 406 and 407 of the Sarbanes-Oxley Act*).

Abweichungen erläutert; auf nationale Corporate Governance Kodizes wird in Abschnitt 6 eingegangen. *Kodex.*

Wie bei den Finanzinformationen des Unternehmens (siehe Abschnitt 4.3) liegt die Verantwortung für die Richtigkeit der Erklärung zur Corporate Governance beim gesamten Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan.

Die Verantwortung für die Erklärung sollte beim gesamten Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan liegen.

3. AKTIONÄRE

3.1. Information der Aktionäre, Kommunikation und Beschlussfassung

In einem guten System der Corporate Governance sollten die Aktionäre konkret in der Lage sein, Einfluss auf das Unternehmen auszuüben. Wie wir im Konsultationspapier betonten, haben Aktionäre Anspruch auf den Restgewinn (sie erhalten erst dann eine Zahlung, wenn alle Gläubiger befriedigt wurden). Sie sind berechtigt, die Früchte zu ernten, wenn das Unternehmen floriert und sind die ersten Leidtragenden, wenn dies nicht der Fall ist. Sie müssen sicherstellen können, dass die Unternehmensleitung im Interesse der Aktionäre handelt und ihnen gegenüber Rechenschaft ablegt. Da sich die Aktionäre auf die Vermögensbildung konzentrieren, eignen sie sich nach Meinung der Gruppe ausgezeichnet als "Watchdog", nicht nur in Bezug auf ihre eigenen Belange, sondern im Normalfall auch für andere Betroffene.

Da Aktionäre Anspruch auf den Restgewinn haben,

sind sie bestens als "Watchdog" geeignet.

Dafür sollten sie über die erforderlichen Mittel verfügen.

Im Fall von börsennotierten Gesellschaften, deren Aktien, zumindest was den Minderheitsanteil anbelangt, breit gestreut sind, ist dies besonders wichtig. Aus der Sicht eines einzelnen Aktionärs kann es oft zweckmäßig erscheinen, seine Aktien zu verkaufen, wenn er mit der derzeitigen Geschäftsleitung unzufrieden ist oder kein Vertrauen zu ihr hat, anstatt zu versuchen, die Situation im Unternehmen zu verändern. Dieses mangelnde Engagement kann sich als sehr nachteilig erweisen, wenn es die allgemeine Einstellung der Aktionäre prägt.

Dies ist besonders wichtig in börsennotierten Gesellschaften,

in denen sich das mangelnde Engagement der Minderheitsaktionäre nachteilig auswirken kann.

Wenn Aktionäre sich in ihrer Gesellschaft engagieren sollen, so setzt dies voraus, dass sie die Entscheidungen der Gesellschaft auch wirklich beeinflussen können und sie ein Interesse darin sehen. Dies hängt wiederum von den Kosten und Schwierigkeiten ab, die mit einer Einflussnahme verbunden sind. Je kostspieliger und komplizierter das ist, desto mehr Aktionäre werden sich voraussichtlich dafür entscheiden, untätig zu bleiben.

Der Einfluss der Aktionäre wird sehr stark von den Kosten und den Schwierigkeiten abhängen, auf die sie stoßen.

Das traditionelle Mittel, Einfluss zu nehmen, ist die Hauptversammlung, auf der die Aktionäre Diskussionen mit der Geschäftsleitung sowie untereinander führen und über ihnen vorgelegte Beschlussanträge abstimmen können. Nach Ansicht der Gruppe kann die traditionelle Hauptversammlung als ein physisches Treffen der Aktionäre in ihrer derzeitigen Form die heutigen Erwartungen nicht erfüllen. Aufgrund der zunehmend internationalen Beteiligungen von institutionellen und privaten Anlegern ist eine große Mehrheit der Aktionäre nicht in der Lage, physisch an der Hauptversammlung ihrer Gesellschaften teilzunehmen. Die tatsächliche Versammlung kann kein ausreichendes zentrales Forum für die Information der Aktionäre, die Kommunikation und die Beschlussfassung mehr bieten.

Bisher wurde Einfluss auf der Hauptversammlung ausgeübt,

an der viele Aktionäre heute nicht mehr persönlich teilnehmen.

Die Gruppe meint, dass moderne Informations- und Kommunikationstechnologien bei der Erarbeitung neuer Konzepte und Methoden für die Information der Aktionäre, die Kommunikation und die Beschlussfassung sehr hilfreich sein können und dass ihr Potenzial voll ausgelotet und genutzt werden sollte. In vielen Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde betont, dass der Einsatz moderner Technologien angesichts ihres derzeitigen Entwicklungsstands und ihrer Verfügbarkeit nicht vorgeschrieben, sondern nur erleichtert werden sollte. Wir stimmen zu, dass ein angemessener Interessenausgleich gefunden werden muss.

Moderne Technologien können sehr hilfreich sein,

wenn sie mit Augenmaß eingeführt werden.

Um die Errichtung eines integrierten europäischen Kapitalmarkts zu erleichtern, ist es wichtig, dass Aktionäre in der ganzen EU über gleiche Möglichkeiten und Hilfsmittel verfügen, um in die Information, Kommunikation und Beschlussfassung einbezogen zu werden. Dieser Abschnitt befasst sich zwar in erster Linie mit börsennotierten Gesellschaften, aber wahrscheinlich werden auch andere Unternehmen von den Möglichkeiten profitieren, die für Aktionäre börsennotierter Gesellschaften entwickelt werden.

In der ganzen EU sollten gleiche Möglichkeiten geboten werden.

Nichtnotierte Unternehmen könnten von ihnen profitieren.

a) Einberufung der Hauptversammlung und Kommunikation im Vorfeld

Eine Reihe von Fragen bezieht sich auf die Vorbereitung der Hauptversammlung der Aktionäre. Die Kommunikation zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären vor einer Hauptversammlung (einschließlich der Einladung zur Hauptversammlung) ist häufig ein einseitiger Prozess, in dem die Gesellschaft wenig oder gar kein Feed-back von den Aktionären erhält.

Die Kommunikation vor der Hauptversammlung erfolgt häufig nur in eine Richtung.

Wurden Inhaberaktien ausgegeben, muss die Kommunikation mittels Anzeigen über die Massenmedien oder anderen teuren Maßnahmen stattfinden. Die Kommunikation unter den Aktionären ist ebenfalls

Bei Inhaberaktien treten die größten Schwierigkeiten und Kosten auf,

kostspielig: sie können die Identität der anderen nicht feststellen und müssen daher oft Massenmedien in Anspruch nehmen, wenn sie andere Aktionäre von ihrem Standpunkt überzeugen wollen. Aber auch bei Namensaktien wird die Kommunikation mit und unter den Aktionären immer schwieriger, da eine erhebliche Anzahl von Aktionären, insbesondere ausländische, nicht im Aktienregister erscheinen, sondern ihre Anteile über Finanzintermediäre halten.

aber auch Namensaktien verursachen Probleme.

Viele der hier angesprochenen Fragen können durch den Einsatz elektronischer Kommunikationsmittel, einschließlich der Website des Unternehmens und des Internet, zumindest zum Teil gelöst werden. Unternehmen könnten alle Unterlagen für die Hauptversammlung (Einladung, Jahresberichte und -abschlüsse, Tagesordnung samt Vorschlägen für Beschlüsse, Erläuterungen, Rundschreiben an die Aktionäre) in ihre Website aufnehmen, auf die die Aktionäre von sich aus zugreifen könnten, so dass das Unternehmen ihnen diese Informationen nicht zusenden müsste. Formulare für Bevollmächtigungen und Stimmrechtsanweisungen könnten heruntergeladen und auf elektronischem Weg eingereicht werden. Die Website kann auch einen Abschnitt umfassen, in dem Stimmrechtsanweisungen oder Bevollmächtigungen abgegeben werden können. Die Nutzung der Website für diesen Zweck wäre sowohl für das Unternehmen als auch seine Aktionäre effizient. Beispiele aus der Praxis zeigen, dass dies im Vergleich zum Versand der Sitzungsunterlagen und Bevollmächtigungsfomulare per Post zu einer enormen Verringerung der Kosten führt.

Moderne Technologien können für viele Probleme eine Lösung bieten.

Die Bereitstellung von Unterlagen und Bevollmächtigungsfomularen für die Hauptversammlung auf der Website des Unternehmens

wäre sowohl für das Unternehmen als auch seine Aktionäre effizient.

Im Konsultationspapier fragten wir, ob es börsennotierten Gesellschaften (im Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten) nicht nur erlaubt, sondern vorgeschrieben werden sollte, moderne Technologien auf die oben vorgeschlagene Weise einzusetzen. In vielen Stellungnahmen wurde die Meinung vertreten, dass die Entscheidung über die Verwendung moderner Technologien bei den Unternehmen und ihren Aktionären, nicht aber bei den Mitgliedstaaten oder der EU liegen sollte.

Viele Befragte unterstützten den fakultativen Einsatz moderner Technologien.

Wie bereits in Kapitel II angemerkt, meint die Gruppe allerdings, dass die Zeit für eine Weiterentwicklung reif ist. Wir sollten berücksichtigen, dass es zumindest ein paar Jahre dauern wird, bis in den Mitgliedstaaten Rechtsvorschriften, die unseren Empfehlungen entsprechen, eingeführt und angewandt werden. Dann wird die Nutzung einer Website für Zwecke der gesetzlich vorgeschriebenen Information und Kommunikation bereits ein weit verbreitetes und anerkanntes bewährtes Verfahren darstellen.

Die Gruppe meint, dass man die für die Zukunft zu erwartende Praxis vorwegnehmen sollte.

In Kapitel II empfahlen wir auch im Hinblick auf andere Gemeinschaftsinitiativen wie die Vorschläge für die Richtlinie über Marktmissbrauch und die Börsenprospekt-Richtlinie sowie die

In Kapitel II empfahlen wir, dass ein Teil der Website

geplante Richtlinie über laufende und periodische Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften, dass börsennotierte Gesellschaften dazu verpflichtet werden sollten, einen Teil ihrer Website offenlegungspflichtigen Informationen vorzubehalten, die sie laufend aktualisieren (siehe Kapitel II Abschnitt 6). Dieser Abschnitt der Website sollte alle für Hauptversammlungen sachdienlichen Unterlagen enthalten und Möglichkeiten für die Online-Erteilung von Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen oder für das Herunterladen und die Übermittlung von Formularen für Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen per E-Mail bieten.

*bestimmten
offenlegungs-
pflichtigen
Informationen
vorbehalten
werden soll.*

*Dieser Abschnitt
sollte alle
Sitzungs-
unterlagen und
Bevollmächti-
gungsformulare
enthalten.*

Derzeit wollen wir jedoch nicht dazu raten, dass dieser Teil der Website auch Bulletin Boards und Chatrooms für die direkte Kommunikation mit der Geschäftsleitung und anderen Aktionären umfassen soll. Diese Möglichkeiten scheinen zwar attraktiv zu sein, werden aber — wie viele Befragte anmerkten — häufig zur Übermittlung irrelevanter oder unpassender Mitteilungen missbraucht. Ein besonderes Risiko besteht darin, dass sie zur Manipulation der Aktienkurse benutzt werden, z. B. indem Aktionäre falsche oder irreführende Informationen über einen Chatroom verbreiten. Bevor man Unternehmen vorschreiben kann, diese Instrumente anzubieten, müssen viele Fragen geprüft werden, z. B. die Möglichkeit der Beschränkung des Zugangs auf Aktionäre, die darauf Anspruch haben, Herausfiltern irrelevanter, missbräuchlicher, irreführender und unpassender Mitteilungen sowie die damit verbundenen Kosten und Vorteile.

*Keine
Empfehlung von
obligatorischen
Bulletin Boards
und Chatrooms*

*wegen des
Missbrauchs-
risikos,*

*das eine
eingehendere
Untersuchung
erfordert.*

Während unserer Meinung nach börsennotierten Gesellschaften vorgeschrieben werden sollte, den Aktionären elektronische Möglichkeiten für den Zugang zu Informationen und die Erteilung von Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen anzubieten, sollten die Aktionäre zumindest derzeit nicht durch das EU-Recht dazu verpflichtet werden, ausschließlich diese elektronischen Möglichkeiten zu nutzen. Es liegt auf der Hand, dass es noch einige Zeit dauern wird, bis alle Aktionäre Zugang zu ihnen haben werden. Es wäre verfrüht, wenn die EU den Aktionären schon jetzt die Verwendung elektronischer Hilfsmittel vorschreiben würde, damit sie sich Zugang zu Informationen verschaffen und sich an der Kommunikation und Beschlussfassung beteiligen können. Daher können börsennotierte Gesellschaften im einzelstaatlichen Recht dazu verpflichtet werden, den Aktionären, die dies wünschen, die Sitzungsunterlagen und Abstimmungsformulare auf Papier zu übermitteln. Wir meinen aber auch, dass es nicht mehr zweckmäßig ist, dass börsennotierten Gesellschaften im Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten vorgeschrieben wird, an die ihnen bekannten Aktionäre die Sitzungsunterlagen auf Papier zu senden, auch wenn sie es nicht ausdrücklich fordern. Wenn dies auf nationaler Ebene als zweckmäßig erachtet wird, sorgt ein elektronischer Zugang zu den

*Nicht alle
Aktionäre haben
Zugang zu
elektronischen
Hilfsmitteln.*

*Deshalb sollten
sie auf EU-Ebene
nicht zu ihrer
Verwendung
gezwungen
werden.*

*Die
Mitgliedstaaten
könnten
börsennotierte
Gesellschaften
zum Versand von
Unterlagen auf
Papier*

relevanten Informationen über die Website des Unternehmens und der Versand von Unterlagen auf Papier an Aktionäre auf deren Wunsch für eine ausreichende Verfügbarkeit der Informationen für alle Aktionäre.

verpflichten — allerdings nur auf ausdrücklichen Wunsch.

Information und Kommunikation sind für die Aktionäre aller Unternehmen von zentraler Bedeutung. Die rechtlichen Erfordernisse oder Beschränkungen in Bezug auf das Recht, Fragen und Beschlussanträge zu stellen, hindern Kleinaktionäre oft daran, aktiv zu werden. Im Konsultationspapier fragten wir, ob es notwendig ist, auf EU-Ebene Mindeststandards für das Auskunfts- und Antragsrecht der Aktionäre auf der Hauptversammlung festzulegen. Viele antworteten, dass sie keine Gründe dafür sehen, und im Allgemeinen ist auch die Gruppe eher der Meinung, dass zumindest derzeit nichts für obligatorische materiellrechtliche Vorschriften auf EU-Ebene spricht.

Das Auskunfts- und Antragsrecht ist oft schwierig auszuüben.

Die Befragten forderten aber keine bindenden Vorschriften auf EU-Ebene.

Wie bereits erwähnt, sind ausreichende und richtige Informationen über das Unternehmen und seine Geschäfte für das Engagement der Aktionäre wesentlich. Es ist wichtig, dass die Aktionäre Fragen stellen und ordnungsgemäße Auskünfte erhalten können. Ebenso spielt das Recht der Aktionäre auf das Stellen von Anträgen für Beschlüsse der Hauptversammlung eine wichtige Rolle im Unternehmen.

In der Praxis kann die Ausübung dieser wichtigen Rechte durch moderne Technologien erleichtert werden.

Allerdings kann der Einsatz moderner Technologien zu praktischen Problemen führen, wenn die Aktionäre zum Beispiel über die Website des Unternehmens ohne Einschränkungen Fragen stellen (und Antworten fordern) sowie Anträge einbringen können. Das Unternehmen könnte mit Fragen und Anträgen so überhäuft werden, dass der gesamte Prozess undurchführbar würde. Man muss zwischen diesen Rechten der Aktionäre und der Fähigkeit des Unternehmens, diese Art der Kommunikation mit den Aktionären ohne übermäßige Belastung zu bewältigen, abwägen.

Die Unternehmen sollten aber Maßnahmen treffen können, damit dieser Prozess nicht aus den Fugen gerät.

Wir glauben nicht, dass auf EU-Ebene Maßnahmen ergriffen werden sollten, um eine solche unbeabsichtigte Nutzung der Einflussmöglichkeiten durch die Aktionäre zu unterbinden. In den Mitgliedstaaten gibt es bedeutende Unterschiede in Bezug auf die Regelung der Rechte von Aktionären, die zumindest teilweise auf Unterschiede bei den Märkten, der Kultur und dem Verhalten der Aktionäre zurückgehen. Jeder Mitgliedstaat sollte prüfen, ob sein Gesellschaftsrecht den Unternehmen ausreichend Spielraum für Maßnahmen gegen eine unbeabsichtigte Ausübung des Einflusses von Aktionären lässt. Derzeit würden wir nur empfehlen, auf EU-Ebene sicherzustellen, dass börsennotierte Gesellschaften ihren Aktionären ausdrücklich mitteilen, wie sie Fragen stellen können, wie und in welchem Umfang die Gesellschaft beabsichtigt, Auskünfte zu erteilen, sowie unter welchen Bedingungen und wie sie auf der

Für die nötige Flexibilität der Unternehmen sollte auf nationaler Ebene gesorgt werden.

Aber eine jährliche Offenlegung der Art und Weise, wie diese Rechte ausgeübt werden können, sollte auf EU-Ebene

Hauptversammlung Beschlussanträge stellen können. Dies sollte Bestandteil der obligatorischen jährlichen Erklärung zur Corporate Governance sein. *vorgeschrieben werden.*

Das Antragsrecht für Beschlüsse der Hauptversammlung steht in Zusammenhang mit dem Ausschlussrecht eines Mehrheitsaktionärs (Squeeze-out) und dem Andienungsrecht der Minderheitsaktionäre (Sell-out) (siehe Kapitel VI). Der Schutz, den das Gesellschaftsrecht den Minderheitsaktionären bietet, die vom Mehrheitsaktionär nicht verdrängt werden können, sollte auch das Antragsrecht umfassen. Das Antragsrecht sollte den Minderheitsaktionären zugestanden werden, deren Beteiligung an der Gesellschaft höher ist als die Obergrenze für das Squeeze-out. Wenn beispielsweise nach dem Gesellschaftsrecht eines Mitgliedstaats ein Aktionär mit einer Beteiligung von 95 % das Recht auf Squeeze-out hat, dann sollte der Anteil, der für die Ausübung des Antragsrechts erforderlich ist, nicht über 5 % des Aktienkapitals liegen. Die EU sollte erwägen, dies den Mitgliedstaaten als Mindestregelung vorzuschreiben. *Das Antragsrecht hängt mit dem Ausschlussrecht (Squeeze-out) zusammen.*

Es sollten entsprechende Schwellen festgelegt werden.

Dies könnte den Mitgliedstaaten vorgeschrieben werden.

b) Hauptversammlung, elektronischer Zugang, Stimmabgabe bei Abwesenheit

Wir haben festgehalten, dass die traditionelle Hauptversammlung der Aktionäre als physisches Treffen für Diskussionen und das Fassen von Beschlüssen heute kein ausreichendes und wirkungsvolles Mittel für die Erfüllung der relevanten Governance-Aufgaben mehr darstellt. Damit sich die Aktionäre an der Beschlussfassung beteiligen können, müssen sie ihre Stimme auch dann abgeben können, wenn sie nicht anwesend sind — entweder durch direkte Stimmabgabe außerhalb der Versammlung (vgl. „vote par correspondance“ in Frankreich) oder durch Stimmrechtsanweisungen und Vollmachten, die auf der Versammlung von einer anderen Person (z. B. vom Vorsitzenden des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans, dem Vertreter einer Bank oder einem Notar) ausgeübt werden. *Angesichts der Schwierigkeiten, an Versammlungen teilzunehmen, sollten Aktionäre ihre Stimme auch dann abgeben können, wenn sie abwesend sind.*

Die Gruppe meint, dass börsennotierte Gesellschaften verpflichtet werden sollten, allen Aktionären (oder den von ihnen bestimmten Intermediären) Möglichkeiten zur Stimmabgabe bei Abwesenheit anzubieten — direkt oder über Bevollmächtigte, nach Wunsch auf elektronischem Weg, mit Stimmrechtsanweisungen auf Papier oder Bevollmächtigungsformularen. Allerdings empfiehlt die Gruppe, dass eine solche Verpflichtung börsennotierten Gesellschaften nur auferlegt werden sollte, soweit Lösungen für die Probleme bei grenzüberschreitenden Beteiligungen gefunden und umgesetzt worden sind (siehe Abschnitt 3.2). Es wäre unangebracht und würde zu einer unerwünschten Rechtsunsicherheit führen, wenn man Gesellschaften vorschriebe, diese Möglichkeiten anzubieten, wenn sie nicht in der Lage sind festzustellen, wer die stimmberechtigten *Die erforderlichen Möglichkeiten sollten den Aktionären angeboten, aber nicht aufgezwungen werden.*

Allerdings nur, soweit Probleme bei grenzüberschreitenden Beteiligungen

Aktionäre sind.

gelöst wurden.

Ein weiteres Mittel zur Verbesserung der Beteiligung der Aktionäre an der Information, Kommunikation und Beschlussfassung ist es, abwesenden Aktionären die virtuelle Teilnahme an herkömmlichen Hauptversammlungen, zum Beispiel über Internet (Webcasting) und Satellit, zu erlauben. In einigen Mitgliedstaaten werden derzeit Systeme entwickelt, über die Aktionäre, die die Versammlung auf ihren Computer- oder Fernsehbildschirmen verfolgen, direkt während der Sitzung Fragen stellen und ihre Stimmrechte ausüben können. Dies kann den Einfluss der Aktionäre ohne große Probleme und zu geringen Kosten festigen. Die Sicherheit und Zuverlässigkeit muss jedoch gewährleistet sein.

Einige Unternehmen bieten eine virtuelle Teilnahme an der Hauptversammlung an,

wodurch der Einfluss der Aktionäre effektiv gesteigert wird.

Die EU sollte sicherstellen, dass die gesellschaftsrechtlichen Vorschriften der Mitgliedstaaten über den Ort, an dem die Versammlung abzuhalten ist, solche Entwicklungen nicht behindern können. Nach Ansicht der Gruppe gibt es allerdings keine ausreichenden Gründe dafür, den Mitgliedstaaten vorzuschreiben, dass börsennotierte Gesellschaften die Systeme bereitstellen, die nach dem derzeitigen Stand der technologischen Entwicklung und Zuverlässigkeit für eine solche Teilnahme erforderlich sind.

Der Einsatz elektronischer Mittel auf Sitzungen sollte möglich,

aber noch nicht obligatorisch sein.

Die Entwicklung technologischer Mittel, über die Aktionäre mit der Unternehmensführung und miteinander kommunizieren können, ohne tatsächlich zusammenzutreffen, und die Erleichterung dieser Entwicklung auf rechtllichem Weg führt unweigerlich zu der Frage, ob eine physische Aktionärsversammlung noch sinnvoll ist. Wenn man der Auffassung ist, dass eine physische Aktionärsversammlung nicht mehr unabdingbar ist, dann wäre es sinnvoll, börsennotierten Gesellschaften, die einen umfassenden elektronischen Informations-, Kommunikations- und Entscheidungsprozess für die Aktionäre anbieten, zu erlauben, die physischen Hauptversammlungen gänzlich abzuschaffen. Die Reaktionen darauf waren gemischt.

Durch den umfassenden Einsatz elektronischer Mittel könnte ein physisches Zusammentreffen überflüssig werden.

Die Reaktionen darauf waren gemischt.

Die Gruppe meint, dass die Antwort auf diese Frage nicht nur von den technischen Möglichkeiten abhängt, sondern auch von den verschiedenen Merkmalen des Gesellschaftsrechts in den Mitgliedstaaten, einschließlich der grundlegenden Aktionärsrechte wie des Rechts, die Geschäftsführung auf der Hauptversammlung zu treffen und ihr Fragen zu stellen (sowie Auskünfte zu erhalten), sowie des Schutzes der Minderheitsaktionäre. Deshalb sollte die Entscheidung in dieser Frage zumindest vorläufig den Mitgliedstaaten vorbehalten bleiben. Ein Beschluss, die Hauptversammlung in der herkömmlichen Form aufzugeben, sollte jedenfalls mit einer entsprechend großen qualifizierten Mehrheit von der Hauptversammlung selbst — oder mit ihrer Zustimmung — gefasst werden.

Die Frage, ob die physische Versammlung aufgegeben werden darf, sollte von den Mitgliedstaaten entschieden werden.

Es sollte aber ein Beschluss der Hauptversammlung mit qualifizierter Mehrheit

erforderlich sein.

3.2. Stimmrechtsausübung im Ausland

Aktionäre von börsennotierten europäischen Gesellschaften stoßen auf besondere Probleme, wenn sie nicht in dem Land ansässig sind, in dem die Gesellschaft ihren eingetragenen Sitz hat. Heute halten Anleger ihre Aktien für gewöhnlich über Depots bei Wertpapiermaklern, die ihrerseits Konten bei anderen Wertpapiermaklern und Zentralverwahrern in anderen Länder führen. Bei grenzübergreifenden Beteiligungen werden in der Regel mehrere Makler in Anspruch genommen. Dies verursacht besondere Probleme, wenn es darum geht, die stimmberechtigten Aktionäre zu ermitteln, mit ihnen Kontakt aufzunehmen und ihnen die Ausübung ihres Stimmrechts zu ermöglichen.

Bei grenzübergreifenden Beteiligungen werden in der Regel mehrere Makler in Anspruch genommen,

wodurch die Ermittlung der Stimmberechtigten erschwert wird.

In der Praxis ist es für Aktionäre aus einem Mitgliedstaat oder einem Drittland sehr schwierig und umständlich bzw. praktisch unmöglich, ihr Stimmrecht aus Aktien börsennotierter Gesellschaften in einem (anderen) Mitgliedstaat auszuüben. Eine Lösung wird immer dringlicher, da zunehmend in ausländische Beteiligungen investiert wird und solche Investitionen durch die Initiative zur Schaffung integrierter Finanzmärkte innerhalb und außerhalb Europas aktiv gefördert werden. Unsere Empfehlungen für die Information der Aktionäre, die Kommunikation und Beschlussfassung blieben, falls sie umgesetzt würden, Stückwerk, wenn sie nicht auf grenzübergreifende Beteiligungen angewandt werden könnten.

Die Stimmrechtsausübung im Ausland ist in der Praxis oft nahezu unmöglich.

Die Integration der Finanzmärkte erfordert dringend eine Lösung.

Die rechtlichen Probleme, die in Europa im Zusammenhang mit der Stimmrechtsausübung im Ausland auftreten, wurden von einer internationalen Expertengruppe untersucht, die im Januar 2002 vom niederländischen Justizminister eingesetzt wurde. Die Expertengruppe zum Thema 'Stimmrechtsausübung im Ausland' hat eine eigene Konsultation durchgeführt und dem Minister im September 2002 ihren Bericht vorgelegt.¹⁶ Zwei Mitglieder unserer Gruppe haben an dieser Expertengruppe teilgenommen, deren Abschlussbericht uns übermittelt wurde.

Eine Expertengruppe zum Thema 'Stimmrechtsausübung im Ausland' legte ihren Bericht im September 2002 vor.

Die Expertengruppe für die Stimmrechtsausübung im Ausland empfiehlt, dass die Rechte und Pflichten von Depotinhabern und Wertpapiermaklern, die den Wertpapierdepotsystemen der Mitgliedstaaten angeschlossen sind, auf EU-Ebene geregelt werden, um zu gewährleisten, dass die Depotinhaber in der ganzen EU die Stimmrechte von Aktien, die sie über diese Systeme halten, effektiv ausüben können.

Rechte und Pflichten von Depotinhabern sollten auf EU-Ebene geregelt werden.

¹⁶ Der Abschlussbericht der Expertengruppe zum Thema Stimmrechtsausübung im Ausland ist auf der Website des niederländischen Ministeriums der Justiz verfügbar (<http://www.wodc.nl>).

Zu diesem Zweck empfiehlt die Expertengruppe für die Stimmrechtsausübung im Ausland grundsätzlich, EU-weit anzuerkennen, dass die Depotinhaber, die an europäischen Wertpapierdepotsystemen nicht als Wertpapiermakler teilnehmen (diese werden im Abschlussbericht der Expertengruppe als „Ultimate Accountholders“ bezeichnet), das Recht haben zu bestimmen, wie sie für die Aktien in ihren Depots abstimmen (Grundregel). Diesem Depotinhaber sollten die Möglichkeiten offen stehen, die im Recht des Mitgliedstaats der Gesellschaft, in der er Aktien hält, vorgesehen sind, um entweder als der formell stimmberechtigte Aktionär anerkannt zu werden, eine Bevollmächtigung vom formell stimmberechtigten Wertpapiermakler zu erhalten oder diesem Stimmrechtsanweisungen zu erteilen. Wertpapiermaklern sollte untersagt werden, für Aktien abzustimmen, die sie für ihre Depotinhaber halten, sofern diese sie nicht ausdrücklich dazu angewiesen oder bevollmächtigt haben.

Grundregel:

„Ultimate Accountholders“ sollten entscheiden dürfen, wie das Stimmrecht ausgeübt wird.

Wem sollten die Möglichkeiten, die im Mitgliedstaat des Unternehmens vorhanden sind, offen stehen?

Wenn der betreffende Depotinhaber kein einem geregelten europäischen Wertpapierdepotsystem angeschlossener Wertpapiermakler ist, aber dennoch Aktien im Namen Dritter hält (z. B. ein amerikanischer Wertpapiermakler), so sollte er seine Klienten benennen können, damit sie als diejenigen anerkannt werden, die das Abstimmungsverhalten für die Aktien bestimmen (ergänzende Regel). Daneben enthält der Abschlussbericht weitere Empfehlungen für Informationsabläufe, Vollmachtserteilung und Stimmabgabe.

Der Abschlussbericht enthält auch eine ergänzende Regel

und weitere Empfehlungen.

Wie die Gruppe für die Stimmrechtsausübung im Ausland meinen auch wir, dass die von ihr aufgezeigten Fragen dringend auf EU-Ebene zu behandeln sind. Ein gutes System für die Information der Aktionäre, die Kommunikation und Beschlussfassung in Europa erleichtert die Ausübung der Stimmrechte aller Aktionäre von börsennotierten europäischen Gesellschaften, gleichgültig aus welchem Mitgliedstaat sie kommen und ob sie das Stimmrecht für Aktien von Gesellschaften aus ihrem eigenen oder einem anderen Mitgliedstaat ausüben wollen. Ferner ist es wichtig, dass dieses System auch Aktionären aus Drittstaaten eine effiziente Wahrnehmung ihrer Rechte erlaubt, wie es die Gruppe für die Stimmrechtsausübung durch die Kombination der vorgeschlagenen Grundregel mit der ergänzenden Regel empfohlen hat. Schließlich sollte das System für alle Betroffenen — Aktionäre, börsennotierte Gesellschaften und Wertpapiermakler — in Bezug auf die administrativen und operationellen Belastungen und Kosten effizient funktionieren. Moderne Technologien können bei der Erreichung dieser Ziele äußerst hilfreich sein, und ihr Einsatz durch alle Betroffenen sollte so weit wie möglich gefördert werden.

Die von der Gruppe für die Stimmrechtsausübung im Ausland aufgezeigten Fragen sollten dringend auf EU Ebene behandelt werden —

im Interesse europäischer und außereuropäischer Aktionäre

Die Effizienz würde für alle durch moderne Technologien gesteigert werden.

Wir empfehlen der Kommission, die Empfehlungen der Gruppe für die

Auf EU-Ebene sollte ein

Stimmrechtsausübung im Ausland — zusammen mit den Empfehlungen aus dem vorherigen Abschnitt über Information der Aktionäre, Kommunikation und Beschlussfassung — vorrangig zu prüfen und anhand dieser Empfehlungen ein eigenes Projekt zu erstellen mit dem Ziel, einen ordnungspolitischen Rahmen für die Information der Aktionäre, die Kommunikation und die Beschlussfassung zu schaffen, der die Beteiligung der Aktionäre aus der ganzen EU und, sofern möglich, aus Drittstaaten an der Führung börsennotierter europäischer Gesellschaften erleichtert.

gesondertes Projekt erstellt werden, um die Mitwirkung der Aktionäre zu erleichtern.

Einige Empfehlungen, insbesondere zur Stimmrechtsausübung im Ausland, erfordern als Rechtsgrundlage eindeutig eine Richtlinie, damit sie ihre Wirkung entfalten können. Andere Elemente wie die Nutzung der Website des Unternehmens für die Kommunikation mit Aktionären und das Erfordernis, eine elektronische Stimmabgabe zu ermöglichen, können und sollten rasch umgesetzt werden. Abgesehen von einer gegebenenfalls zweckmäßigen Legislativinitiative sollte die Kommission erwägen, eine Empfehlung an die Mitgliedstaaten anzunehmen, in der sie aufgefordert werden, in ihr Gesellschaftsrecht oder in andere Vorschriften konkrete Regelungen aufzunehmen, die gewährleisten, dass börsennotierte Gesellschaften ihre Websites für die Kommunikation mit Aktionären nutzen und elektronische Möglichkeiten für die indirekte Stimmabgabe anbieten.

Eine Richtlinie kann für einige Aspekte, insbesondere die Stimmrechtsausübung im Ausland, nötig sein,

während der rasche Einsatz von Websites und die indirekte (elektronische) Stimmabgabe durch eine Empfehlung gefördert werden könnten.

3.3. Pflichten institutioneller Anleger

Der Anstieg der Kapitalbeteiligungen institutioneller Anleger in der EU hat in einigen Mitgliedstaaten eine Diskussion über die Rolle der institutionellen Anleger in Bezug auf die Unternehmensführung von börsennotierten Gesellschaften ausgelöst. Bisher konnten Aktionäre von Gesellschaften mit breiter Eigentumsstreuung der Unternehmensleitung kaum etwas entgegensetzen. Dies könnte sich durch das zunehmende Engagement der institutionellen Anleger geändert haben. Durch ihre beträchtlichen Aktienpakete ist die Ausstiegsstrategie (Verkauf an der Börse) für institutionelle Anleger weniger attraktiv, und sie sind zunehmend bereit, sich aktiv an der internen Kontrolle der Unternehmen zu beteiligen.

Institutionelle Anleger besitzen umfangreiche Aktienpakete mit Stimmrechten

und üben diese jetzt häufiger aus als früher.

Im Konsultationspapier stellten wir die Frage, ob die Rolle institutioneller Anleger formalisiert werden sollte, indem man sie zur Offenlegung ihrer Politik für die von ihnen getätigten Investitionen und die Ausübung ihrer Stimmrechte in Gesellschaften, deren Aktien sie halten, verpflichtet. Die Ansichten der Befragten waren unterschiedlich: einige waren für eine solche Verpflichtung, andere dagegen.

Die Ansichten über eine eventuelle Formalisierung der Rolle institutioneller Anleger gingen bei der Konsultation auseinander.

Die Gruppe glaubt, dass den institutionellen Anlegern eine wichtige Rolle bei der Führung von Unternehmen, in die sie investieren, zukommt. Aber es gibt auch Fragen in Bezug auf die Corporate Governance, die die institutionellen Anleger selbst betreffen. Institutionelle Anleger sind für gewöhnlich Investoren, die im Namen der Begünstigten investieren, denen gegenüber sie rechtliche und vertragliche treuhänderische Pflichten haben. Rentenfonds investieren die Beiträge von Arbeitnehmern (und häufig auch von ihren Arbeitgebern) zur Finanzierung ihrer Renten; Versicherungsgesellschaften legen die Prämien der Policeninhaber an, um die Begleichung von Versicherungsansprüchen sicherzustellen oder Kapitalerträge bei Fälligkeit von Lebensversicherungen bieten zu können; offene und andere Investmentfonds legen die Beiträge der Fondsanleger an usw. Für die Personen, die die Anlagen im Namen der Begünstigten verwalten, können sowohl aufgrund ihrer Beziehungen zu den Unternehmen, in die sie investieren, als auch aufgrund der internen Vergütungssysteme Interessenkonflikte entstehen. Aufgrund dieser potenziellen Interessenkonflikte ist es als eine Frage der guten Unternehmensführung seitens der institutionellen Anleger gerechtfertigt, dass die Begünstigten über die Investitionspolitik der institutionellen Anleger und die Ausübung der damit verbundenen Rechte Auskunft erhalten. Ferner müssen die Begünstigten die Abstimmungsunterlagen einsehen können, aus denen hervorgeht, wie die Stimmrechte in einem bestimmten Fall eingesetzt wurden.¹⁷

Gute Unternehmensführung erfordert vonseiten der institutionellen Anleger,

dass sie die Begünstigten über ihre Investitions- und Abstimmungspolitik informieren

und dass die Begünstigten in die Abstimmungsunterlagen Einsicht nehmen können, die das Abstimmungsverhalten in einem bestimmten Fall zeigen.

Regelungen für institutionelle Anleger sollten diese unter anderem dazu verpflichten, ihre Investitionspolitik und ihre Politik in Bezug auf die Ausübung der Stimmrechte in Unternehmen, in die sie investieren, offen zu legen und den Begünstigten auf Wunsch Einsicht in die Abstimmungsunterlagen zu geben, die zeigen, wie die Stimmrechte in einem bestimmten Fall ausgeübt wurden. Die EU sollte sicherstellen, dass die Mitgliedstaaten diese Regelungen in ihr Recht übernehmen. Wir glauben, dass ein derartiges Erfordernis nicht nur die Corporate Governance seitens der institutionellen Anleger verbessern würde, sondern auch zu ihrer wohl überlegten Beteiligung an den Angelegenheiten der Gesellschaften, in die sie investieren, beitragen würde, was für die Corporate Governance und die Leistungsfähigkeit des Unternehmens von Vorteil wäre.

Die EU sollte sicherstellen, dass diese Regelungen in einzelstaatliches Recht übernommen werden.

Dies wäre ein Beitrag zur Förderung der aktiven Mitwirkung institutioneller Anleger im Unternehmen.

Wir stellten auch die Frage, ob institutionelle Anleger zur Ausübung der Stimmrechte in den Unternehmen, in die sie investieren, verpflichtet werden sollten, wie es für einige institutionelle Anleger in den USA der Fall ist. Die Mehrheit der Befragten war dagegen, und auch die Gruppe meint, dass eine solche Verpflichtung nicht

In den Beiträgen zur Konsultation wurde eine Pflicht zur Ausübung der Stimmrechte nicht befürwortet.

¹⁷ Vgl. hierzu die Regeln, die vor kurzem von der SEC vorgeschlagen wurden: *Proposed Rule on Disclosure of Proxy Voting Policies and Proxy Voting Records by Registered Management Investment Companies* (<http://www.sec.gov/rules/proposed/33-8131.htm>) und *Proposed Rule on Proxy Voting by Investment Advisers* (<http://www.sec.gov/rules/proposed/ia-2059.htm>).

vorgesehen werden sollte. Wir befürchten, dass sich eine solche Verpflichtung insofern kontraproduktiv auswirken könnte, als institutionelle Anleger dazu neigen könnten, jedem Beschlussvorschlag zuzustimmen, nur um dieser Verpflichtung nachzukommen. Wenn den institutionellen Anlegern vorgeschrieben wird, ihre Abstimmungspolitik und ihr tatsächliches Abstimmungsverhalten auf Wunsch der Begünstigten offen zu legen, ist von der Einführung einer Pflicht zur Ausübung des Stimmrechts kein zusätzlicher Nutzen erwarten.

Die Gruppe meint ebenfalls, dass es keine überzeugenden Gründe dafür gibt.

3.4. Recht der Minderheitsaktionäre auf eine Sonderprüfung

Selbst wenn die Teilnahme an Hauptversammlungen und Abstimmungen erleichtert wird, werden viele Aktionäre diese Möglichkeiten — oft aus gutem Grund — nicht nutzen. Dieses wohl bekannte Phänomen mangelnden Engagements ist nicht nur unter privaten Aktionären sondern auch unter vielen institutionellen Anlegern verbreitet. In Gesellschaften mit einem oder mehreren Mehrheitsaktionären können Minderheitsaktionäre, selbst wenn sie von ihrem Stimmrecht Gebrauch machen, in der Regel keinen echten Einfluss ausüben. In Unternehmensgruppen und insbesondere multinationalen Konzernen kann es vorkommen, dass die Aktionäre einer Tochtergesellschaft oder selbst die Aktionäre der Muttergesellschaft einfach nicht wissen, wo die wahren Probleme liegen. In solchen Fällen müssen die Aktionäre zuerst die Fakten herausfinden (z. B. über Transaktionen mit nahe stehenden Parteien) und dann Überlegungen zu entsprechenden weiteren Schritten anstellen, die in der Annahme eines Aktionärsbeschlusses oder sogar im Einbringen einer Klage bestehen können, um Direktoren oder andere Personen haftbar zu machen.

In vielen Fällen neigen Aktionäre dazu, ihr Stimmrecht nicht auszuüben —

aufgrund ihres mangelnden Einflusses

und/oder fehlender Informationen.

Einige Mitgliedstaaten haben die Notwendigkeit eines Sonderprüfungsverfahrens erkannt. Die zentralen Bestimmungen sind sehr ähnlich, aber die Einzelheiten weichen beträchtlich voneinander ab. In einigen Mitgliedstaaten sind Sonderprüfungen selten, während sie in anderen häufiger vorkommen und für verschiedenste Zwecke genutzt werden. In den meisten ist es unumstritten, dass das Sonderprüfungsverfahren, selbst wenn es nur selten genutzt wird, ein wichtiges Abschreckungsmittel bzw. ein „Damoklesschwert“ darstellt.

Das in mehreren Mitgliedstaaten eingerichtete Sonderprüfungsverfahren ist ein wichtiges Abschreckungsmittel.

Im Einklang mit der überwiegenden Mehrheit der Stellungnahmen zum Konsultationspapier meint die Gruppe, dass das Stimmrecht der Aktionäre und ihr normales Auskunftsrecht durch eine europäische Rahmenbestimmung über das Recht auf Sonderprüfung und das entsprechende Verfahren ergänzt werden sollte. Die Gruppe empfiehlt die Ausweitung des Rechts auf Sonderprüfung auf alle Unternehmen, seien es börsennotierte, offene oder geschlossene Gesellschaften. Diese Rechte sind von besonderer Relevanz, wenn

In den Stellungnahmen wurde eine Regelung der EU über das Recht auf Sonderprüfung befürwortet.

die Unternehmensstrukturen komplex und wenig transparent sind, was bei Konzernen und multinationalen Unternehmen oft zutrifft. Sonderprüfungsverfahren sollten nicht auf eine einzige unabhängige Gesellschaft beschränkt sein, sondern nach Möglichkeit auch auf einen gesamten Konzern angewandt werden können, wenn gewichtige Gründe hierfür bestehen.

Die Gruppe empfiehlt es für alle Unternehmen

und nach Möglichkeit für ganze Konzerne.

Den Aktionären in der Hauptversammlung oder Aktionären mit einem Anteil am Aktienkapital von mindestens 5 % oder 10 % sollte das Recht eingeräumt werden, bei Gericht oder bei einer entsprechenden Behörde eine Sonderprüfung zu beantragen. In Unternehmen, auf die das Squeeze-out-Verfahren anwendbar ist, sollte die Mindesthöhe des Minderheitsanteils nicht über dem für das Squeeze-out relevanten Anteil liegen (siehe Kapitel VI). Die Genehmigung sollte nur bei einem schwer wiegenden Verdacht auf Fehlverhalten erteilt werden, um zu vermeiden, dass das Verfahren „auf gut Glück“ oder für Schikanen benutzt wird. Die Ermittlungen sollten vom Gericht oder von der Behörde, die die Sonderprüfung anordnen, oder von Sachverständigen unter ihrer Aufsicht durchgeführt werden. Ein Sonderprüfungsverfahren bietet ein wirksames und insgesamt nicht zu kostspieliges Mittel, um eine bessere Information der Aktionäre zu gewährleisten.

Das Recht, eine Sonderprüfung zu beantragen, sollte der Hauptversammlung oder einer bedeutenden Minderheit offen stehen.

Die Genehmigung sollte nur bei einem schwer wiegenden Verdacht erteilt werden.

Eine europäische Rahmenregelung kann kurz und prägnant formuliert werden. Die Einzelheiten sollten den Mitgliedstaaten überlassen werden, damit sie die Regelung an ihre innerstaatlichen Verfahrensbestimmungen und Verwaltungsverfahren anpassen können. Ferner sollten in den europäischen Bestimmungen keine Angaben über die (potenziellen) Sanktionen für die Ergebnisse der Sonderprüfung gemacht werden, da Strafen im Allgemeinen im einzelstaatlichen Recht festgelegt werden. Die Mitgliedstaaten sollten aber sicherstellen, dass wirkungsvolle Sanktionen vorgesehen sind. Weiters weisen wir darauf hin, dass ein Verbot der Tätigkeit als Direktor eine besonders wirksame Strafe darstellt, die für extreme Fälle vorgesehen werden sollte (siehe Abschnitt 4.5).

Die Einzelheiten des Verfahrens

und die Festlegung angemessener Strafen sollten den Mitgliedstaaten überlassen werden.

4. DAS LEITUNGS- BZW. VERWALTUNGSORGAN

4.1. Die Rolle der nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte

a) Rolle

Eine gute Unternehmensführung erfordert ein starkes und ausgewogenes Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan zur Überwachung der Geschäftsführung des Unternehmens. Die Führungskräfte leiten das Unternehmen letztlich im Namen der Aktionäre. In Gesellschaften

Viele Schwierigkeiten hindern Kleinaktionäre an einer direkten Überwachung der

mit breiter Eigentumsstreuung sind die Aktionäre normalerweise aufgrund mangelnder Informationen und Ressourcen nicht in der Lage, die Geschäftsführung, ihre Strategien und ihre Leistung genau zu überwachen. Diese Lücke zwischen schlecht informierten Aktionären als Auftraggebern und den umfassend informierten Führungskräften als den Beauftragten soll durch die Funktion der nichtgeschäftsführenden Direktoren (bei einer monistischen Unternehmensleitung) und der Aufsichtsräte (bei einer dualistischen Unternehmensleitung) geschlossen werden, indem diese die Beauftragten genauer kontrollieren.

Geschäftsführung,

was eine aktive Rolle der nichtgeschäftsführenden Direktoren bzw. Aufsichtsräte erfordert.

Die Reform des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans bildet das Kernstück der Corporate Governance in den Mitgliedstaaten, aber auch außerhalb der EU. Über die Vor- und Nachteile von monistischen und dualistischen Systemen ist eine umfassende wissenschaftliche Diskussion im Gange. Es gibt keine klaren Belege dafür, welches davon für eine wirksamere Überwachung sorgt. Jedes der beiden Systeme hat seine spezifischen Vor- und Nachteile und kann unter bestimmten Umständen zweckmäßig sein. Sie haben sich aufgrund der rechtlichen und kulturellen Besonderheiten herausgebildet. Leistungsfähige Governance-Strukturen können mit beiden Systemen geschaffen werden.

Kein bestimmter Aufbau der Unternehmensleitung (ein- oder zweistufig) ist generell überlegen:

jeder kann unter bestimmten Gegebenheiten die effizienteste Lösung darstellen.

Wie die politischen Debatten über die Fünfte Gesellschaftsrechtsrichtlinie und das Statut der Europäischen Gesellschaft in Europa gezeigt haben, ist es nicht ratsam, eines der beiden Systeme in Europa verbindlich vorzuschreiben. Die Gruppe meint vielmehr, dass zumindest börsennotierte und offene Gesellschaften in der EU zwischen den beiden Systemen wählen können sollten — eine Möglichkeit, die vor kurzem für die Europäische Gesellschaft (SE) eingeführt wurde. Auf diese Weise könnten sich die Unternehmen für das System entscheiden, das ihren besonderen Bedürfnissen im Bereich der Corporate Governance und ihrer Lage am besten entspricht. Dies ist ein gutes Beispiel dafür, dass europäische Systemvarianten vorteilhaft sein können und der Förderung leistungs- und wettbewerbsfähiger Unternehmen in Europa nicht schaden.

Keines der beiden Systeme sollte in ganz Europa verbindlich vorgeschrieben werden.

Zumindest börsennotierte und offene Gesellschaften sollten das für sie am besten geeignete System wählen können.

Wie bereits erwähnt, werden in einigen Teilen Europas börsennotierte Gesellschaften häufig von einem einzigen Aktionär oder einer kleinen Gruppe von Großaktionären kontrolliert. Diese Großaktionäre wissen in der Regel über die Geschäfte des Unternehmens gut Bescheid und überwachen die Führungskräfte genau. Dies wird im Allgemeinen als Vorteil einer solchen Beteiligungsstruktur betrachtet. Die Position der Mehrheitsaktionäre führt jedoch zu potenziellen Interessenkonflikten mit Minderheitsaktionären, denen — wie in Unternehmen mit vollständiger Eigentumsstreuung — ausreichende Informationen und Ressourcen für die Überwachung der Geschäftsführung und der Mehrheitsaktionäre fehlen. In diesen Fällen ist eine Kontrolle durch

Wenn ein Aktionär (eine Gruppe davon) die Mehrheit hält, führt dies voraussichtlich zu einer genaueren Überwachung der Geschäftsführung,

aber den nichtgeschäftsführenden Direktoren oder

nichtgeschäftsführende Direktoren oder Aufsichtsräte im Interesse der Minderheitsaktionäre notwendig.

Aufsichtsräten kommt dann eine wichtige Aufgabe im Interesse der Minderheitsaktionäre zu.

Nichtgeschäftsführende Direktoren oder Aufsichtsräte, die an den laufenden Geschäften der Gesellschaft nicht mitwirken, haben für gewöhnlich die Aufgabe, die Geschäftsführung in Bezug auf die Rentabilität des Unternehmens und wichtige Beschlüsse, die die Strategie und Zukunft der Gesellschaft betreffen, zu beaufsichtigen. Darüber hinaus ist eine objektive Überwachung durch nichtgeschäftsführende Direktoren bzw. Aufsichtsräte besonders in folgenden drei Bereichen geboten:

Nichtgeschäftsführende Direktoren/ Aufsichtsräte haben eine allgemeine Überwachungsfunktion,

- Nominierung von Direktoren,
- Vergütung der Direktoren,
- Prüfung des Rechnungsabschlusses.

die in drei Bereichen von besonderer Bedeutung ist.

In diesen drei Bereichen kommt es bei den geschäftsführenden Direktoren regelmäßig zu Interessenkonflikten. Bei der Nominierung geht es um den Erhalt ihrer eigenen Arbeitsplätze und der ihrer Kollegen sowie um potenzielle neue Kollegen und die Personen, die sie überwachen. Die Vergütung betrifft das Entgelt, das die geschäftsführenden Direktoren für ihre Dienste für das Unternehmen erhalten. Die Prüfung befasst sich mit der Richtigkeit der finanziellen und nichtfinanziellen Rechenschaftslegung über die Leistung des Unternehmens durch die geschäftsführenden Direktoren, die für die Leistung verantwortlich sind.

Interessenkonflikte können auftreten bei:

Nominierungen,

der Vergütung und

der Abschlussprüfung.

Eine mangelnde Überwachung durch unabhängige, objektive nichtgeschäftsführende Direktoren in diesen drei Bereichen war eine wesentliche Ursache für die verschiedenen Unternehmensskandale im letzten Jahr. In den USA wurden daraufhin die Vorschriften für eine unabhängige Überwachung durch nichtgeschäftsführende Direktoren in diesen Bereichen verschärft.

Die Notwendigkeit einer unabhängigeren Aufsicht wird durch die Reaktion der US-Gesetzgebung auf Skandale in der jüngsten Vergangenheit unterstrichen.

Die Gruppe nimmt nicht Stellung dazu, wie das einstufige Board oder der Aufsichtsrat zusammengesetzt oder wie viele unabhängige nichtgeschäftsführende Direktoren oder Aufsichtsratsmitglieder darin vertreten sein sollten. Aber wir sind der Ansicht, dass für alle börsennotierten Gesellschaften in der EU gewährleistet sein sollte, dass innerhalb der Unternehmensleitung ausschließlich nichtgeschäftsführende Direktoren oder Aufsichtsräte, von denen die meisten unabhängig sind, die Beschlüsse über die Nominierung und Vergütung geschäftsführender Direktoren sowie die Prüfung des Rechnungsabschlusses fassen sollten, soweit die Unternehmensleitung und nicht die Aktionäre für diese

Die Gruppe äußert sich nicht zur Zusammensetzung des vollständigen Organs,

befürwortet aber die Rolle der nichtgeschäftsführenden Direktoren/ Aufsichtsräte.

Angelegenheiten zuständig ist.

Hierzu könnten Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüsse eingesetzt werden, die aus nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräten bestehen, von denen die meisten unabhängig sind. „Unabhängig“ bedeutet in diesem Zusammenhang, dass sie vom operativen Geschäft des Unternehmens und von denen, die als geschäftsführende Direktoren die primäre Verantwortung tragen, unabhängig sind und von der Gesellschaft keine anderen Vorteile entgegennehmen als ihre vollständig offen gelegte Vergütung als nichtgeschäftsführende Direktoren oder Aufsichtsräte.

Es könnten Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüsse eingesetzt werden, die sich vorwiegend aus unabhängigen Direktoren zusammensetzen.

Die Gruppe überlegte, ob die Mitglieder dieser Ausschüsse ausschließlich unabhängige nichtgeschäftsführende Direktoren bzw. Aufsichtsräte¹⁸ sein sollten, lehnte eine entsprechende europaweite Regelung aber ab. In Europa müssen wir besondere Gegebenheiten berücksichtigen, die für den Aufbau des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans relevant sind, zum Beispiel die Vertretung von Mehrheitsaktionären oder Arbeitnehmern im Rahmen der Mitbestimmung. Arbeitnehmer des Unternehmens und Vertreter von Mehrheitsaktionären wären normalerweise nicht als unabhängig anzusehen, aber es würde zu weit gehen, sie von der Mitwirkung in diesen zentralen Bereichen völlig auszuschließen. Eine Aufsicht durch nichtgeschäftsführende Direktoren/Aufsichtsräte, von denen die meisten unabhängig sind, würde ein ausreichendes Maß an unabhängiger Überwachung gewährleisten und gleichzeitig diesen besonderen Gegebenheiten in Europa Rechnung tragen.

In Europa erscheint es weder zweckmäßig noch notwendig vorzuschreiben,

dass diese Ausschüsse ausschließlich aus unabhängigen Direktoren bestehen sollten.

Die Erfahrung zeigt, dass die Erarbeitung verbindlicher europäischer Rechtsvorschriften für die Struktur der Gesellschaftsorgane ein langwieriger Prozess ist. Im Ergebnis dürfte dabei eine unflexible Regelung herauskommen, die sich nur schwer an örtliche und sich verändernde Anforderungen und Bedingungen anpassen lässt. Nach Ansicht der Gruppe sollte die EU versuchen, kurzfristig ein vorzeigbares Ergebnis zu erzielen. Die Gruppe rät der Kommission, eine Empfehlung anzunehmen, nach der die Mitgliedstaaten in ihrem Gesellschaftsrecht oder in ihrem Corporate Governance-Kodex effektive Regelungen vorsehen sollen, die sicherstellen, dass die Beschlüsse über die Nominierung und die Vergütung der Direktoren sowie über die Prüfung des Rechnungsabschlusses ausschließlich von nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten gefasst werden, von denen die meisten unabhängig sind.

Um kurzfristig vorzeigbare Ergebnisse zu erzielen,

sollte die Kommission eine Empfehlung über die Rolle der (unabhängigen) nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte annehmen.

¹⁸ Vgl. Sections 301-305 des *Sarbanes-Oxley Act* vom 30. Juli 2002; Zulassungsregeln der New Yorker Börse (<http://www.nyse.com/about/report.html>), Zulassungsregeln der NASDAQ (<http://www.nasdaq.com/about/ProposedRuleChanges.stm>).

Mit 'effektiven Regelungen' meinen wir, dass dieses Erfordernis zumindest mit Hilfe einer Bestimmung durchgesetzt werden sollte, nach der börsennotierte Gesellschaften es entweder vollständig erfüllen oder in ihrer jährlichen Erklärung zur Corporate Governance erklären müssen, in welchem Ausmaß und aus welchen Gründen sie davon abweichen. Die Mitgliedstaaten sollten frei entscheiden können, wie sie dies innerstaatlich umsetzen — über das Gesellschaftsrecht, das Wertpapierrecht, die Börsenzulassungsbedingungen oder auf andere Weise.¹⁹ Wie in der Empfehlung über die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers²⁰ sollte die Kommission ankündigen, dass sie zu prüfen beabsichtigt, inwieweit die Mitgliedstaaten diese Bestimmungen eingeführt haben und sie durchsetzen, und dass sie weitere Rechtsvorschriften auf EU-Ebene in Erwägung ziehen wird, falls die Bemühungen der Mitgliedstaaten nicht ausreichen und die Unternehmen ihren Pflichten nicht zufriedenstellend nachkommen.

Effektive Regelungen sollten zumindest mit Hilfe einer Bestimmung durchgesetzt werden, nach der Anforderungen einzuhalten oder Abweichungen zu begründen sind.

Die Annahme und Durchsetzung dieser Regelungen sollten von der Kommission ausreichend überwacht werden.

b) Unabhängigkeit

In der Empfehlung der Kommission sollte definiert werden, was in diesem Zusammenhang unter 'Unabhängigkeit' zu verstehen ist. Es ist wichtig, dass nichtgeschäftsführende Direktoren/Aufsichtsräte, um als unabhängig zu gelten, abgesehen von dieser Funktion keine weitere Beziehungen zum Unternehmen unterhalten, aus denen sie materiellen Nutzen ziehen. Gewisse Beziehungen zum Unternehmen, zur Geschäftsführung oder zu Mehrheitsaktionären können die Unabhängigkeit beeinträchtigen. In die Empfehlung sollte eine Liste der Beziehungen aufgenommen werden, die der Unabhängigkeit nichtgeschäftsführender Direktoren oder Aufsichtsräte entgegenstehen.

Die Empfehlung sollte Grundsätze für die Unabhängigkeit enthalten.

Beziehungen, die der Unabhängigkeit entgegenstehen, könnten angeführt werden.

Nach Ansicht der Gruppe sollte diese Liste zumindest Folgendes umfassen:

Mindestaufzählung:

- Personen, die derzeit Arbeitnehmer des Unternehmens²¹ sind oder dies innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren vor der Bestellung zum nichtgeschäftsführenden Direktor oder Aufsichtsrat waren;
- Personen, die vom Unternehmen oder seinen Führungskräften Beratungshonorare oder ein anderes Entgelt beziehen;
- Personen, die eine vom Erfolg des Unternehmens abhängige Vergütung vom Unternehmen erhalten (z. B. Aktienoptionen oder

(ehemalige) Arbeitnehmer

Berater

leistungsabhängige

¹⁹ Einige Zweifel bestehen darüber, ob es die vorgeschlagene Börsenprospekt-Richtlinie den Mitgliedstaaten erlaubt, börsennotierten Gesellschaften über die Börsenzulassungsbedingungen weitere Anforderungen aufzuerlegen. Man kann zwar argumentieren, dass der Vorschlag den Mitgliedstaaten dies eindeutig nicht verbietet, aber es wäre hilfreich, wenn diese Frage geklärt würde, so dass es hier keine Zweifel gibt.

²⁰ Der vollständige Verweis ist in Anhang 4 enthalten.

²¹ Im Sinne dieser Liste sollte sich der Begriff „Unternehmen“ auch auf alle Tochtergesellschaften, Holdinggesellschaften, Schwestergesellschaften und eventuelle andere verbundene Unternehmen erstrecken.

leistungsbezogene Prämien);

- Personen, die in ihrer Eigenschaft als nichtgeschäftsführende Direktoren oder Aufsichtsräte des Unternehmens einen geschäftsführenden Direktor überwachen, der in einem anderen Unternehmen, in dem sie geschäftsführende Direktoren sind, als nichtgeschäftsführender Direktor oder Aufsichtsrat fungiert, sowie andere Formen der Verflechtung;
- Personen, die alleine oder gemeinsam bedeutende Anteile halten, oder ihre Vertreter. Für die Zwecke dieser Regelung könnte man die Aktionäre mit einer bedeutenden Beteiligung als diejenigen definieren, die alleine oder gemeinsam mindestens 30 % des Aktienkapital des Unternehmens halten.

Bezahlung

Verflechtungen

Aktionäre mit einer bedeutenden Beteiligung

Bei der Definition von Beziehungen, aufgrund deren ein nichtgeschäftsführender Direktor oder Aufsichtsrat nicht als unabhängig betrachtet werden kann, sollten auch nahe stehende Parteien und Verwandtschaftsbeziehungen berücksichtigt werden.

Nahe stehende Parteien und Verwandtschaftsbeziehungen sollten berücksichtigt werden.

Ergänzend zu diesen spezifischen Regeln für die Unabhängigkeit der nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte, sollten börsennotierte Gesellschaften nach Ansicht der Gruppe dazu verpflichtet werden, in ihrer jährlichen Erklärung zur Corporate Governance anzugeben, welche nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte sie aus welchen Gründen als unabhängig erachten. Wenn sie nicht unabhängig sind, sollte in der Erklärung angegeben werden, worin die Abhängigkeit besteht. Dies würde die Transparenz in Bezug auf die tatsächliche Rolle und Position der nichtgeschäftsführenden Direktoren bzw. Aufsichtsräte verbessern und die ordnungsgemäße Anwendung der Unabhängigkeitsbestimmungen sicherstellen. Wenn ein neuer Direktor zur Bestellung vorgeschlagen wird, sollte eine ähnliche Offenlegung in der Erläuterung des Beschlussantrags erfolgen. Die Verantwortung für die Erklärung über die Unabhängigkeit wird vom Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan kollektiv getragen, aber auch jeder einzelne Direktor oder vorgeschlagene Direktor, auf den sich die Erklärung über die Unabhängigkeit bezieht, ist persönlich für ihre Richtigkeit verantwortlich.

Angaben über die Unabhängigkeit sollten jährlich und

bei jedem Nominierungsvorschlag gemacht werden
—

auf der Grundlage einer geeigneten Regelung für die (persönliche) Verantwortung.

c) Kompetenz

Das Gesellschaftsrecht aller Mitgliedstaaten enthält allgemeine Bestimmungen über die Kompetenz, die von nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten erwartet wird. Diese Regelungen sind für gewöhnlich sehr abstrakt formuliert, wie zum Beispiel „die Kompetenz und die Qualifikationen, die von einem Direktor in seiner Position zu erwarten sind“. Ob ein nichtgeschäftsführender Direktor oder Aufsichtsrat kompetent ist, kann im Allgemeinen nur schwer im

Die derzeitigen Bestimmungen über die Kompetenz sind in der Regel abstrakt.

Die Kompetenz ist im Zusammen-

Vorhinein beurteilt werden. Dies hängt auch von der Funktion eines Direktors im Leitungs- oder Verwaltungsorgan ab. Angesichts der kollektiven Verantwortung aller Mitglieder des Leitungs- oder Verwaltungsorgans für die Unternehmensabschlüsse (siehe Abschnitt 4.3) ist finanzwirtschaftliches Grundwissen eine grundlegende Qualifikation, die alle Mitglieder dieses Organs bei ihrer Bestellung besitzen oder erwerben sollten. Abgesehen davon können die Mitglieder aufgrund ihrer Fachkenntnisse in bestimmten Bereichen ausgewählt werden.

hang mit der Funktion zu beurteilen.

Finanzwirtschaftliches Grundwissen ist immer erforderlich, aber auch andere Fähigkeiten können von Bedeutung sein. Die Kompetenz sollte jährlich in Bezug auf die Zusammensetzung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans

Damit die Aktionäre den nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräten in ausreichendem Maß vertrauen können, sollten sie im Hinblick auf die Zusammensetzung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans über ihre besonderen Kompetenzen informiert werden. Börsennotierte Gesellschaften sollten in ihre jährliche Erklärung zur Corporate Governance eine kurze Beschreibung der Zusammensetzung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans aufnehmen und erläutern, aus welchen Gründen die einzelnen nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte in Bezug auf dieses Profil für die Arbeit im Leitungs- oder Verwaltungsorgan qualifiziert sind. Ähnliche Informationen sollten auch in Vorschlägen für Neubestellungen angeführt werden.

und bei Bestellungen erläutert werden.

Aufgrund der größeren Bedeutung, die der Funktion von nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräten heute beigemessen wird, muss gewährleistet sein, dass diese sich ausreichend Zeit für die Erfüllung ihrer Aufgaben nehmen. Dies sollte sie dazu veranlassen, nur eine beschränkte Anzahl derartiger Posten anzunehmen. Die angemessene Obergrenze für die Anzahl dieser Posten wird von Person zu Person variieren und auch von den spezifischen Aufgaben abhängen, die mit den jeweiligen Posten verbunden sind. Um dies für die Aktionäre transparent zu machen, sollten börsennotierte Gesellschaften auch offen legen müssen, welche Posten ihre nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte in anderen Unternehmen innehaben.

Damit die Aktionäre beurteilen können, ob die verfügbare Zeit ausreicht,

sollte die Anzahl und Art der Funktionen in Organen anderer Unternehmen offen gelegt werden.

4.2. Vergütung der Direktoren

Die Vergütung ist ein zentraler Bereich, in dem geschäftsführende Direktoren Interessenkonflikten ausgesetzt sind. Um ihre Interessen mit denjenigen der Aktionäre in Einklang zu bringen, enthalten moderne Vergütungssysteme für gewöhnlich leistungsbezogene Elemente — häufig in Form von Aktien, Aktienoptionen oder anderen Rechten für den Erwerb von Aktien oder an den Aktienkurs gebundene Barleistungen. Dadurch hängt die Vergütung der geschäftsführenden Direktoren in gewissem Ausmaß vom Aktienkurs ab.

Die Vergütung ist ein zentraler Bereich, in dem Interessenkonflikte auftreten.

Um diese zu vermeiden, wird die Vergütung oft mit dem Aktienkurs verknüpft.

Eine Vergütung in Form von Aktien oder Aktienoptionen hebt den Interessenkonflikt der geschäftsführenden Direktoren nicht ganz auf und hat einige negative Folgen. Wenn diese Vergütungsformen Gewinne aufgrund eines kurzfristigen Kursanstiegs erlauben, erhöhen sie für geschäftsführende Direktoren den Druck, im Einklang mit den zeitlichen Vorgaben ihrer Entlohnungsbedingungen kurzfristig positive Ergebnisse zu erzielen. Diese Ergebnisse sind aber unter Umständen nicht von Dauer. Außerdem führen diese Vergütungsformen zu einer Verlagerung des finanziellen Nutzens und der Kontrollrechte von den Aktionären zu den geschäftsführenden Direktoren. Da der Aktienkurs vom finanziellen Erfolg des Unternehmens abhängt, besteht für die geschäftsführenden Direktoren, die auch in erster Linie für die Rechnungsabschlüsse verantwortlich sind, ein Anreiz, Abschlüsse zu erstellen, in denen der Erfolg des Unternehmens zu hoch angesetzt wird.

Dies hat einige negative Folgen:

Druck in Bezug auf kurzfristige Ergebnisse

Verlagerung von finanziellem Nutzen und Kontrollrechten

Anreiz zur Manipulation der Bücher

Die Gruppe überlegte, ob eine Vergütung in Form von Aktien und Aktienoptionen vollständig verboten werden sollte, hat dies aber verworfen. Über Form und Höhe der Vergütung von geschäftsführenden Direktoren sollten die Unternehmen und ihre Aktionäre selbst entscheiden. Bestimmte Vergütungsformen sollten nicht generell verboten werden. Innerhalb eines entsprechenden Rechtsrahmens kann eine Vergütung in Form von Aktien und Aktienoptionen dennoch einen nützlichen Beitrag zum Ausgleich der Interessen von geschäftsführenden Direktoren und Aktionären leisten. Allerdings müssen sie aufgrund der mit ihnen verbundenen ausgeprägten Interessenkonflikte entsprechenden Kontrollen im Rahmen der Corporate Governance unterliegen, die auf ausreichenden Auskunftsrechten beruhen.

Ein Verbot der Vergütung in Form von Aktien und Aktienoptionen ist nicht notwendig,

aber geeignete Regelungen sollten vorhanden sein.

Ein entsprechender Rechtsrahmen sollte zumindest folgende Elemente umfassen:

Mindestens vier Elemente:

1. Das Konzept, das der Vergütung der Direktoren allgemein zugrunde liegt, sollte in den Unternehmensabschlüssen offen gelegt werden und Gegenstand eines eigenen Tagesordnungspunktes der Jahreshauptversammlung sein. Die Aktionäre sollten jährlich Gelegenheit haben, dieses in allen Einzelheiten offen gelegte Konzept zu erörtern, ohne dafür Beschlussanträge einbringen zu müssen. In manchen Mitgliedstaaten muss in der Hauptversammlung über die Entgeltpolitik abgestimmt werden, wobei diese Abstimmung beratenden oder verbindlichen Charakter haben kann. In anderen Mitgliedstaaten wird eine solche Regelung erwogen. Wir glauben nicht, dass eine Abstimmung der Aktionäre über die Entgeltpolitik europaweit eingeführt werden sollte, da die Auswirkungen einer solchen Abstimmung von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich ausfallen können. Wichtig ist, dass die Aktionäre

Das der Vergütung der Direktoren zugrunde liegende Konzept sollte jährlich offen gelegt

und auf der Hauptversammlung diskutiert werden,

aber eine Abstimmung darüber sollte nicht auf EU-

jährlich Gelegenheit haben, diese Politik mit dem Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan zu besprechen. Siehe allerdings nachstehend Punkt 3 zur vorherigen Genehmigung von Aktien- und Aktienoptionsprogrammen durch die Aktionäre.

Ebene vorgeschrieben werden.

2. Die Vergütung der einzelnen Direktoren des Unternehmens — der geschäftsführenden und nichtgeschäftsführenden Direktoren bzw. der Aufsichtsräte — ist in den jährlichen Unternehmensabschlüssen detailliert offen zu legen. Dazu gehören alle finanziellen und nichtfinanziellen Vorteile aus dem Unternehmen, einschließlich großzügiger Abfindungen und Rentenansprüche sowie anderer Vergünstigungen. Die Offenlegung der Vergütung der einzelnen Direktoren ist für die Aktionäre wichtig, damit sie die Beziehung zwischen dem Erfolg des Unternehmens und der Höhe der Vergütung beurteilen können. Auf diese Weise können bestimmte Bestandteile der Vergütung einzelner Direktoren auch nicht mehr in aggregierten Zahlen verborgen werden, so dass einer überhöhten Vergütung (bzw. einzelnen überhöhten Elementen) Schranken gesetzt werden. Einige Stimmen gaben zu bedenken, dass die Offenlegung der individuellen Vergütung lediglich deren Erhöhung zur Folge haben wird, da es in der menschlichen Natur liegt, dass die Direktoren ihr Einkommen mit dem ihrer Konkurrenten und Kollegen vergleichen. Dies mag ein Nachteil sein, aber insgesamt ist es nach Ansicht der Gruppe wichtiger, den Aktionären diese Informationen zu geben, anhand deren sie die Direktoren für die Vergütung zur Rechenschaft ziehen können, die sie vom Unternehmen beziehen.

Die Vergütung jedes einzelnen Direktors sollte jährlich detailliert offen gelegt werden,

um den Bezug zum Erfolg des Unternehmens deutlich zu machen und

etwaigem Missbrauch vorzubeugen.

Das Erfordernis, die Vergütung der einzelnen Direktoren offen zu legen, sollte sich auch auf nichtgeschäftsführende Direktoren bzw. Aufsichtsräte erstrecken. Ihre Vergütung lässt sich in der Regel leichter nachvollziehen als die der geschäftsführenden Direktoren. Die Aktionäre sollten beurteilen können, inwieweit die Vergütung der nichtgeschäftsführenden Direktoren/ Aufsichtsräte aufgrund ihrer Leistung gerechtfertigt ist und inwieweit sie durch diese Vergütung (oder Vergütungsbestandteile) ihre Unabhängigkeit verlieren. Unserer Ansicht nach sollte eine Vergütung von nichtgeschäftsführenden Direktoren bzw. Aufsichtsräten durch Aktien, Aktienoptionen oder eine Form, die auf andere Weise mit dem Erfolg des Unternehmens zusammenhängt, nicht generell verboten werden. Allerdings sollten sie im Falle einer derartigen Vergütung nicht mehr als unabhängig betrachtet werden (siehe vorherigen Abschnitt).

Dies gilt auch für nichtgeschäftsführende Direktoren/ Aufsichtsräte,

die nicht als unabhängig gelten sollten, wenn ihre Vergütung vom Erfolg des Unternehmens abhängt.

3. Programme, nach denen Direktoren eine Vergütung in Form von Aktien, Aktienoptionen oder anderen Rechten auf den Erwerb von Aktien erhalten oder ihre Vergütung an den Aktienkurs gebunden ist, sowie alle erheblichen Änderungen an solchen Programmen sollten der vorherigen Genehmigung durch die Hauptversammlung bedürfen. Die Genehmigung bezieht sich auf das Programm an sich, d. h. auf das Vergütungssystem und die Regeln für die Bestimmung der

Aktienprogramme sollten von der Hauptversammlung genehmigt werden müssen,

individuellen Vergütung, nicht aber auf die effektive Vergütung einzelner Direktoren. Die Vergütung sollte von einem Vergütungsausschuss festgelegt werden. Bei der Vorlage des Programms zur Genehmigung durch die Hauptversammlung hat der Vergütungsausschuss genau zu erläutern, wie das Programm angewendet werden soll und wie es sich in die allgemeine Entgeltspolitik einfügt. Ferner sollte der Ausschuss einen Überblick über die Kosten geben, die dem Unternehmen aus der beabsichtigten Anwendung des Programms entstehen.

wobei die anwendbaren Regeln und die voraussichtlichen Kosten vom Vergütungsausschuss genau zu erläutern sind.

4. Die Kosten, die für das Unternehmen durch solche Mitarbeiterprogramme jährlich entstehen, sollten im Jahresabschluss genau ausgewiesen werden. Die Rechnungslegungsgrundsätze, d. h. die amerikanischen GAAP und die IAS, sind nicht streng genug und werden derzeit überarbeitet. Die obligatorische Verbuchung der Kosten von Aktienprogrammen wird den ausschüttungsfähigen Gewinn des Unternehmens verringern und kann für neugegründete Unternehmen besondere Probleme aufwerfen. Einige bedeutende Unternehmen weisen solche Programme jedoch schon freiwillig in ihren Abschlüssen aus. Die Gruppe ist überzeugt, dass üppigen Aktienprogrammen auf diese Weise - und vielleicht nur auf diese Weise - wirkungsvoll begegnet werden kann. Dies hat die Gruppe zu der Empfehlung veranlasst, in einer europäischen Rahmenbestimmung festzuschreiben, dass die Kosten von Aktienprogrammen grundsätzlich in den Jahresabschlüssen auszuweisen sind. Die Gremien für die Festlegung von Rechnungslegungsgrundsätzen und die mit der Rechnungslegung befassten Berufsstände im Allgemeinen sollten die entsprechenden Regeln im Detail ausarbeiten.

Die Pflicht zum vollständigen Ausweis von Aktienprogrammen in den Jahresabschlüssen ist ein wichtiges Mittel zur Verhinderung von Missbrauch.

Die entsprechende Rahmenbestimmung sollte auf EU-Ebene angenommen werden.

Diese Elemente eines gesellschaftsrechtlichen Rahmens sollten für alle börsennotierten Gesellschaften in der ganzen EU gelten. Ihre Anwendung sollte nicht durch einen langwierigen Rechtsetzungsprozess verzögert werden. Wir schlagen deshalb vor, dass die Kommission diese Elemente in eine Empfehlung an die Mitgliedstaaten aufnimmt und ankündigt, dass sie deren Einhaltung durch die Mitgliedstaaten und in den Mitgliedstaaten überprüfen und weitere Rechtsvorschriften in Erwägung ziehen wird, falls der Empfehlung nicht hinreichend nachgekommen wird.

Es sollte eine rasch zu erlassende Empfehlung für alle börsennotierten Gesellschaften herausgegeben werden,

deren Einhaltung genau zu überwachen ist.

4.3. Kollektive Haftung für Unternehmensabschlüsse

Die Bedenken, die durch Enron und ähnliche Fälle aufgeworfen wurden, betreffen im Kern die Richtigkeit der Jahresabschlüsse. In den USA und in Europa konzentrieren sich die Arbeiten daher zum großen Teil darauf sicherzustellen, dass die Unternehmensabschlüsse die Finanzlage des Unternehmens getreu widerspiegeln und nicht manipuliert sind — sei es zum persönlichen

Unternehmensskandale aus der letzten Zeit und die Reaktionen zeigen, dass das Vertrauen in Unternehmens-

Vorteil von Direktoren oder Inhabern von Aktienpaketen. Dies ist für die Aktionäre und Gläubiger sowie für die Finanzmärkte und die Wirtschaft allgemein von entscheidender Bedeutung.

abschlüsse von zentraler Bedeutung ist.

Nach dem Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten ist das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan kollektiv für die Richtigkeit der Unternehmensabschlüsse verantwortlich: In einem monistischen System haftet der Verwaltungsrat mit seinen geschäftsführenden und nichtgeschäftsführenden Direktoren, im dualistischen System haften Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam. In vielen Mitgliedstaaten kommt dies dadurch zum Ausdruck, dass alle geschäftsführenden und nichtgeschäftsführenden Direktoren bzw. Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresabschluss der Gesellschaft unterzeichnen müssen. Die Gruppe meint, dass diese kollektive Haftung ein geeignetes Mittel ist, um zu verhindern, dass eine beschränkte Anzahl von Mitgliedern des Leitungs- oder Verwaltungsorgans, insbesondere bestimmte geschäftsführende Direktoren, deren Leistung in Unternehmensabschlüssen zum Ausdruck kommen soll, den Inhalt der Abschlüsse maßgebend beeinflusst.

Auf nationaler Ebene ist das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan traditionell kollektiv für die Richtigkeit der Unternehmensabschlüsse verantwortlich,

wodurch ein übermäßiger Einfluss Einzelner vermieden wird.

Die kollektive Haftung des gesamten Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans sollte sich nicht nur auf Jahresabschlüsse und konsolidierte Abschlüsse erstrecken, sondern grundsätzlich auf alle Erklärungen über die Finanzlage des Unternehmens, einschließlich der Quartalsergebnisse (falls diese bekannt gegeben werden) sowie finanzieller Angaben in Börsenprospekten und anderen öffentlichen Unterlagen. Eine Ausnahme kann für eine obligatorische Ad-hoc-Offenlegung gemacht werden, bei der eine Erörterung im gesamten Leitungs- oder Verwaltungsorgan häufig praktisch unmöglich sein wird. Allerdings ist das gesamte Leitungs- oder Verwaltungsorgan kollektiv verantwortlich, dafür zu sorgen, dass ein angemessenes Autorisierungssystem für solche Ad-hoc-Offenlegungen vorhanden ist.

Die kollektive Haftung erstreckt sich auf alle Erklärungen über die Finanzlage des Unternehmens

außer im Falle einer Ad-hoc-Offenlegung, wofür eine ordnungsgemäße Delegation der Befugnisse vorzusehen ist.

Ferner sollte die kollektive Haftung des gesamten Leitungs- oder Verwaltungsorgans auch für Erklärungen über zentrale nichtfinanzielle Daten gelten, z. B. Informationen über das Risikomanagementsystem des Unternehmens, seine Geschäftsaussichten und Investitionspläne, sowie Strategien in technischen, organisatorischen und personellen Bereichen. Sie umfasst auch eine besondere Verantwortung für die Richtigkeit der jährlichen Erklärung über die Strukturen und Verfahren des Unternehmens im Bereich der Corporate Governance.

Sie erstreckt sich auch auf alle Erklärungen über nichtfinanzielle Daten,

einschließlich der jährlichen Erklärung zur Corporate Governance.

Nach Ansicht der Gruppe sollte die kollektive Haftung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans für Unternehmensabschlüsse und Erklärungen über zentrale nichtfinanzielle Fakten EU-rechtlich

Die kollektive Haftung sollte EU-rechtlich verankert werden.

verankert werden.

4.4. Insolvenzverschleppungshaftung

In unserem Konsultationspapier gingen wir insbesondere auf die Notwendigkeit ein, die Rechenschaftspflicht der Direktoren bei einer drohenden Insolvenz des Unternehmens zu stärken, und schlugen die Einführung einer europäischen Rahmenbestimmung für eine „Insolvenzverschleppungshaftung“ vor. Diese besondere Haftung ist im Recht aller Mitgliedstaaten — in der Regel in einer Kombination aus Gesellschafts- und Insolvenzrecht — zu regeln. Einige Befragte vertraten den Standpunkt, dass die EU hier nicht eingreifen sollte, da es sich um eine Frage des Insolvenzrechts handle. Die Gruppe teilt diese Ansicht nicht. Bei einer Insolvenz des Unternehmens kommt die Verantwortung der Direktoren am stärksten vor der Zahlungsunfähigkeit selbst zum Tragen und ist ein zentrales Element der Unternehmensführung und -kontrolle. Von diesem Standpunkt aus ist es irrelevant, ob die Bestimmungen darüber im Gesellschaftsrecht oder im Insolvenzrecht festgelegt werden.

Die Einführung einer Rahmenbestimmung über die Insolvenzverschleppungshaftung auf EU-Ebene

wurde von einigen Befragten aus formalen Gründen abgelehnt,

denen sich die Gruppe nicht anschließen kann.

Die britischen Bestimmungen über „wrongful trading“, die französische und belgische „action en comblement du passif“ und Rechtsvorschriften anderer Mitgliedstaaten sind in ihrem Kern ähnlich: Wenn es für die Direktoren absehbar ist, dass die Gesellschaft ihren Verbindlichkeiten nicht mehr nachkommen kann, müssen sie entscheiden, ob sie das Unternehmen retten (und die künftigen Zahlungen an die Gläubiger sicherstellen) oder Insolvenz anmelden. Andernfalls haften die Direktoren gegenüber den Gläubigern zur Gänze oder zum Teil für deren offene Forderungen.

Nach einzelstaatlichen Regelungen haften die Direktoren, wenn sie untätig geblieben sind, obwohl sie die Insolvenz des Unternehmens hätten vorhersehen müssen.

Die einzelstaatlichen Regelungen weisen im Detail erhebliche Unterschiede auf. In einigen Mitgliedstaaten gibt es zwar keine spezifischen Bestimmungen, doch wird durch eine allgemeine Direktorenhaftung eine ähnliche Wirkung erzielt, manchmal über das Deliktsrecht, obwohl die allgemeine Pflicht zur Insolvenzanmeldung im Fall der tatsächlichen Zahlungsunfähigkeit zu spät kommt. Die Insolvenzverschleppungshaftung gilt sowohl für unabhängige Unternehmen als auch für Gesellschaften innerhalb eines Konzerns. Ihr unterliegen die Direktoren einer Tochtergesellschaft wie auch die Muttergesellschaft und ihre Direktoren, wenn sie als De-facto- oder „Schattendirektoren“ der Tochtergesellschaft fungieren. Der Vorteil dieser besonderen Haftung besteht darin, dass sie nicht in die Führung der laufenden Geschäfte eingreift, so lange eine Zahlungsunfähigkeit noch nicht absehbar ist. Eine allgemeine Pflicht zur Insolvenzanmeldung im Fall der tatsächlichen Zahlungsunfähigkeit kommt für gewöhnlich zu spät.

Nationale Regelungen weisen erhebliche Unterschiede auf,

aber sie gelten auch für Konzernunternehmen und

stören nicht Führung der laufenden Geschäfte.

In den meisten Antworten wurde der Vorschlag der Gruppe befürwortet, eine europäische Rahmenbestimmung über die Insolvenzverschleppungshaftung einzuführen, nach der Direktoren von Unternehmen (einschließlich der „Schattendirektoren“) zur Rechenschaft gezogen würden, wenn sie zulassen, dass die Geschäftstätigkeit nicht eingestellt wird, obwohl absehbar ist, dass das Unternehmen nicht mehr in der Lage sein wird, seine Verbindlichkeiten zu begleichen. Die Gruppe sah sich in ihrer Ansicht bestärkt, die Einführung einer solchen Regelung zu empfehlen. Dies würde zu einer erheblichen Verbesserung der Funktionsweise von Unternehmen und Konzernen führen.

In den Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde die Einführung einer europäischen Regelung über die Insolvenzverschleppungshaftung befürwortet,

die die Gruppe nun empfiehlt.

Dadurch würden die Gläubiger geschützt, ohne Unternehmen und ihre Direktoren übermäßig einzuschränken, da sie selbst entscheiden können und müssen, ob sie im Falle einer — absehbaren, aber noch nicht eingetretenen — Zahlungsunfähigkeit versuchen, das Unternehmen zu retten, oder Insolvenz anmelden. Eine europäische Regelung über die Insolvenzverschleppungshaftung würde das Vertrauen der Gläubiger und ihre Bereitschaft, mit Unternehmen in Geschäftsbeziehungen zu treten, steigern. Dies ist für Europa besonders wichtig, denn Geschäfte im Ausland gelten als riskanter als Inlandsgeschäfte, weil man sich im eigenen Land leichter Informationen über Geschäftspartner beschaffen kann. Schließlich würde eine Bestimmung über die Insolvenzverschleppungshaftung für einen gleichwertigen Gläubigerschutz in der ganzen EU sorgen, ohne dass man den gesamten Bestand an Haftungsvorschriften in allen Mitgliedstaaten harmonisieren müsste.

Eine derartige Regelung würde das Vertrauen der Gläubiger festigen, ohne das Management in seiner Entscheidungsgewalt übermäßig einzuschränken,

und für einen gleichwertigen Gläubigerschutz in der ganzen EU sorgen.

4.5 Sanktionen, Verbot der Tätigkeit als Direktor

Die Verantwortung für die Offenlegung finanzieller und zentraler nichtfinanzieller Fakten sollte durch entsprechende Sanktionen der Mitgliedstaaten unterstrichen werden. Die Mitgliedstaaten sollten sicherstellen, dass alle Mitglieder des Leitungs- oder Verwaltungsorgans für irreführende finanzielle und andere zentrale nichtfinanzielle Angaben zur Rechenschaft gezogen werden können und dass geeignete Sanktionen vorgesehen sind. Welche Strafen in der EU angewandt werden sollten (strafrechtliche Sanktionen, zivilrechtliche Schadenersatzhaftung, Verwirkung des Anspruchs auf Prämien und Gewinne aus Aktien und Aktienoptionen), ist von den Mitgliedstaaten zu entscheiden.

Für irreführende Angaben sollten entsprechende Sanktionen vorgesehen werden.

Die Sanktionen sollten von den Mitgliedstaaten festgelegt werden.

Nach Ansicht der Gruppe wäre jedoch zu prüfen, ob eine besondere Form der Strafe nicht in der ganzen EU eingeführt werden sollte, und zwar das Verbot der Tätigkeit als Direktor. Strafrechtliche Sanktionen und eine zivilrechtliche Haftung sind oft nur schwer zu verwirklichen, kommen unter Umständen häufig zu spät, werden in den einzelnen Mitgliedstaaten womöglich sehr unterschiedlich angewandt und

Straf- und zivilrechtliche Sanktionen weisen einige Schwächen auf,

entfalten in der Praxis vielleicht keine starke Abschreckungswirkung gegen ein Fehlverhalten der Direktoren. Eine Alternative, die sich unter Umständen leichter verwirklichen lässt und eine stark abschreckende und länger anhaltende ausschließende Wirkung hätte, könnte darin bestehen, ein EU-weites Berufsverbot auszusprechen.

die durch die EU-weite Einführung eines Verbots der Tätigkeit als Direktor beseitigt werden könnten.

Wir empfehlen der Kommission, eingehender zu prüfen, ob ein Verbot der Tätigkeit als Direktor als Sanktion zumindest für irreführende Erklärungen über finanzielle und zentrale nichtfinanzielle Fakten oder allgemeiner für Verfehlungen von Direktoren verhängt werden kann. Diese Untersuchung sollte sich mit den Systemen für derartige Verbote, die in einigen Mitgliedstaaten bestehen, und mit den Anforderungen an die Zuverlässigkeit und fachliche Eignung der Geschäftsleitung, wie sie in europäischen Vorschriften für das Bank- und Versicherungswesen vorgesehen sind, beschäftigen. Auch die mit einer solchen Sanktion in einigen Mitgliedstaaten verbundenen verfassungsrechtlichen Aspekte müssten geprüft werden.

Die Kommission sollte die Annahme einer solchen Regelung

nach eingehender Prüfung bestehender nationaler und europäischer Bestimmungen in Erwägung ziehen.

5. ABSCHLUSSPRÜFUNG

Enron, Worldcom und ähnliche Fälle haben gezeigt, dass die ordnungsgemäße Prüfung der Unternehmensabschlüsse ein grundlegendes Element der Corporate Governance darstellt. Eine Prüfung — in geeigneter Form — ist auch eine wichtige Schutzmaßnahme bei Berichten über nichtfinanzielle Sachverhalte. Eine ordnungsgemäße Prüfung hängt von der Rolle und Leistung des externen Abschlussprüfers, aber auch vom internen Prüfungsprozess des Unternehmens ab.

Eine ordnungsgemäße Abschlussprüfung ist für eine gute Unternehmensführung von grundlegender Bedeutung.

Die Kommission hat sich bereits mit der Rolle und Leistung des externen Abschlussprüfers auseinander gesetzt. In ihrer Empfehlung vom 16. Mai 2002²² hat sich die Kommission unter anderem mit folgenden Themen beschäftigt:

Die Kommission hat mehrere Initiativen ergriffen,

- Nichtprüfungsleistungen, die Prüfungsgesellschaften für ihre Mandanten erbringen;
- Auswechslung von Prüfungspartnern mit Schlüsselfunktion;
- Beschäftigung eines ehemaligen Prüfungspartners durch den Mandanten.

z. B. die Empfehlung über die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.

Außerdem hat die Kommission eine weitere Mitteilung angekündigt, in der sie sich mit der Rolle der Wirtschaftsprüfer, einem Verhaltenskodex, der Haftung der Abschlussprüfer und der öffentlichen Aufsicht über den Berufsstand der Abschlussprüfer

Mit der baldigen Annahme einer neuen Mitteilung über die Abschlussprüfung

²² Der vollständige Verweis ist in Anhang 4 enthalten.

befassen wird.

wird gerechnet.

Wir befürworten diese Initiativen der Kommission und ersuchen sie eindringlich, die neue Mitteilung voranzutreiben. Die Gruppe selbst konzentrierte sich auf die internen Aspekte der Prüfungsverfahren, insbesondere auf die Verantwortung des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans für die Abschlussprüfung. Wie bereits erwähnt, sollte unserer Ansicht nach die Verantwortung für die Prüfung der Unternehmensabschlüsse innerhalb des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans bei nichtgeschäftsführenden Direktoren/ Aufsichtsräten liegen, von denen zumindest die Mehrheit unabhängig ist (siehe Abschnitt 4.1). Dem Prüfungsausschuss, der in der Praxis in der Regel für diese Zwecke eingerichtet wird, kommt eine zentrale Rolle für die Beziehung zwischen den Führungskräften und dem externen Abschlussprüfer zu. Zu diesem Zweck sollte der Prüfungsausschuss²³:

Die Gruppe konzentrierte sich auf interne Aspekte der Prüfverfahren.

Zentrale Rolle nichtgeschäftsführender Direktoren/ Aufsichtsräte

Hauptaufgaben des Prüfungsausschusses:

- für die Auswahl der externen Abschlussprüfer, die der Hauptversammlung (wie es in den meisten Mitgliedstaaten üblich ist) oder dem gesamten Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan zur Bestellung vorgeschlagen werden, sowie für die Bedingungen ihrer Bestellung verantwortlich sein;
- die Beziehung des externen Abschlussprüfers zum Unternehmen und seiner Geschäftsführung überwachen, insbesondere um die Unabhängigkeit des externen Abschlussprüfers sicherzustellen;
- Nichtprüfungsleistungen, die gegebenenfalls von der Prüfungsgesellschaft erbracht werden, beaufsichtigen. Nichtprüfungsleistungen von Prüfungsgesellschaften für ihre Mandanten rufen generell Besorgnis hervor, und die Gruppe meint, dass Gründe dafür sprechen, sie überhaupt zu verbieten. So lange sie erlaubt sind, sollten sie vom Prüfungsausschuss genau überwacht werden;
- mindestens jedes Quartal und zumindest einmal jährlich ohne Beisein von Führungskräften mit dem externen Abschlussprüfer zusammentreffen;
- gewährleisten, dass der externe Abschlussprüfer Zugang zu allen Informationen hat, die er zur Erfüllung seiner Aufgabe benötigt;
- den Bericht des Abschlussprüfers mit Erläuterungen zu den Rechnungsabschlüssen entgegennehmen und darüber beraten, ob diese Erläuterungen in den Unternehmensabschlüssen offen gelegt werden sollten.

Auswahl des Abschlussprüfers

Aufsicht über die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers

Überwachung von Nichtprüfungsleistungen

regelmäßige Besprechungen mit dem Abschlussprüfer

Gewährleistung des Zugangs zu Informationen

Follow-up des Prüfberichts

Der Prüfungsausschuss sollte auch in Bezug auf die internen Aspekte der Rechnungsprüfung eine zentrale Rolle spielen. Zu diesem Zweck

Interne Aspekte der Abschlussprüfung:

²³ Wenn kein Prüfungsausschuss vorhanden ist, sollte seine Aufgabe bei einer einstufigen Unternehmensleitung von den nichtgeschäftsführenden Direktoren selbst erfüllt werden, wobei die Mehrheit unabhängig sein sollte. Der Kürze halber werden wir im Folgenden weiterhin nur vom Prüfungsausschuss sprechen.

sollte der Prüfungsausschuss:

- für die Überprüfung der Rechnungslegungspolitik des Unternehmens und Änderungen daran verantwortlich sein; *Rechnungslegungspolitik*
- die internen Prüfverfahren des Unternehmens und sein System für das Risikomanagement überwachen; *interne Prüfverfahren*
- regelmäßig mit den Verantwortlichen für die internen Prüfverfahren und für das Risikomanagementsystem zusammentreffen; *Risiko-management*
- erörtern, in welchem Ausmaß die Ergebnisse des Risikomanagementsystems in die Unternehmensabschlüsse aufgenommen werden sollten;
- Zugang zu allen internen Informationen haben, die für die Erfüllung seiner Aufgabe relevant sind. *mit entsprechendem Zugang zu Informationen*

Die Gruppe empfiehlt, dass die Kommission Bestimmungen über die Funktion und die Aufgaben von Prüfungsausschüssen in die Empfehlung über die Funktion nichtgeschäftsführender Direktoren/Aufsichtsräte aufnimmt.

Relevante Bestimmungen sollten in die vorgeschlagene Empfehlung aufgenommen werden.

6. REGELUNG DER CORPORATE GOVERNANCE IN EUROPA

In unserem Konsultationspapier setzten wir uns mit der Frage auseinander, wie die Corporate Governance in Europa geregelt werden sollte und ob ein europäischer Corporate Governance Kodex festgelegt werden sollte. Wir äußerten Vorbehalte zu einem europäischen Corporate Governance Kodex.

Im Konsultationspapier wurden Vorbehalte zu einem Corporate Governance Kodex der EU geäußert.

Die Annahme eines derartigen Kodexes würde keine vollständige Information der Investoren über die zentralen Regelungen bieten, die im Bereich der Corporate Governance für Unternehmen in ganz Europa gelten, da diese Regelungen auf dem in gewissen Aspekten äußerst unterschiedlichen nationalen Gesellschaftsrecht beruhen und einen Teil davon bilden würden. Ferner bezweifelten wir, ob zusätzliche freiwillige Regelungen, die europaweit gelten, zur Verbesserung der Corporate Governance beitragen würden, da man aufgrund der verschiedenen Gesellschaftsrechtssysteme entweder viele alternative Bestimmungen vorsehen oder sich auf abstrakte und vielleicht weitgehend bedeutungslose Regeln beschränken müsste, die mit all diesen Systemen vereinbar wären. Eine effektive Harmonisierung der Corporate Governance Kodizes, bei der man das Gesellschaftsrecht unberührt lässt, ist unmöglich.

Ein derartiger Kodex würde keine vollständige Information bieten

und wäre nicht realisierbar.

Schließlich betonten wir, dass die zentralen Impulse für Corporate Governance Kodizes vom Markt und den Marktteilnehmern ausgehen sollten, denn mit solchen Kodizes lässt sich durch die freiwillige

Zentrale Impulse sollten von den Märkten kommen.

Einhaltung der dort festgelegten Verhaltensregeln ein guter Ruf begründen. Der Markt und die Marktteilnehmer wissen am besten, welche Regelungen den Ruf verbessern. Daher sollten es die EU und die Mitgliedstaaten denjenigen, in deren Interesse solche Kodizes liegen (d. h. Unternehmen, Investoren, Börsen usw.), überlassen, die Initiative zu ergreifen, während sie selbst die Lage weiterhin genau beobachten.

Die EU und die Mitgliedstaaten sollten sich auf die Überwachung beschränken.

Den Antworten auf das Konsultationspapier zufolge stimmte eine klare Mehrheit diesem Ansatz zu und lehnte einen europäischen Corporate Governance Kodex ab.

In den Stellungnahmen wurde ein europäischer Kodex abgelehnt.

Die Gruppe meint allerdings, dass die EU — neben den verschiedenen, im vorherigen Abschnitt vorgeschlagenen Initiativen — eine aktive Rolle im Bereich der Corporate Governance spielen sollte. Sie sollte die Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Corporate Governance durch Änderungen ihres Gesellschafts- und Wertpapierrechts (Börsenzulassungsbedingungen) oder ihrer Corporate Governance Kodizes aktiv koordinieren. Eine derartige Koordinierung ist gerechtfertigt, um die sich bereits abzeichnende Konvergenz der Arbeiten der Mitgliedstaaten in diesem Bereich zu erleichtern oder um zumindest zu gewährleisten, dass sie nicht unnötig voneinander abweichen und dass die Mitgliedstaaten von den Erfahrungen der anderen lernen. Die Koordinierung sollte sich nicht nur auf die Erarbeitung der Kodizes, sondern auch auf die Verfahren erstrecken, die die Mitgliedstaaten anwenden, um die Einhaltung und Offenlegung zu überwachen und durchzusetzen. Diese Koordinierungsstruktur sollte eine laufende Debatte darüber fördern, was zu einer guten Unternehmensführung gehört. Angesichts der neuesten ordnungspolitischen Initiativen in den USA ist es wichtig, dass die EU auch eine transatlantische Debatte über die Corporate Governance führt, damit sowohl die EU als auch die USA über die Methoden und Verfahren der jeweils anderen Seite voll und ganz Bescheid wissen.

Dennoch sollte die EU die Bemühungen der Mitgliedstaaten koordinieren,

um die Konvergenz zu erleichtern —

auch in Bezug auf die Anwendung der einzelstaatlichen Regelungen.

Dies sollte laufend und unter Berücksichtigung der Entwicklungen in den USA erfolgen.

Wie der Bericht von Weil, Gotshal & Manges²⁴ zeigte, gibt es derzeit verschiedene Corporate Governance Kodizes in den Mitgliedstaaten. Unserer Meinung nach ist es wichtig, dass jeder Mitgliedstaat einen bestimmten Corporate Governance Kodex auswählt, den Unternehmen, die seinem Recht unterliegen, einhalten oder in Bezug auf den sie erklären müssen, inwiefern und weshalb ihre Verfahren davon abweichen. Dies würde auch die Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten erleichtern.

Derzeit gibt es viele Kodizes.

Jeder Mitgliedstaat sollte einen Referenzkodex auswählen.

²⁴ Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States (http://europa.eu.int/comm/internal_market/de/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_de.htm).

Wir empfehlen der Kommission, eine Struktur zu schaffen, um die Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Corporate Governance zu erleichtern. Die Mitgliedstaaten sollten zur Beteiligung am Koordinierungsprozess verpflichtet sein, während der Prozess selbst und seine Ergebnisse freiwillig und nicht bindend sein sollten. Die Marktteilnehmer (natürlich einschließlich der Unternehmen) sollten zur aktiven Teilnahme an der Koordinierung eingeladen werden.

Schaffung einer Struktur

für die Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten auf freiwilliger Basis.

Man kann damit rechnen, dass aus der Koordinierung der nationalen Bemühungen der Mitgliedstaaten im Lauf der Zeit ein allgemeiner Rahmen für die Corporate Governance in Europa entstehen wird. Form und Inhalt dieses Rahmens sollten jedoch nicht im Vorhinein festgelegt werden, sondern den Entwicklungen in den Mitgliedstaaten und im weiteren Wirtschaftsumfeld sowie der Koordinierung unter ihnen überlassen werden.

Die Koordinierung nationaler Bemühungen kann im Laufe der Zeit zu einer allgemeinen europäischen Rahmenregelung führen.

Zusammenfassung: Börsennotierte Gesellschaften sollten dazu verpflichtet werden, in ihre Jahresberichte und -abschlüsse eine kohärente und aussagekräftige Erklärung aufzunehmen, die die zentralen Elemente der von ihnen im Bereich der Corporate Governance angewandten Regelungen und Verfahren abdeckt. Diese Erklärung sollte auch auf der Website des Unternehmens eingesehen werden können.

Zusammenfassung:
Veröffentlichung einer jährlichen Erklärung zur Corporate Governance

Die für eine solche jährliche Erklärung zur Corporate Governance geltenden Grundsätze sollten in einer Rahmenrichtlinie festgelegt werden. Die detaillierten Regeln sollten von den Mitgliedstaaten im Einklang mit ihrem nationalen Gesellschaftsrecht definiert werden, aber die EU sollte ein gewisses Maß an Koordinierung gewährleisten.

auf der Grundlage gemeinsamer Prinzipien,

Eine derartige Erklärung sollte Verweise auf den festgelegten nationalen Corporate Governance Kodex und/oder auf Bestimmungen des Gesellschaftsrechts enthalten, die das Unternehmen einhält oder in Bezug auf die es Abweichungen erläutert.

einschließlich eines Verweises auf einen nationalen Kodex

Die Verantwortung für die jährliche Erklärung zur Corporate Governance sollte beim gesamten Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan liegen.

Kollektive Verantwortung des Leitungs-/Verwaltungsorgans

Börsennotierte Gesellschaften sollten dazu verpflichtet werden, einen Teil ihrer Website — wie in Kapitel II empfohlen — den für ihre Aktionäre relevanten Informationen vorzubehalten. Dort sollten alle für die Hauptversammlungen sachdienlichen Unterlagen abrufbar sein. Die Website sollte darüber hinaus Möglichkeiten für die Online-Erteilung von Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen

Alle Sitzungsunterlagen und Bevollmächtigungsfomulare auf der Website abrufbar

oder für das Herunterladen und die elektronische Übermittlung von Formularen für Bevollmächtigungen oder Stimmrechtsanweisungen bieten.

Die Mitgliedstaaten sollten börsennotierten Gesellschaften jedoch vorschreiben können, dass sie Aktionären, die dies ausdrücklich wünschen, die Sitzungsunterlagen und Abstimmungsformulare auf Papier übermitteln.

Börsennotierte Gesellschaften sollten ihre Aktionäre explizit darüber informieren, wie sie Fragen stellen können, wie und in welchem Umfang das Unternehmen beabsichtigt, Auskünfte zu erteilen, sowie unter welchen Bedingungen und wie sie auf der Hauptversammlung Beschlussanträge stellen können. Dies sollte Bestandteil der obligatorischen jährlichen Erklärung zur Corporate Governance sein.

Das Antragsrecht für Beschlüsse der Hauptversammlung ist mit dem Ausschluss- und Andienungsrecht verknüpft. Die Mitgliedstaaten sollten dazu verpflichtet werden, die dafür geltenden Schwellen aufeinander abzustimmen.

Börsennotierte Gesellschaften sollten allen Aktionären Möglichkeiten zur Stimmabgabe bei Abwesenheit anbieten müssen — direkt oder über Bevollmächtigte —, je nach ihrem Wunsch auf elektronischem Weg, mit Stimmrechtsanweisungen auf Papier oder Bevollmächtigungsformularen. Die Gruppe empfiehlt, dass ein solches Erfordernis nicht im grenzüberschreitenden Kontext gelten sollte, da noch keine Lösungen, die für die Probleme der grenzüberschreitenden Beteiligungen notwendig sind, gefunden und umgesetzt worden sind.

Es sollte börsennotierten Gesellschaften erlaubt, aber nicht vorgeschrieben werden, abwesenden Aktionären die Teilnahme an Hauptversammlungen auf elektronischem Weg (z. B. über Internet oder Satellit) zu ermöglichen.

Die Entscheidung darüber, ob die physische Zusammenkunft aufgegeben werden darf, sollte bei den Mitgliedstaaten liegen. Ein derartiger Beschluss sollte auf jeden Fall mit einer entsprechend großen qualifizierten Mehrheit von der Hauptversammlung — oder mit ihrer Zustimmung — gefasst werden.

Eine eigene Expertengruppe, die im Januar 2002 vom niederländischen Minister der Justiz eingesetzt wurde, legte im September 2002 ihren Abschlussbericht über die Stimmrechtsausübung im Ausland vor. Darin empfahl sie, dass die Rechte und Pflichten von Depotinhabern und Wertpapiermaklern auf EU-Ebene geregelt werden sollten, um zu gewährleisten, dass Depotinhaber in der ganzen EU die mit ihren Aktien verbundenen

Entscheidung über den Versand von Unterlagen auf Papier durch die Mitgliedstaaten

Erläuterung des Auskunfts- und Antragsrechts

Übereinstimmende Schwellen für das Antragsrecht und das Ausschluss- und Andienungsrecht

Anbieten von Möglichkeiten für die Stimmabgabe bei Abwesenheit,

sofern eine entsprechende Lösung gefunden wurde.

Erlaubnis der virtuellen Teilnahme an Versammlungen

und der Aufgabe der physischen Versammlung

Berücksichtigung der Stimmrechtsausübung im Ausland

Stimmrechte effektiv ausüben können.

Die Punkte, die von der Gruppe für die Stimmrechtsausübung im Ausland aufgezeigt wurden, sollten zusammen mit den relevanten Empfehlungen von der Kommission vorrangig behandelt werden, um einen ordnungspolitischen Rahmen aufzubauen, der die Beteiligung von Aktionären aus der ganzen EU und nach Möglichkeit auch aus Ländern außerhalb der EU an der Führung börsennotierter Unternehmen erleichtert.

in Hinblick auf den Aufbau eines geeigneten ordnungspolitischen Rahmens

Regelungen der Mitgliedstaaten für die relevanten Arten institutioneller Anleger sollten diese unter anderem dazu verpflichten, ihre Investitionspolitik und ihre Politik in Bezug auf die Ausübung der Stimmrechte in Unternehmen, in die sie investieren, offen zu legen und ihre Begünstigten auf Wunsch darüber zu informieren, wie die Rechte in einem bestimmten Fall eingesetzt wurden.

Offenlegung der Investitions- und Abstimmungspolitik institutioneller Anleger

Den Aktionären in der Hauptversammlung oder Aktionären mit einem Anteil am Aktienkapital bis zu einer Obergrenze von mindestens 5 % oder 10 % sollte das Recht eingeräumt werden, bei Gericht oder bei einer entsprechenden Verwaltungseinrichtung eine Sonderprüfung zu beantragen. Zu diesem Zweck sollte eine europäische Rahmenbestimmung angenommen werden, mit der dieses Recht auf Sonderprüfung in allen Unternehmen und nach Möglichkeit für einen ganzen Konzern garantiert wird. Die Einzelheiten des Verfahrens und angemessene Sanktionen sollten von den Mitgliedstaaten festgelegt werden.

Anbieten des Rechts auf Sonderprüfung in allen Unternehmen

Zumindest börsennotierte und andere offene Gesellschaften in der ganzen EU sollten zwischen einem monistischen oder dualistischen Aufbau der Unternehmensleitung wählen können, damit sie das System verwenden können, das ihren spezifischen Bedürfnissen und Gegebenheiten im Bereich der Unternehmensführung am besten entspricht.

Freie Wahl der Unternehmen zwischen monistischer und dualistischer Struktur der Unternehmensführung

Börsennotierte Gesellschaften sollten gewährleisten müssen, dass Beschlüsse über die Bestellung und Vergütung von Direktoren und über die Prüfung des Rechnungsabschlusses im Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan ausschließlich von nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten gefasst werden, von denen die meisten unabhängig sind.

Zentrale Rolle der (unabhängigen) nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte

Die Kommission sollte rasch eine Empfehlung an die Mitgliedstaaten annehmen, der zufolge sie in ihrem Gesellschaftsrecht oder in ihren nationalen Corporate Governance Kodizes wirksame Regelungen zu diesem Zweck vorsehen sollten, die zumindest mit Hilfe einer Regel, nach der Standards einzuhalten sind oder eine Abweichung davon zu erklären ist, durchgesetzt werden sollten.

auf der Grundlage einer rasch anzunehmenden Empfehlung

Die Empfehlung sollte Grundsätze für die Unabhängigkeit enthalten und könnte auch eine Liste von Beziehungen umfassen, die dazu führen würden, dass ein nichtgeschäftsführender Direktor oder ein Aufsichtsrat nicht als unabhängig betrachtet wird. Börsennotierte Gesellschaften sollten dazu verpflichtet werden, in ihrer jährlichen Erklärung zur Corporate Governance anzugeben, welche Direktoren sie aus welchen Gründen als unabhängig erachten. Eine ähnliche Offenlegung sollte erfolgen, wenn ein neuer Direktor zur Bestellung vorgeschlagen wird.

Grundsätze für die Unabhängigkeit

mit einer Erklärung, wann immer dies erforderlich ist

Börsennotierte Gesellschaften sollten in ihre jährliche Erklärung zur Corporate Governance eine kurze Beschreibung der Zusammensetzung des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans aufnehmen und erläutern, aus welchen Gründen die einzelnen nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte für ihre spezielle Funktion im Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan qualifiziert sind. Ähnliche Informationen sollten in Vorschlägen für Neubestellungen angeführt werden. Ferner sollten börsennotierte Gesellschaften auch offen legen müssen, welche Posten ihre nichtgeschäftsführenden Direktoren oder Aufsichtsräte in anderen Firmen innehaben.

Offenlegung der Zusammensetzung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans und der Qualifikationen seiner Mitglieder

sowie der Posten in anderen Firmen

Die allgemeine Politik für die Vergütung der Direktoren sollte in den Unternehmensabschlüssen offen gelegt werden und Gegenstand eines eigenen Tagesordnungspunktes der Jahreshauptversammlung sein.

Offenlegung und Diskussion der Vergütungspolitik

Die Vergütung der einzelnen Direktoren des Unternehmens — der geschäftsführenden und nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte — ist in den Unternehmensabschlüssen detailliert offen zu legen.

Offenlegung der Vergütung der einzelnen Direktoren

Systeme, in denen die Direktoren Aktien, Aktienoptionen und andere Formen einer an den Aktienkurs gebundenen Vergütung erhalten, sollten der vorherigen Genehmigung durch die Hauptversammlung bedürfen, und zwar auf der Grundlage einer genauen Erläuterung der dafür geltenden Regeln und der voraussichtlichen Kosten durch den Vergütungsausschuss.

Vorherige Genehmigung von Aktienprogrammen durch die Aktionäre

Die Kosten aller Aktienprogramme sollten im Jahresabschluss ordnungsgemäß ausgewiesen werden. Dieser Rechnungslegungsgrundsatz sollte in einer europäischen Rahmenbestimmung verankert werden.

Rechenschaftspflicht für die Kosten dieser Programme

Die Kommission sollte eine Empfehlung annehmen, in der ein geeignetes Regelungssystem für die Vergütung der Direktoren börsennotierter Gesellschaften definiert wird, das die vier oben beschriebenen Elemente umfassen sollte.

Empfehlung für ein geeignetes Regelungssystem

Die Verantwortung für die Richtigkeit der Unternehmensabschlüsse sollte durch Rechtsvorschriften der EU allen Mitgliedern des Leitungs- oder Verwaltungsorgans kollektiv übertragen werden. Diese Verantwortung sollte sich auch auf alle Erklärungen über die

Kollektive Verantwortung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans für

Finanzlage des Unternehmens sowie über zentrale nichtfinanzielle Daten (einschließlich der jährlichen Erklärung zur Corporate Governance) erstrecken.

Erklärungen über die Finanzlage und nicht-finanzielle Fakten

Auf EU-Ebene sollte eine Regelung über die Insolvenzverschleppungshaftung eingeführt werden, nach der Direktoren von Unternehmen (einschließlich „Schattendirektoren“) zur Rechenschaft gezogen werden, wenn sie zulassen, dass die Geschäftstätigkeit nicht eingestellt wird, obwohl sie erkennen müssten, dass das Unternehmen nicht mehr in der Lage ist, seinen Verbindlichkeiten nachzukommen.

Einführung einer Insolvenzverschleppungshaftung auf EU-Ebene

Entsprechende Strafen für irreführende Unternehmensabschlüsse und Erklärungen über zentrale nichtfinanzielle Fakten sollten im Allgemeinen von den Mitgliedstaaten festgelegt werden. Die Kommission sollte dennoch prüfen, ob ein Verbot der Tätigkeit als Direktor als Sanktion auf EU-Ebene zumindest für irreführende Erklärungen über finanzielle und zentrale nichtfinanzielle Fakten oder allgemeiner für Verfehlungen verhängt werden kann.

Eingehendere Prüfung eines Verbots der Tätigkeit als Direktor als mögliche Sanktion auf EU-Ebene

Ein Ausschuss, der sich mehrheitlich aus unabhängigen nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten zusammensetzt, sollte für die Überwachung der Abschlussprüfung des Unternehmens verantwortlich sein. Bestimmungen über die Funktion und die Aufgaben von Prüfungsausschüssen (oder eines entsprechenden Gremiums) in Bezug auf die externen sowie die internen Aspekte der Abschlussprüfung sollten in die vorgeschlagene Empfehlung über die Funktion nichtgeschäftsführender Direktoren/Aufsichtsräte aufgenommen werden.

Festlegung der Aufgabe und Verantwortung von Prüfungsausschüssen in einer Empfehlung über unabhängige Direktoren

Die zentralen Impulse für Corporate Governance Kodizes sollten weiterhin von den Märkten und den Marktteilnehmern ausgehen. Jeder Mitgliedstaat sollte einen bestimmten Corporate Governance Kodex auswählen, den Unternehmen, die seinem Recht unterliegen, einhalten oder in Bezug auf den sie erklären müssen, inwiefern und weshalb ihre Verfahren davon abweichen.

Festlegung eines Referenzkodexes für die Corporate Governance durch jeden Mitgliedstaat

Auf EU-Ebene sollte eine Struktur geschaffen werden, um die Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Corporate Governance zu erleichtern. Die Koordinierung sollte sich nicht nur auf die Erarbeitung der Kodizes, sondern auch auf die Verfahren erstrecken, die die Mitgliedstaaten anwenden, um die Einhaltung und Offenlegung zu überwachen und durchzusetzen. Die Mitgliedstaaten sollten zwar zur Beteiligung am Koordinierungsprozess verpflichtet sein, nicht aber zur Übernahme seiner Ergebnisse.

Koordinierung der Bemühungen der Mitgliedstaaten durch ein EU-Gremium auf freiwilliger Basis

KAPITEL IV

KAPITALBILDUNG UND -ERHALTUNG

1. FUNKTIONEN DES MINDESTNENNBETRAGS FÜR DAS GRUNDKAPITAL UND AUSWIRKUNGEN DER AKTUELLEN BESTIMMUNGEN AUF DEN WETTBEWERB

Das Konsultationspapier enthielt eine Beschreibung der traditionellen Funktionen des Mindestnennbetrags im europäischen Gesellschaftsrecht. Danach gingen wir auf drei mögliche Konzepte für eine Reform und auf einige spezielle Fragen bei der Regelung des Mindestnennbetrags ein, die mehr Aufmerksamkeit verdienen.

Im Konsultationspapier wurden mögliche Reformen der Kapitalbestimmungen der EU und spezielle Fragen behandelt.

Das Konzept des Mindestnennbetrags wird im Allgemeinen als einer der Eckpfeiler des europäischen Gesellschaftsrechts betrachtet: Im Konsultationspapier wurden die Funktionen des Mindestnennbetrags nach der herrschenden Rechts- und Finanztheorie angeführt. Eine große Mehrheit der Befragten betonte seine grundlegenden Funktionen für den Schutz der Gläubiger und der Interessen der bestehenden Aktionäre. In vielen Stellungnahmen wurde diese Funktion des Mindestnennbetrags als eine „Ausschüttungsgrenze“ hervorgehoben, die eine unrechtmäßige Übertragung von Vermögen des Unternehmens an seine Aktionäre verhindert. Die meisten Befragten und die Gruppe selbst glauben jedoch nicht, dass der Mindestnennbetrag, abgesehen von dem speziellen System der Eigenkapitalausstattung für bestimmte geregelte Wirtschaftstätigkeiten, einen Hinweis auf die Angemessenheit des Vermögens einer Gesellschaft für ihre unternehmerische Tätigkeit („angemessene Kapitalausstattung“) bietet.

Der Mindestnennbetrag wird als einer der Eckpfeiler des europäischen Gesellschaftsrechts betrachtet.

Seine wichtigste Funktion wird im Schutz der Gläubiger und Aktionäre gesehen,

aber er ist kein Zeichen für eine „angemessene Kapitalausstattung“.

Kurz gesagt, meint eine bedeutende Mehrheit der Befragten, dass die wichtigsten Funktionen, die sich beim Mindestnennbetrag herausgebildet haben, der Schutz der Gläubiger und der Aktionärsrechte sind. Allerdings ist zu beachten, dass in vielen Stellungnahmen ergänzend dazu gesagt wurde, dass die vom Mindestnennbetrag erfüllten Funktionen in der Theorie wichtiger seien als in der Praxis: man ist sich weitgehend einig, dass das Konzept des Mindestnennbetrags bei der Erreichung der ihm zugeschriebenen Ziele nicht wirkungsvoll ist.

In vielen Antworten auf die Befragung wurde betont, dass der Mindestnennbetrag beim Erreichen dieser Ziele in der Praxis nicht wirkungsvoll ist.

Die Regelungen für Kapitalbildung und -erhaltung wirken sich auf die Kapital- und Kreditkosten aus, obwohl diese Folgen äußerst schwierig zu beurteilen sein können. Die meisten Befragten glauben nicht, dass

Im Allgemeinen wird das europäische System des Min-

die Besonderheiten des europäischen Systems für den Mindestnennbetrag für europäische Unternehmen einen Wettbewerbsnachteil gegenüber ihren Konkurrenten aus Ländern mit anderen Rechtssystemen bedeuten. Selbstverständlich verdient diese Frage eine eingehende empirische Untersuchung, was schwierig ist, da die Auswirkungen des Mindestnennbetrags auf den Wettbewerb durch viele andere Variable verschleiert wird. In keiner Stellungnahme wird jedoch behauptet, dass europäische Unternehmen durch das System des Mindestnennbetrags in der EU im Vorteil sind.

destnennbetrags nicht als Wettbewerbsnachteil für europäische Unternehmen betrachtet,

aber es stellt auch keinen Wettbewerbsvorteil dar.

2. KONZEPTE FÜR DIE REFORM DES MINDESTNENNBETRAGS IN EUROPA

Im Konsultationspapier gingen wir auf die Kritik ein, die gegen den in der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie festgelegten Mindestnennbetrag vorgebracht wird. Demnach biete der Mindestnennbetrag Gläubigern, die weniger am Kapital (und sicherlich nicht am Mindestkapital) des Unternehmens, sondern vielmehr an seiner Fähigkeit zur Begleichung der kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten interessiert sind, keinen ausreichenden Schutz. Man kann auch sagen, dass die Höhe des Mindestnennbetrags, die in der Satzung festgelegt ist, ein sehr primitiver und ungenauer Hinweis auf die Fähigkeit eines Unternehmens zur Bezahlung seiner Schulden ist. Gegen dieses System sprechen auch seine Inflexibilität und seine Kosten, die die Fähigkeit der Unternehmen, Quellen von Beteiligungskapital zu finden, in gewisser Weise behindern könnten.

Der Mindestnennbetrag wird dafür kritisiert, dass er beim Gläubigerschutz versagt.

Er ist ein schlechtes Maß für die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen Verbindlichkeiten nachzukommen.

Das aktuelle System ist zweifellos inflexibel und kostspielig.

Schließlich wird argumentiert, dass die Jahresabschlüsse zu einer unzulänglichen Richtschnur für die Entscheidung darüber geworden sind, ob das Unternehmen über ausreichende ausschüttungsfähige Rücklagen verfügt, so dass es Dividenden an die Aktionäre zahlen kann. Aufgrund von Änderungen an den Rechnungslegungsgrundsätzen (z. B. für eine Minderung des Geschäftswerts und die Verbuchung des Erfolgs von Pensionsfonds sowie für die Kosten von Aktien- und Aktienoptionsprogrammen) werden die Konten — und die auf ihnen ausgewiesenen Rücklagen — immer stärker veränderlich und bieten immer weniger einen Hinweis darauf, ob Unternehmen ihre aktuellen und künftigen Verbindlichkeiten bezahlen können. Auf der Grundlage solcher Konten wird der Kapitalschutz zur Illusion.

Die Jahresabschlüsse sind zu einer unzulänglichen Richtschnur für Beschlüsse über Ausschüttungen

und für die Beurteilung der Fähigkeit zur Begleichung der Verbindlichkeiten geworden.

In den meisten Antworten herrscht zwar die Meinung vor, dass es beim derzeitigen System Spielraum für Verbesserungen gibt, aber man ist sich uneinig über den bestmöglichen Weg für seine Reform.

Das aktuelle System sollte verbessert werden.

Im Konsultationspapier wurden dafür drei Optionen in Erwägung gezogen:

Im Konsultationspapier wurden drei Konzepte vorgestellt:

- Die erste beruht auf den Vorschlägen der SLIM-Initiative (Simpler Legislation for the Internal Market — Vereinfachung der Rechtsvorschriften im Binnenmarkt) und besteht in einer Weiterentwicklung des derzeitigen Systems zu einem vereinfachten und moderneren Kapitalsystem. Zweck der SLIM-Initiative war die Vereinfachung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie. Daher konnte das SLIM-Team keine grundlegenden Veränderungen an den Bestimmungen berücksichtigen. Es schlug allerdings eine Reihe von Maßnahmen zur Vereinfachung und Modernisierung des derzeitigen Systems für den Mindestnennbetrag vor. Im Konsultationspapier wurde dies, ergänzt durch weitere Empfehlungen, die in einer umfassenderen Überarbeitung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie aufgegriffen werden könnten, als ein möglicher Ansatz für Reformen vorgeschlagen („SLIM-Plus“).

Erstes Konzept:

Vereinfachung der Zweiten Richtlinie

auf der Grundlage der „SLIM“-Vorschläge

sowie weiterer Empfehlungen („SLIM-Plus“).

- Das zweite Konzept stützt sich, grob gesagt, auf die Erfahrungen der US-Bundesstaaten, die Gesetze auf der Grundlage des *Model Business Corporations Act* angenommen haben. Dies würde eine radikale Abkehr von vielen Merkmalen des europäischen Gesellschaftsrechts bedeuten: in einem solchen System gibt es den Begriff des Mindestnennbetrags nicht, und die meisten Regelungen im Zusammenhang mit der Kapitalbildung und -erhaltung unterscheiden sich von den europäischen Bestimmungen oder sind sogar völlig gegensätzlich. Abgesehen von diesen grundlegenden Merkmalen gibt in den Bundesstaaten der USA, die dieses Konzept anwenden, die Gewaltenteilung zwischen der Hauptversammlung und dem Verwaltungsorgan in der Regel dem letzteren Organ mehr Gewicht, während die Lage in Europa anders ist. In diesen Bundesstaaten kann das Verwaltungsorgan ohne Einbeziehung der Aktionäre neue Aktien ausgeben, wobei die Direktoren aber ihre treuhänderischen Pflichten erfüllen müssen. Bezugsrechte werden nicht als grundlegende Rechte der Aktionäre anerkannt und bestehen nur dann, wenn sie in der Satzung ausdrücklich eingeräumt werden.

Zweites Konzept:

In Anlehnung an die amerikanischen Erfahrungen führt es zu einer radikalen Abkehr von:

- dem Begriff des Mindestnennbetrags,

- vielen Regeln für die Kapitalbildung und -erhaltung,

- der derzeitigen Gewaltenteilung zwischen den Aktionären und dem Verwaltungsorgan.

- Das dritte Konzept, das im Konsultationspapier in Erwägung gezogen wurde, beruht ebenfalls auf der Abschaffung des Begriffs des Mindestnennbetrags, trachtet aber danach, diese wesentliche Veränderung mit einigen grundlegenden Merkmalen des europäischen Gesellschaftsrechts in Einklang zu bringen, insbesondere mit der Notwendigkeit einer Zustimmung der Aktionäre zu Maßnahmen, die sich auf das Eigenkapital auswirken.

Drittes Konzept:

Abschaffung des Mindestnennbetrags, aber Beibehaltung der Kontrolle durch die Aktionäre.

Nur in sehr wenigen Antworten wurde der zweite Ansatz befürwortet. Eine erhebliche Anzahl von Befragten bevorzugte den ersten und dritten Ansatz, wobei einige sich für einen der beiden aussprachen, ohne jedoch den anderen auszuschließen. Angesichts dieses Ergebnisses empfiehlt die Gruppe ein zweistufiges Vorgehen:

Angesichts der Unterstützung für das erste und/oder dritte Konzept empfiehlt die Gruppe zwei Schritte:

1. Die Kommission sollte vorrangig einen Vorschlag zur Reform der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie entsprechend den Empfehlungen des SLIM-Teams und unter Einarbeitung der Änderungen und ergänzenden Maßnahmen, die im vorliegenden Bericht angeregt werden („SLIM-Plus“), vorlegen.

Vorrang für die Reform der Zweiten Richtlinie auf der Grundlage von „SLIM-Plus“

2. In einer späteren Phase sollte die Kommission prüfen, ob ein anderes System, das auf dem dritten Ansatz beruht, praktikabel ist. Dieses alternative System muss die Kapitalbildungs- und -erhaltungsregeln der Richtlinie mit den Änderungen gemäß den Vorschlägen „SLIM-Plus“ nicht unbedingt ersetzen. Vielmehr könnte das neue System den *Mitgliedstaaten* als Alternative angeboten werden, so dass sie frei entscheiden könnten, ob sie auf das neue System umsteigen und es Unternehmen, für die ihr Recht gilt, auferlegen wollen oder ob sie die Regelungen der Zweiten Richtlinie mit den Änderungen durch die Reform „SLIM-Plus“ beibehalten. Natürlich wird die Schaffung eines neuen Systems eine eingehendere Untersuchung und eine weitere Konsultation erfordern, aber ein sehr bedeutender Anteil relevanter Stellungnahmen zum Konsultationspapier zeigt, dass starkes Interesse an dieser Alternative zu den derzeitigen Bestimmungen für die Kapitalbildung und -erhaltung besteht. Außerdem meint die Gruppe, dass die Kritik am bestehenden System so grundlegend und schwerwiegend ist, dass tatsächlich ein alternatives System für einen effizienten Schutz der Gläubiger und Aktionäre erarbeitet werden muss.

Danach Prüfung der Durchführbarkeit eines alternativen Systems auf der Grundlage des dritten Ansatzes

Ein solches System könnte den Mitgliedstaaten als Option angeboten werden.

Die Konsultation bestätigt, dass gute Gründe für die Ausarbeitung einer effizienten Alternative sprechen.

Auf den folgenden Seiten geben wir einen kurzen Überblick über die Vorschläge für „SLIM-Plus“ und für ein alternatives System, das geschaffen werden könnte. Die im Konsultationspapier gestellten spezifischen Fragen wurden in diesen Überblick eingearbeitet. Die hier erörterten Punkte sind zugegebenermaßen komplex und vielschichtig. Eine vollständige und erschöpfende Behandlung aller erforderlichen Änderungen würde den Rahmen dieses Berichts sprengen. Daher verfolgt die Gruppe hier nur das Ziel, die Grundzüge der weiteren Arbeiten darzulegen.

Die Grundzüge beider Konzepte („SLIM-Plus“ und alternatives System) werden auf den folgenden Seiten kurz vorgestellt.

3 MODERNISIERUNG DES AKTUELLEN SYSTEMS FÜR DEN MINDESTNENNBETRAG AUS DER ZWEITEN GESELLSCHAFTSRECHTSRICHTLINIE („SLIM-PLUS“)

Jede Modernisierung des derzeitigen Systems für die Kapitalbildung und -erhaltung sollte nach Möglichkeit die erkannten Mängel beseitigen und gleichzeitig die Vorteile aufrecht erhalten.

Eine Modernisierung des derzeitigen Systems muss selektiv erfolgen.

Das SLIM-Team machte mehrere Vorschläge für Änderungen an der Zweiten Gesellschaftsrichtlinie:

„SLIM“-Vorschläge:

- Streichen der Bewertung von Sacheinlagen durch Sachverständige in bestimmten Fällen; *- Sacheinlagen*
- weitere Möglichkeit der Aktienaussgabe ohne Bezugsrechte, wenn die Aktien zum Börsenkurs oder knapp darunter ausgegeben werden; *- Bezugsrechte*
- Möglichkeit des Rückkaufs eigener Aktien durch Unternehmen über die in der Richtlinie festgelegten Prozentsätze hinaus und Ermöglichung einer längeren Ermächtigung des Leitungs- oder Verwaltungsorgans; *- Rückkauf eigener Aktien*
- Lockerung des Verbots der finanziellen Unterstützung; *- finanzielle Unterstützung*
- Ausweitung des Systems für die Zwangseinziehung von Aktien. *- Zwangseinziehung*

Wir haben diese Vorschläge besprochen und die Konsultation auf einige weitere Fragen ausgedehnt, von denen einige bereits im SLIM-Bericht aufgezeigt wurden.

Wir erörterten diese Vorschläge und einige weitere Fragen.

a) Mindesteigenkapital

Die Gruppe ist zu dem Schluss gekommen, dass die einzige Funktion des Mindesteigenkapitals in der Abschreckung vor einer leichtfertigen Gründung von Aktiengesellschaften besteht. Wir sind nicht davon überzeugt, dass das Mindesteigenkapital in seiner derzeitigen Höhe irgendeine andere nützliche Funktion erfüllt, aber es gibt auch keine Belege dafür, dass es ein Hindernis für die Geschäftstätigkeit darstellt. In einer Reform zur Steigerung der Effizienz des derzeitigen Systems wäre es wahrscheinlich klug, nicht zu viel Zeit auf das Mindesteigenkapital zu verwenden, sondern relevanteren Fragen mehr Aufmerksamkeit zu schenken. Das vorgeschriebene Mindesteigenkapital sollte weder abgeschafft noch angehoben werden.

Das Mindesteigenkapital erfüllt nur eine Funktion,

wird aber nicht als bedeutende Hürde betrachtet.

Es sollte weder abgeschafft noch angehoben werden.

b) Aktien ohne Nennwert

Viele Finanz- und Rechtsexperten befürworten Aktien ohne Nennwert (Quotenaktien). Nicht nur das SLIM-Team, sondern auch die Giovannini-Gruppe sprach sich in ihrem Bericht über „Die Auswirkungen des Euro auf die Kapitalmärkte“²⁵ für die Einführung solcher Aktien aus.

Die Einführung von Aktien ohne Nennwert wird von breiten Kreisen gefordert.

Die Möglichkeit, Aktien ohne Nennwert vorzusehen, erfordert nicht unbedingt große Änderungen am System. Die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie erlaubt bereits Aktien mit einem anteiligen Wert (auch als „rechnerischer Wert“ bezeichnet) anstelle eines Nennwerts (siehe zum Beispiel Artikel 8, nach dem Aktien nicht unter dem Nennbetrag oder unter dem rechnerischen Wert ausgegeben werden dürfen). Für die Aktien müsste in Ziffern der Anteil am Kapital des Unternehmens, dem sie entsprechen, oder aber die Gesamtzahl der Aktien im Umlauf angegeben werden. In einem System mit dematerialisierten Aktien sollte die Aktualisierung des Prozentsatzes oder der Gesamtzahl der Aktien relativ einfach sein: es sollte laufend offen gelegt werden, wie viele Aktien im Umlauf sind, und die Unternehmen sollten zumindest die Quote bei allen relevanten Änderungen aktualisieren müssen. Auf „gedruckten“ Aktien müsste der entsprechende Anteil oder die Gesamtzahl der Aktien zusammen mit dem Datum, an dem der Anteil bzw. die Gesamtzahl der Aktien zutraf, sowie der Hinweis angegeben werden, dass das Unternehmen selbst oder das Unternehmensregister jederzeit Auskunft über den korrekten Anteil gibt.

Die Zweite Richtlinie erlaubt bereits Aktien mit einem anteiligen Wert anstelle eines Nennwerts.

Aktien mit anteiligem Wert erfordern eine ordnungsgemäße, laufende Offenlegung relevanter Zahlen,

gleichgültig ob die Aktien dematerialisiert sind oder nicht.

Man kann darüber diskutieren, ob die Einführung von Aktien ohne jede Bezugnahme auf einen Nennbetrag oder einen anteiligen Wert eine erhebliche Änderung im System der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie darstellen würde. Viele argumentieren, dass nur Artikel 8 der Richtlinie — nach dem Aktien nicht unter dem Nennbetrag ausgegeben werden dürfen — dagegen spricht und dass ein System mit echten Aktien ohne Nennwert mit dem allgemeinen Konzept der Richtlinie für die Regelung der Kapitalbildung und -erhaltung im Einklang steht. Andere vertreten die Ansicht, dass echte Aktien ohne Nennwert eine tiefer greifende Änderung am System der Richtlinie erfordern würden. Wir empfehlen, dass im Rahmen von SLIM-Plus geprüft wird, wie Aktien ohne Nennbetrag in der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie untergebracht werden können.

Man kann darüber diskutieren, ob Aktien ohne jede Bezugnahme auf einen Nennbetrag oder einen anteiligen Wert eine erhebliche Änderung darstellen würden.

Ihre Einführung erfordert eine weitere Überprüfung.

²⁵ Siehe Abschnitt 2.2.2, Buchstabe D.

c) Kapitalbildung

Wie das SLIM-Team feststellte, besteht eines der echten Probleme beim System der Kapitalbildung, das mit der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie geschaffen wurde, in der Bewertung der Sacheinlagen. Eine Bewertung durch unabhängige Sachverständige ist teuer und bietet keine vollständige Garantie für die Bestimmung des wahren Werts des Vermögens. Das SLIM-Team schlug vor, die Notwendigkeit eines Sachverständigenberichts für Sacheinlagen in Form von Wertpapieren, die auf einem geregelten Markt gehandelt werden, abzuschaffen, was wir ohne Einschränkung befürworten. Ebenso sollte die Idee, eine Bewertung zu akzeptieren, die in einer vorangegangenen Periode erstellt wurde, in Betracht gezogen werden, sofern diese Bewertung aktuell ist und keine neuen besonderen Umstände zu berücksichtigen sind. Bei anderen Sacheinlagen sollte es möglich sein, sich auf Werte aus geprüften Abschlüssen zu stützen, falls die angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für die fraglichen Aktiva noch gelten. In diesem Fall sollten Minderheitsaktionäre das Recht haben, ein Gericht anzurufen, um eine Bewertung durch einen Sachverständigen zu fordern.

Die Bewertung von Sacheinlagen ist teuer und bietet keine vollständige Garantie.

Das Erfordernis dafür sollte in folgenden Fällen abgeschafft werden:

- wenn ein Marktpreis vorhanden ist,

- wenn eine aktuelle Bewertung vorliegt,

- wenn die Werte aus geprüften Abschlüssen stammen.

Im Konsultationspapier fragten wir, ob die Erbringung von Dienstleistungen als Sacheinlage zulässig sein sollte. Die Mehrheit der Befragten befürwortete diese Möglichkeit, sofern entsprechende Sicherheiten vorgesehen werden. Das Risiko einer mangelnden Leistung durch den Erbringer der Dienstleistungen kann dadurch abgedeckt werden, dass die Aktien treuhänderisch hinterlegt und erst freigegeben werden, wenn die Dienstleistungen vollständig erbracht wurden, oder dass man alternativ dazu dem Unternehmen vorschreibt, eine Versicherung für den Fall abzuschließen, dass die Dienstleistungen nicht erbracht werden. Die Anerkennung von Dienstleistungen als zulässige Sacheinlage kann für bestimmte Arten von Unternehmen besonders nützlich sein (z. B. neugegründete Firmen, Technologieunternehmen oder Sozietäten, in denen spezialisierte Dienstleistungen für das Unternehmen hohen Wert haben). Wir empfehlen, dass die Kommission bei der Überarbeitung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie prüft, ob die Erbringung von Dienstleistungen als Sacheinlage mit entsprechenden Sicherheiten zugelassen werden kann.

Die Befragten sprachen sich für die Zulassung der Erbringung von Dienstleistungen als Sacheinlage mit Sicherheiten aus.

Diese Möglichkeit sollte von der Kommission weiter geprüft werden.

d) Bezugsrechte

Derzeit darf das Bezugsrecht nach Artikel 29 Absatz 4 der Zweiten Richtlinie nur unter Einhaltung strenger formaler Bestimmungen (Beschluss der Hauptversammlung mit qualifizierter Mehrheit, Vorlage eines eigenen schriftlichen Berichts durch das Leitungs- oder Verwaltungsorgan) eingeschränkt werden. Wie das SLIM-Team

Börsennotierten Gesellschaften sollte mehr Spielraum für die Einschränkung von

vorgeschlagen hat, wäre es in börsennotierten Gesellschaften zweckmäßig, dass die Hauptversammlung das Leitungs- oder Verwaltungsorgan ermächtigen könnte, Bezugsrechte einzuschränken oder auszuschließen, ohne diese Formalitäten einhalten zu müssen, sofern die Aktien zum unmittelbar vor der Ausgabe geltenden Börsenkurs oder leicht unter diesem Kurs ausgegeben werden.

Bezugsrechte gegeben werden, sofern die Ausgabe zum Börsenkurs oder leicht darunter erfolgt.

Wenn echte Aktien ohne Nennwert eingeführt werden, muss die Einschränkung von Bezugsrechten neu überdacht werden, da sie in diesem Fall vielleicht den einzigen wirksamen Schutz darstellen, der den Aktionären auf EU-Ebene gegen eine Verwässerung verbleibt.

Überprüfung der Bezugsrechte im Falle von echten Aktien ohne Nennwert.

e) Kapitalherabsetzung

Bei einer Kapitalherabsetzung wird den Gläubigern durch die Richtlinie das Recht auf gerichtliche Beantragung angemessener Sicherheiten eingeräumt, wenn die Finanzlage des Unternehmens den Gläubigern keinen ausreichenden Schutz bietet, wobei die Mitgliedstaaten die Bedingungen für die Ausübung dieses Rechts festlegen. Im Kapitel über die Umstrukturierung schlagen wir vor, dass dieses Modell des Gläubigerschutzes für alle Umstrukturierungen gelten sollte, in denen spezifische Maßnahmen des Gläubigerschutzes vorzusehen sind (siehe Kapitel VI Abschnitt 5). Die Beweislast sollte bei den Gläubigern liegen: nicht das Unternehmen muss nachweisen, dass die Position der Gläubiger gesichert ist, sondern die Gläubiger müssen belegen, dass ihnen eine Kapitalherabsetzung schadet. Dadurch würde eine Blockierung durch die Gläubiger verhindert.

Das derzeitige System des Gläubigerschutzes für den Fall einer Kapitalherabsetzung

sollte für alle Umstrukturierungen gelten,

wobei die Beweislast bei den Gläubigern liegen sollte.

Wenn man die Kapitalerhaltungsbestimmungen der Zweiten Richtlinie für richtig hält, spricht unserer Ansicht nach außerdem einiges dafür, dass man neu überdenkt, ob bei einer Kapitalherabsetzung zur Anpassung des Mindestnennbetrags an Verluste einige Sicherheiten für die Gläubiger notwendig sind. In diesem Fall wird zwar kein Vermögen an die Aktionäre übertragen, doch diese Maßnahme erlaubt künftige Ausschüttungen in einem Ausmaß, das mit dem bisherigen Mindestnennbetrag unmöglich war.

Außerdem sollte die Notwendigkeit von Sicherheiten für die Gläubiger bei einer Kapitalherabsetzung zur Anpassung an Verluste neu überdacht werden.

f) Rückkauf eigener Aktien

Wie vom SLIM-Team vorgeschlagen, gibt es Gründe dafür, den Rückkauf eigener Aktien innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen zu erlauben und nicht auf einen völlig willkürlichen Prozentsatz des gezeichneten Kapitals zu beschränken, wie zum Beispiel auf den Wert von 10 % in der

Der Erwerb eigener Aktien und ihre Verwendung zur Besicherung sollte innerhalb der Grenzen der

geltenden Richtlinie. Das Gleiche sollte für die Verwendung eigener Aktien als Sicherheiten gelten. Hinsichtlich der Gestaltung der Programme für den Aktienrückkauf steht den Deregulierungsvorschlägen des SLIM-Teams eine gewisse Notwendigkeit gegenüber, Marktmanipulationen zu verhindern. In der Richtlinie über Marktmissbrauch (derzeit zur zweiten Lesung im Europäischen Parlament) ist ein „sicherer Hafen“ für den Rückkauf eigener Aktien vorgesehen, aber die Bedingungen für diese Ausnahme, die mit Hilfe eines Ausschusses festgelegt werden sollen, werden aller Wahrscheinlichkeit nach viel strenger sein als die Erfordernisse der Zweiten Gesellschaftsrichtlinie. Es sollte allerdings möglich sein, die Anforderungen für nicht börsennotierte Gesellschaften flexibler zu gestalten.

ausschüttungs-fähigen Rücklagen möglich sein.

Dies ist eventuell nicht mit der Richtlinie über Marktmissbrauch vereinbar,

sollte aber zumindest für nichtnotierte Unternehmen möglich sein.

g) Finanzielle Unterstützung

Im SLIM-Bericht wurden zwei alternative Maßnahmen für die finanzielle Unterstützung für den Erwerb von Aktien des Unternehmens vorgeschlagen: entweder sollte eine finanzielle Unterstützung in Höhe der ausschüttungsfähigen Rücklagen zulässig sein oder das Verbot auf den Wert der gezeichneten neuen Aktien beschränkt werden. In den meisten Stellungnahmen wurde eine Lockerung des Verbots der finanziellen Unterstützung befürwortet, und bei den Einwänden von einigen Befragten stellten wir fest, dass sie eher auf steuerlichen als auf gesellschaftsrechtlichen Problemen beruhten.

Im SLIM-Bericht wurden zwei alternative Maßnahmen für die Lockerung der Regeln für die finanzielle Unterstützung vorgeschlagen.

Wir würden eine Lösung bevorzugen, durch die eine finanzielle Unterstützung bis zur Höhe der ausschüttungsfähigen Rücklagen erlaubt wird. Dies würde mit dem Ansatz für den Aktienrückkauf übereinstimmen. Die ausschüttungsfähigen Rücklagen sollten das Risiko in Verbindung mit der finanziellen Unterstützung ganz abdecken. Zum Beispiel sollte der offene Betrag eines Darlehens, das das Unternehmen für den Erwerb von Aktien gewährt hat, vollständig von den ausschüttungsfähigen Rücklagen gedeckt sein.

Die Gruppe bevorzugt eine Lösung, durch die eine finanzielle Unterstützung bis zur Höhe der ausschüttungsfähigen Rücklagen erlaubt wird.

Auf jeden Fall sollte dafür ein Aktionärsbeschluss erforderlich sein, sofern die Unterstützung nicht im Rahmen der laufenden Geschäfte im Sinne von Artikel 23 Absatz 2 der Zweiten Richtlinie gewährt wird. Unserer Ansicht nach sprechen gute Gründe dafür, dass die Hauptversammlung das Leitungs- oder Verwaltungsorgan für einen maximalen Zeitraum (z. B. fünf Jahre) dazu ermächtigen darf, das Unternehmen durch eine finanzielle Unterstützung innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen zu verpflichten. Wenn diese Möglichkeit erlaubt wird, sollte eine Offenlegung für sie gelten.

Grundsätzlich sollte dafür ein Aktionärsbeschluss erforderlich sein.

Die Hauptversammlung sollte das Leitungs- oder Verwaltungsorgan dazu ermächtigen dürfen.

h) Zwangseinziehung von Aktien

Als Ausnahme zu Artikel 36 der Richtlinie, nach dem eine Zwangseinziehung nur dann möglich ist, wenn die Satzung oder der Errichtungsakt entsprechende Bestimmungen enthält, hat das SLIM-Team empfohlen, dass eine Zwangseinziehung von Aktien möglich sein sollte, wenn ein Aktionär 90 % des Kapitals erworben hat. Im Kapitel VI dieses Berichts geben wir allgemeine Empfehlungen für das Recht auf Squeeze-out und Sell-out — für börsennotierte und offene Gesellschaften — ab, wenn ein Aktionär mindestens 90 % oder höchstens 95 % des Kapitals eines Unternehmens erworben hat — wobei diese Schwellen gegebenenfalls für jede Aktiengattung einzeln gelten. Diese Empfehlungen stehen mit den Vorschlägen im Einklang, die wir in unserem ersten Bericht für das Recht auf Squeeze-out und Sell-out nach einem Übernahmeangebot machten. Damit wäre die vom SLIM-Team angesprochene Frage effektiv geklärt.

Im SLIM-Bericht wurde eine Ausweitung der Fälle vorgeschlagen, in denen eine Zwangseinziehung möglich ist.

Diesem Anliegen wird durch unsere Vorschläge in Kapitel VI über das Recht auf Squeeze-out und Sell-out entsprochen.

i) Weitere Themen

Zu den anderen Themen, die im Konsultationspapier behandelt wurden, gehören zwei Konzepte, die die Wirksamkeit des Systems für den Mindestnennbetrag verbessern könnten: die Konkursverschleppungshaftung — zum Ausbau der Verantwortung von Direktoren bei einer drohenden Insolvenz des Unternehmens — und die nachrangige Behandlung der Ansprüche von Insidern (Aktionären, Direktoren), wenn das Vermögen des Unternehmens für seine Aktivitäten nicht ausreicht. Die Antworten auf die Befragung sind sehr interessant und zeigen unterschiedliche Betrachtungsweisen für diese Themen auf. In einer bedeutenden Anzahl von Stellungnahmen wird argumentiert, dass diese Konzepte zum Konkursrecht gehören und in diesem Bereich und nicht im Zuge einer Reform des Gesellschaftsrechts behandelt werden sollten.

Im Konsultationspapier wurde die Konkursverschleppungshaftung und die nachrangige Behandlung der Ansprüche von Insidern behandelt.

Die Befragten argumentieren, dass diese Konzepte zum Konkursrecht gehören.

Wie bereits in Kapitel III Abschnitt 4.4 erwähnt, teilen wir diese Ansicht nicht, da die Verantwortung der Direktoren bei einer Insolvenz des Unternehmens am stärksten vor der Zahlungsunfähigkeit selbst zum Tragen kommt und ein zentrales Element eines angemessenen Systems der Corporate Governance ist. Es ist irrelevant, ob derartige Bestimmungen im Gesellschaftsrecht oder im Konkursrecht festgelegt werden. Wir empfehlen daher die Einführung einer europäischen Rahmenbestimmung über die Konkursverschleppungshaftung zusammen mit dem Begriff der „Schattendirektoren“ als Element der verantwortlichen Unternehmensführung. Das Konzept der nachrangigen Behandlung der Ansprüche von Insidern könnte als Teil der Entwicklung eines alternativen Systems für den Gläubigerschutz betrachtet werden (siehe Abschnitt 4).

Die Gruppe widerspricht dem, da die Verantwortung der Direktoren am stärksten vor der Zahlungsunfähigkeit zum Tragen kommt.

EU-Vorschriften für die Konkursverschleppungshaftung und nachrangige Behandlung von Insidern beim alternativen System.

4 EIN ALTERNATIVES SYSTEM FÜR DEN SCHUTZ DER GLÄUBIGER UND AKTIONÄRE

In den Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde das Konzept, vom derzeitigen System des Mindestnennbetrags abzugehen und ein neues System zu erarbeiten, das in den Aufbau des europäischen Gesellschaftsrechts passt, allgemein unterstützt. Der Gedanke, moderne Lösungen für den Gläubigerschutz in Unternehmen europäischen Zuschnitts zu integrieren und die Befugnisse der Aktionäre beizubehalten, findet aus offensichtlichen Gründen Anklang. Wie erwähnt, soll das zu entwickelnde alternative System nicht unbedingt das derzeitige auf dem Mindestnennbetrag beruhende System ersetzen. Es könnte den Mitgliedstaaten als Alternative angeboten werden, so dass sie selbst entscheiden könnten, ob sie es Unternehmen, für die ihr Recht gilt, auferlegen. Damit den Mitgliedstaaten erlaubt werden kann, das aktuelle Mindestnennbetragssystem abzuschaffen und durch ein alternatives System zu ersetzen, sollten mit dem alternativen System die Ziele des Gläubiger- und Aktionärsschutzes zumindest genauso wirkungsvoll erreicht werden wie mit dem System des Mindestnennbetrags. Wir sind davon überzeugt, dass Mechanismen geschaffen werden können, mit denen diese Ziele besser verwirklicht werden.

In den Antworten auf die Befragung wurde die Entwicklung eines alternativen Systems für den Gläubigerschutz im Rahmen der Kontrolle durch die Aktionäre unterstützt.

Den Mitgliedstaaten könnte erlaubt werden, das derzeitige System

durch ein neues, mindestens ebenso wirkungsvolles System zu ersetzen.

a) Gläubigerschutz

Theoretisch werden die Interessen der Gläubiger durch den Mindestnennbetrag geschützt, aber es liegt auf der Hand, dass er nur einen Bruchteil des Vermögens einer Gesellschaft ausmachen kann. Folglich bietet er den Gläubigern nur geringen Schutz, da das Unternehmen ungeachtet seiner Zahlungsfähigkeit großen Spielraum bei der Durchführung von Zahlungen an die Aktionäre hat. Ferner sollte beachtet werden, dass das Kapital — ohne Schutz der Gläubiger — herabgesetzt werden kann, um Verluste zu berücksichtigen oder abzuschreiben, wodurch der Schutz der Gläubiger auf ein Mindestmaß verringert wird, wenn die ausschüttungsfähigen Rücklagen durch aufgelaufene Verluste aufgefrissen werden — und in eben diesem Fall benötigen die Gläubiger den Schutz am meisten.

Der Mindestnennbetrag schützt die Gläubiger kaum gegen eine Ausschüttung von Vermögen

und gar nicht, wenn das Kapital herabgesetzt wird, um Verluste zu berücksichtigen oder abzuschreiben.

Die Gläubiger können durch die Entwicklung einer angemessenen Solvenzprüfung besser geschützt werden. Im Falle einer Solvenzprüfung kann ein Unternehmen nur dann Ausschüttungen an die Aktionäre vornehmen, wenn es danach zahlungsfähig bleibt. In einem System, das auf dem Mindestnennbetrag beruht, ist es möglich, dass ein zahlungsfähiges Unternehmen keine

Die Gläubiger — und die Aktionäre — können durch die Entwicklung einer angemessenen Solvenzprüfung besser geschützt werden.

Ausschüttungen durchführen darf oder dies für ein zahlungsunfähiges Unternehmen zulässig ist. In dieser Hinsicht ist ein System, das auf einer angemessenen Solvenzprüfung beruht, für den Schutz der Gläubiger (aber auch für die Interessen der Aktionäre und die Finanzierungsaussichten) überlegen.

Eine angemessene Solvenzprüfung sollte für jede Ausschüttung von Dividenden oder andere Zahlungen, einschließlich Aktienrückkäufe und Kapitalherabsetzungen mit Rückzahlung an die Aktionäre (wenn das Konzept einer nicht ausschüttungsfähigen Rücklage für das Aktienkapital beibehalten wird), vorgeschrieben sein. Sie sollte zumindest auf zwei unterschiedlichen Kontrollen beruhen, die vor der Ausschüttung durchzuführen sind:

- a) *Prüfung der Bilanz oder des Nettovermögens:* dieser Prüfung zufolge müssen die Aktiva die Passiva — außer dem Eigenkapital — nach der vorgeschlagenen Dividende oder Ausschüttung vollständig abdecken oder übersteigen. Die hier angewandte Bewertungsmethode muss angesichts der aktuellen Lage des Unternehmens gerechtfertigt sein (Fortführung, Liquidation).
- b) *Liquiditätsprüfung oder Vergleich des Umlaufvermögens mit den kurzfristigen Verbindlichkeiten:* dieser Prüfung zufolge muss das Umlaufvermögen des Unternehmens für die Bezahlung der Verbindlichkeiten bei ihrer Fälligkeit in der nächsten Periode, z. B. in den nächsten zwölf Monaten, ausreichen.

Jede Ausschüttung sollte eine angemessene Solvenzprüfung erfordern, die zumindest auf zwei verschiedenen Prüfungen beruht:

a) Prüfung der Bilanz oder des Nettovermögens

b) Liquiditätsprüfung oder Vergleich des Umlaufvermögens mit den kurzfristigen Verbindlichkeiten

Weitere Untersuchungen werden für die Ausarbeitung dieser beiden Prüfungen sowie für die anzuwendenden Bewertungsmethoden und die Beziehung zu den Bewertungsmethoden, die auf die geprüften Unternehmensabschlüsse angewandt werden, erforderlich sein. Dabei sollte auch in Erwägung gezogen werden, ob eine gewisse Liquiditätsmarge zur Stärkung der beiden Prüfungen vorgeschrieben werden sollte. Ferner sollte die Relevanz des Grundsatzes der Fortführung eines Unternehmens geprüft werden. Eine derartige Marge würde sicherstellen, dass die Aktiva die Passiva und/oder das Umlaufvermögen die kurzfristigen Verbindlichkeiten nach der vorgeschlagenen Ausschüttung um eine gewisse Spanne übersteigen. Obwohl dies in einer Stellungnahme als ein Konzept kritisiert wurde, bei dem „alle über einen Leisten geschoren werden“, kann es einen zweckmäßigen Mechanismus zum Einbau von gesetzlichen Rücklagen in ein System ohne Mindestnennbetrag darstellen. Auf diese Weise werden die Aufgaben der Rücklagen auch wirkungsvoller erfüllt als im derzeitigen System, da die Prüfung des Nettovermögens durch eine zusätzliche Liquiditätsmarge ergänzt wird.

Weitere Untersuchungen sind für die Ausarbeitung dieser Prüfungen und die anzuwendenden Bewertungsmethoden notwendig.

Dabei sollte auch die Einführung einer Liquiditätsmarge und die Relevanz des Grundsatzes der Fortführung eines Unternehmens berücksichtigt werden.

Auf der Grundlage der Solvenzprüfung sollte die Unternehmensleitung eine Solvenzbescheinigung ausstellen, in der sie ausdrücklich bestätigt, dass die vorgeschlagene Ausschüttung

Jede Ausschüttung sollte eine

nach der Solvenzprüfung zulässig ist. Eine Ausschüttung ist nur zulässig, wenn die Direktoren eine Solvenzbescheinigung ausstellen. Wenn der geprüfte Abschluss des Unternehmens zeigt, dass die vorgeschlagene Ausschüttung der Solvenzprüfung nicht standhält, sollten die Direktoren keine Solvenzbescheinigung ausstellen dürfen. Die Unternehmensleitung ist für die Richtigkeit der Solvenzbescheinigung verantwortlich, und die Mitgliedstaaten sollten entsprechende Sanktionen (persönliche Haftung, Verbot der Tätigkeit als Direktor) vorsehen, wenn nachgewiesen wird, dass die Bescheinigung irreführend ist. Diese Sanktionen könnten sich auch auf „Schattendirektoren“ erstrecken, wie wir es für die Rahmenbestimmung über die Konkursverschleppungshaftung empfehlen, die ebenfalls in das alternative System aufgenommen werden sollte.

Solvvenzbescheinigung durch die Unternehmensleitung erfordern.

Angemessene Sanktionen für irreführende Bescheinigungen

b) Schutz der Aktionäre

Die Abschaffung des Mindestnennbetrags in der oben dargelegten Form führt nicht zwangsläufig zu einem geringeren Schutz für die Aktionäre. Ganz im Gegenteil: der Schutz der Aktionäre kann ohne das Konzept des Mindestnennbetrags erheblich verbessert werden.

Der Schutz der Aktionäre kann ohne den Mindestnennbetrag verbessert werden.

Im alternativen System sollte das Bezugsrecht der Aktionäre bei der Ausgabe neuer Aktien einen grundlegenden Mechanismus für ihren Schutz bilden. Das Bezugsrecht sollte nur auf der Basis eines einschlägigen Aktionärsbeschlusses, der auf objektiven Kriterien beruht, ausgeschlossen oder beschränkt werden.

Im alternativen System sind Bezugsrechte ein grundlegender Schutzmechanismus.

Abgesehen davon muss ein Unternehmen, das neues Aktienkapital ausgibt, den fairen Wert der Aktien zu diesem Zeitpunkt berücksichtigen. Ein Unternehmen sollte Aktien nicht zu einem Kurs ausgeben dürfen, der in keinem Verhältnis zum realen Wert der bestehenden Aktien steht. Dieses Ziel wird beim System des Mindestnennbetrags nur zum Teil erreicht, da Aktien zu einem beliebigen Kurs über dem Nennwert und manchmal sogar darunter ausgegeben werden können. Der Wert der bestehenden Aktien kann durch die Ausgabe von Kapital zu einem Kurs über dem Nennwert, der aber weit unter ihrem fairen Wert liegt, verwässert werden. Das alternative System sollte vorsehen, dass die Aktien zu einem fairen Kurs ausgegeben werden müssen, was den Schutz der Aktionäre gegenüber dem derzeitigen System des Mindestnennbetrags erheblich verbessern würde. Bei der Ausarbeitung der aus diesem Grundsatz folgenden Konsequenzen könnte man erwägen, eine Unterscheidung zwischen börsennotierten und anderen Unternehmen zu treffen.

Um eine Verwässerung besser zu verhindern, sollten neue Aktien zu einem fairen Wert und nicht zum Nennwert ausgegeben werden.

Eine Unterscheidung könnte zwischen börsennotierten und nichtnotierten Unternehmen getroffen werden.

Bei börsennotierten Gesellschaften liefert der Aktienkurs einen klaren

Bei

Hinweis auf den fairen Wert. Dieser könnte anhand des durchschnittlichen Kurses in einem Zeitraum unmittelbar vor der Ausgabe des neuen Kapitals errechnet werden. Im besten Fall sollte es einen begrenzten Spielraum für die Ausgabe unterhalb des Aktienkurses geben, um ein börsengängiges Disagio und Emissionsgeschäfte zu erlauben.

börsennotierten Gesellschaften sollte der faire Wert auf dem durchschnittlichen Aktienkurs beruhen.

Bei nicht börsennotierten Gesellschaften wäre eine Regel möglich, nach der der Wert der Aktien aus dem geprüften Jahresabschluss als der Mindestkurs angenommen werden sollte, zu dem neue Aktien ausgegeben werden können. Diese Annahme würde nur durch eindeutige Belege für einen niedrigeren fairen Wert der Aktien zum Zeitpunkt der vorgeschlagenen Ausgabe neuen Kapitals widerlegt. Falls der Abschluss nicht geprüft ist, sollte die Angemessenheit der Gegenleistung für die auszugebenden Aktien von den Direktoren bescheinigt und von der Hauptversammlung ausdrücklich gebilligt werden.

Bei nichtnotierten Gesellschaften sollte der faire Wert auf dem geprüften Abschluss basieren.

Weitere Sicherheiten sollten für ungeprüfte Abschlüsse geboten werden.

Im alternativen System sollte auch die Frage der Sacheinlagen angesprochen werden. Eine Möglichkeit bestünde darin, bei jeder Aktienaussgabe, für die eine Sacheinlage geleistet wird, einen Aktionärsbeschluss vorzuschreiben (vorbehaltlich der Ausnahmen, die für solche Bewertungen bereits in der Zweiten Richtlinie vorgesehen sind). Man könnte von den Direktoren verlangen, dass sie die Angemessenheit der Sacheinlage für die Ausgabe in Hinblick auf den fairen Wert der Aktien bescheinigen. Es müsste einen entsprechenden Schutz für Minderheitsaktionäre geben.

Das alternative System sollte die nötigen Sicherheiten für Sacheinlagen vorsehen.

Zusammenfassung: Die Gruppe teilt die in den Antworten vorherrschende Meinung, dass Spielraum für Verbesserungen des aktuellen Systems des Mindestnennbetrags besteht, und schlägt einen zweistufigen Ansatz vor.

Zusammenfassung: Reform des Mindestnennbetrags anhand eines zweistufigen Konzepts

Die Kommission sollte vorrangig einen Vorschlag zur Reform der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie entsprechend den Empfehlungen des SLIM-Teams und unter Einarbeitung der Änderungen und ergänzenden Maßnahmen, die im vorliegenden Bericht angeregt werden („SLIM-Plus“), vorlegen. Jede Modernisierung des derzeitigen Systems sollte nach Möglichkeit die erkannten Mängel beseitigen und gleichzeitig die Vorteile aufrecht erhalten.

Priorität für „SLIM-Plus“

In einer späteren Phase sollte die Kommission prüfen, ob ein anderes System, das auf dem im Konsultationspapier vorgestellten dritten Ansatz beruht, praktikabel ist. Dieses alternative System muss die Kapitalbildungs- und -erhaltungsregeln der Richtlinie mit den

Danach Überprüfung der Durchführbarkeit eines (optionalen) alternativen Systems

Änderungen gemäß den Vorschlägen von „SLIM-Plus“ nicht unbedingt ersetzen. Vielmehr könnte das neue System den *Mitgliedstaaten* als Alternative angeboten werden, so dass sie frei entscheiden könnten, ob sie auf das neue System umsteigen und es Unternehmen, für die ihr Recht gilt, auferlegen wollen oder ob sie die Regelungen der Zweiten Richtlinie mit den Änderungen durch die Reform „SLIM-Plus“ beibehalten. Mit dem alternativem System sollten die Ziele des Gläubiger- und Aktionärsschutzes zumindest genauso wirkungsvoll erreicht werden wie mit dem System des Mindestnennbetrags.

In einer Reform zur Steigerung der Effizienz des derzeitigen Systems wäre es wahrscheinlich klug, nicht zu viel Zeit auf das Mindesteigenkapital zu verwenden, sondern relevanteren Fragen mehr Aufmerksamkeit zu schenken. Das vorgeschriebene Mindesteigenkapital sollte weder abgeschafft noch angehoben werden.

Keine Änderung des vorgeschriebenen Mindesteigenkapitals

Die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie erlaubt bereits Aktien mit einem anteiligen Wert (auch als „rechnerischer Wert“ bezeichnet) anstelle eines Nennwerts (siehe zum Beispiel Artikel 8, nach dem Aktien nicht unter dem Nennbetrag oder unter dem rechnerischen Wert ausgegeben werden dürfen). Auf solchen Aktien müsste der entsprechende Anteil oder die Gesamtzahl der Aktien zusammen mit dem Datum, an dem der Anteil bzw. die Gesamtzahl der Aktien zutrifft, sowie der Hinweis angegeben werden, dass der korrekte Anteil jederzeit vom Unternehmen selbst oder dem Unternehmensregister erfragt werden kann.

Quotenaktien auf der Grundlage einer entsprechenden Offenlegung

Man kann darüber diskutieren, ob die Einführung von Aktien ohne jede Bezugnahme auf einen Nennbetrag oder einen anteiligen Wert eine erhebliche Änderung im System der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie darstellen würde. Wir empfehlen, dass im Rahmen von SLIM-Plus geprüft wird, wie Aktien ohne Nennbetrag in der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie untergebracht werden können.

Erwägung der Einführung von Aktien ohne Nennwert im Rahmen von „SLIM-Plus“

Für Sacheinlagen sollte das Erfordernis einer Bewertung durch Sachverständige in bestimmten Fällen, in denen bereits eindeutige und zuverlässige Bezugspunkte für die Bewertung vorliegen (Marktpreis, neue Bewertung, vor kurzem geprüfte Abschlüsse), gestrichen werden.

Sacheinlagen: Lockerung der Bewertungsvorschriften

Ferner sollte die Kommission untersuchen, ob es möglich ist, die Erbringung von Dienstleistungen als Sacheinlagen mit entsprechenden Sicherheiten zuzulassen.

Erwägung von Dienstleistungen als Sacheinlagen

Wie das SLIM-Team vorgeschlagen hat, wäre es in börsennotierten Gesellschaften zweckmäßig, dass die Hauptversammlung das

Überprüfung des Ausschlusses von

Leitungs- oder Verwaltungsorgan ermächtigen könnte, Bezugsrechte einzuschränken oder auszuschließen, ohne die Formalitäten nach Artikel 29 Absatz 4 der Zweiten Richtlinie einhalten zu müssen, sofern die Aktien zum unmittelbar vor der Ausgabe geltenden Börsenkurs oder leicht unter diesem Kurs ausgegeben werden.

Bezugsrechten für börsennotierte Gesellschaften

Wenn echte Aktien ohne Nennwert eingeführt werden, muss die Einschränkung von Bezugsrechten neu überdacht werden, da sie in diesem Fall vielleicht den einzigen wirksamen Schutz darstellen, der den Aktionären auf EU-Ebene gegen eine Verwässerung bleibt.

Überdenken der Bezugsrechte bei Einführung von Aktien ohne Nennwert

Das aktuelle System des Gläubigerschutzes (Recht auf gerichtliche Beantragung angemessener Sicherheiten) im Fall einer Kapitalherabsetzung sollte auf alle Formen der Umstrukturierung angewandt werden. Die Beweislast sollte bei den Gläubigern liegen.

Ausweitung des derzeitigen Gläubigerschutzes

Ferner spricht einiges dafür, neu zu überlegen, ob gewisse Sicherheiten für die Gläubiger bei einer Kapitalherabsetzung zur Anpassung des Mindestnennkapitals an Verluste notwendig sind.

und nochmalige Prüfung bei Anpassung des Kapitals an Verluste

Der Rückkauf eigener Aktien sollte innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen erlaubt werden und nicht auf einen völlig willkürlichen Prozentsatz des gezeichneten Kapitals beschränkt werden, wie zum Beispiel auf den Wert von 10 % in der geltenden Richtlinie. Das Gleiche sollte für die Verwendung eigener Aktien als Sicherheiten gelten. Es sollte möglich sein, flexible Bestimmungen zumindest für nicht börsennotierte Gesellschaften festzulegen.

Erleichterung des Rückkaufs eigener Aktien

Finanzielle Unterstützung sollte im Umfang der ausschüttungsfähigen Rücklagen zulässig sein. Grundsätzlich sollte dafür ein Aktionärsbeschluss erforderlich sein. Die Hauptversammlung sollte das Leitungs- oder Verwaltungsorgan für einen maximalen Zeitraum (z. B. fünf Jahre) dazu ermächtigen dürfen, das Unternehmen durch eine finanzielle Unterstützung innerhalb der Grenzen der ausschüttungsfähigen Rücklagen zu verpflichten. Wenn diese Möglichkeit erlaubt wird, sollte eine Offenlegung für sie gelten.

Erleichterung der finanziellen Unterstützung

Als Ausnahme zu Artikel 36 der Richtlinie, nach dem eine Zwangseinziehung nur dann möglich ist, wenn die Satzung oder der Errichtungsakt entsprechende Bestimmungen enthält, hat das SLIM-Team empfohlen, dass eine Zwangseinziehung von Aktien möglich sein sollte, wenn ein Aktionär 90 % des Kapitals erworben hat. Die Empfehlungen, die in Kapitel VI dieses Berichts für das Recht auf Squeeze-out und Sell-out — für börsennotierte und offene Gesellschaften — gemacht werden, würden das vom SLIM-Team angesprochene Problem wirkungsvoll lösen.

Behandlung der Bedenken über die Zwangseinziehung von Aktien

Bei einer Insolvenz des Unternehmens kommt die Verantwortung der Direktoren am stärksten vor der Zahlungsunfähigkeit selbst zum Tragen und ist ein zentrales Element eines angemessenen Systems der Corporate Governance. Wir empfehlen die Einführung einer europäischen Rahmenbestimmung über die Konkursverschleppungshaftung zusammen mit dem Begriff der „Schattendirektoren“ als Element der verantwortlichen Unternehmensführung. Das Konzept der nachrangigen Behandlung der Ansprüche von Insidern könnte als Teil der Entwicklung eines alternativen Systems für den Gläubigerschutz betrachtet werden (siehe unten).

Empfehlung der Einführung des Konzepts der „Konkursverschleppungshaftung“ und Erwägung der nachrangigen Behandlung der Ansprüche von Insidern

In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte für jede Ausschüttung von Dividenden oder andere Zahlungen eine eigene Solvenzprüfung vorgeschrieben sein. Die Solvenzprüfung sollte zumindest auf zwei Kontrollen beruhen, die vor der Ausschüttung durchzuführen sind: auf einer Bilanz- und einer Liquiditätsprüfung.

Alternatives System: Ausschüttungen nur auf der Grundlage einer Solvenzprüfung

Weitere Untersuchungen sind für die Ausarbeitung dieser beiden Prüfungen und der anzuwendenden Bewertungsmethoden nötig. Dabei sollte auch in Erwägung gezogen werden, ob eine gewisse Liquiditätsmarge vorgeschrieben werden sollte, und geprüft werden, ob der Grundsatz der Fortführung eines Unternehmens relevant ist.

Weitere Untersuchung über die Berücksichtigung des Nettovermögens und von Liquiditätskriterien

Die Unternehmensleitung sollte eine Solvenzbescheinigung ausstellen, in der sie ausdrücklich bestätigt, dass die vorgeschlagene Ausschüttung nach der Solvenzprüfung zulässig ist. Die Unternehmensleitung ist für die Richtigkeit der Solvenzbescheinigung verantwortlich, und die Mitgliedstaaten sollten entsprechende Sanktionen vorsehen, die auch für „Schattendirektoren“ gelten könnten.

Solvenzbescheinigung durch die Direktoren

In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte der Ausschluss oder die Einschränkung von Bezugsrechten nur auf der Grundlage eines ausdrücklichen, auf objektiven Kriterien beruhenden Aktionärsbeschlusses möglich sein.

Alternatives System: Schutz der Bezugsrechte

In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte ein Unternehmen keine Aktien zu einem Kurs ausgeben dürfen, der in keinem Verhältnis zum realen Wert der bestehenden Aktien steht. Das alternative System sollte vorsehen, dass die Aktien zu einem fairen Kurs ausgegeben werden müssen, was den Schutz der Aktionäre gegenüber dem derzeitigen System des Mindestnennbetrags erheblich verbessern würde. Bei der Ausarbeitung der aus diesem Grundsatz folgenden Konsequenzen könnte man erwägen, eine Unterscheidung zwischen börsennotierten und nichtnotierten Unternehmen zu treffen.

Alternatives System: Ausgabe neuer Aktien zu einem fairen Kurs

In dem später zu bearbeitenden alternativen System sollte die Frage der Sacheinlagen gebührend behandelt werden. Eine Möglichkeit bestünde darin, bei jeder Aktiengabe, für die eine Sacheinlage geleistet wird, einen Aktionärsbeschluss vorzuschreiben (vorbehaltlich der Ausnahmen, die für solche Bewertungen bereits in der Zweiten Richtlinie vorgesehen sind). Man könnte von den Direktoren verlangen, dass sie die Angemessenheit der Sacheinlage für die Ausgabe in Hinblick auf den fairen Wert der Aktien bescheinigen. Es müsste einen entsprechenden Schutz für Minderheitsaktionäre geben.

*Alternatives
System:
entsprechende
Sicherheiten bei
Sacheinlagen*

KAPITEL V

UNTERNEHMENSGRUPPEN UND -PYRAMIDEN

1. UNTERNEHMENSGRUPPEN ALS NÜTZLICHE UND LEGITIME REALITÄT IM WIRTSCHAFTSLEBEN

Wie wir im Konsultationspapier aufzeigten, ist die Unternehmenslandschaft für große Firmen heute in den meisten, wenn nicht allen Mitgliedstaaten von Konzernen geprägt. Ferner wiesen wir darauf hin, dass Unternehmensgruppen als eine legitime Form für die Geschäftstätigkeit in den meisten Mitgliedstaaten und auf EU-Ebene anerkannt sind — durch die Siebente Gesellschaftsrechtsrichtlinie und verschiedene andere Rechtsvorschriften aus Bereichen wie dem Bank- und Versicherungswesen sowie dem Kartellrecht. Diese Sichtweise wurde in der Konsultation durchwegs und fast einhellig unterstützt.

Konzerne sind häufig,

und ihre Legitimität ist anerkannt.

Allerdings herrscht auch weitgehend Einigkeit darüber, dass Unternehmensgruppen spezifische Risiken für die Aktionäre und Gläubiger der Gesellschaften auf den verschiedenen Ebenen mit sich bringen können, und der Konsultationsprozess hat gezeigt, dass man in Wirtschaftskreisen einen Schutz dieser Interessen für notwendig hält.

Der Schutz einiger Interessen wird aber von vielen für notwendig erachtet.

Die Gruppe möchte jedoch zuerst aufzeigen, dass die Risiken im Zusammenhang mit Konzernen sich generell nicht auf ihre Legitimität als nützliche Realität im Wirtschaftsleben auswirken sollten. Ferner meint die Gruppe, dass das Bestehen eines Konzerns allein noch keinen Grund für die Aufgabe des Prinzips der beschränkten Haftung sein sollte, außer vielleicht in den offenkundigsten Fällen von Missbrauch durch den Konzern oder die Muttergesellschaft, die zur Insolvenz einer Tochtergesellschaft führen.

Das Vorliegen von Risiken stellt weder die Legitimität von Konzernen noch den Grundsatz der beschränkten Haftung in Frage.

Hinsichtlich der Instrumente für eine Intervention vertritt die Gruppe die Ansicht, dass die Annahme eines eigenständigen Regelwerks speziell für Unternehmensgruppen auf EU-Ebene nicht empfehlenswert ist; wir schlagen nicht vor, dass ein neuer Versuch zur Annahme der Neunten Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Beziehungen zwischen miteinander verbundenen Unternehmen unternommen werden sollte. Vielmehr empfiehlt die Gruppe, dass die Kommission Bestimmungen im Rahmen der bestehenden gesellschaftsrechtlichen Vorschriften erwägt, um bestimmte Probleme zu lösen.

Eine eigene Richtlinie über Konzerne scheint nicht nötig zu sein,

aber einige Probleme sollten gelöst werden.

Die Bereiche, in denen eine Intervention erforderlich sein könnte, werden in den folgenden Abschnitten behandelt und betreffen insbesondere: (i) die Transparenz des Aufbaus und der Beziehungen in einer Unternehmensgruppe, (ii) Spannungen zwischen den Interessen des Konzerns und seiner Teile und (iii) die besonderen Probleme bei Pyramidenstrukturen.

Eine Intervention könnte in drei Bereichen notwendig sein.

2. TRANSPARENZ DES AUFBAUS UND DER BEZIEHUNGEN IN EINER UNTERNEHMENSGRUPPE

Vollständige Informationen über den Aufbau und die Beziehungen in einem Konzern und ihre Offenlegung sind entscheidende Voraussetzungen dafür, dass gewährleistet ist, dass die Funktionsweise von Konzernen mit den Interessen der Aktionäre und Gläubiger auf den verschiedenen Ebenen vereinbar bleibt. Der Konsultationsprozess zeigte, dass die Transparenz als der wichtigste Bereich für Maßnahmen in Bezug auf Unternehmensgruppen betrachtet wird.

Antworten auf die Befragung:

Die Transparenz ist der wichtigste Bereich für Interventionen.

Ferner bestätigte die Konsultation, dass die derzeitigen Bestimmungen der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie über den konsolidierten Abschluss diese Anliegen insofern nicht ausreichend behandeln, als die konsolidierten Zahlen die Finanzlage der einzelnen Konzernteile und das Ausmaß der Abhängigkeit der Tochtergesellschaften von der Muttergesellschaft nicht widerspiegeln. In den Antworten wurden eine Reihe von Gebieten vorgeschlagen, zu denen spezifische Angaben gemacht werden sollten. Diese erstrecken sich auf den Aufbau des Konzerns, das Managementsystem und die tatsächlich mit der Führungsbefugnis ausgestatteten Personen, die Transaktionen innerhalb der Gruppe sowie die Verfahren und Aktivitäten, über die die Führung ausgeübt wird.

Die derzeitigen Bestimmungen der Siebenten Richtlinie sind nicht ausreichend.

Die Befragten haben mehrere Bereiche vorgeschlagen, in denen Informationen nötig sind.

Einige dieser Bereiche werden bereits in der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie abgedeckt (z. B. Angaben über die Kontrollkette, zumindest von oben nach unten). Andere Bereiche — zum Beispiel die Offenlegung der Führungsstrukturen und der mit Aktien verbundenen Rechten — werden in diesem Bericht an anderer Stelle behandelt (siehe Kapitel III über Corporate Governance).

Einige Bereiche werden von der Siebenten Richtlinie abgedeckt oder an anderer Stelle in diesem Bericht behandelt.

Im Allgemeinen vertritt die Gruppe die Ansicht, dass mehr Angaben über den Aufbau und die Beziehungen in Unternehmensgruppen offen zu legen sind. Um ein konsistentes System für die Offenlegung zu gewährleisten, ist die Verantwortung für die Offenlegung kohärenter, genauer Informationen über den Aufbau und die

Offenlegung von mehr Informationen

durch die Muttergesellschaft

Beziehungen in einem Konzern der Muttergesellschaft der Unternehmensgruppe zu übertragen.

Nach Ansicht der Gruppe wäre eine Liste von spezifischen Punkten, zu denen Angaben zu machen sind, in diesem Fall nicht nützlich. Vielmehr wollen wir Bereiche aufzeigen, in denen eine obligatorische Offenlegung angebracht wäre, wobei wir nach Möglichkeit auf bestehenden Regelungen aufbauen. Die Empfehlungen aus Kapitel III über Corporate Governance gelten auch hier ohne Einschränkungen.

Die Gruppe zeigt Bereiche auf, in denen eine obligatorische Offenlegung angebracht wäre.

Der erste Bereich betrifft Finanzinformationen. Aus der Konsultation ergab sich, dass die konsolidierten Konzernabschlüsse gemäß der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie durch weitere Finanzinformationen über den Konzern ergänzt werden sollten, zum Beispiel durch finanzielle Eckdaten der wichtigsten Konzernunternehmen, über die Organisation von Dienstleistungen innerhalb des Konzerns und ihre Zuordnung zu den einzelnen Unternehmen, über Transaktionen innerhalb des Konzerns und mit nahe stehenden Parteien, über die Politik des Konzerns für in Schwierigkeiten befindliche Teilunternehmen, über die Struktur der internen und externen Verbindlichkeiten sowie die Politik des Konzerns in Bezug auf Finanzierungen und Finanzverwaltung.

Erster Bereich: Finanzinformationen

Die Angaben in konsolidierten Konzernabschlüssen sollten umfangreicher sein.

Die Gruppe empfiehlt der Kommission, die Bestimmungen der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in Hinblick auf die Notwendigkeit einer besseren Offenlegung der Finanzlage zu prüfen und Überlegungen dazu anzustellen, ob Verbesserungen mit den Internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IAS) in Einklang gebracht werden können.

Die Offenlegung nach der Siebenten Richtlinie sollte ausgeweitet werden.

Weiters zeigte die Konsultation, dass viele eine Offenlegung von nichtfinanziellen Fakten, insbesondere in Bezug auf die Führung von Konzernen, für notwendig halten. Viele der eingelangten Vorschläge werden durch unsere Empfehlungen zur Offenlegung in Kapitel III über Corporate Governance abgedeckt, und nach Ansicht der Gruppe würde es für die meisten Fragen hinsichtlich der Führung von Konzernen ausreichen, wenn die relevanten Empfehlungen umgesetzt würden. Die Gruppe möchte hier nur raten, dass gewährleistet wird, dass dem Markt und der Öffentlichkeit — insbesondere wenn auch börsennotierte Gesellschaften betroffen sind — ein klares Bild vom Aufbau der Unternehmensführung des Konzerns, einschließlich gegenseitiger Beteiligungen und wesentlicher Vereinbarungen unter Aktionären, die für die Kontrolle über das Unternehmen relevant sind, vermittelt wird. Dies steht auch mit den Empfehlungen über die Offenlegung im Einklang, die wir in unserem ersten Bericht über die Abwicklung von

Zweiter Bereich: nichtfinanzielle Angaben

Viele Punkte werden bereits durch die Empfehlungen aus Kapitel III abgedeckt.

Ein klares Bild vom Aufbau der Konzernführung sollte vermittelt werden.

Übernahmeangeboten abgaben.

Darüber hinaus sollte die Kommission prüfen, ob Unternehmen dazu verpflichtet werden sollten, die Aktionäre und die Öffentlichkeit zu informieren, wenn sie in einen Konzern eintreten oder ihn verlassen, unter anderem durch eine Erklärung der Unternehmensleitung über die Bedeutung dieses Schrittes für die Finanzlage, die Führung und den Erfolg des Unternehmens.

Eine Erklärung der Leitung könnte vorgeschrieben werden, wenn ein Unternehmen in einen Konzern eintritt oder ihn verlässt.

3. PROBLEME BEI DER GRÜNDUNG UND FUNKTIONSWEISE VON KONZERNEN: SPANNUNGEN ZWISCHEN DEN INTERESSEN DES KONZERNS UND SEINER TEILE

In einigen Mitgliedstaaten wird die Gründung und Funktionsweise von Konzernen dadurch erschwert, dass die Leitung einer Tochtergesellschaft die gemeinsamen wirtschaftlichen Interessen des gesamten Konzerns nur dann berücksichtigen darf, wenn sie auch im spezifischen Eigeninteresse der Tochtergesellschaft liegen. Bei Verstößen können die Direktoren sowohl strafrechtlich als auch zivilrechtlich haftbar sein. Das Ergebnis wird in einigen Mitgliedstaaten als eindeutige Behinderung für die Bildung und die Funktionsweise von Unternehmensgruppen auf nationaler Ebene sowie innerhalb der EU betrachtet.

Einige Mitgliedstaaten erkennen Konzerninteressen an sich nicht an.

Die Anerkennung der Legitimität von Konzernen bedingt zwangsläufig, dass die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen über Interessenskonflikte und die Pflicht zur alleinigen Verfolgung der Interessen der Aktionäre jeder einzelnen Gesellschaft nicht ohne weiteres auf Konzerne angewandt werden können, zumindest nicht ohne Berücksichtigung der Sonderstellung, die durch die Zugehörigkeit zu einem Konzern entsteht. Der Schutz der Interessen von Minderheitsaktionären und Gläubigern auf den verschiedenen Stufen muss jedoch gewahrt werden, so dass sicherzustellen ist, dass die Verfolgung der Konzernpolitik diesen Interessen nicht schadet.

Die Zugehörigkeit zu einem Konzern sollte zur Anerkennung dieser Sonderstellung führen —

mit einem angemessenen Schutz für Minderheitsaktionäre und Gläubiger.

In mehreren Mitgliedstaaten wurde ein Grundsatz — mit geringen Abwandlungen — entwickelt, mit dem versucht wird, den Konflikt zwischen den gemeinsamen Interessen des gesamten Konzerns und einzelnen Teilen zu lösen. Nach diesem Grundsatz können Transaktionen, die für den Konzern vorteilhaft, aber nicht im Interesse eines einzelnen Unternehmens sind, als legitim erachtet werden, sofern die Interessen des einzelnen Unternehmens insgesamt gewahrt werden. Mit anderen Worten kann der Nachteil, der sich für ein bestimmtes Unternehmen aus einer spezifischen Transaktion ergibt, gerechtfertigt sein, wenn die Zugehörigkeit zum Konzern

In mehreren Mitgliedstaaten gilt eine für den Konzern vorteilhafte Transaktion als legitim,

wenn die Nachteile für ein bestimmtes

Vorteile für dasselbe Unternehmen gewährleistet, so dass seine Interessen insgesamt nicht verletzt werden. Die Arbeiten des Forum Europaeum²⁶ auf diesem Gebiet waren bei der Klärung der gemeinsamen Grundsätze, auf denen diese Regelungen in bestimmten Mitgliedstaaten aufbauen, besonders hilfreich.

Unternehmen durch andere Vorteile aufgewogen werden.

Nach Ansicht der Gruppe spricht einiges dafür, den Mitgliedstaaten vorzuschreiben, dass sie eine Rahmenbestimmung für Konzerne vorsehen, nach der die Leitung eines Konzernunternehmens eine abgestimmte Konzernpolitik annehmen und umsetzen darf, sofern die Interessen der Gläubiger aller Teilunternehmen wirkungsvoll geschützt werden und die Vor- und Nachteile im Lauf der Zeit gerecht auf die (außenstehenden) Aktionäre jedes Unternehmens verteilt werden. Ein derartiges System würde die Schaffung und die Arbeit von Unternehmensgruppen erleichtern. Die Festlegung der Einzelheiten dieses Systems kann den Mitgliedstaaten überlassen werden.

Eine Rahmenbestimmung sollte die Umsetzung einer Konzernpolitik

mit den nötigen Sicherheiten für Gläubiger und Minderheitsaktionäre erlauben.

Angesichts der Verbesserung der Instrumente zum Schutz von Minderheitsaktionären und Gläubigern, die wir an anderer Stelle in diesem Bericht vorschlagen, insbesondere die Einführung des Rechts auf Sonderprüfung, des Rechts auf Sell-out für Minderheitsaktionäre und die Annahme des Konzepts der Konkursverschleppungshaftung und der Schattendirektoren (siehe Abschnitte 3.4 und 4.4 in Kapitel III und Abschnitt 6 in Kapitel VI), wäre die Annahme einer solchen Rahmenbestimmung sogar noch einfacher möglich.

Andere damit zusammenhängende Empfehlungen aus diesem Bericht würden zum guten Funktionieren einer solchen Bestimmung beitragen.

Ein weiterer wichtiger Bereich für mögliche Interventionen in Bezug auf eine ordnungsgemäße Funktionsweise von Konzernen sind die für zahlungsunfähige Unternehmensgruppen geltenden Vorschriften. Bei der Zahlungsunfähigkeit eines Konzerns entstehen verfahrens- und materiellrechtliche Probleme dadurch, dass die Konkurse der einzelnen verbundenen Unternehmen getrennt behandelt werden. Diese Probleme werden verschärft, wenn ein zahlungsunfähiger Konzern in verschiedenen Ländern tätig ist. In einigen Mitgliedstaaten ist unter gewissen Umständen ein konsolidierter Ansatz für Konzernkonkurse möglich. Zugegebenermaßen sind diese Probleme schwierig zu lösen, doch dies bedeutet nicht, dass eine Lösung weniger wünschenswert wäre. Deshalb empfehlen wir, dass die Kommission die Initiative ergreift und prüft, ob in den Mitgliedstaaten eine verfahrens- und materiellrechtliche Zusammenfassung beim Konkurs von Konzernunternehmen eingeführt werden könnte.

Ein konsolidierter Ansatz für (grenzüberschreitende) Konzernkonkurse ist wünschenswert.

Die Einführung von Regelungen über die Zusammenfassung von Konkursen sollte erwogen werden.

²⁶ Das Forum Europaeum Konzernrecht umfasst einen Lenkungsausschuss, in dem Wissenschaftler aus mehreren europäischen Ländern vertreten sind. Weitere Informationen dazu finden Sie in: „Corporate Group Law for Europe“, European Business Organization Law Review 1 (2000): 165-264.

4. PYRAMIDENSTRUKTUREN

Unter einer Pyramidenstruktur versteht man bei einem Konzern eine mehr oder weniger lange Kontrollkette mit mehreren Holdinggesellschaften. Die eigentlichen Eigentümer kontrollieren jedes Unternehmen dieser Kette durch Mehrheits- oder beherrschende Minderheitsbeteiligungen, so dass es auf jeder Stufe Minderheitsaktionäre gibt. Dadurch können sie die gesamte Kette bis einschließlich des Unternehmens auf der untersten Stufe aufgrund einer insgesamt niedrigen Investition kontrollieren. Wenn die eigentlichen Eigentümer zum Beispiel bei einer Kette von sechs Unternehmen, einschließlich der Firma auf der untersten Stufe, einen Anteil von 50 % auf jeder Stufe halten, dann muss ihre gesamte Investition auf der untersten Stufe nur 1,56 % des Gesellschaftskapitals betragen, damit sie die volle Kontrolle über die ganze Kette haben. Dieser Effekt entsteht dadurch, dass auf jeder Stufe Minderheitsaktionäre den Mehrheitsanteil des eigentlichen Eigentümers auf der nächstniedrigen Stufe finanzieren. Um dies zu erleichtern, haben eine Reihe von Unternehmen solcher Pyramiden eigene Börsennotierungen.

Eine Pyramidenstruktur umfasst eine Kette von Holdinggesellschaften, bei der die eigentliche Kontrolle auf einer insgesamt niedrigen Investition beruht.

*Beispiel:
Bei Unternehmenspyramiden stützt man sich auf Minderheitsaktionäre, häufig durch mehrere Börsennotierungen.*

Pyramidenstrukturen können spezifische Probleme aufwerfen. Sie führen insofern zu „Agency-Kosten“, als durch sie die privaten Vorteile der Kontrolle und Interessenskonflikte ansteigen, und können daher zu Lasten der Minderheitsaktionäre gehen. Die mangelnde Transparenz der Eigentumsverhältnisse kann einige problematische Folgen nach sich ziehen, zum Beispiel mangelnde Transparenz der Konzerngeschäfte und Störung des Marktes für die Unternehmenskontrolle.

Pyramiden führen zu „Agency-Kosten“.

Eine Reihe von Problemen werden durch ihre mangelnde Transparenz verursacht.

Die Schaffung spezifischer Vorschriften für Unternehmenspyramiden erweist sich insbesondere dadurch als problematisch, dass eine Abgrenzung zu „normalen“ Konzernen in der Praxis schwierig ist. Nach Ansicht der Gruppe ist es für die Lösung der Probleme, die von Unternehmenspyramiden aufgeworfen werden, wesentlich, dass zumindest der Aufbau, die Führung und die Transaktionen des Konzerns (einschließlich wesentlicher Vereinbarungen unter Aktionären auf den verschiedenen Stufen, die für die Kontrolle über das Unternehmen relevant sind) völlig transparent sind. Daher sind die Empfehlungen zur Offenlegung in Kapitel III über Corporate Governance für die Behandlung der Pyramidenstrukturen von hoher Relevanz.

Es ist schwierig, Pyramidenstrukturen durch spezifische Bestimmungen zu regeln,

aber die Empfehlungen über die Offenlegung aus Kapitel III sind von großer Relevanz.

Die Gruppe hegt besondere Bedenken in Bezug auf Pyramidenstrukturen, die börsennotierte Gesellschaften umfassen, insbesondere wenn sich diese am unteren Ende der Kette befinden. Wenn das Vermögen einer Holdinggesellschaft ganz oder vor allem aus Aktien eines anderen börsennotierten Gesellschaftens der

Unternehmenspyramiden mit börsennotierten Gesellschaften rufen besondere Bedenken hervor.

Gruppe besteht, weist die Börsennotierung der Holdinggesellschaft in der Regel abgesehen von der Finanzierung der Kontrolle des Mehrheitsaktionärs keinen zusätzlichen wirtschaftlichen Nutzen auf.

In Hinblick auf die schwache Position der Minderheitsaktionäre in solchen Unternehmen und auf die allgemeinen Bedenken über die mangelnde Transparenz und die Unantastbarkeit der Kontrolle sollten Börsennotierungen unserer Meinung nach nicht für diese Zwecke genutzt werden. Daher empfehlen wir, dass die EU die Behörden, die in den Mitgliedstaaten für die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt zuständig sind, dazu verpflichtet, Holdinggesellschaften, deren Vermögen ausschließlich oder vorwiegend aus einer Beteiligung an einem anderen börsennotierten Gesellschaften besteht, die Zulassung zu verweigern.

Unternehmen, deren Vermögen ganz oder vor allem aus Mehrheitsbeteiligungen besteht, sollten grundsätzlich nicht zum Handel zugelassen werden.

Ausnahmen sollten nur gemacht werden, wenn eindeutig nachgewiesen wird, dass der wirtschaftliche Wert einer solchen Zulassung zum Handel über die Finanzierung der Kontrolle durch den Mehrheitsaktionär hinausgeht. Für bestehende Unternehmenspyramiden, denen derartige börsennotierte Holdinggesellschaften angehören, sollte eine Bestimmung in Erwägung gezogen werden, nach der ihre Börsennotierung aufgehoben und den Minderheitsaktionären angeboten wird, ihre Aktien der Holdinggesellschaft gegen Aktien der abhängigen Gesellschaft zu tauschen.

Ausnahmen nur bei einem eindeutig nachgewiesenen wirtschaftlichen Wert

Eventuell Aufhebung der Börsennotierung bei bestehenden Pyramiden

Schließlich weisen wir darauf hin, dass zusätzlicher Druck auf Unternehmenspyramiden von den Aktienindexerstellern ausgeht, wenn sie nur die Aktien, die der freien Schwankung der Kurse unterliegen, bei der Gewichtung der Unternehmen im Index berücksichtigen und bedeutende Aktienbestände außer Acht lassen. Dieser von der Gruppe empfohlene Ansatz wird bereits von vielen Aktienindexerstellern angewandt.

Aktienindizes sollten das freie Schwanken der Kurse der Unternehmen entsprechend widerspiegeln.

Zusammenfassung: Es sollte kein neuer Versuch zur Annahme der Neunten Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Beziehungen zwischen miteinander verbundenen Unternehmen unternommen werden. Bestimmte Probleme sollten durch Änderung bestehender gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen in drei Bereichen gelöst werden.

Zusammenfassung: Vorschlag für eine Neunte Gesellschaftsrechtsrichtlinie nicht notwendig

Über den Aufbau und die Beziehungen in Unternehmensgruppen sind mehr Angaben offen zu legen, wobei die Verantwortung für die Offenlegung kohärenter, genauer Informationen der Muttergesellschaft jeder Unternehmensgruppe zu übertragen ist.

Muttergesellschaft ist verantwortlich für eine bessere Offenlegung von

Die Kommission sollte die Bestimmung der Siebenten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in Hinblick auf die Notwendigkeit einer besseren Offenlegung der Finanzlage prüfen und Überlegungen dazu anstellen, ob Verbesserungen mit den Internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IAS) in Einklang gebracht werden können.

Finanzdaten

In Bezug auf die Offenlegung nichtfinanzieller Fakten sollte gewährleistet werden, dass dem Markt und der Öffentlichkeit — insbesondere wenn auch börsennotierte Gesellschaften betroffen sind — ein klares Bild vom Aufbau der Unternehmensführung des Konzerns, einschließlich gegenseitiger Beteiligungen und wesentlicher Vereinbarungen unter Aktionären, vermittelt wird.

und von nichtfinanziellen Fakten

Ferner könnte man Unternehmen vorschreiben, dass sie spezifische Informationen mitteilen, wenn sie in einen Konzern eintreten oder ihn verlassen.

Erläuterung des Eintritts oder des Verlassens eines Konzerns

Die Mitgliedstaaten sollten eine Rahmenbestimmung für Konzerne vorsehen müssen, nach der die Leitung eines Konzernunternehmens eine abgestimmte Konzernpolitik annehmen und umsetzen darf, sofern die Interessen seiner Gläubiger wirkungsvoll geschützt werden und die Vor- und Nachteile im Lauf der Zeit gerecht auf die Aktionäre des Unternehmens verteilt werden.

Anerkennung der Konzerninteressen

mit entsprechenden Sicherheiten

Die Kommission sollte prüfen, ob in den Mitgliedstaaten Regelungen über die verfahrens- und materiellrechtliche Zusammenfassung beim Konkurs von Konzernunternehmen eingeführt werden können.

Regelungen für den Konkurs von Konzernen notwendig

Die EU sollte die nationalen Behörden, die für die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt zuständig sind, dazu verpflichten, Holdinggesellschaften, deren Vermögen ausschließlich oder vorwiegend aus einer Beteiligung an anderen börsennotierten Gesellschaften besteht, die Zulassung zu verweigern, sofern der wirtschaftliche Wert einer solchen Zulassung nicht eindeutig nachgewiesen wird.

Spezifische Regeln für die Börsenzulassung von Holdinggesellschaften

Schließlich sollten Aktienindexersteller die freie Schwankung der Kurse bei der Gewichtung jedes Unternehmens entsprechend berücksichtigen.

Aktienindizes sollen das freie Schwanken der Kurse widerspiegeln.

KAPITEL VI

UNTERNEHMENSRESTRUKTURIERUNG UND UNTERNEHMENSMOBILITÄT

In Kapitel 5.1 unseres Konsultationspapiers vom April beschrieben wir die verschiedenen Möglichkeiten der Unternehmensrestrukturierung und schlugen Reformen in fünf wichtigen Bereichen vor:

- Verlegung des Gesellschaftssitzes;
- Stellung der übernehmenden Gesellschaft bei einer Verschmelzung inländischer Aktiengesellschaften im Rahmen der Dritten Gesellschaftsrechtsrichtlinie;
- Verschmelzung durch Aufnahme einer 100%igen Tochtergesellschaft;
- Gläubigerschutz bei Restrukturierungsvorgängen;
- Ausschluss- und Andienungsrecht (Squeeze-out und Sell-out).

Die Gruppe sprach im Konsultationspapier vor allem fünf zentrale Themen an.

Ferner baten wir um Stellungnahmen zu der Frage, ob es weitere Aspekte der Unternehmensumstrukturierung gibt, für die eine Reform auf Gemeinschaftsebene erforderlich ist.

1. PRIORITÄTEN — UNTERNEHMENSRESTRUKTURIERUNG UND DIE ZEHNTE UND VIERZEHNTE GESELLSCHAFTSRECHTSRICHTLINIE

In beinahe allen Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde der Notwendigkeit gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen auf EU-Ebene zur Erleichterung der Unternehmensrestrukturierung innerhalb der Europäischen Union hohe Priorität beigemessen - eine Einschätzung, die wir teilen (siehe Abschnitt 1 in Kapitel II). Ferner hielten nahezu alle die von uns angesprochenen Bereiche ebenfalls für prioritär reformbedürftig, obwohl einige auch forderten, dass die Kommission dringend überarbeitete Vorschläge für die Zehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten und für die Vierzehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Verlegung des Gesellschaftssitzes vorlegen sollte.

Breite Kreise fordern eine Erleichterung der grenzüberschreitenden Unternehmensrestrukturierung durch das Gemeinschaftsrecht.

Soweit uns bekannt ist, wird an solchen Vorschlägen bereits gearbeitet. Unsere Empfehlungen zu den oben angeführten Themen werden für die ihre endgültige Form relevant sein. Die wichtigsten verbleibenden Bereiche, die Schwierigkeiten bereiten, betreffen die

Die Kommission hat bereits Schritte unternommen, um dieser Forderung

Struktur der Leitungs-/Verwaltungsorgane sowie die Mitbestimmung der Arbeitnehmer, mit denen wir uns nicht weiter befasst haben. Im Laufe unseres Mandats wurde allerdings das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) angenommen, und die Lösungen, die im SE-Statut gefunden wurden — d. h. freie Wahl des Aufbaus der Leitungs-/Verwaltungsorgane für Aktiengesellschaften und Mitbestimmung der Arbeitnehmer auf der Grundlage einer Vereinbarung oder durch Rückgriff auf Mindestvorschriften, sofern in den Gründergesellschaften bereits Mitspracherechte bestanden, können als Vorbild dienen. In diesen Fragen muss auch deshalb dringend eine Lösung gefunden werden, weil sich alle erforderlichen Änderungen im nationalen Aktienrecht auf die Art und Weise, wie das SE-Statut in den Mitgliedstaaten umgesetzt wird, auswirken können.

nachzukommen.

Die verbleibenden Schwierigkeiten könnten analog zum SE-Statut gelöst werden.

2. VERLEGUNG DES GESELLSCHAFTSSITZES

2.1. Verweigerung der Anerkennung bei Verlegung des Verwaltungssitzes

Es herrschte fast ausnahmslos Einigkeit darüber, dass es unverhältnismäßig und keinesfalls zu rechtfertigen wäre, wenn ein Mitgliedstaat einer Version der Sitztheorie folgen würde, nach der einer Gesellschaft, die ihren tatsächlichen Sitz²⁷ (d. h. ihren Geschäftssitz) in einem anderen Land als dem ihrer Gründung hat, automatisch die Anerkennung verweigert würde. Wir stimmen dem zu und meinen, dass ein solches Vorgehen voraussichtlich gegen EU-Recht verstößt.

Eine breite Anwendung der Sitztheorie, durch die Unternehmen geschäftsunfähig würden, ist eine unverhältnismäßige Maßnahme.

2.2. Sitzverlegung zwischen Staaten, die der Gründungstheorie folgen

Ebenso meinen wir, dass es bei der Verlegung des tatsächlichen Sitzes, aber nicht des eingetragenen Sitzes von einem Staat in einen anderen, die beide diesem Vorgang in Bezug auf das für das Unternehmen geltende Recht keine Bedeutung beimessen (Staaten, die der Gründungstheorie folgen), keinen Spielraum dafür geben sollte, im Recht der Mitgliedstaaten (z. B. durch einen unbeteiligten Staat, der einem Unternehmen nach einem solchen Wechsel die Anerkennung entzieht) oder im Recht der EU Sanktionen für eine solche Verlegung vorzusehen, da dies eine völlig unnötige Beeinträchtigung der Niederlassungsfreiheit und der Tätigkeit von Unternehmen in der Gemeinschaft darstellen würde. Weder die von der Sitzverlegung direkt betroffenen Staaten noch unbeteiligte Länder haben ein Interesse daran, die Verlegung zu verhindern.

Jegliche Sanktionen bei der Verlegung des tatsächlichen Sitzes zwischen Staaten, die der Gründungstheorie folgen, führen zu einer unnötigen Beeinträchtigung europäischer Grundfreiheiten.

²⁷ Die Schwierigkeiten, die bei der Definition dieses Begriffs auftreten, und die für Unternehmen daraus folgenden Unsicherheiten und Hindernisse werden im Konsultationspapier auf Seite 38-39 behandelt.

Auch hier meinen wir, dass eine Sitzverlegung mit dem EG-Vertrag vereinbar ist. Bestehende und vorgeschlagene sekundärrechtliche Vorschriften der EU sollten allerdings mit dieser Sichtweise in Einklang gebracht werden. Derzeit ist es der Europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung (EWIV) und der Europäischen Gesellschaft (SE) nach den für sie geltenden EU-Verordnungen untersagt, ihren „tatsächlichen Sitz“ in einem anderen Land als dem Staat der Gründung zu haben; dies sollte korrigiert werden. Das Gegenargument lautet, dass der Einheitlichkeit und der Einfachheit halber alle Rechtsvorschriften der EU vorschreiben sollten, dass Gründungs- und Sitzort einer Gesellschaft stets demselben Rechtskreis unterliegen sollten; dies ist allerdings ein unnötiger Eingriff in die Niederlassungsfreiheit.

Rechtsvorschriften der EU (vorgeschlagene sowie geltende) sollten dies berücksichtigen.

2.3. Verlegung des tatsächlichen Sitzes in einen Staat, der der Sitztheorie folgt

a) Allgemeine Grundsätze

Die meisten Befragten meinten, dass für den Fall, dass eine Gesellschaft ihren Sitz in ein Land verlegt, dessen Vorschriften mit dem für die Gründung der Gesellschaft maßgebenden Recht unvereinbar sind, einiges dafür spricht, dass vom Recht des Gründungsstaats so weit abgewichen werden sollte, wie dies zur Erfüllung der Erfordernisse des Gastlands nötig ist. Wir schließen uns dieser Ansicht an, glauben aber, dass im Einklang mit dem Verbot einer Verweigerung der Anerkennung aus diesen Gründen die allgemeinen Rechtsgrundsätze der EU für die Freizügigkeit anzuwenden sind. Somit sollten Sanktionen, die die Freizügigkeit einschränken,

Das Recht des Gastlands, das der Sitztheorie folgt, sollte nur unter folgenden Bedingungen Vorrang vor dem Recht des Gründungsstaats haben:

- nur zur Durchsetzung von Erfordernissen von berechtigtem allgemeinem Interesse verhängt werden,
- nicht unverhältnismäßig sein,
- nicht mehr vorschreiben, als für die Wahrung des betreffenden Interesses nötig und angemessen ist,
- nicht zu einer Diskriminierung zwischen den im Gastland gegründeten Unternehmen und dem fraglichen Unternehmen führen,
- ausreichend transparent sein, um die praktische Ausübung der Niederlassungsfreiheit nur im geringstmöglichen Ausmaß einzuschränken.

*- berechtigtes allgemeines Interesse
- Verhältnismäßigkeit
- geringstmöglicher Eingriff*

- Diskriminierungsverbot

- Transparenz

Unserer Ansicht nach sind dies die allgemeinen Grundsätze, die für die Einschränkung der Freizügigkeit durch das Recht des Gastlands

Wenn externe Erfordernisse des

gelten, was auch mit der Rechtsprechung des EuGH²⁸ übereinstimmt. Besonders genau ist darauf zu achten, dass eine Anwendung von inländischen Vorschriften durch das Gastland vermieden wird, durch die in die interne Corporate Governance des Unternehmens eingegriffen wird, obwohl externe Maßnahmen ausreichenden Schutz für die betroffenen Interessen bieten würden — zum Beispiel Berichtspflichten, Bestimmungen über die Vertretung nach außen oder andere allgemeine Verpflichtungen zum Schutz der Gläubiger wie eine Insolvenzverschleppungshaftung. Aber auch diese externen Erfordernisse, die als weniger schwerwiegender Eingriff zwar leichter zu begründen sind, müssen gegenüber den oben angeführten allgemeinen Grundsätzen gerechtfertigt sein.

Gastlands ausreichen, ist ein Eingriff in die interne Corporate Governance nicht angebracht.

b) Anwendung der Grundsätze

Die Anwendung dieser allgemeinen Grundsätze kann anhand verschiedener gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen und anhand des derzeitigen Stands der Harmonisierung des Gesellschaftsrechts veranschaulicht werden.

Beispiele für die Anwendung dieser allgemeinen Grundsätze:

Kapitalerhaltung

Die Bestimmungen über das Mindestkapital und die Kapitalerhaltung wurden für Aktiengesellschaften mit der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie harmonisiert; auf der Grundlage unserer oben angeführten Empfehlungen wird man zu weiter gehenden Schlüssen über den Wert und die Bedeutung der Mindestkapitalvorschriften kommen müssen. Wir bezweifeln allerdings, dass es gerechtfertigt ist, diese Erfordernisse als Begründung für einen Eingriff in die interne Corporate Governance von Unternehmen heranzuziehen, da viele Staaten durchaus in der Lage sind, die fraglichen allgemeinen Interessen durch weniger interventionistische externe Mittel zu wahren (siehe zum Beispiel unsere Ausführungen zur Insolvenzverschleppungshaftung in Kapitel III Abschnitt 4.4).²⁹

Die Kapitalvorschriften der Zweiten Richtlinie sollten nicht als Rechtfertigung für Eingriffe in die interne Corporate Governance dienen.

Wir kommen zu dem Schluss, dass es keinen Grund dafür gibt, dass Mitgliedstaaten „Gastunternehmen“ Mindestkapital- und Kapitalerhaltungsvorschriften auferlegen, gleichgültig ob sie ihren tatsächlichen Sitz in ihrem Staatsgebiet haben oder nicht. Außerdem werden die Erfordernisse für die Kapitalerhaltung in ihrer derzeitigen Form nun in weiten Kreisen als unwirksam betrachtet (wie die Antworten auf die Befragung zeigten), und der Gerichtshof hat in der

Die Vermeidung von Eingriffen sollte ungeachtet des Orts gelten, an dem das „Gastunternehmen“ seinen tatsächlichen Sitz

²⁸ Siehe zum Beispiel Rechtssache C-212/97, *Centros*, Rechtssachen C-367/98, C-403/99 und C-503/99 (die sich mit „goldenen Aktien“ befassen) und die Schlussanträge des Generalanwalts Colomer in der Rechtssache C-208/00, *Überseering/Nordic Construction*.

²⁹ Siehe auch EuGH, Rechtssache C-212/97, *Centros*, Common Market Law Reports 1999, S. 551.

neuesten Rechtssache zu diesem Thema³⁰ befunden, dass ihre absichtliche Umgehung die Verhinderung oder das Verbot der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens im Land seines neuen tatsächlichen Sitzes nicht rechtfertigt. *hat.*

Offenlegung, Transparenz und Sicherheit von Transaktionen

Die Erste und die Vierte Gesellschaftsrechtsrichtlinie schreiben vor, dass angemessene Maßnahmen für die Offenlegung und materiellrechtliche Regeln für die Gültigkeit von Transaktionen für alle Gesellschaften vorzusehen sind. Die Elfte Gesellschaftsrechtsrichtlinie sorgt für eine angemessene Offenlegung von „Gastunternehmen“, die über Zweigniederlassungen tätig sind. Unsere eigenen Vorschläge für eine Verbesserung der Offenlegung aus Kapitel III stärken diesen Ansatz.

Die Offenlegung von „Gastunternehmen“ oder ihren Zweigniederlassungen wird durch die Erste, Vierte und Elfte Richtlinie geregelt.

Unternehmensführung und -struktur

Im SE-Statut wird ein monistischer oder dualistischer Aufbau des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans als gleichwertig anerkannt. In den Kapiteln II und III dieses Berichts empfehlen wir, dass alle Unternehmen in der EU zwischen diesen beiden Möglichkeiten wählen können sollten. Andere Aspekte der internen Corporate Governance sollten besser als Angelegenheit betrachtet werden, die von den Aktionären und den Organen der Gesellschaft gemeinsam zu regeln ist. Wir glauben nicht, dass ein Eingreifen in die interne Corporate Governance von „Gastunternehmen“ durch das Recht des „Gastlands“ in diesen Fragen gerechtfertigt ist.

Die im SE-Statut festgelegten Grenzen für Eingriffe in die interne Corporate Governance sollten allgemein gelten.

Mitbestimmung der Arbeitnehmer

Der einzige Bereich, der im SE-Statut als legitime Angelegenheit von allgemeinem Interesse anerkannt wurde und in dem ein solcher Eingriff tatsächlich gerechtfertigt erscheint, ist die Mitbestimmung der Arbeitnehmer. Allerdings muss eine obligatorische Anwendung des Rechts des Aufnahmestaates in einem derartigen Fall natürlich mit den allgemeinen Grundsätzen im Einklang stehen. Wenn man einem Unternehmen die Anerkennung völlig verweigert, weil es die Vorschriften für die Mitbestimmung der Arbeitnehmer nicht einhält, die am Ort seines tatsächlichen Sitzes gelten, so ist dies eindeutig unverhältnismäßig. Bevor Sanktionen aufgrund der Nichteinhaltung der diesbezüglichen Vorschriften des Gastlands gegen ein Gastunternehmen verhängt werden, sollte nachgewiesen werden, dass eine ausreichende und geeignete Verbindung zum Gastland

Ein Eingriff des Gastlands ist gerechtfertigt, aber die völlige Verweigerung der Anerkennung eines Unternehmens aufgrund der Nichteinhaltung der Mitbestimmungsvorschriften des Gastlands ist unverhältnismäßig.

³⁰ Siehe Fußnote 29.

besteht. Abhilfemaßnahmen sollten sich auf das für die Wahrung des betreffenden Interesses nötige Mindestmaß beschränken.

Zumindest in Fällen, in denen weniger als 50 % der Arbeitnehmer im Gastland beschäftigt sind, lässt sich die Auferlegung örtlicher Vorschriften nur schwer begründen. Auch bei einer ausreichenden Verbindung zum Gastland sollte vorgesehen werden, dass analog zu der im SE-Statut anerkannten Regelung die Beteiligung der Arbeitnehmer im Unternehmen von allen Beteiligten einvernehmlich geregelt werden kann und dass das Unternehmen ausreichend Zeit und Gelegenheit hat, die erforderlichen Änderungen im Einklang mit dem für seine Gründung maßgebenden Recht durchzuführen. Wenn unser Vorschlag zur flexibleren Gestaltung des einzelstaatlichen Rechts in diesen Bereichen aufgegriffen wird, wird diese Lösung voraussichtlich in den meisten, wenn nicht allen Fällen möglich sein.

Für Eingriffe des Gastlandes sollten gewisse Voraussetzungen gelten.

Nur wenn eine angemessene Berücksichtigung der Arbeitnehmerrechte im Einklang mit dem Recht des Herkunftslandes nicht erzielt werden kann, sollte als allerletzter Schritt eine obligatorische Umstrukturierung durch Auflösung und Neugründung vorgesehen werden. Jede derartige Abhilfemaßnahme sollte ex post ergriffen werden, d. h. dem Unternehmen und seinen Organen sollte ausreichend Zeit und Gelegenheit zur Erfüllung der inländischen Anforderungen gegeben werden. Es darf keine ausweglose „Rechtsfalle“ entstehen, durch die Aktivitäten des Unternehmens unmöglich gemacht oder behindert werden.

Eine obligatorische Umstrukturierung durch Auflösung und Neugründung sollte nur die allerletzte Lösung darstellen.

2.4. Verlegung des tatsächlichen Sitzes aus einem Staat, der der Sitztheorie folgt

Die Verlegung des tatsächlichen Sitzes in ein anderes Land könnte als ein Mittel zur Umgehung des Rechts des Gründungsstaats betrachtet werden, so dass die Interessen dieses Staates betroffen sind. Alle in diesen Fällen verhängten Sanktionen müssen den oben genannten Grundsätzen entsprechen. Wenn das Gastland außerdem das Recht des Gründungsstaats anwendet (was bei einem Land, das der Gründungstheorie folgt, der Fall sein wird), kann es keine Rechtfertigung für besondere Maßnahmen aufgrund der Verlegung des tatsächlichen Sitzes geben. (Weiter unten empfehlen wir, dass unbeteiligten Staaten vorgeschrieben werden sollte, das Recht, nach dem ein Unternehmen gegründet wurde, anzuwenden, wobei aber die oben angeführten zulässigen Maßnahmen anzuerkennen sind.)

Jegliche Sanktionen durch das Herkunftsland müssen den oben genannten Grundsätzen entsprechen.

Wenn das Gastland ein Unternehmen dem eigenen Recht unterwerfen will, kann es theoretisch zu einer Normenkollision kommen; das Reziprozitätsprinzip dürfte allerdings für eine Zügelung der Sanktionen durch das Herkunftsland sorgen — d. h. das Herkunftsland muss das Recht des Gastlandes auf Maßnahmen anerkennen, die es selbst im umgekehrten Fall, wenn ein

Eine Normenkollision zwischen dem Herkunfts- und dem Gastland kann durch das Reziprozitätsprinzip gelöst

Unternehmen seinen tatsächlichen Sitz in sein eigenes Staatsgebiet verlegt, ergreifen würde. Somit sollte das Herkunftsland verpflichtet sein, die Auferlegung von Vorschriften durch das Gastland zu akzeptieren, die das Herkunftsland im umgekehrten Fall selbst auferlegen würde. *werden.*

2.5. Unbeteiligte Staaten

In Fällen, in denen der tatsächliche Sitz vom Gründungsstaat in ein anderes Land (Gastland) verlegt wird, werden dritte Staaten wahrscheinlich nicht betroffen sein, aber als allgemeine Regel sollte vorgesehen werden, dass sie das Recht, nach dem das Unternehmen gegründet wurde, anwenden, wobei gegebenenfalls auf das Recht des Gaststaats zurückzugreifen ist. *Wenn andere Staaten betroffen sind, sollten sie das Recht des Gründungsstaats anwenden.*

Wir glauben, dass diese Schlussfolgerungen mit den allgemeinen Grundsätzen des europäischen Rechts im Einklang stehen und vom Gerichtshof übernommen werden. Wir empfehlen, dass die Kommission dieses Problem im Auge behält und bestehende sowie vorgeschlagene Rechtsvorschriften der Gemeinschaft den vorstehenden Ausführungen anpasst, d. h. Übereinstimmung mit den Grundsätzen des berechtigten allgemeinen Interesses, der Verhältnismäßigkeit, des geringstmöglichen Eingriffs, des Diskriminierungsverbots und der Transparenz. Wir bezweifeln, dass weitere Schritte erforderlich sein werden, empfehlen aber, die Lage laufend zu beobachten. *Die Kommission sollte das Gemeinschaftsrecht den oben angeführten Grundsätzen anpassen.*
Eine laufende Beobachtung der Lage ist notwendig.

3. VERSCHMELZUNG NACH DER DRITTEN RICHTLINIE — STELLUNG DER ÜBERNEHMENDEN GESELLSCHAFT

Im Konsultationspapier wiesen wir darauf hin, dass sich die Auswirkungen einer Verschmelzung nach der Dritten Gesellschaftsrechtsrichtlinie hinsichtlich der Folgen für die Aktionäre und Gläubiger von normalen Handelsgeschäften, bei denen Verbindlichkeiten eingegangen werden und Kapital ausgegeben wird, nicht unterscheiden und den wirtschaftlichen Folgen einer Übernahme durch Aktientausch ähnlich sind. Dennoch sieht die Richtlinie eine eigene Hauptversammlung der Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft zur Genehmigung der Verschmelzung vor oder zumindest spezielle Offenlegungserfordernisse oder Maßnahmen zum Schutz von Minderheitsaktionären. Diese Erfordernisse sind bei anderen Transaktionen mit gleicher oder ähnlicher Wirkung nicht vorgeschrieben und sind unserer Ansicht nach im Recht der EU auch nicht gerechtfertigt. *Angesichts des Wesens und der Wirkungen einer Verschmelzung erfüllen einige spezifische Bestimmungen der Dritten Richtlinie für die übernehmende Gesellschaft keinen Zweck.*

Wir schlagen vor, dass:

- diese gemeinschaftsrechtlichen Erfordernisse für inländische Verschmelzungen abgeschafft werden sollten und es dem nationalen Recht der Mitgliedstaaten oder den internen Regeln der Corporate Governance des betreffenden Unternehmens überlassen bleiben sollte, geeignete Maßnahmen in Bezug auf die Kontrolle solcher Verschmelzungen durch die Aktionäre zu treffen;
- bei einer internationalen Verschmelzung der Mitgliedstaat einer übernommenen Gesellschaft verpflichtet sein sollte, eine Lockerung der Vorschriften, die vom Mitgliedstaat der übernehmenden Gesellschaft veranlasst wurde, zu akzeptieren und vielleicht zu fördern;
- bei internationalen Verschmelzungen besondere Gründe dafür sprechen könnten, den Mitgliedstaat der übernehmenden Gesellschaft zu verpflichten, zwischenstaatliche Umstrukturierungen durch die Beseitigung von Hindernissen für die Übernahme von Unternehmen auf harmonisierter Basis zu fördern.

Vorschläge:

- *Abschaffung solcher Erfordernisse im europäischen Recht für inländische Verschmelzungen*
- *Annerkennung gelockerter Vorschriften bei internationalen Verschmelzungen*
- *Abschaffung von Hindernissen für internationale Verschmelzungen auf EU-Ebene.*

Ähnliche Überlegungen gelten für die Stellung einer übernehmenden Gesellschaft, die an einer Spaltung nach der Sechsten Gesellschaftsrechtsrichtlinie durch Verschmelzung beteiligt ist.

Diese Überlegungen gelten auch für eine Spaltung nach der Sechsten Richtlinie. Von den oben angeführten Vorschlägen fanden die ersten beiden breite Zustimmung.

Eine große Mehrheit der Befragten stimmte den ersten beiden Vorschlägen zu und viele befürworteten auch den dritten. Die Einwände dagegen beruhten vor allem auf dem Argument, dass die Bestimmungen in ihrer derzeitigen Form funktionieren und nicht angetastet werden sollten oder dass dieser Punkt unwesentlich ist und keine Aufmerksamkeit verdient.

Unserer Ansicht nach spricht einiges dafür, von derartigen unnötigen Formalitäten, die kostspielig sind und den Handel behindern, abzusehen. Daher würden wir empfehlen, die besonderen Erfordernisse für inländische Verschmelzungen auf EU-Ebene abzuschaffen und entsprechend bei internationalen Verschmelzungen dem Mitgliedstaat des übernommenen Unternehmens die Verpflichtung aufzuerlegen, eine Lockerung der Erfordernisse zu akzeptieren.

Daher sieht die Gruppe Gründe für die beschriebene Lockerung der Erfordernisse.

Wir sind allerdings davon überzeugt, dass es unangebracht wäre, diese Formalitäten in übernehmenden Unternehmen selbst bei internationalen Verschmelzungen zu verbieten, da ihre Auferlegung eine Frage von Maß und Ziel ist. Es gibt Fälle, in denen eine Übernahme durch Verschmelzung — ebenso wie andere Übernahmen — für das Unternehmen so wichtig sind, dass besondere Formalitäten und sogar eine Genehmigung durch die

Allerdings sollte das Ausmaß der Lockerung von den Mitgliedstaaten im Einklang mit ihren Verfahren der Corporate

Aktionäre angebracht sind. Den Mitgliedstaaten sollte nicht die Befugnis entzogen werden, solche Erfordernisse in entsprechenden Fällen zwingend vorzuschreiben. Diese Frage ist auf der Ebene der Mitgliedstaaten im Einklang mit ihren Verfahren der Corporate Governance zu beurteilen. Die Argumente für eine Liberalisierung internationaler Verschmelzungen reichen nicht aus, um sich darüber hinwegzusetzen.

Governance bestimmt werden.

4. VERSCHMELZUNGEN NACH DER DRITTEN RICHTLINIE — AUFNAHME EINER 100%IGEN TOCHTERGESELLSCHAFT

Ähnliche Erwägungen gelten für die Verschmelzung durch Aufnahme einer 100%igen Tochtergesellschaft durch ihre Muttergesellschaft. Hier treten die Gründe für die Lockerung der Erfordernisse, die von der übernehmenden Gesellschaft zu erfüllen sind, noch klarer zutage, und fast alle Befragten — selbst diejenigen, die gegen Änderungen bei Verschmelzungen von voneinander unabhängigen Unternehmen waren — meinten, dass die Schutzbestimmungen der Richtlinie nicht nur abgeschafft, sondern zumindest für internationale Verschmelzungen verboten werden sollten. Unserer Ansicht nach gelten hier jedoch ähnliche Überlegungen, so dass es dem Mitgliedstaat der übernehmenden Gesellschaft und/oder der Unternehmensverfassung überlassen werden sollte, die nötigen Formalitäten für diese Fälle vorzusehen.

In diesem Fall treten die Gründe für eine Lockerung spezifischer Erfordernisse noch klarer zutage, aber auch hier sollte die Entscheidungsfreiheit der Mitgliedstaaten gewahrt werden.

Einige Befragte sprachen sich dafür aus, dass im Vorschlag für die Zehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie Bestimmungen für eine grenzüberschreitende Spaltung vorgesehen werden, die eine Umstrukturierung erlauben, bei der eine Gesellschaft auf Unternehmen in verschiedenen Mitgliedstaaten aufgeteilt wird. Wir bezweifeln die Notwendigkeit dafür, da es möglich ist, Unternehmensteile in eigene Tochtergesellschaften auszugliedern, bevor sie in einer Verschmelzung veräußert werden, aber wir empfehlen die Durchführung weiterer empirischer Untersuchungen zu der Frage, ob Bestimmungen für internationale Spaltungen erforderlich sind.

Die Notwendigkeit einer Regelung grenzüberschreitender Spaltungen in der Zehnten Richtlinie scheint zweifelhaft, verdient aber geprüft zu werden.

Deshalb empfehlen wir, dass die Genehmigung durch die Hauptversammlung und der obligatorische Schutz von Minderheitsaktionären der übernehmenden Gesellschaft aus der Dritten und Sechsten Gesellschaftsrechtsrichtlinie gestrichen werden und es den Mitgliedstaaten überlassen werden sollte, entsprechende Regelungen vorzusehen. Ferner empfehlen wir, dass die Staaten übernommener Gesellschaften in der geplanten Zehnten Gesellschaftsrechtsrichtlinie dazu verpflichtet werden, eine von den Staaten der übernehmenden Gesellschaften vorgenommene Lockerung der Erfordernisse zu akzeptieren.

Deshalb sollten die oben angeführten Lockerungen ermöglicht werden. Dies sollte sich in der Zehnten Richtlinie widerspiegeln.

5. GLÄUBIGERSCHUTZ BEI UMSTRUKTURIERUNGEN

Wir wiesen darauf hin, dass die Mitgliedstaaten zwar ein breites Spektrum unterschiedlicher Maßnahmen zum Schutz der Gläubiger bei Umstrukturierungen vorgesehen haben, dass aber die politischen Beweggründe die gleichen sind und von den Bestimmungen über Kapitalherabsetzungen in der Zweiten Richtlinie ausreichend erfasst zu sein scheinen. Die Gründe für eine allgemeine Übernahme dieser Lösung sind am überzeugendsten bei internationalen Verschmelzungen (einschließlich der Gründung einer SE durch Verschmelzung), aber ein stichhaltiges Argument, dem wir geneigt sind, uns anzuschließen, spricht auch dafür, dieselben Bestimmungen der Einfachheit halber auf alle Transaktionen anzuwenden.

Es spricht einiges für die Harmonisierung des Gläubigerschutzes bei allen Arten der Restrukturierung.

Dieser Vorschlag stieß auf breite Zustimmung, und wir empfehlen die Annahme einer harmonisierten Regelung zum Schutz der Gläubiger, um Umstrukturierungen innerhalb der Gemeinschaft auf der Grundlage der Bestimmung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie zu erleichtern, nach der ein Gläubiger ein Gericht anrufen kann, wenn er nachweisen kann, dass das Unternehmen nicht für einen ausreichenden Schutz gesorgt hat

Gläubigern sollte auf EU-Ebene das Recht eingeräumt werden, ein Gericht anzurufen, um ausreichenden Schutz zu erhalten.

Wenn ein Gläubiger auf der Grundlage einzelstaatlicher Umsetzungsvorschriften zu Artikel 57 der Vierten Gesellschaftsrechtsrichtlinie von einer innerhalb des Konzerns geltenden Bürgschaft profitiert, sollte dies natürlich berücksichtigt werden. In vielen Fällen kann dies bedeuten, dass sich eine Verschmelzung innerhalb eines Konzerns nicht auf die Gläubiger auswirkt.

Bürgschaften innerhalb eines Konzerns sollten allerdings berücksichtigt werden.

6. AUSSCHLUSS- UND ANDIENUNGSRECHT

Die meisten Befragten befürworteten, dass für einen Hauptaktionär, der 90-95 % des Kapitals hält, die Möglichkeit geschaffen werden sollte, Minderheitsaktionäre zum Verkauf ihrer Anteile zu zwingen, und zwar nicht nur nach einem Übernahmeangebot, wie es in unserem ersten Bericht³¹ vorgeschlagen wurde, sondern generell, ungeachtet der Art und Weise, wie er die Mehrheit erworben hat. Zur Bestimmung einer angemessenen Abfindung soll ein Anspruch auf Schätzung des Werts der Anteile bestehen. Beinahe alle Befragten sprachen sich im Gegenzug für ein Andienungsrecht der Minderheitsaktionäre aus.

Es gibt breite Zustimmung für ein generelles Ausschluss- und Andienungsrecht bei einem bedeutenden Mehrheitsaktionär.

³¹ Siehe nun die Artikeln 14 und 15 des Vorschlags für die Dreizehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie.

Einige argumentierten, dass diese Rechte auf einen bestimmten Zeitraum nach dem Erwerb oder der Bekanntgabe der Mehrheit beschränkt werden sollten, um klare Verhältnisse zu schaffen. Wir erkennen die Stichhaltigkeit dieses Arguments an, können uns aber auch Fälle vorstellen, in denen sich die Umstände nach dem Erwerb so ändern können, dass die Inanspruchnahme dieser Rechte auch später gerechtfertigt ist. Andere meinten, dass diese Rechte nur nach einer Übernahme benötigt werden und dass eine unabhängige Bewertung der Anteile ohne ein angenommenes Übernahmeangebot sehr schwierig ist.

Ausschluss- und Andienungsrecht nur für einen begrenzten Zeitraum?

Oder nur nach einer Übernahme wegen der Schwierigkeit einer Bewertung?

In einigen Mitgliedstaaten wird — zumindest sobald die Bestimmung über das Pflichtangebot nach der vorgeschlagenen Dreizehnten Gesellschaftsrechtsrichtlinie in Kraft ist — in den meisten Fällen, die börsennotierte Gesellschaften betreffen, ein Übernahmeangebot unterbreitet werden, bevor solche Mehrheiten erreicht werden. Dennoch würden wir vorschlagen, dass diese Bestimmung für alle börsennotierten und offenen Gesellschaften gelten sollte, da wir glauben, dass einiges dafür spricht, dass derartige Minderheitsanteile von beiden Seiten abgebaut werden können, gleichgültig wie sie entstanden sind.

Das Ausschluss- und Andienungsrecht sollte für börsennotierte und offene Gesellschaften gelten, gleichgültig wie die entsprechenden Mehrheitsverhältnisse entstanden sind,

Wir erörterten auch, ob diese Regelungen auch für geschlossene Gesellschaften gelten sollten. Auf diese Frage wurde nur in wenigen Stellungnahmen eingegangen. Es gibt zwar Gründe für die Annahme einer solchen Regelung für geschlossene Gesellschaften, da Minderheitsaktionäre vielleicht keine andere Möglichkeit des Ausstiegs haben, aber wir zögern, dies ohne eingehendere Untersuchung zu empfehlen. Wir wissen, dass in solchen Unternehmen häufig besondere Vorkehrungen zum Schutz der Minderheitsaktionäre getroffen werden (z. B. bei Joint Ventures oder Familienbetrieben), und es müssten sorgfältige Überlegungen angestellt werden, bevor man in diesen Fällen wohlerworbene Recht außer Kraft setzt.

aber nicht unbedingt für geschlossene Unternehmen, in denen oft besondere Vorkehrungen für den Schutz der Minderheitsaktionäre getroffen werden.

Die Antworten auf die Frage, ob ein derartiges Recht für jede Aktiengattung einzeln oder in Bezug auf das gesamte Gesellschaftskapital ausgeübt werden soll, fielen unterschiedlich aus. Insgesamt halten wir die nach Aktiengattung getrennte Ausübung des Rechts, die von den meisten Befragten, die sich zu diesem Punkt äußerten, befürwortet wurde, für den besseren Ansatz. Die Stichhaltigkeit des Gegenarguments, nach dem ein obligatorisches Ausschlussrecht eine Enteignung darstellt, hängt davon ab, ob die relevante Mehrheit über vergleichbare Rechte erworben wird. Für jede Aktiengattung gibt es eigene Schutzmechanismen.

Die Ausübung derartiger Rechte getrennt nach Aktiengattung ist einer Bezugnahme auf das gesamte Gesellschaftskapital vorzuziehen.

Deshalb empfehlen wir, die Mitgliedstaaten dazu zu verpflichten, ein Ausschluss- und Andienungsrecht für börsennotierte und offene

Das hier beschriebene

Gesellschaften einzuführen, wobei das Mehrheitserfordernis auf mindestens 90 % und höchstens 95 % für jede Aktiengattung einzeln festzulegen ist. Bevor eine ähnliche Regelung für geschlossene Gesellschaften eingeführt wird, sollte das Verhältnis zu vertraglich vereinbarten Ausstiegsrechten näher geprüft werden.

Ausschluss- und Andienungsrecht sollte von den Mitgliedstaaten eingeführt werden.

Zusammenfassung: In Bezug auf Unternehmensrestrukturierung und -mobilität besteht insbesondere im grenzüberschreitenden Kontext Bedarf an legislativen Maßnahmen der Gemeinschaft. Die Kommission sollte dringend überarbeitete Vorschläge für eine Zehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten und für eine Vierzehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Sitzverlegung vorlegen.

Zusammenfassung: *Maßnahmen der Gemeinschaft sind insbesondere im grenzüberschreitenden Kontext nötig.*

Bei den in Ausarbeitung befindlichen Vorschlägen sind Schwierigkeiten hinsichtlich der Struktur des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans sowie der Mitbestimmung der Arbeitnehmer zu überwinden. Die Lösungen, die für diese Probleme im Statut der Europäischen Gesellschaft gefunden wurden, könnten als Vorbild dienen.

Das SE-Statut könnte als Vorbild dienen.

Wenn eine Gesellschaft ihren tatsächlichen Sitz zwischen zwei Staaten, die der Gründungstheorie folgen, verlegt, sollte es weder auf Ebene der Mitgliedstaaten noch auf Ebene der EU Möglichkeiten geben, eine solche Sitzverlegung zu behindern, da dies eine völlig unnötige Beeinträchtigung der Niederlassungsfreiheit und der Tätigkeit von Unternehmen in der gesamten Gemeinschaft darstellen würde.

Die Verlegung des tatsächlichen Sitzes zwischen zwei Staaten, die der Gründungstheorie folgen, sollte keine Sanktionen nach sich ziehen.

Dies dürfte sich unmittelbar aus dem EG-Vertrag ergeben. Bestehende und vorgeschlagene Rechtsvorschriften der EU sollten allerdings mit dieser Sichtweise in Einklang gebracht werden.

Wenn eine Gesellschaft ihren tatsächlichen Sitz in einen Staat verlegt, der der Sitztheorie folgt, sollte es zulässig sein, dass das Recht des „Gastlands“ dem Recht des Gründungsstaats vorgeht — allerdings nur innerhalb der Grenzen, die von den Grundsätzen des berechtigten allgemeinen Interesses, der Verhältnismäßigkeit, des geringstmöglichen Eingriffs, des Diskriminierungsverbots und der Transparenz vorgegeben werden.

Bei Verlegung des tatsächlichen Sitzes in einen Staat, der der Sitztheorie folgt, sollte das Gastland unter eng gesteckten Voraussetzungen angemessene Maßnahmen ergreifen dürfen.

Externe Anforderungen des „Gastlands“, die ausländischen Gesellschaften im Hinblick auf diese Grundsätze rechtmäßig auferlegt werden, sollten alle Eingriffe in die interne Corporate Governance dieser Gesellschaften überflüssig machen. Dies gilt insbesondere für die Bereiche Kapitalerhaltung, Unternehmensführung und -struktur sowie Mitbestimmung der Arbeitnehmer. In Bezug auf die Mitbestimmung darf eine Umstrukturierung durch Auflösung und

Insbesondere hat das Gastland Eingriffe in die interne Corporate Governance

Neugründung nur die allerletzte Lösung sein: jede derartige Abhilfemaßnahme sollte der Gesellschaft und ihren Organen ausreichend Zeit und Gelegenheit zur Erfüllung der inländischen Anforderungen geben.

grundsätzlich zu unterlassen.

Wenn eine Gesellschaft ihren tatsächlichen Sitz aus einem Staat, der der Sitztheorie folgt, in ein anderes Land verlegt, sollten alle vom Herkunftsland verhängten Sanktionen ebenfalls den oben genannten Grundsätzen entsprechen und alle noch verbleibenden Normenkollisionen nach dem Reziprozitätsprinzip gelöst werden.

Dasselbe gilt für die Verlegung des tatsächlichen Sitzes von einem Land, das der Sitztheorie folgt, in ein anderes Land.

Andere Länder sollten — falls sie überhaupt von der Verlegung des tatsächlichen Sitzes eines Unternehmens betroffen sind — grundsätzlich zur Anwendung des Rechts, nach dem das Unternehmen gegründet wurde, verpflichtet werden, wobei gegebenenfalls auf das Recht des Gaststaats zurückzugreifen ist.

Unbeteiligte Länder sollten bei jeder Verlegung das Recht, nach dem das Unternehmen gegründet wurde, anwenden.

Bei inländischen Verschmelzungen sollten die Mitgliedstaaten bestimmte Erfordernisse der Dritten Richtlinie, die die übernehmende Gesellschaft erfüllen muss, lockern dürfen.

Lockerung der Erfordernisse für die übernehmende Gesellschaft

Zur Erleichterung internationaler Verschmelzungen sollte der Mitgliedstaat der übernommenen Gesellschaft diese vom Mitgliedstaat der übernehmenden Gesellschaft gelockerten Erfordernisse akzeptieren müssen.

Ähnliche Erwägungen gelten für die Verschmelzung durch Aufnahme einer 100%igen Tochtergesellschaft durch ihre Muttergesellschaft. Folglich sollte bei inländischen Verschmelzungen dem Mitgliedstaat der übernehmenden Gesellschaft eine Lockerung bestimmter Erfordernisse gestattet werden, und bei internationalen Verschmelzungen sollte eine derartige Lockerung vom Mitgliedstaat des übernommenen Unternehmens akzeptiert werden müssen.

Bei der Verschmelzung durch Aufnahme einer 100%igen Tochtergesellschaft ist eine Lockerung der Erfordernisse sogar noch wichtiger.

Eine harmonisierte Regelung zum Schutz der Gläubiger sollte auf EU-Ebene angenommen werden, um Umstrukturierungen innerhalb der Gemeinschaft auf der Grundlage der Bestimmung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie zu erleichtern, nach der ein Gläubiger ein Gericht anrufen kann, wenn er nachweisen kann, dass das Unternehmen nicht für einen ausreichenden Schutz gesorgt hat.

Harmonisierung des Gläubigerschutzes mit einem Recht, ein Gericht anzurufen, ist wünschenswert.

KAPITEL VII

DIE EUROPÄISCHE PRIVATGESELLSCHAFT

1. EINE NEUE EUROPÄISCHE RECHTSFORM ZUSÄTZLICH ZUR SOCIETAS EUROPAEA (SE)

Im Oktober 2001 wurde die „Societas Europaea“ (SE) endlich Wirklichkeit. Das Statut der SE und die entsprechende Richtlinie über die Rechte der SE-Mitarbeiter wurden vom Ministerrat und vom Europäischen Parlament angenommen.³² Die SE stellt insofern einen bedeutenden Durchbruch dar, als sie es europäischen Unternehmen ermöglicht, mit Aktiengesellschaften aus anderen Mitgliedstaaten zu fusionieren und ihren Sitz von einem Mitgliedstaat in einen anderen zu verlegen. Ferner kann es für ein Unternehmen wichtig sein, seine Geschäfte unter einem europäischen Logo, statt unter Hinweis auf seine italienische, deutsche oder französische Herkunft zu führen. Dieses letzte Ziel wurde jedoch nur teilweise erreicht, da das SE-Statut oft auf das Recht des Gründungsmitgliedstaats Bezug nimmt und daher unterschiedliche Arten von SE entstehen werden, je nachdem wo sie gegründet wurden.

Die Rechtsform der SE ist für große Unternehmen konzipiert, so dass sie nicht alle Erwartungen der Geschäftswelt und insbesondere der kleinen und mittleren Unternehmen — seien es eigenständige Firmen oder Tochtergesellschaften von Konzernen — erfüllen können, die den Großteil der europäischen Unternehmen darstellen.

Eine private Initiative der Wirtschaft, die von Wissenschaftlern in einigen Mitgliedstaaten unterstützt wird, sieht einen besonderen Bedarf an einer europäischen Rechtsform für personenbezogene Kapitalgesellschaften, so genannte Privatgesellschaften, um die Aktivitäten der KMU in Europa zu fördern. Dieser Initiative zufolge stellt die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV) nur teilweise eine Lösung dar, da ihre Tätigkeit im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Tätigkeit ihrer Mitglieder stehen muss und bei dieser Rechtsform die Haftung nicht beschränkt ist. Insbesondere, so wird argumentiert, erfülle die SE nicht die Erwartungen von Unternehmen, die Joint Ventures planen, da das Statut der SE wenig Spielraum für die Gestaltung von Joint Ventures nach den Wünschen der Partner lasse.

Das Statut der Societas Europaea (SE) wurde im Oktober 2001 erlassen.

Das SE-Statut erlaubt es Unternehmen, mit Gesellschaften anderer Mitgliedstaaten zu fusionieren, ihren Sitz innerhalb der EU zu verlegen und ihre Geschäfte unter einem europäischen Logo zu führen. Die SE erfüllt aber vielleicht nicht alle Erwartungen der Wirtschaftskreise, insbesondere nicht die der KMU.

Eine private Initiative bemüht sich um eine europäische Rechtsform für personenbezogene Kapitalgesellschaften (Privatgesellschaften),

um die Geschäftstätigkeit von KMU in Europa — insbesondere durch Joint Ventures — zu

³² Den vollständigen Verweis auf die Verordnung und die Richtlinie finden Sie in Anhang 4.

Die private Initiative hat zu einem konkreten, detaillierten Vorschlag für eine Europäische Privatgesellschaft als Ergänzung zu den nationalen Formen personenbezogener Kapitalgesellschaften in den Mitgliedstaaten und zur SE geführt. Der Vorschlag wurde von der Pariser Industrie- und Handelskammer³³ und dem französischen Wirtschaftsverband MEDEF (vormals CNPF)³⁴ im September 1998 vorgelegt. Er wurde von einer Gruppe von Unternehmensvertretern und Gesellschaftsrechtsexperten aus mehreren Staaten verfasst und vom Europäischen Arbeitgeber- und Industrieverband (UNICE) und Eurochambres unterstützt. Danach hat der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss (EWSA) im März 2002 einstimmig eine Stellungnahme über ein europäisches Rechtsstatut für KMU (Initiativstellungnahme) angenommen, in der betont wurde, „dass es notwendig ist, ein europäisches Gesellschaftsstatut für KMU zu entwickeln“.

*erleichtern.
Dies führte zum
Vorschlag für eine
Europäische
Privatgesellschaft,*

*der von UNICE
und
Eurochambres*

*sowie vom
Europäischen
Wirtschafts- und
Sozialausschuss
unterstützt wurde.*

Der Vorschlag für das Statut der Europäischen Privatgesellschaft beruht auf der Vertragsfreiheit. Unter diese Freiheit, die nur durch die in der Verordnung festgelegten Rechte beschränkt wird, fallen die Leitungsorgane der Gesellschaft, die Organisation der Beziehungen unter ihnen, die Rechte der Gesellschafter, die unterschiedlich oder spezifisch sein können, sowie die Art des Eintritts, Ausscheidens oder Ausschlusses der Gesellschafter. In der vorgeschlagenen Form darf die Europäische Privatgesellschaft keine Wertpapiere zur öffentlichen Zeichnung auflegen oder Inhaberaktien ausgeben. Laut ihren Befürwortern würde eine Europäische Privatgesellschaft eine zweckmäßige Basis für KMU, die in mehreren Mitgliedstaaten tätig sind, sowie für die Verschmelzung von KMU aus mehreren Mitgliedstaaten zu einer Gesellschaft mit einer echten europäischen Identität bieten.

*Der Vorschlag
beruht auf der
Vertragsfreiheit*

*und wird als
zweckmäßige
Basis für KMU
dargestellt, die in
verschiedenen
Mitgliedstaaten
tätig sind.*

Dem wird von anderer Seite entgegengehalten, dass der einzige wirkliche Nutzen des SE-Statuts und eines möglichen Statuts für eine Europäische Privatgesellschaft darin besteht, dass es grenzüberschreitende Fusionen nationaler Gesellschaften und eine Verlegung des Gesellschaftssitzes ins Ausland ermöglicht, die nationale Gesellschaften ohne Erlass der Zehnten und Vierzehnten Richtlinie nicht auf andere Weise durchführen können. Eine eigene europäische Rechtsform — sei es die SE oder die Europäische Privatgesellschaft — wäre danach für die Wirtschaft von geringem Nutzen, wenn nationale Gesellschaften ungehindert grenzüberschreitende Fusionen und Sitzverlegungen durchführen dürften.

*Es wird jedoch
argumentiert,
dass ein Statut für
eine Europäische
Privatgesellschaft
geringen Nutzen
brächte, wenn
einzelstaatliche
Unternehmen
grenzüberschrei-
tende Fusionen
durchführen und
ihren Sitz in ein
anderes Land
verlegen könnten,*

³³ <http://www.ccip.fr/etudes/dossiers/spe/index.html>.

³⁴ <http://www.medef.fr>.

Ferner wird eingewandt, dass das europäische Unternehmensumfeld nicht durch eine weitere Rechtsform aufgebläht werden sollte, wenn kein besonderer Bedarf daran besteht. Wenn man meint, dass die einzelstaatlichen Formen der Privatgesellschaften nicht ausreichend auf die Förderung von KMU und Joint Ventures ausgerichtet sind, dann könnte man sich darauf konzentrieren, die Rechtsvorschriften für Privatgesellschaften in den einzelnen Mitgliedstaaten flexibler zu gestalten. Dies müsste nicht unbedingt durch eine Harmonisierung über Richtlinien erfolgen, sondern könnte auf formlosere Art und Weise erreicht werden. Manche meinen, dass der Vorschlag für die Europäische Privatgesellschaft als Ausgangspunkt für ein Modell zur Regelung der Privatgesellschaften in Europa verwendet werden könnte. Ein solches Modell könnte von den Mitgliedstaaten auf freiwilliger Basis zur Änderung ihrer Vorschriften für Privatgesellschaften genutzt werden. Die EU sollte prüfen, ob sie nicht die Annahme eines Modells für die Regelung von Privatgesellschaften in den Mitgliedstaaten erleichtern könnte, einschließlich eines Verfahrens zu seiner Aktualisierung, wenn dies aus wirtschaftlichen Gründen erforderlich ist.

und dass den besonderen Bedürfnissen der KMU durch eine Modernisierung nationaler Rechtsformen entsprochen werden könnte.

Der Vorschlag für eine Europäische Privatgesellschaft könnte dabei als Modell für Regelungen auf nationaler Ebene verwendet werden.

In vielen Stellungnahmen zum Konsultationspapier wurde betont, dass gute Gründe für eine europäische Rechtsform für KMU sprechen:

In den Stellungnahmen wurde eine europäische Rechtsform befürwortet.

- Einige Befragte vertraten die Ansicht, dass KMU auch von einer europäischen Rechtsform profitieren sollten, die ihren Bedürfnissen entspricht und gleiche Wettbewerbsbedingungen ermöglicht. Eine spezifische europäische Gesellschaftsform sollte nicht nur Großunternehmen vorbehalten sein.
- KMU benötigen eine europäische Struktur für Joint Ventures, die den Beteiligten ausreichend Spielraum für eine Gestaltung nach ihren Wünschen lässt.
- Hier kommt ein wesentliches Kostenargument ins Spiel. Bei der Gründung und Führung von Tochtergesellschaften unterschiedlicher Gestalt und Form in verschiedenen Mitgliedstaaten fallen für KMU erhebliche Kosten für internes Personal und/oder externe Berater an. Diese Kosten könnten stark verringert werden, wenn die Tochtergesellschaften in allen Mitgliedstaaten dieselbe Rechtsform haben könnten. Im Hinblick auf die Erweiterung der EU hat die Schaffung der Europäischen Privatgesellschaft sogar noch größere Bedeutung: Mit jedem Beitritt eines neuen Mitgliedstaats wachsen die Vorteile für die Unternehmen exponentiell.
- Selbst für KMU kann es wichtig sein, ihre Geschäfte unter europäischer, statt italienischer, deutscher oder französischer

Eine spezifische europäische Rechtsform sollte nicht nur Großunternehmen vorbehalten sein.

Eine flexible Struktur für Joint Ventures ist notwendig.

Die Kosten in Verbindung mit der Gründung und Führung von Tochtergesellschaften in anderen Mitgliedstaaten würden stark sinken.

Eine europäische Firma kann

Firma zu tätigen.

nützlich sein.

Die Befragten betrachteten ein Mustergesetz für die Regelung von Privatgesellschaften in den Mitgliedstaaten durchweg nicht als eine ausreichende Lösung für die Bedürfnisse der KMU.

Die Annahme eines Modells für eine nationale Regelung wurde nicht befürwortet.

Ein Punkt, der unweigerlich bei jedem Vorschlag zur Regelung der Europäischen Privatgesellschaft zu behandeln ist, betrifft die Information, Konsultation und gegebenenfalls Mitbestimmung der Arbeitnehmer. Im Vorschlag von MEDEF und CCIP wurde angeregt, dass die Bestimmungen über die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer und gegebenenfalls über ihre Beteiligung in den Gesellschaftsorganen durch das Recht bestimmt werden sollte, das am eingetragenen Sitz der Europäischen Privatgesellschaft anzuwenden ist. Hierdurch werden jedoch etwaige Bedenken in einigen Mitgliedstaaten nicht ausgeräumt, dass nationale Unternehmen durch die Umwandlung oder Fusion zu einer Europäischen Privatgesellschaft insbesondere die nationalen Mitbestimmungsregelungen umgehen könnten. In einigen Stellungnahmen, die vor allem aus Deutschland stammten, wurde auf diesen Punkt hingewiesen. Andere Befragte sahen darin kein Problem. Einige argumentierten, dass das Problem völlig vermieden werden könnte, indem man die Anzahl der Mitarbeiter einer Europäischen Privatgesellschaft (oder ihrer Tochtergesellschaften) auf einen Wert beschränkt, der unter der Schwelle für die Mitbestimmungsrechte im einzelstaatlichen Recht liegt. Wir weisen darauf hin, dass diese Schwellen in einigen Mitgliedstaaten jedoch ziemlich niedrig sind (50 oder 100 Arbeitnehmer), so dass die Beschränkung der Beschäftigtenzahl in Bezug auf diese Schwellen die Nutzung der Europäischen Privatgesellschaft durch KMU erheblich einschränken würde.

Jeder Vorschlag zur Regelung der Europäischen Privatgesellschaft wird die Rechte auf Information, Konsultation und Mitbestimmung der Arbeitnehmer behandeln müssen.

Über die Art und Weise, wie diese Fragen geregelt werden sollen, bestehen unterschiedliche Ansichten.

Eine Lösung könnte in der Beschränkung der Beschäftigtenzahl für alle Europäischen Privatgesellschaften bestehen, doch dies wäre vielleicht zu restriktiv.

Der EWSA hat sich ebenfalls mit dieser Frage beschäftigt und kam zu folgendem Schluss:

Schlussfolgerungen des EWSA:

- Eine Reihe arbeitnehmerrelevanter Fragen werden in einer europäischen Richtlinie über die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer behandelt. Diese Richtlinie soll für Unternehmen ab 50 Beschäftigten gelten.
- Was die Beteiligung der Arbeitnehmer in den Organen der Gesellschaft betrifft, soll die für die SE gefundene Lösung nicht für die Europäische Privatgesellschaft adaptiert werden, weil sie zu umständlich und zu komplex ist. Ein realistischer und pragmatischer Ansatz ist erforderlich, der darauf abzielt, erworbene Rechte zu wahren, gleichzeitig jedoch ein zu schwerfälliges System zu vermeiden.
- Wenn Unternehmen, die an der Gründung einer europäischen Privatgesellschaft beteiligt sind, bereits eine Form der

Unterrichtung und Anhörung werden in einer Richtlinie behandelt.

Mitbestimmungsrechte erfordern einen pragmatischeren Ansatz als bei der SE.

Eine Verpflichtung zu Verhandlungen sollte nur unter genau

Mitbestimmung anwenden, sollte ein aus Arbeitnehmern bestehendes Verhandlungsgremium die Bedingungen festlegen, unter denen sie fortgeführt werden kann. Wenn keine Mitbestimmungsregelung bestand und die Anzahl der Beschäftigten unter der Schwelle von 250 Arbeitnehmern liegt, die in der Empfehlung der Kommission über die Definition der KMU festgesetzt wurde, sollte keine Verpflichtung zu Verhandlungen bestehen.

festgelegten Umständen bestehen.

Die Gruppe hat die Fragen im Zusammenhang mit der Mitbestimmung der Arbeitnehmer nicht eingehender erörtert und möchte nur festhalten, dass sie bei Erarbeitung einer Verordnung über die Europäische Privatgesellschaft zu behandeln sind.

Die Gruppe hat diese Fragen nicht eingehender erörtert.

Insgesamt stellt die Gruppe fest, dass der Wunsch nach einem Statut für eine Europäische Privatgesellschaft, das den Bedürfnissen von KMU in Europa gerecht wird, wiederholt und klar zum Ausdruck gebracht wurde. Da jedoch Prioritäten festgelegt werden müssen, sollte der Annahme der Zehnten Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen Vorrang gegeben werden. Wir rechnen damit, dass eines der Ziele der Europäischen Privatgesellschaft (die Bildung grenzüberschreitender Joint Ventures) weitgehend dadurch erreicht werden kann, dass nationale Unternehmen grenzüberschreitende Fusionen durchführen können. Die Gruppe empfiehlt, dass die Kommission vor der Vorlage eines förmlichen Vorschlags eine Durchführbarkeitsstudie erstellt, um weitere praktische Erfordernisse für die Einführung eines solchen Statuts — und die damit zusammenhängenden Probleme — beurteilen zu können.

Deutlicher Wunsch nach einem Statut für eine Europäische Privatgesellschaft

Vorrang sollte der Zehnten Richtlinie gegeben werden.

Danach sollte das Statut der Europäischen Privatgesellschaft weiter geprüft werden.

2. GRÜNDUNG DER EUROPÄISCHEN PRIVATGESELLSCHAFT

Für die Gründung einer SE gibt es nur vier Möglichkeiten:

- durch Verschmelzung von mindestens zwei bestehenden Aktiengesellschaften aus mindestens zwei verschiedenen Mitgliedstaaten der EU;
- durch Gründung einer Holdinggesellschaft von Aktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung, die mit mindestens zwei Mitgliedstaaten verbunden sind;
- durch Gründung einer Tochtergesellschaft von Gesellschaften aus mindestens zwei Mitgliedstaaten;
- durch Umwandlung einer Aktiengesellschaft, die seit mindestens zwei Jahren eine Tochtergesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat hat.

Eine SE kann gegründet werden durch: Verschmelzung,

Gründung einer Holdinggesellschaft,

Gründung einer Tochtergesellschaft,

Umwandlung einer AG.

Es wurde darauf hingewiesen, dass die Beschränkung auf diese Möglichkeiten der Gründung einer SE für KMU besonders

Die Erfordernisse für die Gründung

unzweckmäßig ist, da viele KMU von Einzelpersonen gegründet und geführt werden. Ferner wurde festgehalten, dass das Erfordernis, nach dem mindestens zwei Mitgliedstaaten an der Gründung einer SE beteiligt sein müssen, für KMU nicht geeignet ist. Beim Statut für eine Europäische Privatgesellschaft sollte bedacht werden, dass sie grundsätzlich allen offen stehen sollte. Sie sollte von einer oder mehreren natürlichen oder juristischen Personen gegründet werden können, gleichgültig ob sie aus einem oder mehreren Mitgliedstaaten stammen. Einige meinen, dass der uneingeschränkte Zugang zur Europäischen Privatgesellschaft die einzige Möglichkeit ist, die volle Entfaltung dieser Gesellschaftsform in der EU zu erleichtern, und dass sie allen europäischen Bürgern offen stehen sollte. Hierdurch würde deutlich gemacht, dass es sich bei der Europäischen Privatgesellschaft im Grunde genommen nur um eine verbesserte Alternative zu den nationalen Formen der Privatgesellschaft handelt und dass auf diese Weise ein Beitrag zur Konvergenz des einzelstaatlichen Gesellschaftsrechts geleistet werden könnte.

der SE sind für KMU nicht flexibel genug.

Die Europäische Privatgesellschaft sollte auch Einzelpersonen offen stehen und nicht von der Anzahl der ursprünglich beteiligten Mitgliedstaaten abhängen.

Ein uneingeschränkter Zugang würde ihre Entwicklung erleichtern.

Andere geben zu bedenken, dass es ohne europäischen Bezug keine rechtliche Handhabe für die EU gibt, in diesem Bereich tätig zu werden, und wir schließen uns dieser Ansicht an. Eine Mindestanforderung wäre daher, dass die Europäische Privatgesellschaft in mehr als einem Mitgliedstaat Wirtschaftstätigkeiten ausübt. Beim Statut für eine Europäische Privatgesellschaft sollte somit bedacht werden, dass ihre Gründung sowohl für natürliche als auch juristische Personen, die in mehr als einem Mitgliedstaat tätig sind, möglich sein sollte.

Europäische Privatgesellschaften sollten zumindest Wirtschaftstätigkeiten in mehr als einem Mitgliedstaat ausüben.

3. EINE ECHTE EUROPÄISCHE GESELLSCHAFT ODER EINE RECHTSFORM MIT VERBINDUNG ZUM EINZELSTAATLICHEN RECHT?

Wie oben erwähnt, nimmt das SE-Statut oft auf das für Aktiengesellschaften geltende Recht der Mitgliedstaaten Bezug. Daher hat die SE nur zum Teil europäischen Charakter. Nach den Plänen der Verfasser des Vorschlags über die Europäische Privatgesellschaft soll diese Rechtsform nur durch die Bestimmungen der Verordnung und die Satzung, die nicht im Widerspruch dazu stehen darf, geregelt werden. Natürlich würde die Europäische Privatgesellschaft in Bezug auf das Rechnungslegungs-, Steuer-, Straf- und Insolvenzrecht den allgemeinen Regelungen der Mitgliedstaaten unterliegen. Mit der Europäischen Privatgesellschaft soll eine echte europäische Gesellschaftsrechtsform geschaffen werden, die nicht dem Gesellschaftsrecht eines Mitgliedstaats unterliegt. Auf diese Weise wäre diese Rechtsform international leichter einsetzbar, da diejenigen, die diese Rechtsform nutzen wollen, sich nicht mit dem Gesellschaftsrecht anderer Mitgliedstaaten vertraut machen müssen.

Im Gegensatz zum SE-Statut, in dem oft auf nationales Recht verwiesen wird,

wurde die Europäische Privatgesellschaft als echte europäische Rechtsform entworfen, die nicht dem einzelstaatlichen Gesellschaftsrecht unterliegt, um ihren internationalen Einsatz zu

erleichtern.

Dies, so heißt es, setze eine eigenständige und erschöpfende Auslegung der Verordnung über die Europäische Privatgesellschaft und ihrer Satzung voraus, die in letzter Instanz dem Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaften zukäme. Dies könnte Bedenken über die dadurch entstehende Belastung des europäischen Gerichtssystems sowie über die Verzögerungen und Unsicherheiten für Unternehmen bei der Lösung rechtlicher Fragen hervorrufen, aber einige der Befragten erwarten, dass die KMU diese Angelegenheiten in der Praxis erfolgreich bewältigen. Sie führen an, dass die nationalen Gerichte und der Gerichtshof bisher bewiesen haben, dass sie das europäische Gesellschaftsrecht an sich auslegen und weiterentwickeln können, und dass sie dazu auch im Zusammenhang mit der Europäischen Privatgesellschaft in der Lage wären. Diese Aufgabe, meinen sie, ist heute leichter als vor ein paar Jahrzehnten, als die Harmonisierung des europäischen Gesellschaftsrechts noch in den Anfängen steckte.

In einer derartigen Situation käme dem EuGH eine wichtige Rolle zu:

einige befürchten Schwierigkeiten ,

andere sind zuversichtlicher gestimmt.

Die Gruppe weist allerdings darauf hin, dass das Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten in das einzelstaatliche Zivilrecht eingebettet ist. Viele Konzepte des Zivilrechts sind auch im Gesellschaftsrecht anwendbar, z. B. die Begriffe Rechtsgeschäft, guter Glaube, Stellvertretung usw. Für die meisten Befragten und die Gruppe ist es schwer vorstellbar, wie sich eine Europäische Privatgesellschaft völlig außerhalb eines solchen nationalen Zivilrechts bewegen sollte, wenn es kein europäisches Zivilrecht gibt. Damit das Gesellschaftsrecht ordnungsgemäß auf die Europäische Privatgesellschaft angewandt werden kann, muss eine gewisse Verbindung zum Recht des Gründungsstaates hergestellt werden. Man könnte einwenden, dass eine derartige Bezugnahme auf nationales Recht den Wert der europäischen Privatgesellschaft in gewissem Maße mindern würde. Laut ihren Befürwortern ist der Bedarf nach der EPG jedoch so groß, dass dies nicht weiter ins Gewicht fiele.

Die meisten Befragten und die Gruppe halten eine Bezugnahme auf das nationale Zivilrecht für unvermeidlich.

Dies könnte den Wert der Europäischen Privatgesellschaft zwar etwas mindern, sie aber nicht ihres Zwecks entkleiden.

Zusammenfassung: Der Wunsch nach einem Statut für die Europäische Privatgesellschaft, das die Bedürfnisse von KMU in Europa erfüllt, wurde wiederholt und klar zum Ausdruck gebracht. Zunächst sollte allerdings der Annahme der Zehnten Richtlinie über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten Vorrang eingeräumt werden. Mit dieser Richtlinie dürfte sich eines der Ziele des Statuts für eine Europäische Privatgesellschaft bereits verwirklichen lassen. Die Gruppe empfiehlt, dass die Kommission vor der Vorlage eines förmlichen Vorschlags eine Durchführbarkeitsstudie erstellt, um weitere praktische Erfordernisse für die Einführung eines solchen Statuts — und die damit zusammenhängenden Probleme — beurteilen zu können.

Zusammenfassung:
Ein Statut für eine Europäische Privatgesellschaft wird eindeutig gewünscht.

Erste Priorität: Zehnte Richtlinie,

gefolgt von einer Durchführbarkeitsstudie

Bei den Überlegungen zur Einführung eines Statuts für die Europäische Privatgesellschaft ist zu beachten, dass die Gründungsmodalitäten ausreichend flexibel sein sollten, um die Entwicklung dieser neuen Rechtsform zu erleichtern. Die Europäische Privatgesellschaft sollte nicht nur Unternehmen, sondern auch Einzelpersonen offen stehen, und ihre Gründer sollten nicht aus mehreren Mitgliedstaaten kommen müssen. Eine Mindestanforderung wäre jedoch, dass die Europäische Privatgesellschaft in mehr als einem Mitgliedstaat tätig ist.

Bei den Überlegungen zur Einführung eines Statuts für die Europäische Privatgesellschaft ist zu beachten, dass ein Bezug zum Recht des Gründungsstaates herzustellen ist, da viele zivilrechtliche Begriffe auch im Gesellschaftsrecht anwendbar sind.

Die Gründungsmodalitäten sollten flexibel sein,

aber alle Europäischen Privatgesellschaften sollten in mehr als einem Mitgliedstaat tätig sein.

Es sollte ein Bezug zum nationalen Zivilrecht hergestellt werden.

KAPITEL VIII

GENOSSENSCHAFTEN UND ANDERE UNTERNEHMENSFORMEN

1. REGELUNG DER EUROPÄISCHEN GENOSSENSCHAFT, DES EUROPÄISCHEN VEREINS UND DER EUROPÄISCHEN GEGENSEITIGKEITSGESELLSCHAFT

Nach der Veröffentlichung des Konsultationspapiers nahm der Europäische Rat im Juli eine allgemeine Orientierung zum Vorschlag für eine Verordnung des Rates über das Statut der Europäischen Genossenschaft (Societas Cooperative Europaea, SCE)³⁵ an. Laut Erwägungsgrund 2 des Verordnungsentwurfs „ist es wesentlich, dass Gesellschaften jedweder Form, deren Geschäftstätigkeit über die Befriedigung des rein lokalen Bedarfs hinausgeht, in der Lage sein sollten, die Umstrukturierung ihres Geschäftsbetriebs zwecks Ausdehnung auf die Gemeinschaftsebene zu planen und durchzuführen“. Mit einem ähnlichen Ziel wird in Erwägungsgrund 6 darauf hingewiesen, dass die „Wahrung gleicher Wettbewerbsbedingungen“ notwendig ist.

Der Europäische Rat hat vor kurzem eine allgemeine Orientierung zur Verordnung des Rates über das Statut der Europäischen Genossenschaft (Societas Cooperativa Europaea, SCE) angenommen.

Eine beträchtliche Anzahl von Bestimmungen der Genossenschaftsverordnung dienen der Anwendung von Vorschriften aus Gesellschaftsrechtsrichtlinien. Dazu wird in Erwägungsgrund 18 Folgendes festgehalten: „Bei den Arbeiten zur Annäherung der einzelstaatlichen Vorschriften des Gesellschaftsrechts sind beträchtliche Fortschritte erzielt worden, so dass in den Bereichen, in denen für die SCE keine einheitlichen Gemeinschaftsvorschriften notwendig sind, sinngemäß auf bestimmte Vorschriften verwiesen werden kann, die der Sitzmitgliedstaat der SCE in Durchführung der nachstehend aufgeführten Richtlinien über Handelsgesellschaften erlassen hat, da diese als Regelung für die SCE geeignet sind.“

Dieser Verordnungsentwurf enthält zahlreiche Verweise auf Bestimmungen in bestehenden Gesellschaftsrechtsrichtlinien.

Soweit die harmonisierten gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen nicht im Widerspruch zu den besonderen Merkmalen der Genossenschaften stehen, wurde im SCE-Statutsentwurf in erheblichem Maße auf die Arbeiten zur Harmonisierung des Gesellschaftsrechts zurückgegriffen.³⁶ Die große Anzahl der Artikel³⁷,

Bei der SCE wurden die bisherigen Arbeiten zur Harmonisierung des

³⁵ Den vollständigen Verweis finden Sie in Anhang 4.

³⁶ In der Verordnung über die SCE werden die Erste, Vierte, Siebente, Achte und Elfte Gesellschaftsrechtsrichtlinie ausdrücklich erwähnt.

³⁷ Die Artikel, deren Bestimmungen auf das Gesellschaftsrecht Bezug nehmen sind: Artikel 4 (auf die Bestellung von Sachverständigen anwendbares Recht); Artikel 10 (für Dritte bestimmte Schriftstücke); Artikel 11 (Eintragung und Inhalt der Bekanntmachung); Artikel 12 (Publizität der Urkunden in den

die eine Anwendung gesellschaftsrechtlicher Vorschriften erfordern, zeigt, dass die Gesellschaftsrechtsrichtlinien zur Ergänzung vieler Aspekte der SCE-Verordnung herangezogen werden können.

Gesellschaftsrechts genutzt.

Im Konsultationspapier fragten wir nach der Notwendigkeit und Zweckmäßigkeit von Verordnungsvorschlägen zur Schaffung eines Europäischen Vereins³⁸ und einer Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft³⁹. Dazu gingen nur wenige Antworten ein, was vielleicht auf einen generellen Mangel an Vertrautheit mit den Problemen dieser alternativen Gesellschaftsformen zurückzuführen ist, aber auch daran liegen könnte, dass diesen Initiativen eine andere Priorität beigemessen wird. Ungeachtet der Erklärung dafür, äußerten sich die Befragten, die zu diesen Punkten Stellung nahmen, positiv über diese Vorschläge, die als nützliche Instrumente für die Entwicklung wirtschaftlicher Aktivitäten von Vereinen und Gegenseitigkeitsgesellschaften in ganz Europa betrachtet werden.

Zum Europäischen Verein und zur Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft gingen wenige Antworten ein,

die meisten davon bestätigten aber ihre Nützlichkeit.

Nach Ansicht der Gruppe sollten diese Vorschläge jedoch kurz- oder mittelfristig keine Priorität erhalten. Wir sind nicht davon überzeugt, dass diese Formen notwendig sind, damit Vereine und Gegenseitigkeitsgesellschaften in ganz Europa tätig werden können. Darüber hinaus meinten die Befragten im Allgemeinen, dass die EU keine Harmonisierung der Regelungen anstreben sollte, auf denen Vereine und Gegenseitigkeitsgesellschaften beruhen, da sie sich in den einzelnen Mitgliedstaaten grundlegend voneinander unterscheiden. Bei Verordnungen über einen Europäischen Verein und eine Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft wird der Nutzen, der sich aus der Harmonisierung durch die Gesellschaftsrechtsrichtlinien ergibt, wahrscheinlich geringer sein. Wir sehen keine Möglichkeit, wie einheitliche Bestimmungen für den Europäischen Verein und die Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft ohne eine Einigung über die Harmonisierung der ihnen zugrunde liegenden nationalen Regelungen erreicht werden könnten.

Die Gruppe meint, dass diese Vorschläge nicht prioritär sind.

Laut den Befragten sollte die EU die zugrunde liegenden Regelungen nicht harmonisieren,

was die Annahme von Verordnungen schwierig macht.

Allerdings räumen wir ein, dass die bei der SCE-Verordnung erzielten Fortschritte auch für die anderen Verordnungsvorschläge für alternative Unternehmensformen wegweisend sind. Wir meinen, dass die Auswirkungen der geplanten SCE-Verordnung auf den

Die geplante SCE-Verordnung ist wegweisend für andere Verordnungen.

Mitgliedstaaten); Artikel 20 (für Verschmelzungen maßgebendes Recht); Artikel 26 (Bericht der unabhängigen Sachverständigen); Artikel 28 (für die Gründung durch Verschmelzung maßgebendes Recht); Artikel 29 (Kontrolle der Verschmelzung); Artikel 32 (Bekanntgabe der Verschmelzung); Artikel 47 (Vertretungsbefugnis und Haftung der SCE); Artikel 68 (Erstellung des Jahresabschlusses und des konsolidierten Abschlusses); Artikel 70 (Pflichtprüfung); Artikel 71 (Prüfungs- und Kontrollsystem).

³⁸ Vorschlag für eine Verordnung des Rates über das Statut des Europäischen Vereins: den vollständigen Verweis finden Sie in Anhang 4.

³⁹ Vorschlag für eine Verordnung des Rates über das Statut der Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft: den vollständigen Verweis finden Sie in Anhang 4.

Genossenschaftssektor genau untersucht werden sollten, bevor weitere Bemühungen zur Einführung dieser anderen europäischen Rechtsformen unternommen werden. Bei der künftigen Anwendung der SCE-Verordnung stellen sich wichtige Fragen, die eingehend zu prüfen sind.

Ihre Auswirkungen sollten vor der Einführung anderer europäischer Rechtsformen untersucht werden.

Interessant dürfte auch das Verhältnis der SCE zu den einzelstaatlichen Rechtsformen der Genossenschaft sein. Wird die SCE wirklich für grenzüberschreitende Umstrukturierungen und Joint Ventures genutzt werden? Wenn dies zutrifft, könnte sie die Wettbewerbsfähigkeit der Genossenschaften verbessern. Die SCE könnte durchaus zu einer faktischen Harmonisierung führen, zumal die nationalen Rechtsformen noch weitgehend einzelstaatlichen Vorschriften unterliegen. Die SCE wird mit den nationalen Genossenschaftsformen in einen Wettstreit darüber treten, welche Rechtsform sich für die Organisation von Wirtschaftstätigkeiten am besten eignet. Dies könnte eventuell auch zu einem Ungleichgewicht zwischen den einzelstaatlichen Genossenschaftsformen und der SCE führen.

Besonders interessant wird sein, inwieweit sich die SCE gegenüber nationalen Genossenschaftsformen behaupten wird.

Ähnliche Fragen warfen wir im Konsultationspapier zur Notwendigkeit und Realisierbarkeit einer Verordnung für eine Europäische Stiftung auf. In diesem Zusammenhang kamen wir im Wesentlichen zum gleichen Schluss wie beim Europäischen Verein und bei der Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft. Die Unterschiede im Stiftungsrecht der Mitgliedstaaten scheinen sogar noch tief greifender zu sein, so dass eine EU-Verordnung über eine Europäische Stiftung ohne jegliche Harmonisierung des nationalen Stiftungsrechts kaum zu realisieren sein dürfte.

Die Gruppe kam zum selben Schluss in Bezug auf eine Verordnung über die Europäische Stiftung, die noch schwieriger zu verwirklichen scheint.

Stattdessen könnte die Entwicklung europäischer Rechtsformen für alternative Unternehmensarten nach unserem Dafürhalten von einem anderen ordnungspolitischen Ansatz profitieren. Anstatt Verordnungen für diese alternativen europäischen Rechtsformen anzustreben, könnten ihre Befürworter in Erwägung ziehen, selbst Mustergesetze für sie zu erstellen, wie es ja bereits für Stiftungen⁴⁰ geschieht. Die EU könnte solche Arbeiten unterstützen. Dabei müsste man sich auf die grundlegenden Merkmale dieser europäischen Rechtsformen einigen und würde so zu einer gewissen Harmonisierung der einzelstaatlichen Rechtsformen beitragen. Sobald eine Einigung auf diesem Niveau zustande gekommen ist, könnte die Einführung alternativer europäischer Rechtsformen möglich werden.

Anstelle von Verordnungen könnten die Befürworter dieser Rechtsformen die Ausarbeitung von Mustergesetzen erwägen.

Die EU könnte diese Arbeiten fördern, was zu einer grundlegenden Konvergenz beitragen würde.

Die Gruppe möchte zwei weitere Anmerkungen zu diesen alternativen

Wenn

⁴⁰ Siehe das internationale Projekt der Bertelsmann Stiftung zur Erarbeitung eines Modells für eine Europäische Stiftung, dessen Empfehlungen bis 2004 vorliegen sollen.

Rechtsformen machen. Es besteht die Sorge, dass sie zur Führung börsennotierter Gesellschaften benutzt werden, um die Anwendung der Transparenzvorschriften auf Mehrheitsaktionäre zu umgehen. Wenn Stiftungen, Vereine, Gegenseitigkeitsgesellschaften oder andere Rechtsformen als Mehrheitsaktionäre fungieren, muss sichergestellt werden, dass sich die Offenlegungserfordernisse, insbesondere für die Führungsstrukturen, auch auf sie erstrecken.

Unternehmen alternativer Rechtsformen als Mehrheitsaktionäre fungieren, sollten sich die Offenlegungserfordernisse auch auf sie erstrecken. Wenn solche Unternehmen in erheblichem Umfang geschäftlich tätig sind, kann es im Interesse eines fairen Wettbewerbs erforderlich sein, dass die Standards für die Offenlegung und Corporate Governance auch für sie gelten.

Ferner wird befürchtet, dass Unternehmen anderer Rechtsformen am Marktwettbewerb teilnehmen könnten, ohne ähnliche Offenlegungserfordernisse und allgemeine Corporate Governance Standards erfüllen zu müssen. Dies kann zu unlauterem Wettbewerb und zu einer unerwünschten Nutzung dieser anderen Rechtsformen zur Umgehung der entsprechenden Vorschriften für die Offenlegung und Corporate Governance führen. Wenn Standards für die Offenlegung und Corporate Governance formalisiert werden, sollten die EU und die Mitgliedstaaten ernsthaft prüfen, wie und in welchem Ausmaß sie auch auf andere Rechtsformen, die in erheblichem Umfang geschäftlich tätig sind, ausgedehnt werden sollten.

2. ALLGEMEINE REGELN FÜR UNTERNEHMEN

Schließlich stellten wir im Konsultationspapier auch die Zweckmäßigkeit einer europäischen Begriffsbestimmung für „Unternehmen“ sowie einer „Unternehmensrichtlinie“ zur Diskussion, in der verschiedene zentrale Aspekte jeglicher Geschäftstätigkeit geregelt werden, die von juristischen Personen ungeachtet ihrer Form ausgeübt wird.

In der Konsultation wurden auch Meinungen über die Zweckmäßigkeit einer europäischen Definition des Unternehmensbegriffs eingeholt.

Die Befragten äußerten sich eindeutig ablehnend zu einer europäischen Regelung, mit der die Grundelemente definiert werden, die ein Unternehmen ausmachen. Die Gruppe ist sich bewusst, wie schwierig eine solche Definition ist. Für den Fall, dass eine Initiative der EU in diesem Bereich ergriffen wird, schlägt sie daher vor, dass die Mitgliedstaaten die Unternehmensformen in einer Liste anführen, auf die das betreffende Rechtsinstrument anwendbar wäre.

Die Befragten verneinten dies eindeutig.

Für etwaige Initiativen schlägt die Gruppe vor, dass die relevanten Unternehmensformen in einer Liste aufgeführt werden.

Ein bedeutender Anteil der Befragten meinte, dass mangelnde Informationen über grundlegende Daten von einigen dieser alternativen Rechtsformen zu Problemen führen, insbesondere bei Verträgen mit Partnern in verschiedenen EU-Mitgliedstaaten, und dass es zweckmäßig wäre, grundlegende Offenlegungserfordernisse für bestimmte Wirtschaftsbeteiligte einzuführen. Ein umfangreiches Harmonisierungsprogramm wird aufgrund der damit verbundenen Schwierigkeiten und aufgrund des fehlenden Bedarfs jedoch

Die Befragten meinten, dass das Fehlen grundlegender Informationen zu Problemen führt.

Eine umfangreiche

abgelehnt. Die Schaffung eines Rahmens für die Offenlegung wesentlicher Daten über verschiedene Arten juristischer Personen, die Wirtschaftstätigkeiten ausüben, wird demgegenüber als nützliches Hilfsmittel für den Handel im EU-Binnenmarkt betrachtet. Besonderer Bedarf besteht nach Ansicht der Gruppe bei juristischen Personen, die die Haftung derjenigen beschränken, die sie kontrollieren und die an ihnen beteiligt sind.

Harmonisierung wird abgelehnt, aber ein Rahmen für die Offenlegung grundlegender Daten wäre nützlich.

In einer Rahmenrichtlinie könnte man vorschreiben, dass zumindest alle Unternehmen mit beschränkter Haftung und eigener Rechtspersönlichkeit, die wirtschaftliche Tätigkeiten ausüben, einzutragen sind, und den Zugang zu grundlegenden Angaben sicherstellen, z. B. Bezeichnung, Anschrift und Kontaktadresse des Unternehmens, der Direktoren oder anderer Personen, die sie nach außen vertreten. Ferner sollten die Vertretungsbefugnisse offen gelegt werden. Bei einer derartigen Richtlinie sollte man die in Abschnitt 6 von Kapitel II beschriebenen technologischen Entwicklungen für die Eintragung und Einreichung von Unterlagen nutzen. Die Entscheidung darüber, ob diese grundlegende Eintragung in den Handelsregistern zu erfolgen hat oder ob für diese Zwecke eigene Register einzurichten sind, könnte den Mitgliedstaaten überlassen werden. Auch in diesem Fall sollten diese Register in der ganzen EU miteinander verknüpft werden.

Die Eintragung aller Unternehmen mit beschränkter Haftung, die wirtschaftliche Tätigkeiten ausüben, könnte vorgeschrieben werden,

wobei technologische Entwicklungen zu nutzen sind.

Zusammenfassung: Nach Ansicht der Gruppe gehören europäische Rechtsformen für den Verein und die Gegenseitigkeitsgesellschaft nicht zu den kurz- und mittelfristigen Prioritäten. Die Auswirkungen der geplanten SCE-Verordnung auf das Genossenschaftswesen sollten genau untersucht werden, bevor weitere Bemühungen zur Schaffung dieser anderen europäischen Rechtsformen unternommen werden.

Zusammenfassung: *Kein dringender Bedarf für einen Europäischen Verein und eine Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft.*

Die Gruppe kam zu denselben Schlussfolgerungen in Bezug auf die Notwendigkeit und Realisierbarkeit einer Verordnung über die Europäische Stiftung, die noch schwieriger zu bewerkstelligen sein dürfte.

Dies gilt auch für die Europäische Stiftung.

Europäische Rechtsformen für alternative Unternehmensformen könnten auch auf anderem Wege entstehen: Ihre Befürworter könnten in Erwägung ziehen, selbst Mustergesetze zu erstellen. Die EU könnte eine Förderung dieser Arbeiten, die zu einer grundlegenden Konvergenz beitragen würden, in Betracht ziehen.

Die Entwicklung von Mustergesetzen ist zu fördern.

Wenn Unternehmen alternativer Rechtsformen als Mehrheitsaktionäre fungieren, sollten sich die Offenlegungserfordernisse, insbesondere in Bezug auf die Führungsstrukturen, auch auf sie erstrecken.

Gegebenenfalls Anwendung der Offenlegungserfordernisse

Wenn diese anderen Unternehmensformen in bedeutendem Umfang geschäftlich tätig sind, kann es im Interesse eines fairen Wettbewerbs erforderlich sein, dass die Standards für die Offenlegung und Corporate Governance auch für sie gelten.

Was die Zweckmäßigkeit einer europäischen Definition für „Unternehmen“ anbelangt, so ist sich die Gruppe bewusst, wie schwierig eine solche Begriffsbestimmung ist. Für den Fall, dass eine Initiative der EU zur Regelung von Unternehmen ungeachtet ihrer Rechtsform ergriffen wird, schlägt die Gruppe daher vor, dass alle Mitgliedstaaten die Unternehmenstypen, auf die ein derartiges Rechtsinstrument anwendbar wäre, in einer Liste auführen sollten.

Europäische Definition für „Unternehmen“ nicht notwendig.

Zur Gewährleistung des Zugangs zu grundlegenden Informationen über alternative Unternehmensformen könnte in einer Rahmenrichtlinie vorgeschrieben werden, dass zumindest alle Unternehmen mit beschränkter Haftung und eigener Rechtspersönlichkeit, die wirtschaftliche Tätigkeiten ausüben, einzutragen sind. Bei einer derartigen Richtlinie sollte man technologische Neuerungen nutzen und für eine Verknüpfung der Register in der ganzen EU sorgen.

Erwägung der Eintragung aller Unternehmen mit beschränkter Haftung, die wirtschaftliche Tätigkeiten ausüben.

KAPITEL IX

VORRANGIGE MASSNAHMEN

Dieser Bericht enthält konkrete Empfehlungen zu verschiedenen Aspekten des ordnungspolitischen Rahmens für Gesellschaften in Europa. Wenn unsere Empfehlungen aufgegriffen werden, so bedeutet dies, dass eine beträchtliche Anzahl gesellschaftsrechtlicher Initiativen — in erster Linie von der Kommission — zu ergreifen sind. Natürlich kann nicht alles gleichzeitig erreicht werden. Wir würden der Kommission raten, einen Aktionsplan für das Gesellschaftsrecht zu erstellen, der das Programm der EU für gesellschaftsrechtliche Initiativen festlegt, und diesen Aktionsplan mit dem Rat und dem Europäischen Parlament abzustimmen.

Dieser Bericht enthält viele Empfehlungen.

Ihre weitere Bearbeitung würde die Erstellung eines Aktionsplans erfordern.

Vor diesem Hintergrund haben wir erörtert, welche Empfehlungen in einem derartigen Aktionsplan unserer Ansicht nach vorrangig behandelt werden sollten. Wir haben die verschiedenen Empfehlungen in drei Gruppen von Maßnahmen eingeteilt, die kurz-, mittel- und langfristig durchzuführen sind.

Die Gruppe erörterte die Prioritäten

und teilte die Maßnahmen in drei Gruppen ein.

KURZFRISTIG:

- Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Corporate Governance in der EU, insbesondere durch:
 - Erweiterung der Offenlegungserfordernisse für die Corporate Governance;
 - Stärkung der Rolle von nichtgeschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräten, vor allem in drei Bereichen, in denen geschäftsführende Direktoren vor Interessenkonflikten stehen, d. h. Nominierung und Vergütung der Direktoren sowie Abschlussprüfung;
 - ein angemessenes Vergütungssystem, das die Offenlegung der Vergütungspolitik des Unternehmens und der Vergütung einzelner Direktoren sowie die vorherige Genehmigung von Aktien- und Aktienoptionsprogrammen für Direktoren und den Ausweis ihrer Kosten in den Abschlüssen vorschreibt;
 - Bestätigung - im Wege von EU-Vorschriften - der kollektiven Verantwortung der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans für die Finanzausweise und Erklärungen über wesentliche nichtfinanzielle Fakten;

Corporate Governance

- einen integrierten Rechtsrahmen zur Erleichterung der Information der Aktionäre, der Kommunikation und der Beschlussfassung EU-weit - möglichst unter Einsatz moderner Technologien;
 - Aufbau einer Struktur zur Koordinierung der Arbeiten der Mitgliedstaaten im Bereich der Corporate Governance;
- Vereinfachung der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie über Kapitalbildungs- und -erhaltungsregeln auf der Grundlage der Empfehlungen des SLIM-Teams mit den Ergänzungen aus diesem Bericht („SLIM-Plus“); *Zweite Richtlinie*
 - Einführung effizienter Verfahren für die grenzüberschreitende Umstrukturierung und Mobilität von Unternehmen, insbesondere durch Annahme der Vorschläge für eine Zehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen und eine Vierzehnte Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Sitzverlegung. *Zehnte und Vierzehnte Richtlinie*

MITTELFRISTIG:

- Aufbau zentraler elektronischer Registriersysteme für börsennotierte Gesellschaften durch die Mitgliedstaaten; *Elektronische Registriersysteme*
- Einführung einer europäischen Rahmenbestimmung über Sonderprüfungsrechte der Minderheitsaktionäre; *Recht auf Sonderprüfung*
- Einführung einer europäischen Rahmenbestimmung über die Insolvenzverschleppungshaftung von Direktoren und „Schattendirektoren“; *Insolvenzverschleppungshaftung*
- Überprüfung der Realisierbarkeit eines EU-weiten Berufsverbots für Direktoren bei Verfehlungen im Rahmen ihrer Tätigkeit; *Verbot der Tätigkeit als Direktor*
- Überprüfung der Realisierbarkeit einer Alternative zu den Kapitalbildungs- und -erhaltungsregeln der Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie mit den Änderungen gemäß den Vorschlägen von „SLIM-Plus“; *Alternative zu Kapitalbildungs- und Kapitalerhaltungsregeln*
- Annahme einer Rahmenbestimmung für Konzerne, die die Annahme einer abgestimmten Konzernpolitik auf der Ebene der Tochtergesellschaften mit einem entsprechenden Schutz der Gläubiger und Aktionäre erlaubt; *Bestimmung über die Konzernpolitik*
- Verbot der Börsennotierung für Holdinggesellschaften, deren Vermögen ausschließlich oder vorwiegend aus einer Beteiligung an einer anderen börsennotierten Gesellschaft besteht, als Maßnahme zur Einschränkung der Nutzung von Pyramidenstrukturen, wobei Ausnahmen nur mit einer besonderen wirtschaftlichen Begründung zulässig sind; *Beschränkung von Pyramiden*
- Vereinfachung der derzeitigen Dritten und Sechsten Gesellschaftsrechtsrichtlinien über Verschmelzungen und *Dritte und Sechste Richtlinie*

- Spaltungen durch Beseitigung überflüssiger Formalitäten;
- Einführung eines allgemeinen Ausschluss- und Andienungsrechts bei einem Anteil von mindestens 90 % und höchstens 95 % am Aktienkapital des Unternehmens; *Ausschluss- und Andienungsrecht*
 - Durchführbarkeitsstudie zur Beurteilung des praktischen Bedarfs an einer Europäischen Privatgesellschaft und der damit verbundenen Probleme. *Statut der Europäischen Privatgesellschaft*

LANGFRISTIG:

- Beurteilung des Bedarfs für die Schaffung anderer europäischer Rechtsformen; *Andere Rechtsformen*
- Einführung grundlegender Offenlegungsvorschriften für alle juristischen Personen mit beschränkter Haftung. *Offenlegung für alle juristischen Personen*

Nach Ansicht der Gruppe kann die Einrichtung eines ständigen Gremiums, das die Kommission als unabhängige Instanz zu künftigen ordnungspolitischen Initiativen im Bereich des europäischen Gesellschaftsrechts berät, großen Nutzen bringen. *Ein ständiges Gremium sollte die Kommission bei künftigen Initiativen beraten.*

Die EU wird in den nächsten Jahren ein dicht gedrängtes Programm zur Reform des Gesellschaftsrechts abzuarbeiten haben, in das sich alle Beteiligten einbringen müssen, wenn ein zufriedenstellendes Ergebnis erzielt werden soll. Viel Arbeit ist erforderlich, damit das Gesellschaftsrecht in Europa seinen Beitrag zu optimalen Rahmenbedingungen für produktive Unternehmen sowie zur Schaffung und Erhaltung wettbewerbsfähiger und effizienter Waren-, Dienstleistungs- und Finanzmärkte in Europa leisten kann. Die Gruppe ist zuversichtlich, dass das Ergebnis die Mühe lohnen wird. *Die Reform des Gesellschaftsrechts wird viel Arbeit erfordern, doch das Ergebnis lohnt die Mühe.*

Zusammenfassung: Die Kommission sollte einen Aktionsplan für das Gesellschaftsrecht erstellen, der das Programm der EU für gesellschaftsrechtliche Initiativen, einschließlich der Prioritäten, festlegt, und sich darüber mit dem Rat und dem Europäischen Parlament verständigen.

Zusammenfassung: *Erstellung eines Aktionsplans für das Gesellschaftsrecht*

Die Einrichtung eines ständigen Gremiums, das die Kommission als unabhängige Instanz zu künftigen Initiativen im Bereich des europäischen Gesellschaftsrechts berät, sollte ernsthaft erwogen werden.

Einrichtung eines beratenden Gremiums sollte erwogen werden.

ANHANG 1

AUFGABEN DER HOCHRANGIGEN GRUPPE VON EXPERTEN AUF DEM GEBIET DES GESELLSCHAFTSRECHTS

PRESSEMITTEILUNG VOM 4. SEPTEMBER 2001 (Auszug)

Gesellschaftsrecht: Kommission setzt hochrangige Expertengruppe ein

Die Kommission hat eine hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts eingesetzt. Sie wird die Kommission bei der Ausarbeitung eines neuen Richtlinienvorschlags für die Abwicklung von Übernahmeangeboten unterstützen, ferner bei der Festlegung neuer Prioritäten für eine allgemeine Weiterentwicklung des Gesellschaftsrechts in der Europäischen Union. Die sieben Mitglieder der Gruppe wurden aufgrund ihrer Kompetenz auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts und ihrer umfassenden Erfahrung mit den einzelnen Rechts- und Wirtschaftssystemen in der EU ausgewählt. Die Gruppe wird am 11. September 2001 erstmalig zusammentreten. Bis Ende 2001 soll sie einen Vorbericht erstellen; darin soll sie der Kommission Vorschriften für die Abwicklung von Übernahmeangeboten empfehlen. Bis Mitte 2002 erwartet die Kommission ferner einen Schlussbericht zu den umfassenderen Fragen der Weiterentwicklung des EU-Gesellschaftsrechts.

Das für den Binnenmarkt zuständige Kommissionsmitglied, Frits Bolkestein, betonte: „Die hochrangige Expertengruppe wurde eingesetzt, weil die Kommission Wert legt auf erstklassige unabhängige Beratung durch führende Experten in Europa, zunächst in der Frage europaweiter Vorschriften für Übernahmeangebote und schließlich in der Frage der obersten Prioritäten für die Modernisierung des Gesellschaftsrechts in der Europäischen Union.“

Die Gruppe wird am 11. September 2001 erstmalig zusammentreten. Unter Berücksichtigung der Positionen des EU-Ministerrats und des Europäischen Parlaments in den letzten Phasen der Verhandlungen über den früheren Übernahmerrichtlinienvorschlag (siehe MEMO/01/255) wird sich die hochrangige Expertengruppe mit den drei folgenden Themen befassen:

- Gewährleistung der Gleichbehandlung der Aktionäre in allen EU-Mitgliedstaaten;
- Definition des Begriffs „angemessener Preis“, der Kleinaktionären zu zahlen ist;
- Recht der Mehrheitsaktionäre, die Anteile von Kleinaktionären zu erwerben („Squeeze-out“).

Die Gruppe soll den Dienststellen der Kommission bis Ende 2001 einen Bericht vorlegen, der Lösungsmöglichkeiten für die genannten Themen aufzeigt.

In der zweiten Phase soll die Gruppe den Rahmen für ein modernes europäisches Gesellschaftsrecht abstecken, das hinreichend flexibel und zeitgemäß ist, um den Bedürfnissen der Unternehmen zu entsprechen, und das gleichzeitig den Auswirkungen der Informationstechnologie in vollem Umfang Rechnung trägt. Die Gruppe wird bewährte

Praktiken in den Mitgliedstaaten (sowie in den USA) prüfen und dabei unter anderem folgenden Aspekten nachgehen:

- Funktionsweise von Unternehmen und Konzernen, Genossenschaften und Gegenseitigkeitsgesellschaften, einschließlich der Unternehmensführung („*corporate governance*“);
- Rechte der Anteilseigner, einschließlich Stimmrechtsausübung im Ausland und virtuelle Generalversammlungen;
- Restrukturierung von Unternehmen und Mobilität (z. B. Verlagerung des Gesellschaftssitzes);
- möglicher Bedarf an neuen Rechtsformen (z. B. eine Europäische GmbH, die vor allem für mittelständische Unternehmen von Bedeutung wäre);
- etwaige Vereinfachung des Gesellschaftsrechts vor dem Hintergrund des SLIM-Berichts zur Zweiten Gesellschaftsrechtsrichtlinie vom 13. Dezember 1976 über die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals.

Bis Mitte 2002 soll die Gruppe den Dienststellen der Kommission einen Schlussbericht vorlegen.

PRESSEMITTEILUNG VOM 18. April 2002 (Auszug)

Finanzdienstleistungen: Kommissionsdienststellen veröffentlichen Analyse der Auswirkungen des Enron-Zusammenbruchs

Die Dienststellen der Europäische Kommission haben online eine erste Analyse der Auswirkungen des Enron-Zusammenbruchs auf die EU veröffentlicht. Das Papier mit dem Titel „Eine erste Antwort der EU auf die aufgrund des Enron-Falls zu klärenden politischen Fragen“ zeigt die Schritte auf, die unternommen werden müssen, um Ähnliches in Europa zu verhindern. Die Analyse wurde von Binnenmarkt-Kommissar Frits Bolkestein auf der informellen Sitzung der Wirtschafts- und Finanzminister in Oviedo vom 12. bis 14. April (siehe auch MEMO/02/72) vorgestellt. Die Minister begrüßten das Papier und unterstützten den Vorschlag der Kommission, ihre Hochrangige Gruppe der Sachverständigen für Gesellschaftsrecht künftig zusätzliche Fragen der Unternehmensverfassung (Corporate Governance) und des Audit im Lichte des Enron-Falles prüfen zu lassen. In dem Papier wird betont, dass die EU sich bereits der meisten mit Bezug auf den Enron-Fall relevanten Regelungsfragen im Aktionsplan für Finanzdienstleistungen angenommen hat, der darauf zielt, einen effizienten und wettbewerbsfähigen Kapitalmarkt zu schaffen, der das Vertrauen der Investoren verdient. Der vollständige Text des Papiers kann auf der Europa-Website der Kommission abgerufen werden.

Das Mandat der Hochrangigen Gruppe der Sachverständigen für Gesellschaftsrecht (siehe IP/01/1237) wird auf weitere Fragen der Unternehmensverfassung und des Audit erweitert. Dazu zählen die Rolle der Mitglieder des „Board of Directors“, die nicht an der Geschäftsführung beteiligt sind; die Rolle der Aufsichtsorgane; das Entgelt für die Unternehmensführung sowie die Zuständigkeit des Managements bei der Erstellung der Finanzinformationen.

Die Minister haben in Oviedo beschlossen, dass die vorläufigen Schlussfolgerungen und die Vorschläge der Sachverständigengruppe auf der Ratstagung der Finanzminister im Juni und anschließend auf der Tagung des Europäischen Rates in Sevilla erörtert werden sollen. Die endgültigen Schlussfolgerungen werden auf der informellen Sitzung der EU-Finanzminister im September vorgelegt.

ANHANG 2

ARBEITSWEISE DER HOCHRANGIGEN GRUPPE VON EXPERTEN AUF DEM GEBIET DES GESELLSCHAFTSRECHTS

Die Mitglieder der Hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts sind:

- Vorsitzender: Jaap WINTER, Niederlande, Partner bei De Brauw Blackstone Westbroek und Professor an der Erasmus-Universität Rotterdam
- José Maria GARRIDO GARCIA, Spanien, Syndikus der Comisión Nacional del Mercado de Valores und Professor an der Universität von Castilla-La Mancha, Spanien
- Klaus HOPT, Deutschland, Geschäftsführender Direktor des Max Planck-Instituts und Inhaber des Anton Philips-Lehrstuhls der Universität Tilburg
- Jonathan RICKFORD, Vereinigtes Königreich, Professor an der Universität Leiden und Mitglied der britischen Wettbewerbskommission
- Guido ROSSI, Italien, ehemaliger Präsident der italienischen Börsenaufsichtsbehörde CONSOB
- Jan CHRISTENSEN, Dänemark, Professor an der Universität Kopenhagen
- Joëlle SIMON, Frankreich, Direktorin für Rechtsfragen, Arbeitgeberverband MEDEF

Die Gruppe nahm am 11. September 2001 die Arbeit auf. Nach der Präsentation ihres „Berichts über die Abwicklung von Übernahmeangeboten“ am 10. Januar 2002 in Brüssel nahm sie den zweiten Teil ihres Mandats in Angriff, nach dem sie den Rahmen für ein modernes europäisches Gesellschaftsrecht abstecken sollte.

Zu diesem Zweck trat die Gruppe vom Januar bis September 2002 monatlich in Brüssel zusammen.

Um ein möglichst breites Meinungsspektrum bei ihrer Arbeit zu berücksichtigen, veröffentlichte die Gruppe am 25. April 2002 ein Konsultationspapier, in dem sie die Kreise, die am Gesellschaftsrecht in Europa interessiert und von ihm betroffen sind, um Stellungnahmen zu den Themen aus dem zweiten Teil ihres Mandats ersuchte.

Bevor die Gruppe das Konsultationspapier der Öffentlichkeit vorlegte, nahm sie am 16. April 2002 an der Sitzung des Ausschusses für Recht und Binnenmarkt des Europäischen Parlaments teil, auf der der Vorsitzende einen grundlegenden Überblick über die wichtigsten Inhalte des Konsultationspapiers gab.

Nach der Veröffentlichung des Konsultationspapiers wurde am 13. Mai 2002 eine Anhörung hauptsächlich mit Vertretern von europäischen Wirtschafts- und Berufsvereinigungen abgehalten, um erste Meinungen zu den im Konsultationspapier enthaltenen Erwägungen der Gruppe einzuholen.

Die zum Konsultationspapier eingegangenen Stellungnahmen wurden von einem von Professor J. B. Wezeman geleiteten Forscherteam des Instituts für Gesellschaftsrechts der juristischen Fakultät der Erasmus-Universität Rotterdam ausgewertet und zusammengefasst.

Anhang 3 enthält einen von diesem Team erstellten Überblick über die wichtigsten Kommentare (die folgenden Seiten geben Aufschluss über Nationalität und Tätigkeitsbereich der Befragten).

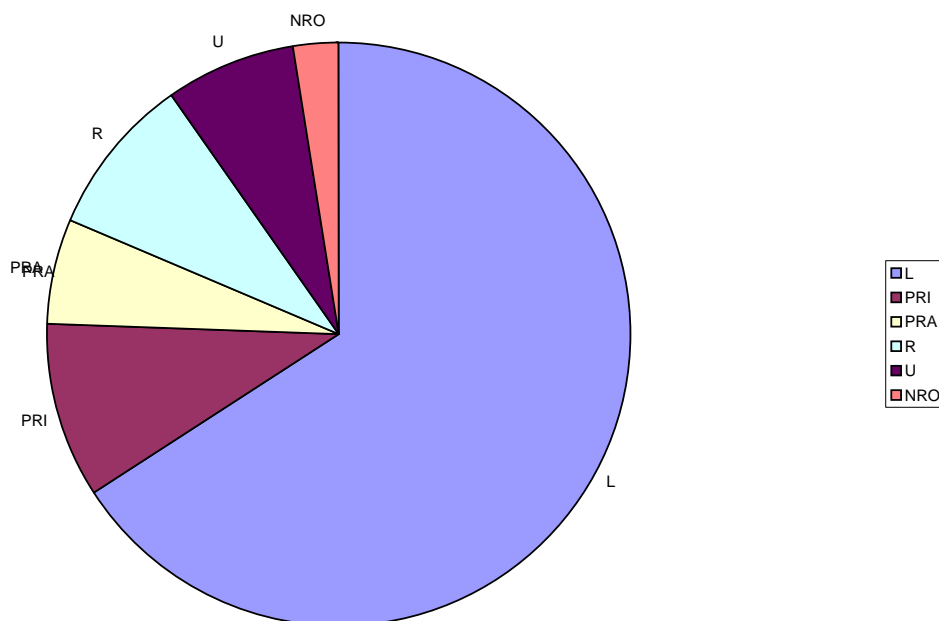
Der Abschlussbericht der Gruppe wurde der Europäischen Kommission vorgelegt und der Presse am 4. November 2002 in Brüssel vorgestellt.

Überblick über Nationalität und Tätigkeitsbereich der Befragten:

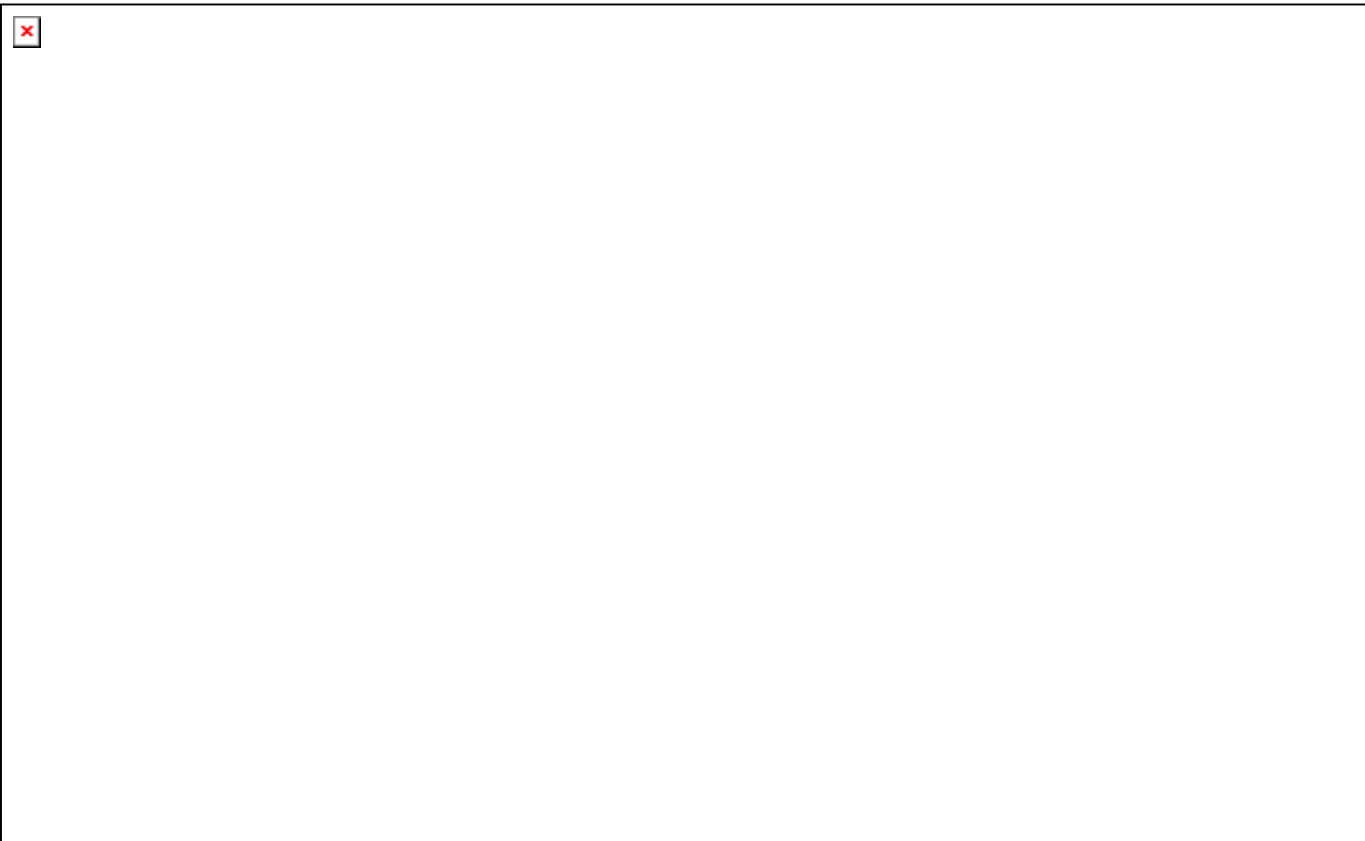
a) Ausführliche Beiträge (Anzahl: 119):

Beinahe zwei Drittel aller Antworten kamen von Vereinigungen, die die Industrie, den Dienstleistungssektor und Berufsgruppen auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene vertreten (im folgenden Diagramm als „L“ bezeichnet). Rund 10 % der Beiträge stammen aus dem privaten Bereich (Unternehmen oder Einzelpersonen), während auf Regierungen oder Behörden mehr als 8 % entfielen („PRI“ bzw. „R“ im Diagramm). Weniger als 8 % der Antworten wurden aus dem Hochschulbereich übermittelt („U“ im Diagramm). Knapp unter 7 % der Stellungnahmen stammen von Fachleuten aus der Praxis („PRA“). Die restlichen 2,5 % wurden von Nichtregierungsorganisationen („NRO“) verfasst.

Diagramm 1: Ausführliche Beiträge - Antworten nach Tätigkeitsbereich

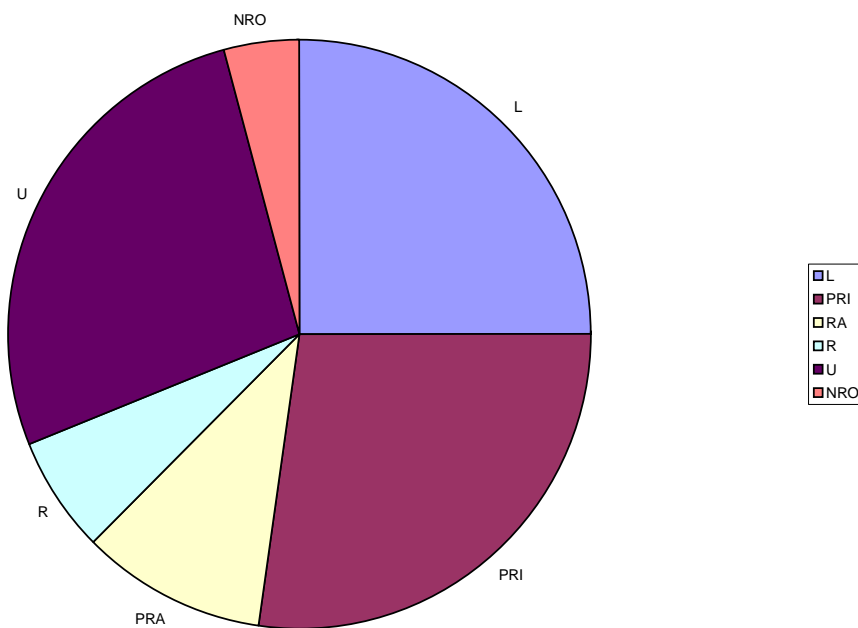


Hinsichtlich der Nationalität (oder im Falle von Vereinigungen auch hinsichtlich ihrer europäischen oder sogar weltweiten Ausrichtung) stammten mehr als drei Viertel der Beiträge aus Mitgliedstaaten der EU, wobei Deutschland (rund ein Viertel aller Beiträge) an der Spitze lag, gefolgt vom Vereinigten Königreich (mehr als ein Fünftel aller Beiträge) und von Befragten mit einem vorwiegend europäischen Hintergrund (knapp unter einem Sechstel aller Beiträge).



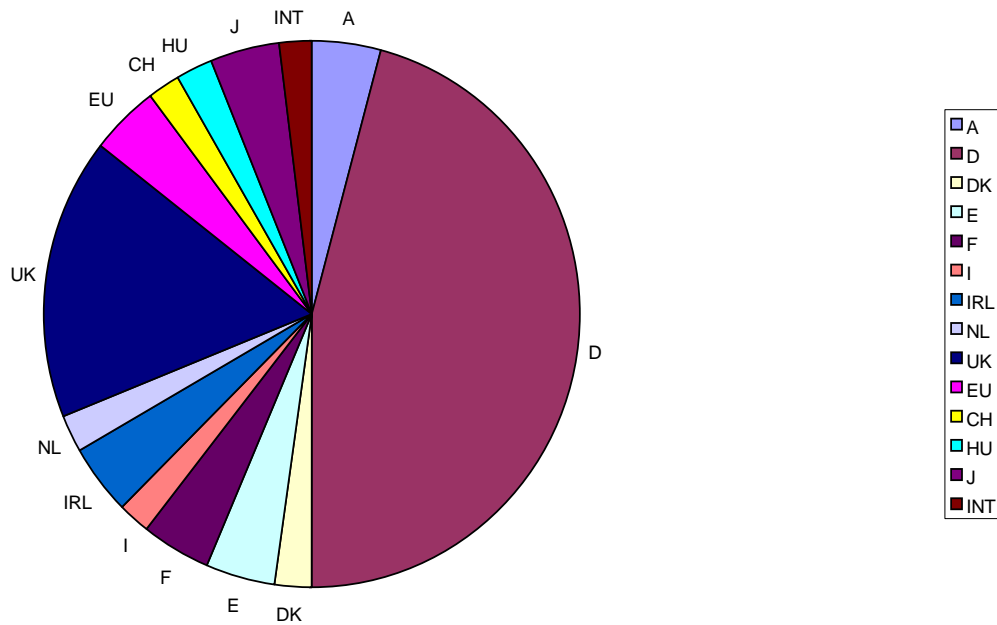
b) Online-Beiträge (Anzahl: 48):

Hier stammten jeweils über ein Viertel aller Antworten von Privaten (Unternehmen oder Einzelpersonen) und aus dem Hochschulbereich. Ein Viertel aller Stellungnahmen wurden von Interessensvertretungen abgegeben. Auf Fachleuten aus der Praxis entfiel rund ein Zehntel der Antworten. Die übrigen Antworten verteilten sich auf Regierungen oder Behörden (rund 6 %) und Nichtregierungsorganisationen (rund 4 %).

Diagramm 3: Online-Beiträge - Antworten nach Tätigkeitsbereich

Hinsichtlich der Nationalität (oder im Falle von Vereinigungen auch hinsichtlich ihrer europäischen oder sogar weltweiten Ausrichtung) stammten mehr als 80 % der Beiträge aus Mitgliedstaaten der EU, wobei Deutschland (beinahe die Hälfte aller Beiträge), gefolgt vom Vereinigten Königreich (ein Sechstel aller Beiträge), an der Spitze lag.

Diagramm 4: Online-Beiträge - Antworten nach Land



ANHANG 3

ZUSAMMENFASSUNG DER STELLUNGNAHMEN, DIE DIE HOCHRANGIGE GRUPPE VON EXPERTEN AUF DEM GEBIET DES GESELLSCHAFTSRECHTS ZUM KONSULTATIONSPAPIER ERHIELT

**Erasmus-Universität Rotterdam
Oktober 2002**

**Professor Jan Berend Wezeman
Martijn Bras
Ageeth Klaassen
Michelle Reumers
Maarten Verbrugh**

INHALT

Einleitung

I — Allgemeine Themen (Kapitel 2 des Konsultationspapiers)

1. Förderung effizienter und wettbewerbsfähiger Unternehmen in Europa
2. Moderne Verfahren zur Gestaltung des Gesellschaftsrechts
3. Offenlegung von Informationen als ordnungspolitisches Instrument
4. Unterscheidung zwischen verschiedenen Gesellschaftsformen
5. Größere Flexibilität oder strengere Regelungen
6. Moderne Technologien

II — Spezifische Themen (Kapitel 3 des Konsultationspapiers)

1. Corporate Governance
 - 1.1. Die Rolle der Europäischen Union im Bereich von Corporate Governance für europäische Unternehmen
 - 1.2. Bessere Informationen für Aktionäre und Gläubiger, insbesondere eine bessere Offenlegung der Strukturen und Verfahren der Unternehmensführung, einschließlich der Gehälter der Mitglieder des Leitungs- oder Verwaltungsorgans
 - 1.3. Stärkung der Rechte der Aktionäre und des Schutzes von Minderheitsaktionären, insbesondere durch Ergänzung des Stimmrechts durch Sonderprüfungsverfahren
 - 1.4. Ausbau der Pflichten des Leitungs- oder Verwaltungsorgans, insbesondere der Rechenschaftspflicht der Direktoren bei einer Insolvenz des Unternehmens
 - 1.5. Notwendigkeit eines europäischen Corporate Governance Code oder Koordinierung nationaler Codes, um die Entwicklung bewährter Verfahren und die Konvergenz zu fördern.
2. Information der Gesellschafter, Kommunikation und Beschlussfassung
 - 2.1. Einberufung der Hauptversammlung und Kommunikation in ihrem Vorfeld
 - 2.2. Die Versammlung, elektronischer Zugang, indirekte Stimmabgabe
 - 2.3. Stimmrechtsausübung durch institutionelle Anleger
3. Alternativen zu Kapitalbildungs- und Kapitalerhaltungsregeln
 - 3.1. Funktionen des Mindestnennbetrags für das Grundkapital und Auswirkungen der aktuellen Bestimmungen auf den Wettbewerb
 - 3.2. Drei Konzepte für die Reform des Mindestnennbetrags in Europa
 - 3.3. Spezifische Themen
4. Funktionsweisen von Unternehmensgruppen
 - 4.1. Unternehmensgruppen als nützliche und legitime Realität im Wirtschaftsleben
 - 4.2. Transparenz der Konzernbeziehungen
 - 4.3. Probleme bei der Gründung und Funktionsweise von Konzernen: Spannungen zwischen den Interessen des Konzerns und seiner Bestandteile
 - 4.4. Pyramidenstrukturen
5. Unternehmensrestrukturierung und Unternehmensmobilität
 - 5.1. Verlegung des Gesellschaftssitzes
 - 5.2. Verschmelzungen nach der Dritten Richtlinie — Stellung der übernehmenden Gesellschaft
 - 5.3. Dritte Richtlinie — Erwerb einer 100%igen Tochtergesellschaft
 - 5.4. Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen
 - 5.5. Squeeze-outs und Sell-outs
 - 5.6. Weitere Fragen
6. Die Europäische Privatgesellschaft
 - 6.1. Initiative zur Schaffung einer Europäischen Privatgesellschaft
 - 6.2. Gründung der Europäischen Privatgesellschaft
 - 6.3. Eine echte europäische Gesellschaft
7. Genossenschaften und andere Unternehmensformen

- 7.1. Regelung der Europäischen Genossenschaft, des Europäischen Vereins und der Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft
- 7.2. Harmonisierung des einzelstaatlichen Rechts über Genossenschaften, Vereine und Gegenseitigkeitsgesellschaften
- 7.3. Stiftungen in Europa
- 7.4. Unternehmensrecht

EINLEITUNG

Die Europäische Kommission ersuchte das Institut für Gesellschaftsrecht der juristischen Fakultät der Erasmus-Universität Rotterdam (Niederlande), die Hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts bei der Auswertung und Zusammenfassung der Stellungnahmen zu unterstützen, die die Gruppe zu ihrem Konsultationspapier über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa erhielt. Das Team der Erasmus-Universität wurde von Professor Jan Berend Wezeman geleitet und bestand aus Martijn Bras, Ageeth Klaassen, Michelle Reumers und Maarten Verbrugh.

Das Team erstellte eine Reihe detaillierter Analysen, Zusammenfassungen, Tabellen und Schaubilder für die Gruppe. Der in diesem Anhang vorgelegte Überblick beruht auf diesen Analysen und Zusammenfassungen. Eine Ergänzung dieses Überblicks durch weitere Tabellen und Schaubilder (auf anonymisierter Basis) kann von der Website der Erasmus-Universität unter www.frg.eur.nl/pri/har/HLGannex.pdf abgerufen werden.

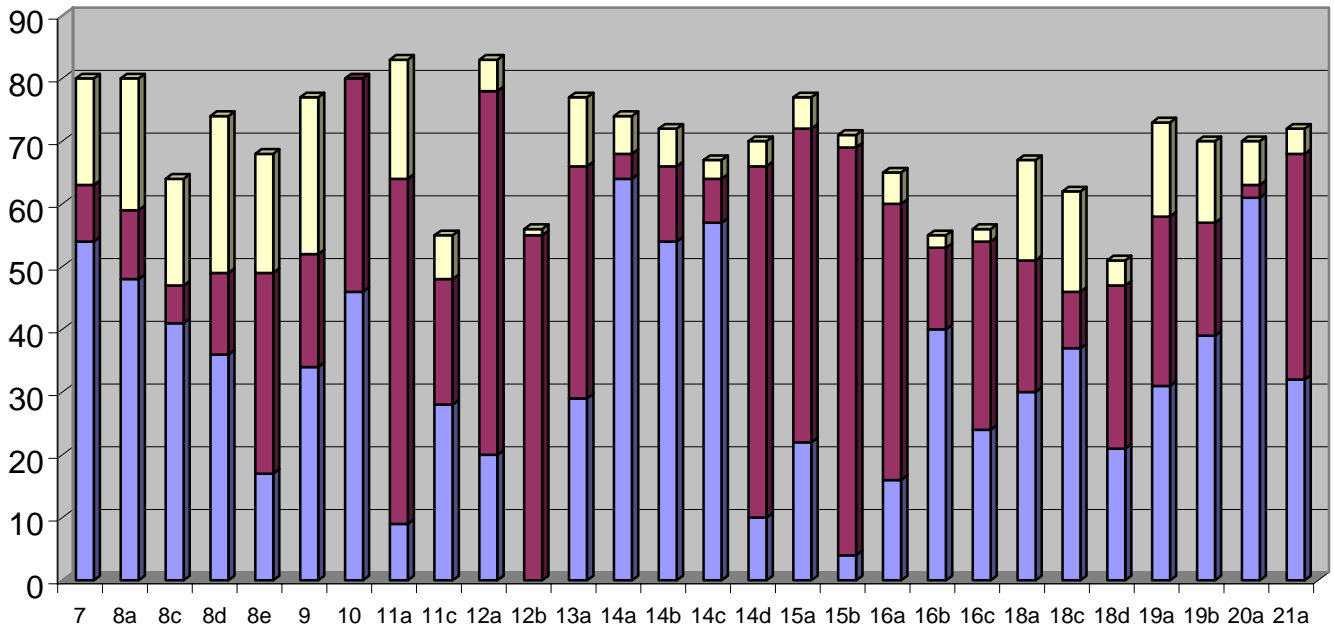
Insgesamt wertete das Team 119 Stellungnahmen aus. Darunter befanden sich keine online eingegangenen Antworten (diese wurden direkt von den Dienststellen der Kommission analysiert).

Insgesamt neigten die Befragten dazu, die Vorschläge der Gruppe aus dem Konsultationspapier zu unterstützen. Das folgende Diagramm vermittelt einen Eindruck der allgemeinen Ausrichtung der Antworten auf die Fragen zu spezifischen Themen, die im Konsultationspapier aufgeworfen wurden. Die Anzahl der negativen Antworten war bei den Fragen 11a, 12b, 14d, 15a, 15b und 16a besonders hoch. Bei einigen davon, nämlich den Fragen 11a, 12b, 15b und 16a, hatte die Gruppe selbst im Konsultationspapier eine ablehnende Haltung zum Ausdruck gebracht.

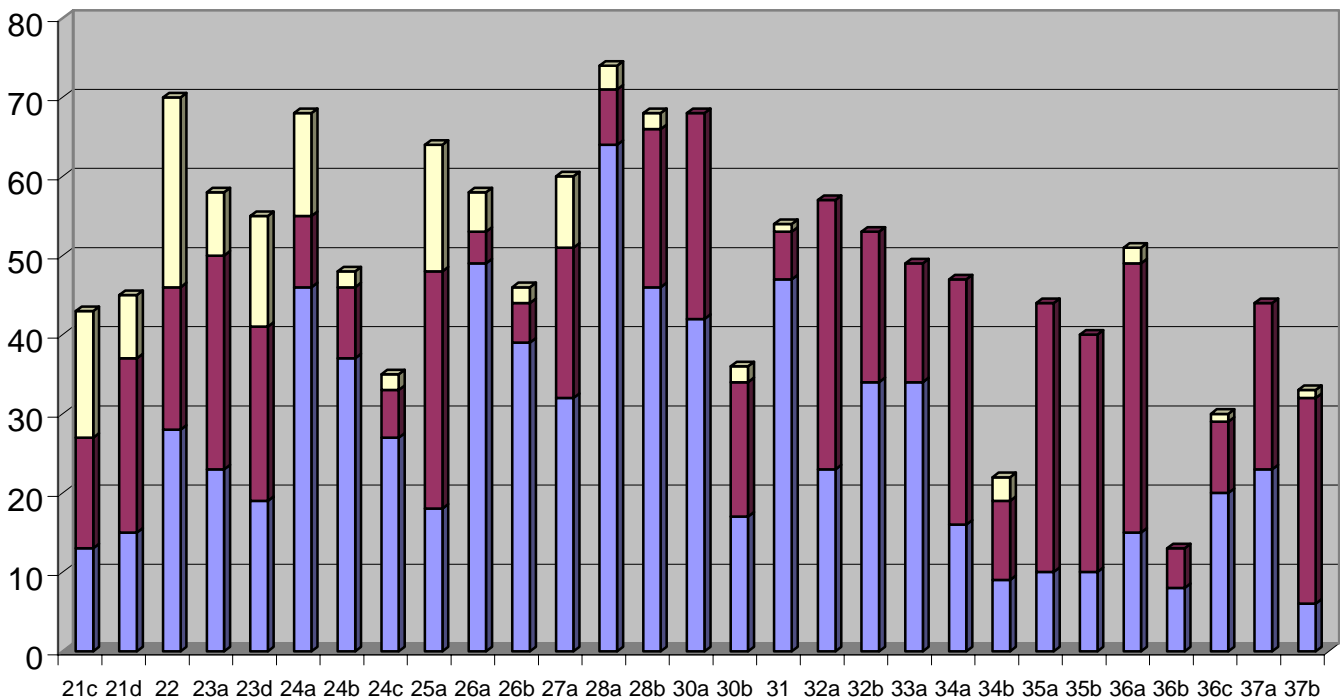
Im Folgenden werden die verschiedenen Kommentare zu den Fragen des Konsultationspapiers zusammengefasst und in einer kurzen statistischen Analyse dargestellt.

Antworten auf die Befragung insgesamt

Ja Nein Sonstiges



Ja Nein Sonstiges



I — ALLGEMEINE THEMEN (KAPITEL 2 des Konsultationspapiers)

1. Förderung effizienter und wettbewerbsfähiger Unternehmen in Europa

In den meisten Antworten zu Frage 1a wurde befürwortet, dass sich die Europäische Union bei den weiteren Arbeiten im Bereich des Gesellschaftsrechts in erster Linie auf die Entwicklung gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen zur Erleichterung des effizienten und wettbewerbsfähigen Betriebs von Unternehmen in der gesamten Union, insbesondere durch eine Deregulierung, die Steigerung der Flexibilität und das Zulassen von mehr Varianten, konzentrieren sollte. Die Kapitalvorschriften der Zweiten Richtlinie werden häufig als unnötige Belastung betrachtet. Zum Beispiel wird vorgeschlagen, die Ausschüttung von Dividenden ausschließlich mit Hilfe einer Solvenzprüfung zu regeln. Das moderne Geschäftsleben erfordert einen Rechtsrahmen, dessen Gestalt flexibel ist.

Dennoch betonen viele Befragte, dass der Schutz der Aktionäre und Gläubiger weiterhin wichtig ist, obwohl andere Formen des Schutzes möglich sein könnten.

Ferner wird oft angemerkt, dass sich die EU auf die allgemeinen Rahmenbestimmungen konzentrieren sollte.

Mehrere Befragte schlagen angesichts der Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten einen schrittweisen Ansatz und nicht eine allgemeine Reform vor, wobei die verschiedenen nationalen Kulturen respektiert werden sollten. Diese Befragten betonen das Subsidiaritätsprinzip, während einige andere darauf hinweisen, dass eine weitere Konsultation der Wirtschaft nötig ist, bevor neue Vorschläge vorgelegt werden.

Ein paar Befragte meinen, dass der Schutz der Investoren und Gläubiger nach wie vor das wichtigste Ziel des Gesellschaftsrechts sei.

Einige vertreten die Ansicht, dass — außer bei einer grenzüberschreitenden Fusion und bei Verlegung des Gesellschaftssitzes — kein echter Bedarf an einer weiteren Harmonisierung bestehe oder dass — aufgrund des Subsidiaritätsprinzips — europäische Initiativen im Bereich des Gesellschaftsrechts nur in den Fällen ergriffen werden sollten, in denen die Notwendigkeit gemeinschaftsweiter Maßnahmen eindeutig nachgewiesen werden könne.

Eine große Mehrheit der Befragten meint, dass Fortschritte in erster Linie bei der grenzüberschreitenden Fusion und bei der Verlegung des Gesellschaftssitzes gemacht werden sollten (Frage 1b). In diesem Zusammenhang werden manchmal auch Spaltungen und ähnliche Umstrukturierungen sowie die Notwendigkeit effizienter Reorganisationsverfahren zur Vermeidung einer Abwicklung erwähnt.

Ein weiteres Thema, das häufig angesprochen wird, ist eine erforderliche Harmonisierung der Insolvenzverfahren. Daneben wurden in einer oder mehreren Stellungnahmen Fortschritte prioritär in folgenden Bereichen gefordert: Informationsbedürfnisse der Gesellschafter/Aktionäre, einschließlich des Schutzes von Minderheitsaktionären; öffentlicher Zugang zu Unternehmensinformationen in der ganzen EU; Sozialrecht / kollektives Arbeitsrecht / Sicherheit am Arbeitsplatz; (einheitlicher Aufbau der) Handelsregister; eine europäische Privatgesellschaft; Integration der Mitbestimmung der Arbeitnehmer in das Gesellschaftsrecht; Bestimmungen über die persönliche Haftung der Unternehmensleitung; Kapitalmarktrecht; einheitliche Gestaltung der Vertretungsbefugnisse, insbesondere Abschaffung jeglicher Ultra-Vires-Grundsätze; Verfügbarkeit gesellschaftsrechtlicher Instrumente der EU (z. B. SE) für Unternehmen, deren Sitz nicht in der EU liegt; Offenlegung der Vergütungen („Publish What You Pay“); Schaffung gesellschaftsrechtlicher Rahmenbedingungen, die zu allererst die Bedürfnisse kleiner und mittlerer Unternehmen befriedigen („zuerst im kleinen Maßstab denken“); einfache Auflösung von Unternehmen (wie zum Beispiel in Dänemark); Koordinierung der Sanktionen im Bereich des Gesellschaftsrechts, insbesondere durch eine Empfehlung zur Bevorzugung zivilrechtlicher Strafen; verbindliche Angabe des Unternehmensgegenstands durch alle Aktiengesellschaften; angemessener Verschuldungskoeffizient; Mischformen von Wertpapieren und mit Stimmrechten verbundene Anleihen; wechselseitige Anerkennung von

Unternehmen; Umweltvorschriften; auf Unternehmensfinanzierungen anwendbares Bankenrecht; Joint Ventures und Vereinbarungen zwischen Unternehmen; Vereinheitlichung der Vorschriften für Personengesellschaften. Ferner wurden Steuerbestimmungen, insbesondere die Besteuerung von grenzüberschreitenden Transaktionen, angeführt.

2. Moderne Verfahren zur Gestaltung des Gesellschaftsrechts

In den meisten Antworten auf Frage 2a wird dem von der Gruppe dargelegten Konzept, stärker von alternativen Regelungsverfahren statt von primärrechtlichen Vorschriften in Richtlinien Gebrauch zu machen, zugestimmt. Die meisten Befragten meinen, dass Richtlinien unflexibel seien, zu einer Erstarrung des Systems führen könnten und sich daher auf allgemeine Grundsätze beschränken sollten. Den Unterschieden zwischen den nationalen Systemen könne in sekundärrechtlichen Vorschriften besser Rechnung getragen werden. Andere meinen, dass eine pragmatische Kombination aller Möglichkeiten vorzuziehen sei, vor allem weil Regeln, nach denen Standards einzuhalten sind oder eine Abweichung davon zu erklären ist, eine verbindliche Rechtsanwendung nicht ganz ersetzen können. Ein paar Befragte sprechen sich zwar nicht gegen Alternativen aus, glauben aber nicht, dass sich Mustergesetze als besonders nützlich erweisen werden.

In einigen Stellungnahmen wird jedoch darauf hingewiesen, dass es sekundärrechtlichen Vorschriften an Transparenz und demokratischer Legitimierung mangeln kann und dass diese daher nur in Ausnahmefällen und mit Vorsicht verwendet werden sollten. Eine bedeutende Gruppe von Befragten — vor allem aus Deutschland — meint, dass die EU vor allem aufgrund dieser Nachteile grundsätzlich Richtlinien annehmen sollte. Einige dieser Befragten vertreten die Ansicht, dass das Verfahren zur Änderung von Richtlinien vereinfacht werden sollte.

Die Bereiche der Corporate Governance (z. B. Abhaltung von Hauptversammlungen) und Rechnungslegung (und der Offenlegung im Allgemeinen) werden häufig als Gebiete des Gesellschaftsrechts angeführt, die für einen alternativen ordnungspolitischen Ansatz besonders gut geeignet sind (Frage 2b). Weitere Themen, die von einigen genannt werden, sind: der Einsatz der IT oder andere Aspekte, die einem raschen Wandel unterliegen oder sich neu entwickeln; ein fakultatives einheitliches Mustergesetz, insbesondere für börsennotierte Gesellschaften (vgl. USA); ein Rahmen für eine neue europäische Rechtsform (z. B. die Europäische Privatgesellschaft); grundlegende organisatorische Regelungen und Bestimmungen für Aktienregister; Börsenzulassungsbedingungen (und der Inhalt von Börsenprospekten usw.) oder andere Bereiche von Relevanz für den Kapitalmarkt.

3. Offenlegung von Informationen als ordnungspolitisches Instrument

In beinahe allen Antworten auf die Fragen 3a und 3b kommt zum Ausdruck, dass Offenlegungserfordernisse manchmal ein effizienteres ordnungspolitisches Instrument sind als materiellrechtliche Regelungen, insbesondere in den Bereichen Corporate Governance, Offenlegung von Konzernstrukturen, Interessenkonflikten, Finanzen, Aktienoptionen/Vergütung/andere Beziehungen zu Direktoren, bedeutenden Aktionären und nahe stehenden Parteien sowie Kapitalstrukturen börsennotierter Gesellschaften.

Manche Befragten befürworten dies nur im Falle von börsennotierten Gesellschaften.

In mehreren Antworten wird allerdings betont, dass die Offenlegung nur dann wirkungsvoll sei, wenn klare Bestimmungen über die Informationen selbst vorhanden seien und wenn die Offenlegung durchsetzbar sei. Offenlegungserfordernisse können Vorschriften nicht ganz ersetzen. Außerdem müssen Kosten und Nutzen der Offenlegung sorgfältig abgewogen werden, und eine Überhäufung der Öffentlichkeit mit irrelevanten Informationen sollte vermieden werden („Überdies führt die Offenlegung zu einem Effekt wie in einem Fußballstadion — wenn alle aufstehen, sieht keiner mehr besser.“)

Zur Vermeidung einer übermäßigen Informationsflut ist eine Koordinierung auf EU-Ebene wichtig, um Konsistenz und Relevanz zu gewährleisten. In Bezug auf die Grenze zwischen Offenlegung und eher materiellrechtlichen Vorschriften verweist ein Befragter auf die Ausführungen im Abschlussbericht zur „Modern Company Law Review“ im Vereinigten Königreich. Ferner haben sich Offenlegungserfordernisse, die auf einem verbindlichen Kodex für die gute fachliche Praxis beruhen, bei der Verbesserung der Corporate Governance im Vereinigten Königreich als wirkungsvoll erwiesen.

Einige Befragte meinen, dass es bereits genug (oder zu viele) Offenlegungserfordernisse gebe oder dass sie kein effizientes ordnungspolitisches Instrument darstellten.

4. Unterscheidung zwischen verschiedenen Gesellschaftsformen

Viele Antworten auf die Fragen 4a und 4b bringen zum Ausdruck, dass es gute Gründe für die Unterscheidung von drei Arten von Unternehmen — börsennotierten, offenen und geschlossenen Gesellschaften — gebe, da sich die mit ihnen verbundenen Interessen tatsächlich unterscheiden. Eine andere große Gruppe meint, dass nur eine Unterscheidung zwischen börsennotierten und nichtnotierten Unternehmen nötig sei. Die Definition der „börsennotierten Gesellschaft“ müsse allerdings sorgfältig überlegt werden, da die Struktur der Wertpapiermärkte im Wandel begriffen sei.

Im Allgemeinen glauben die Befragten, dass die Bestimmungen für geschlossene Gesellschaften vorwiegend auf nationaler Ebene behandelt sowie flexibler und weniger zwingend gestaltet werden können, insbesondere in den Bereichen Gründung, Corporate Governance (z. B. Kommunikation mit Aktionären, Abhaltung von Hauptversammlungen und Beschlussfassung durch die Aktionäre), interne Organisation, Rechnungslegung, Mechanismen der alternativen Streitbeilegung. Im Gesellschaftsrecht sollte kleinen Unternehmen kein System der Corporate Governance auferlegt werden, das auf die Lösung von Fragen zugeschnitten ist, die für börsennotierte Gesellschaften spezifisch sind. Vielmehr sollte der Bedeutung der finanziellen Größenordnung der Unternehmen Rechnung getragen werden, vgl. die Antwort eines Befragten, der in Bezug auf den Grundsatz, „zuerst im kleinen Maßstab zu denken“ auf den britischen Bericht über die „Modern Company Law Review“ verwies.

Einige Befragte meinen, dass keine neuen Kategorien geschaffen werden sollten, sondern dass man sich auf die bestehende Unterscheidung zwischen geschlossenen und offenen Gesellschaften mit zusätzlichen Bestimmungen für börsennotierte Gesellschaften stützen sollte. Starre rechtliche Unterscheidungen zwischen Unternehmensformen, die auf der Größe oder anderen Kriterien beruhen, können zu Problemen führen, wenn ein Unternehmen von einer Kategorie in eine andere wechselt. Sie können sich auch als ein Hindernis für das Wachstum erweisen. Einige Befragte betonen die Tatsache, dass es nicht ratsam sei, zwei unterschiedliche Rechtsformen zu schaffen, d. h. eine für börsennotierte und eine für geschlossene Gesellschaften, da das Bestehen von zwei derartigen Formen geschlossene Unternehmen vom Zugang zum Markt abhalten könnten.

Die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen für börsennotierte Gesellschaften könnten ein effizientes Funktionieren der Wertpapiermärkte in Europa erleichtern und gleichzeitig angemessene Sicherheiten für Anleger bieten (z. B. durch strengere Offenlegungsvorschriften). Ein einziger Befragter meint jedoch, dass das Bestehen von Märkten nahe lege, dass weniger zwingende Bestimmungen für börsennotierte Gesellschaften als für geschlossene Unternehmen vorgesehen werden sollten. In einer anderen Stellungnahme heißt es, dass dies keine Frage von mehr Regelungen, sondern von unterschiedlichen Bestimmungen für börsennotierte Gesellschaften sein sollte; dabei würde die Bedeutung der Transparenz für börsennotierte Gesellschaften unterstrichen werden.

Einige Befragte meinen, dass alle Unternehmen, die sich zur Beschaffung von Kapital an die Öffentlichkeit wenden, denselben Bestimmungen unterliegen sollten, gleichgültig ob sie an einer Börse notieren oder nicht. Ein paar Befragte vertreten die Ansicht, dass es den einzelnen Märkten überlassen werden sollte, weitere Regelungsmechanismen vorzusehen,

die für börsennotierten Gesellschaften zweckmäßig seien, oder dass im Wesentlichen eine Art von Aktiengesellschaft ausreiche. Andere halten eine Unterscheidung zwischen Publikumsgesellschaften und Gesellschaften mit beschränktem Aktionärskreis für nötig, da für notierte Unternehmen zusätzliche Börsenbestimmungen gelten. Einige Befragte sehen hingegen keine Notwendigkeit für eine Unterscheidung zwischen diesen beiden Arten von Gesellschaften oder meinen, dass diese Angelegenheit nicht wirklich auf EU-Ebene zu behandeln sei.

5. Größere Flexibilität oder strengere Regelungen

Grundsätzlich wird in beinahe allen Antworten auf [Frage 5](#) der Aussage der Gruppe zugestimmt, nach der das Gesellschaftsrecht nicht mit Bestimmungen zur Betrugs- und Terrorbekämpfung überfrachtet werden sollte. Einige Befragte halten jedoch fest, dass auch das Gesellschaftsrecht einen Beitrag in diesen Bereichen leisten sollte, zumindest wenn es keine anderen Möglichkeiten gebe (vgl. die Arbeiten der FATF zu juristischen Personen). Man könnte auch ins Auge fassen, die Aktien generell zu dematerialisieren, so dass Regierungsbehörden die Identität der Aktionäre feststellen können. Ein Befragter schlägt der Gruppe vor zu untersuchen, ob die Übernahme der Bestimmungen des Übereinkommens der OECD über die Bekämpfung der Bestechung und Korruption ins einzelstaatliche Recht einen wirkungsvollen Mechanismus darstelle.

6. Moderne Technologien

In fast allen Antworten auf die [Fragen 6a und 6b](#) wird der Einsatz moderner Informations- und Kommunikationstechnologien insbesondere für börsennotierte Gesellschaften befürwortet. Einige der deutschen Befragten verweisen in diesem Zusammenhang auf den deutschen Corporate Governance Kodex.

Ziemlich viele meinen, dass börsennotierte Gesellschaften verpflichtet werden sollten, einen Teil ihrer Website der Veröffentlichung aller relevanten Informationen vorzubehalten (sofern nachgewiesen werden kann, welche Informationen wann tatsächlich auf der Website vorhanden waren). Einige dieser Befragten vertreten dennoch die Ansicht, dass die Eintragung beim relevanten nationalen Register als primäre Verpflichtung erhalten bleiben sollte und dass Websites unter privater Kontrolle öffentliche Register in Hinblick auf den Schutz Dritter — zumindest derzeit — nicht ersetzen könnten. Einige schlagen vor, dass ein unparteiischer Dritter die erforderlichen Angaben auf einer Website bereitstellen sollte.

Die meisten Befragten meinen allerdings, dass die Veröffentlichung auf der Website nicht obligatorisch sein sollte. Die Gründe dafür sind, dass nicht alle unbeschränkter Zugang zum Internet haben, dass zuerst die rechtlichen, praktischen und technischen Risiken und Folgen gründlich untersucht werden sollten, dass sich die Technologie rasch entwickelt und dass eine entsprechende Verpflichtung zu bedeutend höheren Kosten und Risiken für die Unternehmen führen würde. Weiters wurde angeführt, dass der Aspekt der Sicherheit der elektronisch veröffentlichten Informationen besondere Aufmerksamkeit erfordert, da sie manipuliert werden könnten, dass wechselseitige Verknüpfungen zu öffentlichen Registern zweifelhaft sind, da es für die Mitgliedstaaten — aber auch die Beitrittsländer — voraussichtlich schwierig sein wird, solche Online-Register anzubieten, dass öffentliche Register den Vorteil haben, dass die Informationen nach ihrer Offenlegung von den Unternehmen nicht mehr verändert werden können, dass eine Verpflichtung zur Gewährleistung der Richtigkeit und Aktualität der Angaben auf der Website problematisch zu sein scheint und dass dadurch die Haftung der Unternehmen ausgeweitet wird. Außerdem meinen die meisten Befragten, dass die Veröffentlichung auf einer Website die amtlichen Register nicht ersetzen könne; deshalb sei sicherzustellen, dass die Angaben in einem öffentlichen Register und auf der Website eines Unternehmens zuverlässig abgestimmt seien.

Es gibt breite Zustimmung zu dem Vorschlag, dass es auch nichtnotierten Unternehmen erlaubt werden sollte, Informationen auf ihrer Website zu veröffentlichen, sofern sie nicht dazu verpflichtet würden, und dass eine derartige Veröffentlichung die amtlichen Register nicht ersetze.

In einer großen Zahl der Antworten auf Frage 6c und 6d kommt zum Ausdruck, dass ein einziges zentrales elektronisches Registriersystem in der EU, in dem alle bekannten Angaben über Unternehmen zu finden sind, gefördert werden sollte, aber in der nahen Zukunft nicht wirklich realisierbar sei. Einige Befragte nennen das System EDGAR in den USA, das System SOPHIE für börsennotierte Gesellschaften in Frankreich und das österreichische Firmenbuch als nachahmenswerte Beispiele oder schlagen vor, dass wie zum Beispiel in Deutschland mit der Einrichtung zentraler nationaler elektronischer Register begonnen wird. Zu den angeführten Schwierigkeiten zählen auch sprachliche Probleme, zu deren Bewältigung das mehrsprachige schwedische Handelsregister als Vorbild dienen kann.

Andere Befragte sind optimistischer und sprechen sich stärker für die Idee eines einzigen zentralen Handelsregisters für alle Unternehmen oder nur für börsennotierte Gesellschaften aus.

In einer Stellungnahme werden auch mehrere Vorschläge gemacht, wobei auf das nationale System in Italien verwiesen wird, das 103 Handelskammern über ein elektronisches Hochgeschwindigkeits-/Hochsicherheitsnetz verbindet, und auf das Projekt zur Erarbeitung eines europäischen Unternehmensregisters (European Business Register — EBR), das von der Europäischen Kommission finanziert wird, sowie auf das European Commerce Registers' Forum (ECRF).

Einige Befragte sind gegen die Schaffung eines zentralen Registers; sie meinen, dass dies den Mitgliedstaaten überlassen werden könne, dass ein zentrales Register nur zu Mehrfachmeldungen führen würde oder dass ein zentrales Register unnötig sei, wenn ein gemeinsamer Standard für die nationalen Register vorhanden wäre.

Die meisten Befragten befürworten, dass die Europäische Union die Koordinierung öffentlicher Unternehmensregister in den Mitgliedstaaten erleichtern oder dafür sorgen sollte, zum Beispiel durch Einführung eines einheitlichen Standards. Einige meinen jedoch, dass der EU in diesem Bereich keine Aufgaben übertragen worden seien oder dass Verknüpfungen zwischen den Registern der Mitgliedstaaten ausreichen. Die Technologie, mit der bestehende Register so verbunden werden können, dass sie dem Nutzer als ein einziges virtuelles System erscheinen, ist verfügbar.

II — SPEZIFISCHE THEMEN (KAPITEL 3 des Konsultationspapiers)

1. CORPORATE GOVERNANCE

1.1 Die Rolle der Europäischen Union im Bereich der Corporate Governance für europäische Unternehmen

In den 82 Stellungnahmen zu Frage 7 wurde mehrheitlich (ca. 66 %) der Ansicht der Gruppe zugestimmt, dass Maßnahmen zur Verbesserung oder Stärkung der Corporate Governance für leistungsstarke Unternehmen und für einen integrierten Wertpapiermarkt in der EU notwendig und wichtig sind. Dennoch sind viele Befragte der Meinung, dass kein Bedarf an Rechtsvorschriften oder an einem europäischen Kodex bestehe. Eine kleine Minderheit (11 % der 82 Antworten) äußerte sich ablehnend und vertrat die Ansicht, dass sich die Systeme der Corporate Governance unter dem Druck der Finanzmärkte von alleine entwickeln und Fortschritte machen würden. Zwei Befragte weisen darauf hin, dass der Wettbewerb unter den einzelnen Ländern auf diesem Gebiet der Entwicklung von EU-weiten Standards vorzuziehen sei.

1.2 Bessere Informationen für Aktionäre und Gläubiger, insbesondere eine bessere Offenlegung der Strukturen und Verfahren der Unternehmensführung, einschließlich der Gehälter der Mitglieder des Leitungs- oder Verwaltungsorgans

In den meisten Antworten (60 % von 80 Stellungnahmen) auf Frage 8a wird die Offenlegung von mehr Angaben über die Strukturen und Verfahren der Unternehmensführung von Gesellschaften in Europa befürwortet. Zu diesen Informationen zählen zum Beispiel: Rechte der Aktionäre, Struktur der Gesellschaftsorgane und Abwehrmechanismen, einschließlich Abstimmungsvereinbarungen. Transparenz stärke das Vertrauen der Aktionäre und sei ein wesentliches Kriterium bei Investitionsentscheidungen. Mehrere Befragte halten allerdings eine Regelung auf europäischer Ebene nicht für erforderlich. Nur eine kleine Minderheit (ca. 14 %) meint, dass eine Ausweitung der Offenlegung unnötig sei und dass diese Angelegenheit dem Markt überlassen werden könne.

Die meisten der 60 Befragten, die auf Frage 8b antworteten, sind der Ansicht, dass nur börsennotierte Gesellschaften und nicht alle „offenen“ oder „geschlossenen“ Unternehmen mehr Angaben machen sollten. Nur eine Minderheit meint, dass auch offene oder sogar geschlossene Gesellschaften mehr Informationen offen legen sollten. Ein Befragter denkt, dass der Bedarf an Offenlegungserfordernissen bei Gegenseitigkeitsgesellschaften und Genossenschaften größer sei als bei börsennotierten Gesellschaften.

Zu Frage 8c antwortete die Mehrheit (ca. 64 %) der 64 Befragten, dass bei dieser Offenlegung auch angegeben werden sollte, ob ein bestimmter Corporate Governance Kodex eingehalten wird und in welchen Fällen und aus welchen Gründen davon abgewichen wird. Mehrere Befragte bevorzugen eine Regel, nach der Standards einzuhalten sind oder eine Abweichung davon zu erklären ist. Eine Reihe von Befragten ist der Ansicht, dass eine europäische Regelung nicht erforderlich sei. Nur eine kleine Minderheit (ca. 9 %) widerspricht der Aussage von Frage 8c.

Von den 74 Antworten auf Frage 8d stimmt eine große Gruppe (ca. 49 %) der Idee zu, dass die individuelle Vergütung der Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans offen gelegt werden sollte, insbesondere wenn sie mit der Entwicklung der Aktienkurse verknüpft ist. Nur 13 Befragte (ca. 18 %) lehnen dies ab. Einige meinen, dass die Offenlegung auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt werden müsse. Mehr Befragte sind der Ansicht, dass die Offenlegung nicht auf europäischer Ebene geregelt werden sollte. Weniger Angaben werden dazu gemacht, wie detailliert die Informationen über die Gehälter sein sollten. Einige Befragte nennen feste Gehälter, variables Einkommen, Sonderzahlungen, Aktienoptionen, Lohnzusatzleistungen und großzügige Abfindungen.

Die Argumente gegen die Offenlegung beruhen auf Bedenken datenschutzrechtlicher Art.

Zu Frage 8e gingen 68 Antworten ein; 25 % sind der Meinung, dass die Aktionäre in die Festlegung der Grundsätze und Grenzen für die Bezüge der Mitglieder des Leitungs- oder Verwaltungsorgans einbezogen werden sollten. Eine große Anzahl von Befragten (ca. 47 %) glaubt aber, dass dieses Thema nicht in den Zuständigkeitsbereich der Hauptversammlung fällt. In ein paar Stellungnahmen wird angeregt, dass diese Aufgabe einem Vergütungsausschuss zu übertragen ist.

1.3 Stärkung der Rechte der Aktionäre und des Schutzes von Minderheitsaktionären, insbesondere durch Ergänzung des Stimmrechts durch Sonderprüfungsverfahren

Von den 77 Befragten, die auf Frage 9 antworteten, befürworten 34 (ca. 44 %), dass die Rechte und Entscheidungsbefugnisse der Aktionäre, einschließlich des Schutzes der Minderheitsaktionäre, in europäischen Rechtsvorschriften verbessert werden sollten, indem man es insbesondere der Hauptversammlung der Aktionäre durch einen Beschluss oder einer qualifizierten Minderheit von Aktionären ermöglicht, sich an ein Gericht oder eine entsprechende Verwaltungseinrichtung zur Einleitung einer Sonderprüfung zu wenden. Eine Minderheit von rund 23 % (18 Befragte) lehnt dies ab.

Mehrere Befragte weisen darauf hin, dass die deutsche Sonderprüfungsregelung als Modell für europäische Bestimmungen verwendet werden könne. Verschiedenste Schwellenwerte werden angegeben, z. B. 1 %, 5 %, 10 %, 25 %, ein Teil des Aktienkapitals mit einem

Marktwert von 100 000 EUR. Eine Alternative für Minderheitsaktionäre in Familienunternehmen wäre es, keinen spezifischen Prozentsatz festzulegen, sondern auf den Minderheitsanteil Bezug zu nehmen, der auf den größten Aktionär folgt. Zwei Befragte sind für eine Ausweitung der zivilrechtlichen Haftung der Mitglieder des Leitungs- oder Verwaltungsorgans gegenüber den Aktionären. Ferner wird angemerkt, dass die Befugnis zur Umsetzung der allgemeinen Grundsätze angesichts der unterschiedlichen Gesellschaftsformen und Eigentumsstrukturen den Mitgliedstaaten der EU überlassen werden sollte. In mehreren Stellungnahmen wird das Problem des Missbrauchs angesprochen.

Einige vertreten die Ansicht, dass keine Harmonisierung nötig sei, da sich die Sonderprüfungsverfahren in den einzelnen Mitgliedstaaten in der Praxis bewährt haben. Andere meinen, dass dieses Thema im nationalen Recht behandelt werden sollte.

1.4 Erweiterung der Pflichten des Leitungs- oder Verwaltungsorgans, insbesondere der Rechenschaftspflicht der Direktoren bei einer Insolvenz des Unternehmens

In den 81 Antworten auf Frage 10 wird mehrheitlich (56 %) befürwortet, dass die Europäische Union eine Rahmenbestimmung einführt, nach der die Direktoren von Unternehmen zur Rechenschaft gezogen werden sollen, wenn sie zulassen, dass die Geschäftstätigkeit nicht eingestellt wird, obwohl das Unternehmen seine Verbindlichkeiten voraussichtlich nicht mehr begleichen kann. Einige Stimmen meinen allerdings, dass eine derartige Insolvenzverschleppungshaftung eingeschränkt oder sehr allgemein sein sollte oder (auch) im Insolvenzrecht zu regeln sei.

Eine bedeutende Minderheit von rund 40 % spricht sich dagegen aus. Als Argument gegen eine Insolvenzverschleppungshaftung wird angeführt, dass sich das Gesellschaftsrecht nicht mit dem Insolvenzrecht beschäftigen sollte, dass dieser Bereich nicht harmonisiert werden, sondern dem nationalen Recht vorbehalten sein sollte oder dass einige praktische Probleme auftreten würden.

Mehrere Befragte weisen darauf hin, dass zum Beispiel in Deutschland, Schweden, Island und Irland bereits effiziente Regelungen bestehen.

1.5 Notwendigkeit eines europäischen Corporate Governance Kodex oder der Koordinierung nationaler Kodizes, um die Entwicklung bewährter Verfahren und die Konvergenz zu fördern

Im Gegensatz zu einer kleinen Minderheit (ca. 11 %) meint die Mehrheit (ca. 66 %) der 83 Befragten, die auf Frage 11a antworteten, dass kein Bedarf an einem freiwilligen europäischen Corporate Governance Kodex zusätzlich zu oder anstelle von verschiedenen einzelstaatlichen Corporate Governance Kodizes bestehe, da sich sozioökonomische Unterschiede in den Mitgliedstaaten hier besonders stark auswirkten. Ferner sprächen gesellschaftsrechtliche Unterschiede gegen einen europäischen Corporate Governance Kodex. Er sollte vom Markt ausgearbeitet oder diesem überlassen werden. Zwei Befragte meinen, dass es zu früh dafür sei. Viele verweisen auf die Studie von Weil, Gotshal & Manges oder auf den OECD-Kodex.

In den 25 Stellungnahmen zu Frage 11b werden die folgenden Beispiele für Bestimmungen und Empfehlungen angeführt, die ein europäischer Corporate Governance Kodex enthalten sollte: Regeln für die Offenlegung und die Kommunikation mit den Aktionären, gleichwertige Behandlung der Aktionäre, die Funktionen, Aufgaben und die Unabhängigkeit der geschäftsführenden Direktoren, der nicht an der Geschäftsführung Beteiligten und der Abschlussprüfer sowie die Beziehung zwischen ihnen, Offenlegung und Transparenz, Entgeltpolitik des Unternehmens und Informationen über Interessenkonflikte.

Eine kleine Mehrheit (ca. 51 % von 55 Befragten) meint, dass die EU die Koordinierung nationaler Kodizes unterstützen sollte, um die Entwicklung bewährter Verfahren und die Konvergenz zu fördern (Frage 11c), während eine Minderheit von 36 % der Ansicht ist, dass dies dem Markt überlassen werden sollte, da dieser für eine Koordinierung sorgen oder sie fördern werde.

2. INFORMATION DER GESELLSCHAFTER, KOMMUNIKATION UND BESCHLUSSFASSUNG

2.1 Einberufung der Hauptversammlung und Kommunikation im Vorfeld

In der Mehrheit der 83 Stellungnahmen (ca. 70 % im Vergleich zu einer Minderheit von 24 %) wird die Ansicht vertreten, dass börsennotierte Gesellschaften nicht dazu verpflichtet werden sollten, auf ihren Websites Möglichkeiten (Bulletin Boards, Chatrooms oder Ähnliches) zu schaffen, die vor Hauptversammlungen eine elektronische Kommunikation zwischen den Aktionären und dem Unternehmen sowie unter den Aktionären unter anderem in Hinblick auf die Einberufung von Hauptversammlungen, die Einreichung von Vorschlägen und Fragen sowie Bevollmächtigungen erlauben (Frage 12a).

Die meisten Befragten meinen jedoch, dass dies auf freiwilliger Basis gefördert werden sollte. Im Allgemeinen wird die Nutzung von Chatrooms aufgrund eines potenziellen Missbrauchs nicht empfohlen. Einige Befragte weisen darauf hin, dass es nicht Aufgabe der Unternehmen sei, Kontakte zwischen den Aktionären herzustellen.

In keiner der 56 Antworten auf Frage 12b wird für den Fall, dass börsennotierten Gesellschaften die Einrichtung dieser elektronischen Möglichkeiten auf ihren Websites vorgeschrieben wird, befürwortet, dass die Aktionäre dazu verpflichtet werden sollten, elektronische Kommunikationsmittel zu verwenden und somit herkömmliche Kommunikationsmittel aufzugeben. Dies sollte eine Alternative für die daran interessierten Personen darstellen. Wenn man dies zum gegenwärtigen Zeitpunkt vorschreibe, würde eine erhebliche Anzahl von Aktionären auf Schwierigkeiten stoßen und ihrer Rechte beraubt werden.

Nur eine Minderheit (ca. 38 %) der 77 Befragten, die auf Frage 13a antworteten, meint, dass es notwendig sei, auf der Ebene der Europäischen Union Mindeststandards für das Recht der Aktionäre festzulegen, Fragen und Beschlussanträge auf der Hauptversammlung zu stellen. Dies könnte einen größeren grenzüberschreitenden Aktienbesitz fördern. Einige weisen darauf hin, dass das Auskunftsrecht allen Aktionären zukomme. Viele Befragte befürchten, dass Probleme auftreten, wenn viele irrelevante Fragen gestellt werden und die Unternehmensleitung zu ihrer Beantwortung verpflichtet wäre. Eine Lösung dafür könnte darin bestehen, dass man eine Obergrenze für die Anzahl der Fragen je Aktionär festlegt. Andere meinen, dass Mindeststandards festgelegt werden müssen und dass das Auskunfts- und Antragsrecht nicht allen Aktionären zustehen sollte. Von den Befragten, die sich gegen eine Harmonisierung aussprachen (48 %), weisen viele darauf hin, dass hierfür das nationale Recht zuständig sei.

Frage 13b wurde von ungefähr 29 % der Befragten beantwortet. Einige Standards, die als ausreichend erachtet werden, sind: die Aktionäre sollten 3 Fragen stellen dürfen und 5 Minuten Redezeit haben; um Anträge stellen zu dürfen, muss ein Aktionär 5 % der Aktien besitzen; das Recht auf Festlegung von Tagesordnungspunkten sollte nicht mehr als insgesamt 10 % der Aktien erfordern; keine Untergrenze für das Auskunftsrecht, höchstens 250 000 EUR als Untergrenze für das Antragsrecht, vier Wochen als maximale Frist für das Einbringen von Anträgen.

2.2 Die Versammlung, elektronischer Zugang, indirekte Stimmabgabe

Eine große Mehrheit (ca. 87 % der 74 Stellungnahmen) spricht sich dafür aus, dass börsennotierte Gesellschaften verpflichtet sein sollten, Möglichkeiten der indirekten Stimmabgabe durch alle Aktionäre vorzusehen (Frage 14a). Hier sei jedoch Vorsicht geboten. Der Missbrauch eines Bevollmächtigungssystem durch die Unternehmensleitung und gegnerische Aktionäre sei vorstellbar. Auseinandersetzungen wegen Stimmrechtsvollmachten können das System sehr kostspielig machen. Viele Befragte merken an, dass diese Angelegenheit nicht auf europäischer Ebene geregelt werden sollte.

Eine Mehrheit (ca. 73 % von 72 Antworten) meint, dass es börsennotierten Gesellschaften erlaubt werden sollte, ihren Aktionären elektronische Möglichkeiten der indirekten Stimmabgabe anzubieten (Frage 14b). Einige sind sogar dafür, dass dies vorgeschrieben werden sollte. In keiner Stellungnahme wird befürwortet, dass die Aktionäre zur Verwendung der elektronischen indirekten Stimmabgabe und somit zur Aufgabe der herkömmlichen Vollmachten gezwungen werden sollten.

Frage 14c wurde von 67 Befragten beantwortet, von denen rund 85 % dafür sind, dass es den Unternehmen ermöglicht werden sollte, abwesenden Aktionären die virtuelle Teilnahme an herkömmlichen Hauptversammlungen, zum Beispiel über Internet (Webcasting) und Satellit, zu erlauben. Niemand hält es für angebracht, dies vorzuschreiben. Von den wenigen Befragten, die sich dagegen aussprachen, meinen die meisten, dass die Technologie dazu derzeit noch nicht weit genug fortgeschritten sei.

In 80 % der 70 Antworten, die zu Frage 14d eingingen, wurde die Ansicht vertreten, dass es Unternehmen, die einen umfassenden elektronischen Informations-, Kommunikations- und Entscheidungsprozess für die Aktionäre anbieten, nicht erlaubt werden sollte, Hauptversammlungen in der herkömmlichen Form aufzugeben. Die meisten halten die Abschaffung der traditionellen Versammlungen für verfrüht. Andere meinen, dass die Möglichkeit des persönlichen Kontakts mit der Unternehmensleitung nie durch virtuelle Versammlungen ersetzt werden könne.

2.3 Stimmrechtsausübung durch institutionelle Anleger

Eine Mehrheit von ungefähr 66 % (von 72 Antworten) verneinte, dass institutionelle Anleger in Europa oder — alternativ dazu — alle Aktionäre mit einem bestimmten Anteil am Stammkapital verpflichtet sein sollten, ihre Investitionspolitik und ihr Abstimmungsverhalten offen zu legen (Frage 15a). Von den Befragten, die eine derartige Verpflichtung ablehnten, sprachen sich einige jedoch dafür aus, dass institutionelle Anleger ihren Begünstigten über ihr Abstimmungsverhalten Bericht erstatten müssen. Als Argument gegen die Offenlegung ihrer Politik wurde angeführt, dass die Geschäftspolitik aus Wettbewerbsgründen vertraulich zu behandeln sei, dass die Gleichstellung aller Aktionäre geboten sei und dass die institutionellen Anleger nicht durch zusätzliche Kosten belastet werden sollten.

Eine große Mehrheit (ca. 92 % von 71 Antworten) meint, dass institutionelle Anleger nicht zur Ausübung der Stimmrechte, die mit den von ihnen gehaltenen Aktien verbunden sind, verpflichtet sein sollten (Frage 15b). Einige Befragte denken, dass die Ausübung der Stimmrechte gefördert, aber nicht erzwungen werden sollte. Andere weisen darauf hin, dass eine Verpflichtung zur Stimmabgabe den Abstimmungsprozess verzerren würde, dass unüberlegte Beschlüsse durch „Pflichtstimmen“ zustande kommen könnten, dass eine Kultur der „Ankreuzübungen“ entstehen würde und dass dies zu einer unerwünschten Vorherrschaft der institutionellen Anleger und zu Entscheidungen ohne ausreichende Informationen führen würde. Die Tatsache, dass die institutionellen Anleger treuhänderische Pflichten erfüllen müssen, reiche alleine nicht aus, um ihnen die Stimmabgabe vorzuschreiben.

3. ALTERNATIVEN ZU KAPITALBILDUNGS- UND KAPITALERHALTUNGSREGELN

3.1 Funktionen des Mindestkapitals und Auswirkungen der aktuellen Bestimmungen auf den Wettbewerb

In der Mehrheit (ca. 68 %) der 65 Stellungnahmen zu Frage 16a wird nicht die Ansicht vertreten, dass das Mindestkapital die Interessen der Gläubiger und Aktionäre wirkungsvoll schütze und eine angemessene Kapitalausstattung gewährleiste. Viele führen an, dass das Mindestkapital vor allem dem Schutz der Gläubiger und in zweiter Linie der Aktionäre diene und dass es nicht abgeschafft werden dürfe, weil es die besten Sicherheiten biete. Andere weisen darauf hin, dass das Mindestkapital die Unternehmensgröße nicht widerspiegele. Einige Befragte meinen, dass im Zusammenhang mit weiteren Aspekten, wie zum Beispiel

den Pflichten der Direktoren, dem Insolvenzrecht und dem Gläubigerschutz, eine flexiblere Regelung erforderlich sei. In ein paar Stellungnahmen heißt es, dass das Grundkapital seine vier Funktionen „mehr oder weniger“ erfülle. Eine Minderheit (ca. 25 %) der Befragten ist von dem derzeitigen System überzeugt.

Eine große Mehrheit (73 %) der 55 Befragten, die auf Frage 16b antworteten, meint, dass dieselben Ergebnisse auf anderem Wege als über das Mindestkapital erreicht werden können. Die am stärksten befürwortete Option ist eine Solvenzprüfung und eine Bestimmung über die Haftung/Pflichten der Direktoren. In Verbindung mit der Solvenzprüfung sollten die Direktoren eine Solvenzbescheinigung abgeben, wobei entsprechende Strafen vorgesehen werden sollten. Andere Möglichkeiten sind: Rechnungs- und Offenlegungserfordernisse, Eigenkapitalbestimmungen und Bürgschaft der Aktionäre und Direktoren für die Verbindlichkeiten des Unternehmens im Fall der Zahlungsunfähigkeit. Von denjenigen (ca. 24 %), die keine anderen Möglichkeiten sehen, geben die meisten an, dass das derzeitige System zweckmäßig sei und beibehalten werden sollte.

Eine kleine Mehrheit (ca. 54 %) meint, dass europäische Unternehmen gegenüber Gesellschaften aus Staaten mit einem flexibleren Kapitalsystem nicht im Nachteil seien (Frage 16c). Die Hälfte dieser negativen Antworten stammt aus Deutschland. Einige Befragte stellen fest, dass das System zwar streng sei, aber kein echter Grund für eine radikale Reform bestehe. Einige Verbesserungen werden aber begrüßt. Einige meinen auch, dass die strengen Bestimmungen auch für einen besseren Ruf der europäischen Unternehmen sorgen. Die Befragten, die einen Nachteil für europäische Unternehmen erkennen, führen dies auf das restriktive Wesen und die Komplexität des Systems zurück, insbesondere in Bezug auf Aspekte wie die finanzielle Unterstützung für den Erwerb eigener Aktien, die Kapitalerhöhung durch Sacheinlagen, die Ausgabe von Wandelanleihen, Quotenaktien und den schwachen Gläubigerschutz.

3.2 Drei Konzepte für die Reform des Mindestkapitals in Europa

Von den 57 Antworten auf Frage 17a meint eine große Mehrheit, dass ein neuer Ansatz für die Reform des Mindestkapitals in der EU notwendig sei. Ungefähr 10 % der Befragten gaben an, dass kein Bedarf für ein neues Konzept auf europäischer Ebene bestehe.

Bei Frage 17b entschied sich eine große Gruppe (ca. 45 %) der Befürworter eines neuen Konzepts für den entwicklungsorientierten ersten Ansatz, d. h. das SLIM-Konzept. Sie argumentieren, dass die anderen Ansätze zu radikal oder nicht pragmatisch seien. Folgende Vorteile der SLIM-Vorschläge in ihrer derzeitigen oder einer künftigen Form werden von den Befragten genannt: die Möglichkeit von Quotenaktien, eine Solvenzprüfung, weniger strenge Formalitäten, persönliche Haftung der Direktoren, eine Verringerung obligatorischer Bewertungen, Verlängerung der Frist für den Rückkauf eigener Aktien (bis zu 5 Jahre), Kauf von eigenen Aktien über die Grenze von 10 % hinaus, Möglichkeit des Ausschlusses von Bezugsrechten für einen Zeitraum von 5 Jahren und eine Verringerung der Berichtspflichten. An zweiter Stelle nach dem SLIM-Ansatz liegt mit 26 % das im Konsultationspapier an dritter Stelle vorgeschlagene Konzept, das eine auf europäische Verhältnisse abgestimmte Übernahme des amerikanischen Kapitalsystems vorsieht. Seine Befürworter argumentieren, dass mit einem maßgeschneiderten Ansatz das Mindestkapital abgeschafft und die Vorzüge der verschiedenen Systeme kombiniert werden können. Rund 9 % der Befragten sprechen sich schließlich für den rein amerikanischen Ansatz aus (das zweite Konzept aus dem Konsultationspapier). Er biete eine nützliche Grundlage für weitere Analysen, sollte aber nicht pauschal übernommen werden.

Eine kleine Gruppe von Befragten (ca. 10 %) verwies auf andere Ansätze oder äußerte keine Präferenzen.

3.3 Spezifische Themen

In vielen Antworten auf die Fragen 18a-18e wird die Meinung vertreten, dass das Mindestkapital beibehalten werden sollte. Bei seiner Höhe sollte ein Mittelweg zwischen der Festlegung einer zweckmäßigen Hürde für Unternehmensgründungen einerseits und der

Vermeidung von unüberwindlichen Hindernissen andererseits gefunden werden. Einige Stimmen befürworten, dass das Mindestkapital von der Art der Unternehmenstätigkeit abhängig gemacht wird. Die Befragten unterscheiden oft zwischen KMU und anderen Unternehmen. In den meisten Stellungnahmen zu diesem Punkt, wird die Ansicht vertreten, dass eine „Insolvenzverschleppungshaftung“ ein wirkungsvolles Instrument des Gläubigerschutzes darstelle, während etwa die Hälfte meint, dass die nachrangige Behandlung von Insidern keine effektive und wünschenswerte Lösung für die Verbesserung des Gläubigerschutzes sei.

In beinahe der Hälfte (ca. 45 %) der 67 Antworten auf Frage 18a wird das vorgeschriebene Mindestgrundkapital als zweckmäßige Hürde für Unternehmensgründungen bezeichnet, während 21 Befragte (ca. 31 %) dies verneinen. Laut mehreren Befragten ist seine Höhe zu niedrig, um ein Hindernis darzustellen. Einige unterscheiden hier zwischen KMU und anderen (börsennotierten oder offenen) Unternehmen und meinen, dass für KMU Hindernisse bestehen; andere wiederum meinten, dass überhaupt kein Mindestkapital vorgeschrieben werden sollte.

Von den 66 Befragten, die auf Frage 18b antworteten, würde ungefähr die Hälfte das gesetzliche Mindestkapital nicht abschaffen oder die derzeitigen Bestimmungen verschärfen. Einige sind für die Abschaffung (ca. 18 %) oder Senkung des Mindestkapitals, während ungefähr 15 % strengere Vorschriften fordern. Weitere Kommentare (positive, negative oder andere) zu dieser Frage: die Höhe sollte zumindest alle zehn Jahre überprüft werden; man sollte zwischen beaufsichtigten Unternehmen und Finanzinstituten sowie sonstigen Gesellschaften unterscheiden; bei der Abschaffung oder Lockerung der Mindestkapitalanforderungen sollten andere Formen des Gläubigerschutzes berücksichtigt werden (z. B. Haftung der Direktoren, Insolvenzrecht); die neuen Standards von Basel II zeigen, dass das Mindestgrundkapital bei den meisten Unternehmen viel höher sein sollte; kein (zusätzliches) Mindestkapital für KMU; wirksame Bestimmungen über den Verschuldungskoeffizienten sollten vorhanden sein; Abschaffung bei Einführung zusätzlicher Kapitalerhaltungsvorschriften.

In ca. 60 % der 62 Antworten auf Frage 18c wird die Ansicht vertreten, dass eine „Insolvenzverschleppungshaftung“ ein wirkungsvolles Instrument des Gläubigerschutzes darstellt, während nur 15 % dies verneinen. Mehrere Befragte meinen, dass die Wirksamkeit von der Durchsetzung abhängt, wobei einige auf die Schwierigkeit der Beweisführung hinweisen. In mehreren Stellungnahmen wird auch die Situation in einzelnen Ländern erläutert. Einige Befragte (aus Deutschland) sind der Meinung, dass diese Haftung nicht außerhalb des Insolvenzrechts eingesetzt werden sollte. Beispiele für weitere Kommentare (positive, negative oder andere) zu dieser Frage: der Haftungseintritt sollte nicht zu spät erfolgen; falls kein Vorsatz nachzuweisen ist, komme es darauf an, ob sie auf einen Finanzsektor angewandt wird; sie sollte mit dem Rechtssystem vereinbar sein; neben anderen Instrumenten führe sie zu endlosen Debatten über ihre Anwendung; sie könnte dazu führen, dass die Unternehmensleitung zu lange die Verantwortung behält; die Erfahrungen seien ziemlich geteilt; sie komme eher spät im Bestehen eines Unternehmens zum Tragen; die Haftung solle innerstaatlich geregelt werden; sie habe sich als vorteilhaft erwiesen; das Verfahren sei für kleinere Unternehmensstrukturen schwieriger; sie sollte vom Verschuldensgrad abhängig gemacht werden; sie sollte nicht harmonisiert werden; wenn sie eingeführt wird, sollte man die Möglichkeit einer Umstrukturierung anstelle einer Abwicklung in Betracht ziehen; sie habe abschreckende Wirkung; das britische Konzept des „wrongful trading“ sehe weitere Sicherheiten vor; sie sei kostspielig.

Ungefähr die Hälfte der 51 Befragten, die auf Frage 18d antworteten, betrachten die nachrangige Behandlung von internen Ansprüchen nicht als ein effizientes, wünschenswertes Mittel zur Verbesserung des Gläubigerschutzes, während 21 Befragte (ca. 41 %) dies tun. Einige betonen die Notwendigkeit einer vollständigen Offenlegung, und andere befürchten eine abschreckende Wirkung für die Unternehmensfinanzierung durch Insider. Beispiele für weitere Kommentare (positive, negative oder andere) zu dieser Frage: sie sollte nicht von der Identität des Gläubigers, sondern von der Art der Forderung abhängen; dies sollte im Insolvenzrecht behandelt werden; jegliche Unterscheidung sollte

den Parteien oder den Mitgliedstaaten überlassen werden; kapitalersetzende Darlehen (deutsche Rechtsprechung) scheinen gut funktioniert zu haben; dies würde Aktionäre davon abhalten, Unternehmen in Schwierigkeiten Darlehen zu gewähren.

Frage 18e (andere erwägenswerte Möglichkeiten für den Gläubigerschutz) wurde von 26 Befragten beantwortet. Unter anderem wurden folgende Kommentare abgegeben: der Gläubigerschutz würde durch eine Umkehr der Beweislast verbessert werden, so dass nachzuweisen wäre, dass der für Einlagen angesetzte Wert ihrem wahren Wert entspricht; Belgien hat eine Bestimmung eingeführt, nach der Unternehmensgründer während eines Zeitraums von zwei Jahren für eine erwiesene Unterkapitalisierung — gesamtschuldnerisch — haftbar sind; die Offenlegung sollte verbessert werden; einiges spricht dafür, dass andere Formen von Sacheinlagen, einschließlich der Erbringung von Dienstleistungen, zugelassen und dass die Bestimmungen für den Rückkauf eigener Aktien vereinfacht werden sollten; das Verbot der finanziellen Unterstützung könnte geändert werden; es könnte zweckmäßig sein, den Begriff des Aktienkapitals auszuweiten, so dass er zum Beispiel auch Dienstleistungen umfasst; neben einem Schadenersatzanspruch sollte eine strafrechtliche Haftung ins Auge gefasst werden; obligatorische Haftpflichtversicherung der Direktoren; neue Direktoren sollten: a) feierlich bezeugen, dass sie sich ihren Pflichten und ihrer Verantwortung bewusst sind, oder b) sich einer entsprechenden Prüfung unterziehen; die Bestimmungen für neues Kapital scheinen im Vereinigten Königreich recht gut zu funktionieren; die Bestimmung über die Rechenschaftspflicht der Direktoren sollte nicht erst bei der Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens zum Tragen kommen, sondern bereits ein frühzeitiges Eingreifen erlauben; Einführung einer Bestimmung auf der Grundlage der Regel für „doubtful solvency“ (zweifelhafte Zahlungsfähigkeit) aus dem englischen Common Law; man könnte Unternehmen zur Erstellung eines Finanzplans verpflichten, wobei das Fehlen eines solchen Plans im Fall der Zahlungsunfähigkeit eine persönliche Haftung begründen könnte; das finanzielle Frühwarnsystem für den Fall des Verlusts der Hälfte des haftenden Kapitals könnte gestärkt werden, wenn es früher angewandt wird; zeitlich begrenztes Berufsverbot auch für Unternehmensgründer; man sollte über die Einführung einer gemeinsamen Bestimmung für eine Durchgriffshaftung nachdenken.

Von den 73 Befragten, die auf Frage 19a antworteten, stimmten rund 43 % zu, dass andere Möglichkeiten wie Dienstleistungen als zulässige Formen von Kapitaleinlagen erlaubt werden sollten, während sich ungefähr 37 % dagegen aussprachen. Sowohl die Befürworter als auch die Gegner weisen häufig darauf hin, dass das Zulassen von Dienstleistungen als Sacheinlage voraussichtlich zu Problemen bei der Bewertung führen würde. Einige Befürworter stellen fest, dass andere Formen der Gegenleistung für Kapitaleinlagen gestattet werden sollten, sofern für einen angemessenen Gläubigerschutz und entsprechende Bewertungsverfahren gesorgt wird oder sofern Maßnahmen zum Schutz von Minderheitsaktionären ergriffen werden. In einigen Antworten auf diese Frage wird argumentiert, dass andere Formen der Sacheinlagen (zumindest) für personenbezogene Kapitalgesellschaften erlaubt werden sollten, wenn für ein klares Verfahren für den Gläubigerschutz und für die Bewertung gesorgt ist. Einige Gegner wenden ein, dass Ansprüche auf die Erbringung von Dienstleistungen nicht durchsetzbar seien und dass daher künftige Dienstleistungen — im Gegensatz zu bereits erbrachten Dienstleistungen — nicht als Sacheinlage zulässig sein sollten. Andere führen an, dass Sacheinlagen in Form von Dienstleistungen und Ähnlichem nicht mit dem Grundkapital konkurrieren sollten. Außerdem wird darauf hingewiesen, dass buchhalterische Schwierigkeiten auftreten können, falls die Dienstleistungen aktiviert werden.

Eine Mehrheit (ca. 56 %) der 70 Befragten, die zu Frage 19b Stellung nahmen, meint, dass das Verbot der finanziellen Unterstützung für den Erwerb eigener Aktien aufgehoben werden sollte oder dass die finanzielle Unterstützung zumindest gestattet werden sollte, wenn sie den allgemeinen Regelungen für Ausschüttungen an Aktionäre entspricht. Ungefähr 26 % (18 Befragte) lehnen dies ab. Die Befürworter schlagen vor, dass eine finanzielle Unterstützung für den Erwerb eigener Aktien zulässig sein sollte, wenn Gläubigerschutz- und Bewertungsverfahren eingeführt werden, oder dass das Verbot aufgehoben werden sollte, wenn die Gewährung der Unterstützung von einer Solvenzprüfung abhängt. Ferner

verweisen ein paar Befragte auf die Ausnahmen für Privatgesellschaften im britischen Recht (das so genannte „Whitewash“-Verfahren). Einige der Gegner meinen, dass zwar das Verbot nicht aufgehoben werden sollte, dass aber näher zu untersuchen sei, ob eine finanzielle Unterstützung erlaubt werden sollte, wenn sie den allgemeinen Regelungen für Ausschüttungen an Aktionäre entspricht. Außerdem vergleichen einige Befragte die finanzielle Unterstützung für den Erwerb eigener Aktien mit dem Rückkauf von Aktien durch das Unternehmen selbst und vertreten die Ansicht, dass die Bestimmungen für eine solche Unterstützung entsprechend nachgebildet werden sollten.

4. FUNKTIONSWEISE VON UNTERNEHMENSGRUPPEN

4.1 Unternehmensgruppen als nützliche und legitime Realität im Wirtschaftsleben

In den meisten, wenn nicht allen Mitgliedstaaten scheinen Unternehmensgruppen heute häufig vorzukommen. Nur zwei der 68 Antworten auf Frage 20a fielen negativ aus. Diese beiden Befragten geben an, dass in ihren Ländern Konzerne selten sind.

Die meisten der 62 Stellungnahmen zu Frage 20b führen zahlreiche Vorteile der Konzerne an. Auf Nachteile und Risiken wird ebenfalls eingegangen, aber diese Listen sind kürzer. Alle anderen Reaktionen waren unterschiedlich. Häufig angeführte Vorteile sind zum Beispiel: (größere) Möglichkeiten für die Aufteilung von Risiken, Erzielung von besseren Finanzierungsbedingungen und steuerlichen Vorteilen, Förderung von Synergieeffekten sowie Steigerung der Effizienz und Flexibilität im Management. Ferner erleichterten Konzerne eine Umstrukturierung von Unternehmen, und die Geltung des Grundsatzes der beschränkten Haftung begünstige das Eingehen von Risiken. Ein weiterer häufig genannter Vorteil ist die Möglichkeit, Minderheitsaktionäre in Tochtergesellschaften einzubeziehen, da dies die Kapitalbasis des Unternehmens stärke. Die folgenden Nachteile oder Risiken werden oft angeführt: Probleme beim Schutz von Minderheitsaktionären und Gläubigern; Probleme in Bezug auf die Zuverlässigkeit für Gläubiger; mangelnde Transparenz (in Bezug konzerninterne Geschäfte); Probleme aufgrund von Interessenkonflikten zwischen den Tochtergesellschaften und der Muttergesellschaft (bzw. ihren Leitungs- oder Verwaltungsorganen); Komplexität und Schwerfälligkeit der Unternehmensführung; Probleme bei der Abschlussprüfung und Verringerung des Wettbewerbs; Verstöße gegen das Wettbewerbsrecht; einige Unternehmen könnten im Interesse anderer Konzernunternehmen geopfert werden; Probleme hinsichtlich der Aufteilung der Verantwortung unter den Direktoren und Abschlussprüfern im Konzern; Kaskadeneffekte.

4.2 Transparenz der Konzernbeziehungen

Die Hälfte der 72 Befragten, die auf Frage 21a antworteten, meinen nicht, dass die Siebente Gesellschaftsrechtsrichtlinie durch Bestimmungen ergänzt werden sollte, die eine stärkere Offenlegung der Beziehungen im Konzern und der von ihnen ausgehenden möglichen Risiken für Tochter- und Muttergesellschaft erfordern, während rund 44 % sich dafür aussprechen. Einige Gegner argumentieren, dass die Risiken für die Tochtergesellschaft in ihrem eigenen und nicht im konsolidierten Abschluss behandelt werden sollten. Für alle weiteren Anforderungen in diesem Bereich wäre daher eine Aufnahme in die Vierte Gesellschaftsrechtsrichtlinie zweckmäßiger. Andere wenden ein, dass eine Ergänzung nicht gerechtfertigt sei, weil die IAS (bzw. IFRS) für börsennotierte Gesellschaften umgesetzt werden sollen (siehe insbesondere IAS 24). Die Mitgliedstaaten können die Verwendung der IAS auch für andere Unternehmen erlauben oder vorschreiben. In manchen Stellungnahmen wird allgemeiner festgehalten, dass bei einem Bedarf an größerer Transparenz die Einzelheiten von den Stellen für Rechnungslegungsstandards und nicht in weiteren Vorschriften auf EU-Ebene festgelegt werden sollten.

Wenn Bestimmungen zur Steigerung der Transparenz umgesetzt werden sollten, sollten laut den 40 Befragten, die auf Frage 21b antworteten, folgende Informationen abgedeckt werden: Aufbau des Konzerns, Eigentümer, Managementsystem, Aktivitäten von

Tochtergesellschaften und die dahinter stehende Konzernstrategie, Transaktionen innerhalb der Gruppe und mit nahe stehenden Parteien, wechselseitige Bürgschaften und Haftungen, Verteilung von Risiken, personelle Verflechtungen, Entgelt der Unternehmensleitung, Abschlussprüfungs- und Konformitätsverfahren, Wettbewerbsregeln innerhalb des Konzerns, Geschäftsbedingungen usw. Ferner wird auf IAS 24 und IAS 34 verwiesen. Außerdem wird angeregt, die Auskunftsrechte des Aufsichtsrats und der Aktionäre der Muttergesellschaften zumindest auf die Aktivitäten der konsolidierten Tochtergesellschaften auszuweiten.

Frage 21c wurde von 43 Befragten beantwortet; ungefähr 33 % sind gegen verstärkte Offenlegungsbestimmungen für börsennotierte Gesellschaften, während rund 30 % dies befürworten. Die am häufigsten angeführte Begründung für die Ablehnung verstärkter Offenlegungsbestimmungen für börsennotierte Gesellschaften ist die Umsetzung der IAS im Jahr 2005, was in dieser Hinsicht ausreichend sei (siehe insbesondere IAS 14, 24 und 34). Einige merken an, dass für alle Unternehmen — gleichgültig ob sie an der Börse notieren oder nicht — vollständige Transparenz herrschen sollte, da diese Bestimmungen nicht nur für Aktionäre, sondern auch für Gläubiger von Vorteil seien.

In beinahe der Hälfte der 45 Stellungnahmen zu Frage 21d wird die Ansicht vertreten, dass für Banken und andere Finanzinstitutionen keine speziellen Bestimmungen erforderlich seien. Zu den Argumenten der Gegner zählen zum Beispiel, dass diese Angelegenheit bereits in der Richtlinie 98/78 über Versicherungsgruppen geregelt wird, dass die Richtlinie über die Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten vor Ende 2002 in Kraft treten solle und dass Bestimmungen so gestaltet werden sollten, dass keine Sonderregelungen notwendig sind. 33,3 % der Befragten bejahten die Frage 21d. Diese argumentieren vor allem, dass spezielle Bestimmungen erforderlich seien, weil Finanzinstitutionen eine öffentliche Funktion erfüllen. Regelungen sollten in Bezug auf Kapitalerfordernisse, besondere Qualifikationen der Direktoren, Fragen von Holdinggesellschaften, Risikoanalysen usw. angenommen werden.

4.3 Probleme bei der Gründung und Funktionsweise von Konzernen: Spannungen zwischen den Interessen des Konzerns und seiner Bestandteile

Rund 59 % aller Befragten antworteten auf Frage 22; 40 % davon halten eine Straffreiheit für nötig (damit die Leiter von Unternehmen innerhalb eines Konzerns eine aufeinander abgestimmte Politik verfolgen können, sofern die Interessen der Gläubiger der Konzerngesellschaften wirksam geschützt werden und es im Lauf der Zeit eine faire Verteilung der Vorteile auf die Aktionäre gibt). Eine kleinere Minderheit (ca. 26 %) meint, dass dafür kein Bedarf bestehe. Einige Befürworter argumentieren, dass europäische Rechtsvorschriften zu einer Harmonisierung führen werden, was wiederum die Entstehung von grenzüberschreitenden Konzernen erlauben wird. In einer Stellungnahme wird angemerkt, dass auf EU-Ebene nur allgemeine Grundsätze angenommen werden sollten, die dann von den Mitgliedstaaten ergänzt werden können. Einige Befragte aus Deutschland erklären, dass sich das deutsche Konzernrecht in dieser Hinsicht sehr bewährt habe und die Bestimmungen der EU nach dem deutschen Vorbild gestaltet werden könnten, während andere die französische Lösung bevorzugen oder auf die Vorschläge des Forum Europaeum zum Konzernrecht verweisen. Die Gegner argumentieren, dass Bestimmungen auf EU-Ebene nicht notwendig seien. Die Mitgliedstaaten sollten sich dieses Problems annehmen. Selbst ein allgemeiner Grundsatz sei unnötig, da sich dadurch an der derzeitigen Situation — z. B. unterschiedliche Bestimmungen in allen Mitgliedstaaten — nichts ändern werde.

4.4 Pyramidenstrukturen

Ungefähr 49 % aller 58 Befragten nahmen zu Frage 23a Stellung. Rund 47 % davon gaben an, dass Unternehmenspyramiden in ihrem Land nicht häufig seien (A, D, DK, F, FIN, IRL, IS, NL, PL, S, UK und Schottland). Etwa 40 % beantworteten die Frage mit Ja (B, D, EL, I und UK). Einige Antworten sind widersprüchlich. 10 Befragte geben zum Beispiel an, dass Unternehmenspyramiden in Deutschland häufig seien, während 6 andere das Gegenteil

behaupten. Hingegen scheinen sich die Befragten darin einig zu sein, dass es in Italien viele Pyramidenstrukturen gibt.

Frage 23b wurde von 42 % der Befragten beantwortet; 30 % davon halten Unternehmenspyramiden für nützlich und 38 % für schädlich, 8 % stehen ihnen neutral gegenüber, und für 16 % hängt die Antwort von der Art und Weise ab, wie sie aufgebaut und geführt werden.

Die Befragten, die Unternehmenspyramiden als nützlich erachten, geben zum Beispiel an, dass sie vorteilhaft sein können, weil sie die Aufnahme eines Unternehmens mit Minderheitsaktionären in einen Konzern ermöglichen, was zur Finanzierung der Aktivitäten beiträgt. Pyramidenstrukturen können auch aus Gründen der Aufsicht hilfreich sein, da damit vermieden wird, dass einem gesamten Konzern außerhalb der EU Aufsichtsmaßnahmen auferlegt werden, und da sie seit langem eine hohe Entwicklungsrate gewährleisten.

Ungefähr 25 % aller Befragten beantworteten Frage 23c. Die Befragten, die Unternehmenspyramiden für schädlich halten, führen unter anderem die folgenden Risiken an: mangelnde Transparenz, größtmögliche Kontrolle bei minimalen Investitionen, ungleichmäßige Verteilung der Risiken, Kaskadeneffekte z. B. Übertragung des Mindestkapitals von der Mutter- an ihre Tochtergesellschaft und dann von dieser an ihre Tochtergesellschaft, sowie Probleme beim Schutz der Gläubiger und Minderheitsaktionäre. Einige weisen darauf hin, dass bei Unternehmenspyramiden ähnliche Probleme wie bei Konzernen auftreten.

Von den 55 Befragten, die zu Frage 23d Stellung nahmen, sind 40 % der Meinung, dass abgesehen von der Offenlegung der Konzernstrukturen keine spezifische Maßnahmen für Unternehmenspyramiden wünschenswert seien. Man kann argumentieren, dass Sonderbestimmungen entfallen können, wenn potenzielle Anleger feststellen können, ob spezielle Rechte mit einer bestimmten Aktiengattung verbunden sind, die sich auf ihre Investition auswirken könnten. In ungefähr 19 % der Antworten wird die Ansicht vertreten, dass zusätzlich zur Transparenz spezifische Bestimmungen für Unternehmenspyramiden notwendig seien. Zu den vorgeschlagenen Maßnahmen zählen: Bestimmungen zur Verhinderung von Missmanagement durch die Unternehmensleitung, Bestimmungen zur Gewährleistung der Unabhängigkeit der Direktoren und ein Mehrstimmrecht bei der Wahl von Direktoren sowie Vorschriften für die Offenlegung von Mindestangaben über indirekte Beteiligungen über Pyramidenstrukturen sowie über ringförmige und wechselseitige Kapitalbeteiligungen.

5. UNTERNEHMENSRESTRUKTURIERUNG UND UNTERNEHMENSMOBILITÄT

Die Fragen 24a bis 29 wurden von einer großen Mehrheit mit Ja beantwortet. Im Allgemeinen sprachen sich die Befragten für eine freie, grenzüberschreitende Mobilität (Sitzverlegung, Fusionen usw.) und eine Lockerung (unnötiger) Erfordernisse aus, ohne jedoch die Situation der Aktionäre und Gläubiger (sowie der Arbeitnehmer bei Frage 24) außer Acht zu lassen. Einigen Antworten zufolge sollte kein Unterschied zwischen nationalen und internationalen Transaktionen bestehen. Manche weisen auf das Subsidiaritätsprinzip hin, aber insgesamt meint man, dass die EU hier tätig werden sollte — entweder durch Festlegung von Mindeststandards in der EU oder durch eine Harmonisierung in bestimmten Bereichen. Häufig wird auf nationales Recht verwiesen, das in vielen Fällen eingehender erläutert wird.

5.1 Verlegung des Gesellschaftssitzes

Frage 24a wurde von 68 Befragten (57 %) beantwortet. Davon äußerten sich 46 (67 %) zustimmend, 9 (rund 13 %) ablehnend und 13 (19 %) auf andere Weise. Die Befragten sprechen sich in ihren Antworten mehrheitlich für die Gründungstheorie aus (um das Fünffache der negativen Stellungnahmen). Viele Befürworter treten für eine (allgemeine) grenzüberschreitende Mobilität und für den Abbau von Hindernissen ein. Einige Gegner betrachten die Frage aus der Sicht der verschiedenen Rechtssysteme. Mehrfach wurden

internationale Sitzverlegungen ohne Verlust der Rechtspersönlichkeit und die Vierzehnte Richtlinie angesprochen. Mehr als einmal wurde auch auf die Rechtsprechung des EuGH (Centros, Überseering) verwiesen, wobei in einigen Fällen geraten wurde, ein Urteil des EuGH in dieser Frage abzuwarten. Beispiele für weitere Kommentare (positive, negative oder andere): an den meisten Fällen grenzüberschreitender Sitzverlegungen sei etwas „faul“; die beiden Systeme werden von den verfügbaren Abhilfemaßnahmen beeinflusst; man sollte auch das Wettbewerbsrecht und das Zivilrecht im Allgemeinen betrachten; die Verlegung des eingetragenen Sitzes sollte ebenfalls angesprochen werden; der tatsächliche Sitz sei nicht einfach zu bestimmen; ein einheitlicher Ansatz sei zum Schutz der Aktionäre und Gläubiger notwendig.

Ungefähr 40 % (48 Befragte) beantworteten Frage 24b. Davon äußerten sich 77 % (37 Befragte) zustimmend, rund 19 % (9 Befragte) ablehnend und 4 % (2 Befragte) auf andere Weise. In einer großen Mehrheit (der eingegangenen Antworten), die das Vierfache der negativen Stellungnahmen übersteigt, wird befürwortet, dass es den Mitgliedstaaten frei stehen sollte, zwingende Vorschriften anzuwenden. Von den Befürwortern teilten viele den Standpunkt der Gruppe, da es in der EU keine gemeinsamen Mindestanforderungen (z. B. in Bezug auf Aktionärsrechte, Gläubigerschutz, Mitbestimmung der Arbeitnehmer, Steuern) gibt, was zu einem Missbrauch der Niederlassungsfreiheit oder zu einer Umgehung von Vorschriften führen könnte. Es wurden einheitliche verbindliche Bestimmungen gefordert. Viele Befragte erwähnten Sozialgesetze und die Mitbestimmung der Arbeitnehmer als Beispiele für zwingende Vorschriften. Einige befürchteten neue Hindernisse, Unsicherheiten oder Diskriminierungen. Beispiele für weitere Kommentare (positive, negative oder andere): eine europäische Justizbehörde sollte diese Bestimmungen überprüfen; es wurde auf die niederländischen Vorschriften für „pseudo-ausländische Unternehmen“ verwiesen; bestimmte Handlungen sollten nicht mehr unter das Gesellschaftsrecht, sondern unter das Deliktsrecht usw. fallen; eine Nivellierung nach unten wird befürchtet, wenn keine zwingenden Vorschriften anwendbar sind; eine Prüfung der Verhältnismäßigkeit sollte eingeführt werden; die britischen „Auslandsunternehmen“ scheinen gut zu funktionieren; (teilweises) Ersetzen der Satzung; widersprüchliche Bestimmungen könnten anwendbar sein; Abwarten der Entscheidung durch den EuGH.

Die Frage nach dem Anknüpfungspunkt wurde nicht von allen beantwortet. Folgende Faktoren wurden genannt: Tätigkeit des Unternehmens, ständige operationelle Präsenz, Ort, an dem das Management die laufenden Geschäfte de facto abwickelt, Eintragung im Staatsgebiet.

Ungefähr 29 % (35 Befragte) beantworteten Frage 24b. Davon äußerten sich 77 % (27 Befragte) zustimmend, 17 % (6 Befragte) ablehnend und ungefähr 6 % (2 Befragte) auf andere Weise. In einer großen Mehrheit (der eingegangenen Antworten) wird befürwortet, dass andere Mitgliedstaaten zur Anerkennung solcher Bestimmungen verpflichtet sein sollten. Die meisten Befragten (ca. 71 %) nahmen zu dieser Frage nicht Stellung. Die Antworten unterscheiden sich stark und gehen nicht immer auf die Frage ein.

5.2 Verschmelzungen nach der Dritten Richtlinie — Stellung der übernehmenden Gesellschaft

Ungefähr 54 % (64 Befragte) beantworteten Frage 25a. Davon äußerten sich 28 % (18 Befragte) zustimmend, rund 47 % (30 Befragte) ablehnend und 25 % (16 Befragte) auf andere Weise. In einer Minderheit der Antworten, die um das 1,6-fache geringer ist als die negativen Antworten, wird befürwortet, dass das gemeinschaftsrechtliche Erfordernis, wonach für Verschmelzungsbeschlüsse einer übernehmenden Gesellschaft besondere Bestimmungen gelten sollten, gestrichen werden sollte. Die meisten Gegner meinen, dass dieser Schutz der Aktionäre notwendig sei, und ein paar sprechen auch den Gläubigerschutz an. Einige beantworteten die Frage nicht vollständig, sondern gaben bloß an, dass unnötige Bestimmungen abgeschafft werden sollten. Der Unterschied zwischen Verschmelzungen und Übernahmen wird mehrfach betont. Weitere Kommentare (positive, negative oder andere): die Dritte Richtlinie sieht, abgesehen vom Fall „gegenläufiger Fusionen“, bereits eine Lockerung vor; das Konsultationspapier gehe nicht auf die

Bestimmungen von Artikel 8 der Dritten Richtlinie (max. 10 % in bar) ein, die geprüft werden sollten; oft sei es möglich, die übernehmende Gesellschaft und die übertragende Gesellschaft auszutauschen.

Ungefähr 39 % (46 Befragte) beantworteten Frage 25b. Davon äußerten sich ungefähr 67 % zustimmend (14 Befragte: 5 mit einfachem Ja, 2 für alle Verschmelzungen und 7 für alle internationalen Verschmelzungen), rund 28 % (13 Befragte) ablehnend und ca. 41 % (19 Befragte) auf andere Weise. Von dem einen Drittel positiver Antworten war die Mehrheit für eine zwingende Lockerung bei internationalen Verschmelzungen (7), eine Minderheit wollte dies für alle Verschmelzungen (2), und eine große Anzahl meinte, dass die Mitgliedstaaten zur Anerkennung einer solche Lockerung bei internationalen Fusionen verpflichtet werden sollten (5). Ungefähr ein Drittel der Befragten spricht sich dagegen aus, dass der Mitgliedstaat einer übertragenden Gesellschaft verpflichtet sein sollte, jede derartige Lockerung für eine übernehmende Gesellschaft bei einer internationalen Verschmelzung zu akzeptieren, oder dass diese Lockerung für alle internationalen Verschmelzungen oder sogar für alle Verschmelzungen zwingend vorgesehen werden sollte. Ein große Anzahl (insbesondere im Vergleich zu anderen Fragen) antwortete weder mit Ja noch mit Nein.

Viele betonen den Bedarf für eine einheitliche Regelung und die Notwendigkeit, internationale Verschmelzungen zu erleichtern. Einige wollen keine Unterscheidung zwischen inländischen und grenzüberschreitenden Verschmelzungen machen. Weitere Kommentare (positive, negative oder andere): die Mitgliedstaaten sollten über inländische Verschmelzungen frei entscheiden können; der Anwendungsbereich der Dritten Richtlinie sollte auf internationale Verschmelzungen ausgedehnt werden; wenn die Zehnte Richtlinie angenommen wird, dann verhindert dies die Anwendung einzelstaatlicher Gesetze; die Lockerung sollte standardisiert werden, um Wettbewerbsverfälschungen zu vermeiden; für den Binnenmarkt seien einheitliche Bestimmungen notwendig.

5.3 Dritte Richtlinie — Erwerb einer 100%igen Tochtergesellschaft

Ungefähr 49 % (58 Befragte) beantworteten Frage 26a. Davon äußerten sich ungefähr 85 % (49 Befragte) zustimmend, rund 7 % (4 Befragte) ablehnend und 8 % (5 Befragte) auf andere Weise. In einer großen Mehrheit (der eingegangenen Antworten), die das Zwölfwache der negativen Stellungnahmen übersteigt, wird befürwortet, dass es den Mitgliedstaaten erlaubt sein sollte, die Erfordernisse gemäß der Richtlinie im Fall des Erwerbs von 100%igen Tochtergesellschaften zu lockern.

Häufig wird als Argument angeführt, dass keine Minderheitsaktionäre betroffen sind. Einige meinen, dass man dennoch die Position der Aktionäre in Betracht ziehen müsse.

Ungefähr 39 % (46 Befragte) beantworteten Frage 26b. Davon äußerten sich ungefähr 85 % (39 Befragte) zustimmend, rund 11 % (5 Befragte) ablehnend und 4 % (2 Befragte) auf andere Weise. In einer großen Mehrheit (der eingegangenen Antworten), die beinahe das Achtfache der negativen Stellungnahmen erreicht, wird befürwortet, dass der Mitgliedstaat der übertragenden Tochtergesellschaft bei einer internationalen Fusion verpflichtet sein sollte, eine derartige Lockerung durch den Mitgliedstaat der Holdinggesellschaft zu akzeptieren. Beispiele für Kommentare zu dieser Frage: wie steht es mit dem Gegenseitigkeitsprinzip; eine Koordinierung sei erforderlich; dies sei für den Staat der übertragenden Gesellschaft nicht von Belang, wenn es zu keiner Steuervermeidung oder Beeinträchtigung der Position Dritter komme.

Ungefähr 26 % (31 Befragte) beantworteten Frage 26b. Davon äußerten sich rund 65 % (20 Befragte) zustimmend, 29 % (9 Befragte) ablehnend und 7 % (2 Befragte) auf andere Weise. In einer Mehrheit (der eingegangenen Antworten) wird befürwortet, dass diese Erfordernisse in allen Fällen, seien es internationale oder rein nationale Fusionen (13 Befragte), oder in allen internationalen Fällen (4 Befragte) gestrichen werden sollten. Die meisten Befragten (74 %) nahmen zu dieser Frage nicht Stellung.

5.4 Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen

Ungefähr 50 % (60 Befragte) beantworteten Frage 27a. Davon äußerten sich ungefähr 53 % (32 Befragte) zustimmend, rund 32 % (19 Befragte) ablehnend und 15 % (9 Befragte) auf andere Weise. In einer (knappen) Mehrheit der eingegangenen Antworten wurde befürwortet, dass die Schutzbestimmungen für Gläubiger bei der Herabsetzung des Kapitals, bei Fusionen und bei der Verlegung des eingetragenen Sitzes, wie von der Gruppe vorgeschlagen, angeglichen werden sollten. Andere halten dies nicht für notwendig oder wollen es den Mitgliedstaaten überlassen. Weitere Kommentare (positive, negative oder andere): es könne durchaus vorkommen, dass sich eine internationale Fusion stärker auf die Stellung der Gläubiger auswirkt als eine nationale; eine gemischte Kontrolle (durch die Verwaltung und die Gerichte) wird vorgeschlagen; man müsse bloß die Zweite Richtlinie auf alle Formen der Kapitalneuordnung anwenden; eine Solvenzprüfung sollte durchgeführt werden; das Insolvenzrecht sollte berücksichtigt werden; Artikel 32 der Zweiten Richtlinie sollte präzisiert werden.

Ungefähr 25 % (30 Befragte) beantworteten Frage 27b. Davon äußerten sich 60 % (18 Befragte) zustimmend, 3 % (1 Befragter) ablehnend und ungefähr 37 % (11 Befragte) auf andere Weise. In einer großen Mehrheit (der eingegangenen Antworten) wird befürwortet, dass sich eine Angleichung der einschlägigen Bestimmungen auf internationale Fusionen und die Verlegung des Gesellschaftssitzes beschränken sollte (2 Befragte) oder dass sie für alle Bestimmungen der EU über Umstrukturierungen gelten sollte (16 Befragte). Die meisten Befragten (ca. 75 %) nahmen zu dieser Frage nicht Stellung. Kommentare (positive, negative oder andere): ja, der Gerechtigkeit und Rechtssicherheit halber; zur Vermeidung von „Forum Shopping“; eine Unterscheidung zwischen nationalen und internationalen Umstrukturierungen sei nicht gerechtfertigt usw.

5.5 Ausschluss- und Andienungsrecht

Ungefähr 62 % (74 Befragte) beantworteten Frage 28a. Davon äußerten sich ungefähr 87 % (64 Befragte) zustimmend, rund 9 % (7 Befragte) ablehnend und 4 % (3 Befragte) auf andere Weise. In einer großen Mehrheit (der eingegangenen Antworten) wird befürwortet, dass die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet werden sollten, Bestimmungen einzuführen, durch die ein Mehrheitsaktionär eines Unternehmens (wobei der Schwellenwert auf mindestens 90 % und höchstens 95 % festzulegen ist) die Anteile der Minderheitsaktionäre zu einem angemessenen Preis erwerben kann. Viele verweisen auf einzelstaatliche Rechtsvorschriften, die ein Ausschlussrecht kennen, wobei der Schwellenwert manchmal anders festgelegt ist. Insgesamt meint man, dass diese Bestimmung einem praktischen Bedarf entspreche. Einige sind dafür, das Ausschlussrecht auf Gesellschaften zu beschränken, die an der Börse notieren (oder deren Börsenzulassung aufgehoben wurde). Wenige meinen, dass dies nicht auf EU-Ebene geregelt werden sollte.

Weitere Kommentare (positive, negative oder andere): dieses Recht bestehe seit 2002 in Deutschland, und ein Anteil von 95 % erscheine fair; man sollte „Reverse Triangular Takeover“ (Übernahme eines Unternehmens, wobei eine neu gegründete Tochtergesellschaft der Bietergesellschaft in der Zielgesellschaft aufgeht) in Erwägung ziehen; die vorgeschlagene Schwelle weiche erheblich von dem im Vereinigten Königreich geltenden Wert ab; Zweifel an der Notwendigkeit einer Obergrenze von 95 %; in Frankreich werde der Preis in einer Prüfung anhand mehrerer Kriterien festgelegt; Befürwortung von 90 % zur Gewährleistung gleicher Ausgangsbedingungen; Berücksichtigung einer niedrigeren Schwelle, wenn eine Gegenleistung in Form von Aktien angeboten wird; der Börsenkurs der letzten drei Monate sollte herangezogen werden; die Bewertung sollte von einem Sachverständigen und bei nichtnotierten Gesellschaften von einem Gericht durchgeführt werden; der Preis sollte nicht über dem Übernahmepreis liegen; Einpersonengesellschaften seien eventuell nicht in allen Mitgliedstaaten zulässig; die Mitgliedstaaten sollten niedrigere Schwellen einführen dürfen; für nichtnotierte Gesellschaften sollten Regeln zur Verhinderung einer Übervorteilung der Gesellschafter festgelegt werden usw.

Ungefähr 57 % (68 Befragte) beantworteten Frage 28b. Davon äußerten sich rund 68 % (46 Befragte) zustimmend, ungefähr 29 % (20 Befragte) ablehnend und 3 % (2 Befragte) auf

andere Weise. In einer Mehrheit (der eingegangenen Antworten) wird befürwortet, dass Minderheitsaktionäre ein entsprechendes Recht auf den Verkauf ihrer Anteile bei Erreichen des Schwellenwerts von 90 %-95 % haben sollten (Andienungsrecht).

Weitere Kommentare (positive, negative oder andere): Minderheitsaktionäre haben bereits das Recht, ihre Aktien zu verkaufen; dies wurde bei der Überprüfung des britischen Gesellschaftsrechts verworfen; unter gewissen Umständen; aus Gründen der Gleichbehandlung usw.

Ungefähr 47 % (56 Befragte) beantworteten Frage 28c. Davon äußerten sich 55 % (31 Befragte) zustimmend, 25 % (14 Befragte) ablehnend und ungefähr 20 % (11 Befragte) auf andere Weise. In einer Mehrheit (der eingegangenen Antworten) wird befürwortet, dass diese Regelung in Unternehmen mit mehreren Aktiengattungen für jede Gattung einzeln gelten sollte. Weitere Kommentare (positive, negative oder andere): es sollte auf Stimmrechte und nicht auf den Aktienbesitz Bezug genommen werden; Wandelanleihen sollten nicht außer Acht gelassen werden; ein zweistufiger Ansatz wird vorgeschlagen; je nach Höhe der Schwelle werden dadurch Übernahmeangebote für potenzielle Bieter attraktiver usw.

5.6 Weitere Fragen

Nur wenige Befragte beantworteten die Frage 29, in der es darum ging, ob auf EU-Ebene weitere Rechtsvorschriften für Restrukturierungsvorgänge erforderlich sind, die noch nicht angesprochen wurden. Die Befragten äußerten sich u. a. wie folgt: es sollte europäische Bestimmungen für die Abwicklung von Unternehmen, über materiell- und verfahrensrechtliche Aspekte von Insolvenzen und über die Rettung von Unternehmen in Schwierigkeiten geben; die Möglichkeit von „Reverse Triangular Mergers“ (nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware); die Einführung eines Ausschlussrechts unterhalb der Schwelle von 90 %-95 %, falls die Minderheitsaktionäre einer Tochtergesellschaft Aktien der Holdinggesellschaft erhalten; die Umstrukturierungsmaßnahmen, die im Aktionsplan für Finanzdienstleistungen enthalten sind, sollten den vorrangigen Schwerpunkt von Initiativen der EU im Bereich des Gesellschaftsrechts bilden; Rechtsvorschriften für eine einfache Auflösung von Gesellschaften mit beschränkter Haftung; Steuerbestimmungen und Börsenumsatzsteuerregelungen für den Austausch von Aktien und für Spaltungen in verschiedenen Ländern; Rechte der Darlehensgeber aufgrund von Gesetzen, Verträgen und Sicherheiten.

6. DIE EUROPÄISCHE PRIVATGESELLSCHAFT

6.1 Initiative zur Schaffung einer Europäischen Privatgesellschaft

Rund 57 % (68 Befragte) nahmen zu Frage 30a Stellung, ungefähr 62 % davon positiv und 38 % negativ. Die Mehrheit meint, dass eine Europäische Privatgesellschaft nützlich sein wird oder sein kann. Die KMU spielen in der europäischen Wirtschaft eine wichtige Rolle. Auf sie entfallen mehr als 90 % aller europäischen Firmen, und ihre Arbeit sollte durch eine passende europäische Rechtsform erleichtert werden. Die Bestimmungen sollten nicht kompliziert sein, aber Aspekte wie die Haftung der Direktoren regeln und sich auf die Fachkenntnisse der Notare stützen. Man kann argumentieren, dass die Kosten für die Gründung und den Betrieb von Tochtergesellschaften geringer wären, wenn sie dieselbe Rechtsform hätten.

Einige Befragte schlagen vor, dass vor der Schaffung einer Europäischen Privatgesellschaft die weitere Entwicklung der SE beobachtet werden sollte, während andere dies ablehnen. Von der Minderheit, die sich gegen eine neue europäische Rechtsform ausspricht, wird als Begründung zum Beispiel Folgendes angeführt: die Frage der Mitbestimmung; fehlender Bedarf oder fehlendes Interesse an einer europäischen Privatgesellschaft; mangelnde Berechenbarkeit; eine europäische Privatgesellschaft könne nicht ausschließlich in einer Verordnung geregelt werden; eine Harmonisierung sei besser.

Rund 30 % (36 Befragte) nahmen zu Frage 30b Stellung, 47,2 % davon positiv, 47,2 % negativ und 5,6 % auf andere Weise. Die Hälfte der Befragten meint, dass ein Modell für die Regelung von Privatgesellschaften zweckmäßig sei, um die Mitgliedstaaten zur Einführung flexibler Rechtsvorschriften für Privatgesellschaften zu ermutigen. Einige betrachten dies als eine interessantere Möglichkeit als die Schaffung einer Europäischen Privatgesellschaft (zum gegenwärtigen Zeitpunkt). Dies könnte einen Bezugsrahmen bilden, der für alle Mitgliedstaaten erstrebenswert wäre. Die Festlegung von Mindestanforderungen in einem Mustergesetz mit Verweisen auf die Erste und die Zweite Gesellschaftsrechtsrichtlinie der EU wäre sachdienlich. Gegen ein Mustergesetz spreche, dass es eine Europäische Privatgesellschaft nicht ersetzen könne und dass es keine Priorität habe. Ein Befragter merkt an, dass es keinen eindeutigen Beweis dafür gebe, dass die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten bei der Förderung der KMU versagen.

6.2 Gründung der Europäischen Privatgesellschaft

Rund 45 % (54 Befragte) nahmen zu Frage 31 Stellung, 87 % davon positiv, 11 % negativ und 2 % auf andere Weise. Eine große Mehrheit der Befragten kommt zum Schluss, dass es möglich sein sollte, dass eine Europäische Privatgesellschaft sowohl von natürlichen als auch juristischen Personen sowie von einem oder mehreren Staatsbürgern eines Mitgliedstaates gegründet wird, sofern die Europäische Privatgesellschaft Wirtschaftstätigkeiten in mindestens zwei Mitgliedstaaten ausübt.

Eine kleine Gruppe lehnt den Aspekt der „Wirtschaftstätigkeiten in mindestens zwei Mitgliedstaaten“ ab. Leichter Zugang und Vertragsfreiheit werden als wichtige Faktoren angeführt. Auf europäischer Ebene ist eine Gleichstellung der Gesellschafter in allen Mitgliedstaaten zu gewährleisten.

6.3 Eine echte europäische Gesellschaft

Rund 48 % (57 Befragte) nahmen zu Frage 32a Stellung, 40 % davon positiv und 60 % negativ. Eine Minderheit meint, dass die Europäische Privatgesellschaft hinsichtlich des auf sie anwendbaren Gesellschaftsrechts ausschließlich von den Bestimmungen der Verordnung und den damit konsistenten Satzungsbestimmungen geregelt werden könnte, wobei der Europäische Gerichtshof in letzter Instanz für ihre autonome Auslegung zuständig wäre. Die meisten können sich kaum vorstellen, wie eine Europäische Privatgesellschaft außerhalb des nationalen Zivilrechts oder ohne ein europäisches Zivilrecht funktionieren soll, und meinen, dass die Umsetzung sehr schwierig sein wird. Dies würde zu einer großen Rechtsunsicherheit führen und der Glaubwürdigkeit der Europäischen Privatgesellschaft schaden. Ein Befragter merkt allerdings an, dass die hohen Kosten für Beratung und Informationen, die Unsicherheiten und die Risiken in Bezug auf die Rechenschaftspflicht nur sinken können, wenn die Bezugnahme auf das nationale Recht wegfällt. Die Aktionäre müssen in der Lage sein, alle wesentlichen Angelegenheiten in der Gründungsurkunde/Satzung zu regeln. Mustersatzungen sollten zur Unterstützung der Gründer einer Europäischen Privatgesellschaft erstellt werden. Im Falle von Problemen bei der Auslegung wird die Entscheidung bei Richtern und Schiedsrichtern liegen. Bei einem Rechtsvakuum, das einigen Befragten zufolge höchst unwahrscheinlich zu sein scheint, ist die Bezugnahme auf nationales Recht unvermeidlich. Die Europäische Privatgesellschaft sollte dann wie jede andere Gesellschaftsform behandelt werden, die in dem betreffenden Mitgliedstaat besteht. Hinsichtlich der Rolle des EuGH weisen einige Befragte darauf hin, dass eine Ausweitung seiner Zuständigkeit ungerechtfertigt wäre und zu einer unbewältigbaren Belastung für den EuGH führen würde. Ein paar Befragte merken an, dass die Harmonisierung der Steuern ein zentrales Anliegen europäischer Unternehmen sei.

Rund 45 % (53 Befragte) antworteten auf Frage 64a, 69 % davon positiv und 36 % negativ. Die Mehrheit hält es für notwendig, in Fällen, in denen eine Frage nicht in der Verordnung über die Europäische Privatgesellschaft oder in ihrer Satzung geregelt wird, auf das Recht Bezug zu nehmen, das im Gründungsmitgliedstaat für Privatgesellschaften gilt. Dies wäre

eine einfache, effiziente und transparente Lösung. Die Parteien könnten das effizienteste System frei auswählen.

7. GENOSSENSCHAFTEN UND ANDERE UNTERNEHMENSFORMEN

7.1 Regelung der Europäischen Genossenschaft, des Europäischen Vereins und der Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft

Rund 41 % (49 Befragte) nahmen zu Frage 33a Stellung, 69 % davon positiv und 31 % negativ. Eine große Mehrheit der Befragten erachtet die Annahme der vorgeschlagenen Verordnungen als notwendig oder wünschenswert. Allerdings zählt dies für die meisten nicht zu den obersten Prioritäten. Die Befragten, die mit Ja antworteten, unterstützen vor allem den Vorschlag für Genossenschaften und in zweiter Linie denjenigen für Gegenseitigkeitsgesellschaften. Ein Befragter äußerte sich sehr positiv zur hohen Qualität des Vorschlags für die Europäische Genossenschaft. Die Vorschläge für den Europäischen Verein und die Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft können hier noch nicht mithalten. Am wenigsten Interesse scheint an der Verordnung über den Europäischen Verein zu bestehen.

Rund 28 % (33 Befragte) nahmen zu Frage 33b Stellung, 58 % davon positiv, 33 % negativ und 9 % auf andere Weise. Die Mehrheit meint, dass diese Verordnungen zur Lösung der Probleme, vor denen Genossenschaften und andere Unternehmensformen in der Europäischen Union stehen, beitragen können. Gleiche Ausgangsbedingungen seien notwendig. Eine Gruppe von Befragten wendet jedoch ein, dass die Vorschläge die Erwartungen nicht erfüllen. Wenn Bedarf an einer Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft oder an einem Europäischen Verein bestehe, dann seien die Vorschläge für diese Rechtsformen nicht praxismäßig. Die vorgeschlagene Bestimmung über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer entwerfe den Vorschlag für die Europäische Genossenschaft stark.

7.2 Harmonisierung des einzelstaatlichen Rechts über Genossenschaften, Vereine und Gegenseitigkeitsgesellschaften

Rund 40 % (47 Befragte) nahmen zu Frage 34a Stellung, 34 % davon positiv und 66 % negativ.

Eine große Mehrheit hält eine Harmonisierung der Vorschriften für alternative Gesellschaftsformen in Europa für unnötig. Angesichts der Vielfalt an Unternehmensformen und ihrer spezifischen Funktion wird die Harmonisierung als sehr schwierig betrachtet. Außerdem sei ihre Wirkung vor allem örtlich begrenzt, so dass eine Harmonisierung nicht erforderlich sei.

Rund 19 % (22 Befragte) nahmen zu Frage 34b Stellung, 41 % davon positiv, 46 % negativ und 14 % auf andere Weise. Weniger als die Hälfte der Befragten betrachten es als zufriedenstellend, dass die vorgeschlagenen Verordnungen durch die Anwendung der Gesellschaftsrechtsrichtlinien ergänzt werden, die für die einzelstaatlichen Varianten dieser Gesellschaften nicht gelten. Im Vereinigten Königreich werde dieses System bei den Rechtsvorschriften für „Building Societies“ (Realkreditinstitute) angewandt, die sich vor allem nach dem Gesellschaftsrecht richten. Die Gegner meinen, dass dies zu einem komplizierten System führen würde, das die Regelungen aushöhlen werde. Spezifische Bestimmungen sollten für verschiedene Arten von Aktivitäten erarbeitet werden.

7.3 Stiftungen in Europa

Frage 35a wurde von 37 % (44 Befragte) beantwortet, wovon sich 23 zustimmend und 77 % ablehnend äußerten.

Eine große Mehrheit ist gegen die Einführung einer Europäischen Stiftung. Stiftungen haben vor allem lokale Wurzeln, eine europäische Rechtsform für sie sollte nicht vorrangig

behandelt werden, und das Subsidiaritätsprinzip sei hier anzuwenden. In Deutschland hat die Bundesebene auch keine Gesetzgebungsbefugnisse für den Bereich der Stiftungen. Steuerliche Probleme für Stiftungen und ihre Stifter sollten jedoch beseitigt werden, um grenzüberschreitende Schenkungen an Stiftungen zu fördern. Ein Befragter, der von einer Europäischen Stiftung auf der Basis von Stiftungseinlagen sehr begeistert ist, führt derzeit umfangreiche Recherchen durch. Ein anderer meint, dass eine Europäische Stiftung zur Steigerung der Transparenz zu begrüßen wäre.

Rund 34 % (40 Befragte) nahmen zu Frage 35b Stellung, 25 % davon positiv und 75 % negativ.

Eine große Mehrheit ist gegen die Harmonisierung der nationalen Bestimmungen für Stiftungen. Dies würde die gewachsene Vielfalt an Rahmenbedingungen, die für Stifter und Stiftungen von Vorteil sei, einschränken. Zwei Befragte geben an, dass die Europäische Stiftung und nicht eine Harmonisierung der nationalen Rechtsvorschriften Vorrang haben sollte. Allerdings könne die Harmonisierung auch einen Schritt auf dem Weg zur Europäischen Stiftung darstellen und umgekehrt. Von einigen Befragten wird eine Harmonisierung in Bezug auf zentrale Angelegenheiten und Steuervorschriften als vorteilhaft erachtet.

7.4 Unternehmensrecht

Ungefähr 43 % (51 Befragte) beantworteten Frage 36a, 29 % davon mit Ja, 67 % mit Nein und 4 % auf andere Weise. Eine große Mehrheit der Befragten hält eine Definition des Unternehmensbegriffs nicht für nützlich. Unterschiedliche Rechtsformen erfordern unterschiedliche Vorschriften. Eine kohärente Definition sei schwierig, unnötig und derzeit nicht möglich.

Rund 11 % (13 Befragte) nahmen zu Frage 36b Stellung, 62 % davon positiv und 38 % negativ. Die Mehrheit meint, dass „Wirtschaftstätigkeit“ und „Organisation“ die wichtigsten Elemente bei der Definition von Unternehmen sein sollten. Die Formulierung sollte breit gefasst sein. Ein weiteres Merkmal sollte die Dauerhaftigkeit sein. Man sollte beachten, dass der „wirtschaftliche“ Aspekt für nicht auf Gewinn ausgerichtete Einrichtungen nicht typisch ist. Folgende Merkmale wurden vorgeschlagen: organisierter Einsatz von Ressourcen zur Verfolgung eines festgelegten gemeinsamen Zwecks sowie koordinierte und kontinuierliche Organisation von Aktiva in einem beliebigen Mitgliedstaat.

Rund 25 % (30 Befragte) antworteten auf Frage 37b, 67 % davon mit Ja, 30 % mit Nein und 3 % auf andere Weise. Eine große Mehrheit vertritt die Ansicht, dass grundlegende harmonisierte Bestimmungen nur für Unternehmen mit beschränkter Haftung gelten sollten. Vorschriften für alle Unternehmensformen erfüllen die spezifischen Anforderungen der einzelnen Formen nicht. Eine Harmonisierung der Bestimmungen für Personengesellschaften würde gegen das Subsidiaritätsprinzip verstoßen.

Die Frage 37a wurde von 37 % (44 Befragte) beantwortet, wovon sich 52 % zustimmend und 48 % ablehnend äußerten. Eine kleine Mehrheit meint, dass ein Bedarf an der Einführung harmonisierter Rechtsvorschriften für die Eintragung, den Zugang zu zentralen Daten und Vertretungsbefugnissen für Unternehmen gemäß der im Dokument angeführten Definition in Europa bestehe. Eine Harmonisierung dieser Bereiche sei für den grenzüberschreitenden Handel, die Freizügigkeit und die Verringerung von Kosten und Risiken wesentlich. Ob eine Harmonisierung möglich sei, sei derzeit nicht klar. Ein Befragter glaubt, dass diese Aspekte für alle juristischen Personen gelten sollten. Ein anderer erläutert in seiner ausführlichen Stellungnahme, dass eine gemeinsame technologische Plattform für das Abfragen und Auslegen nationaler Register einem europäischen Register vorzuziehen sei. Das Internet könnte ein nützliches Hilfsmittel darstellen. Die Gegner einer Harmonisierung weisen darauf hin, dass ein einfacherer grenzüberschreitender Zugang gewährleistet werden sollte.

Rund 28 % (33 Befragte) nahmen zu Frage 37b Stellung, 18 % davon positiv, 79 % negativ und 3 % auf andere Weise. Die meisten Befragten halten eine Regelung weiterer Aspekte

wie Rechnungslegung, Zweigniederlassungen, Unternehmensgruppen, Umwandlung und Verlegung des Sitzes in einer Richtlinie zum Unternehmensrecht nicht für notwendig.
Eine derartige Richtlinie sollte sich auf die Festlegung eines allgemeinen Rechtsrahmen beschränken.

ANHANG 4

BESTEHENDE UND VORGESCHLAGENE REGELUNGEN DES EUROPÄISCHEN GESELLSCHAFTSRECHTS

LISTE BESTEHENDER EUROPÄISCHER GESELLSCHAFTSRECHTSREGELUNGEN

Verordnungen

- Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 des Rates vom 25. Juli 1985 über die Schaffung einer Europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung (EWIV), ABl. L 199 vom 31.7.1985, S. 1;
- Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABl. L 294 vom 10.11.2001, S. 1, *ergänzt durch die Richtlinie 2001/86/EG* des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, ABl. L 294 vom 10.11.2001, S. 22;
- Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1.

Richtlinien

- Erste Richtlinie 68/151/EWG des Rates vom 9. März 1968 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. L 65 vom 14.3.1968, S. 8;
- Zweite Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages 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, ABl. L 26 vom 31.1.1977, S.1;
- Dritte Richtlinie 78/855/EWG des Rates vom 9. Oktober 1978 gemäß Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften, ABl. L 295 vom 20.10.1977, S. 36;
- Vierte Richtlinie 78/660/EWG des Rates vom 25. Juli 1978 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11;

- Sechste Richtlinie 82/891/EWG des Rates vom 17. Dezember 1982 gemäß Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Spaltung von Aktiengesellschaften, ABl. L 378 vom 31.12.1982, S. 47;
- Siebente Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluss, ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1;
- Achte Richtlinie 84/253/EWG des Rates vom 10. April 1984 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über die Zulassung der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen beauftragten Personen, ABl. L 126 vom 12.5.1984, S. 20;
- Elfte Richtlinie 89/666/EWG des Rates vom 21. Dezember 1989 über die Offenlegung von Zweigniederlassungen, die in einem Mitgliedstaat von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen errichtet wurden, die dem Recht eines anderen Staates unterliegen, ABl. L 395 vom 30.12.1989, S. 36;
- Zwölfte Richtlinie 89/667/EWG des Rates vom 21. Dezember 1989 auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Gesellschaften mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter, ABl. L 395 vom 30.12.1989, S. 40.

Empfehlungen

- Empfehlung 2001/256/EG der Kommission vom 15. November 2000 über Mindestanforderungen an Qualitätssicherungssysteme für die Abschlussprüfung in der EU, ABl. L 91 vom 31.3.2001, S. 91;
- Empfehlung 2001/453/EG der Kommission vom 30. Mai 2001 zur Berücksichtigung von Umweltaspekten in Jahresabschluss und Lagebericht von Unternehmen: Ausweis, Bewertung und Offenlegung, ABl. L 156 vom 13.6.2001, S. 33;
- Empfehlung 2002/590/EG der Kommission vom 16. Mai 2002 über die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in der EU — Grundprinzipien, ABl. L 191 vom 19.7.2002, S. 22.

Grünbuch

- Rolle, Stellung und Haftung des Abschlussprüfers in der Europäischen Union, ABl. C 321 vom 1996, S. 1.

Mitteilungen

- Mitteilung der Kommission „Harmonisierung auf dem Gebiet der Rechnungslegung: Eine neue Strategie im Hinblick auf die internationale Harmonisierung“, November 1995, KOM(1995) 508;

- Mitteilung der Kommission „Umsetzung des Finanzmarktrahmens: Aktionsplan“ vom 11. Mai 1999, KOM(1999) 232;
- Mitteilung (98/C 143/03) der Kommission betreffend die Abschlussprüfung in der Europäischen Union: künftiges Vorgehen, ABI. C 143 vom 8.5.1998, S. 12;
- Mitteilung der Kommission „Rechnungslegungsstrategie der EU: Künftiges Vorgehen“ vom 13. Juni 2000, KOM(2000) 359;
- Mitteilung (98/C16/04) der Kommission zu Auslegungsfragen im Hinblick auf bestimmte Artikel der Vierten und Siebenten Richtlinie des Rates auf dem Gebiet der Rechnungslegung, ABI. C 16 vom 20.1.1998, S. 5.

LISTE VORGESCHLAGENER EUROPÄISCHER GESELLSCHAFTSRECHTSREGELUNGEN

Verordnungen

- Geänderter Vorschlag für eine Verordnung (EWG) des Rates über das Statut des Europäischen Vereins, ABI. C 236 vom 31.8.1993, S. 1;
- Geänderter Vorschlag für eine Verordnung (EWG) des Rates über das Statut der Europäischen Genossenschaft, ABI. C 236 vom 31.8.1993, S. 17;
- Geänderter Vorschlag für eine Verordnung (EWG) des Rates über das Statut der Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft, ABI. C 236 vom 31.8.1993, S. 40.

Richtlinien

- Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 68/151/EWG des Rates in Bezug auf die Offenlegungspflichten von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, KOM(2002) 279, ABI. C 227 E vom 24.9.2002, S. 377;
- Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG und 91/674/EWG des Rates über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen sowie Versicherungsunternehmen, KOM(2002) 259/2 endg., ABI. C 227 E vom 24.9.2002, S. 336;
- Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend Übernahmeangebote, KOM(2002) 534 endg., 2. Oktober 2002.