

TOBIAS KAHNERT

Rechtsetzung  
im Europäischen  
Gesellschaftsrecht

*Schriften zum  
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*

4

---

**Mohr Siebeck**

# Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von den Direktoren  
des Instituts für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht  
der Bucerius Law School in Hamburg

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

4





Tobias Kahnert

# Rechtsetzung im Europäischen Gesellschaftsrecht

Harmonisierung, Wettbewerb,  
Modellgesetze

Mohr Siebeck

*Tobias Kahnert*, geboren 1984; Studium der Rechtswissenschaft in Hamburg (Bucerius Law School), Singapur und Oxford (M.Jur.); 2012 Promotion; seit 2011 Referendar beim Hanseatischen Oberlandesgericht Hamburg.

ISBN 978-3-16-152046-5 / eISBN 978-3-16-158804-4 unveränderte eBook-Ausgabe 2019  
ISSN 2193-7273 (Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2012 Mohr Siebeck Tübingen. [www.mohr.de](http://www.mohr.de)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Computersatz Staiger in Rottenburg/N. aus der Stempel-Garamond gesetzt, von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Großbuchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

## Vorwort

Das Europäische Gesellschaftsrecht steht vor einer konzeptionellen Neuausrichtung. Bereits in den letzten Jahren haben vermehrt flexible Elemente Einzug in die europäische Rechtsetzung gehalten. Welche Rolle private Modellgesetze künftig in der gesellschaftsrechtlichen Rechtsetzung spielen werden, ist bislang hingegen ungeklärt. Eine Antwort auf diese Frage zu finden, ist Anliegen dieser Arbeit. Zudem versteht sich die Dissertation als Beitrag zur grundsätzlichen Diskussion, auf welcher Ebene Rechtsetzungskompetenzen in Mehrebenensystemen angesiedelt sein sollten. Die vorliegende Arbeit wurde im Frühjahrssemester 2012 von der Bucerius Law School, Hochschule für Rechtswissenschaft, als Dissertation angenommen. Mit der mündlichen Prüfung wurde das Promotionsverfahren am 2. Mai 2012 abgeschlossen. Die Arbeit wurde mit dem von der Berenberg Bank gestifteten Christian Wilde Preis (2. Preis) sowie dem CMS Hasche Sigle Preis 2012 für herausragende Dissertationen (3. Preis) ausgezeichnet.

Mein ganz herzlicher Dank gilt meinem Doktorvater und langjährigem akademischen Mentor Prof. Dr. Rüdiger Veil, der mich nicht nur im Rahmen des Promotionsverfahrens, sondern bereits zu Studienzeiten stets unterstützt und gefördert hat. Für die Betreuung der Arbeit und die schnelle Erstattung des Erstgutachtens gebührt ihm mein besonderer Dank. Ebenso möchte ich Prof. Dr. Holger Fleischer für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens danken. Daneben gilt mein Dank auch Prof. John Armour von der University of Oxford, der mir im Rahmen meines Master-Studiums den Blick für die empirische Forschung öffnete und eine Vielzahl gedanklicher Anstöße gab, die diese Arbeit ungemein bereichert haben. Das Erscheinen der Arbeit wird mit großzügigen Druckkostenzuschüssen durch den „Arbeitskreis Wirtschaft und Recht“ des Stifterverbandes für die Deutsche Wissenschaft sowie durch die Johanna und Fritz Buch Gedächtnis-Stiftung, Hamburg, gefördert.

Herzlichst danken möchte ich schließlich meinen Eltern, die mich bei all meinen Vorhaben immer vorbehaltlos unterstützt haben. Ohne Euch wären weder mein Studium noch die Entstehung dieser Dissertation denkbar gewesen!

Hamburg, Juni 2012

*Tobias Kahnert*



# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Kapitel 1: Einführung und Überblick .....	1
Kapitel 2: Zentrale Rechtsetzung/Harmonisierung .....	5
A. Grundlagen gesellschaftsrechtlicher Harmonisierung .....	5
I. Vertragliche Grundlagen .....	5
1. Begriff der Harmonisierung .....	5
a) Rechtsvereinheitlichung vs. Rechtsangleichung .....	5
b) Harmonisierungsniveau: Vollharmonisierung, Mindestharmonisierung, Kernbereichsharmonisierung .....	7
aa) Ideal der vollständigen Harmonisierung .....	8
bb) Aufgabe des ursprünglichen Ansatzes .....	9
cc) Kernbereichsharmonisierung .....	10
dd) Mindestharmonisierung auf Ebene der Richtlinie .....	12
2. Rechtsetzungskompetenz .....	13
a) Rechtsgrundlage (Art. 50 Abs. 2 lit. g AEUV) .....	13
aa) Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung .....	13
bb) Sachlicher Anwendungsbereich .....	13
cc) Einschränkungen des Anwendungsbereichs – „Erforderlichkeit“ .....	18
b) Subsidiaritätsprinzip .....	19
aa) Negativ- und Positivkriterium .....	19
bb) Problem der Zielvorgaben .....	21
cc) Bewertung .....	23
3. Form und Verfahren der Rechtsetzung .....	24
a) Richtlinie .....	24
b) Verfahren der Mitentscheidung .....	25
c) Verordnung .....	26
d) Empfehlungen .....	27
II. Ökonomische Grundlagen .....	28
1. Die Principal Agent Theorie .....	29
a) „Firm as a nexus of/for contracts“ .....	29
b) „Principal Agent“-Problem .....	31
2. Informationsökonomie .....	34

3. Theorie vom Marktversagen .....	35
a) Legitimation regulierender Eingriffe .....	35
b) Fälle des Marktversagens .....	37
c) Bedeutung für das Gesellschaftsrecht .....	39
III. Notwendigkeit gesellschaftsrechtlicher Harmonisierung .....	42
1. Integrationsziele .....	43
a) Allgemeine Zielsetzung und Rolle des Europäischen Gesellschaftsrechts .....	43
b) Ausgleich divergierender Interessen als Grund für Harmonisierung?	46
c) Herstellung von Mobilität .....	47
aa) Produktmobilität .....	48
bb) Faktormobilität .....	50
cc) Gesellschaftsmobilität .....	51
2. Verhinderung eines regulativen Wettbewerbs? .....	52
a) Eliminierung von Wettbewerbsvorteilen oder -verzerrungen .....	52
b) Ist regulativer Wettbewerb vertraglich geboten? .....	54
3. Modernisierung des Gesellschaftsrechts .....	55
4. Vorteile zentraler Rechtsetzung .....	57
a) Transaktionskosten .....	57
b) Sonstige Vorteile .....	60
IV. Ergebnis .....	60
B. Nachteile und Probleme europäischer Rechtsetzung .....	63
I. Grundsätzliche Problematiken .....	64
1. Nachteile zentraler Rechtsetzung .....	64
2. Insbesondere: One size does not fit all .....	65
a) Unterschiedliche Principal Agent-Probleme .....	66
aa) Bedeutung unterschiedlicher Beteiligungsstrukturen .....	66
bb) Erkenntnisse aus der empirischen Corporate Governance-Forschung .....	70
b) Komplementaritäten .....	71
3. Rechtsvergleichung als Voraussetzung der Rechtsangleichung .	74
II. Systemische Probleme .....	75
1. Mangelnde Geschwindigkeit der Rechtsetzung .....	75
2. Sperrwirkung des Unionsrechts .....	76
3. Mangelnde Kohärenz .....	78
4. Überregulierung/Interdependenzen .....	79
III. Probleme des Harmonisierungsmittels .....	80
1. Anwendungsbereich der Richtlinien .....	80
2. Zeitliche verzögerte Umsetzung .....	82
3. „Vergoldung“ europäischer Rechtsetzung .....	83
4. Nationale Divergenz aufgrund von Optionen und Wahlrechten .....	84

5. Divergenz aufgrund mangelnder Kontrolle .....	86
6. „Versteinerung“ der nationalen Rechte .....	86
IV. Probleme einheitlicher Rechtsanwendung .....	88
1. Richtlinienkonforme Auslegung .....	88
2. Vorabentscheidungsverfahren des Gerichtshofs .....	88
V. Ergebnis .....	90
C. Welches Maß an Harmonisierung? .....	91
I. Dilemma der Rechtsetzungsbefugnisse de lege lata .....	91
II. Binnenmarktintegration und Systemwettbewerb .....	92
1. Dichotomie: Harmonisierung – Dezentralisierung .....	92
2. Systemwettbewerb als zentraler Bestandteil des Binnenmarkts .....	93
3. Harmonisierung im Dienste des Systemwettbewerbs .....	94
a) Rechtstatsächliche Entwicklungen .....	97
b) Harmonisierungsgrad .....	98
III. Neutrale, beschränkende, erweiternde Regelungen .....	99
1. Focal point rules .....	99
2. Einschränkende Regelungen .....	101
a) Fiduciary Duties .....	101
b) Schutz Dritter .....	102
3. Erweiternde Regelungen .....	105
IV. Fazit .....	106
Kapitel 3: Dezentrale Rechtsetzung .....	109
A. Einführung .....	110
I. Vorteile dezentraler Rechtssetzung .....	110
1. Wettbewerb als Entdeckungsverfahren .....	110
2. Transaktionskostenvorteil aufgrund von „path dependence“ ..	112
3. Historische Vergleiche .....	113
II. Dezentrale Rechtssetzung als effiziente Lösung des Harmonisierungsdilemmas? .....	113
III. Arten des Wettbewerbs .....	115
1. Yardstick Competition .....	115
2. Interjurisdiktioneller Standortwettbewerb .....	116
3. Regulativer Wettbewerb .....	117
a) Grundsätzliches Konzept .....	117
b) Regulativer Wettbewerb im Gesellschaftsrecht .....	118

B. Die US-amerikanische Erfahrung .....	120
I. Zuständigkeit der Einzelstaaten .....	120
II. Voraussetzungen eines regulatory competition .....	121
1. Gesellschaftskollisionsrecht .....	121
2. Nachfrageseite .....	123
3. Angebotsseite .....	124
III. Ablauf des regulatory competition .....	126
1. Phasen der Deregulierung .....	127
2. Race to the bottom? .....	128
3. Race to the top? .....	130
4. Differenzierende Position (Bebchuk) .....	132
5. Rechtsetzung im Schatten zentraler Intervention .....	135
6. Empirischer Befund .....	135
IV. Bewertung .....	138
C. Parallelen in Europa? .....	140
I. Gesellschaftsmobilität in Europa .....	140
1. Grundsätzliche Implikationen der Sitztheorie .....	140
a) Verlegung des Verwaltungssitzes ins Ausland .....	142
b) Verlegung des Verwaltungssitzes in das Inland .....	142
c) Auswirkungen auf die Mobilität .....	143
2. Sitztheorie und die Rechtsprechung des EuGH .....	145
a) Daily Mail .....	146
b) Centros, Überseering, Inspire Art .....	146
c) Die Auswirkungen von Cartesio .....	147
d) Grenzüberschreitende Verschmelzungen nach SEVIC-Systems ....	148
e) Folgerungen für die Mobilität .....	148
f) Satzungssitzverlegung .....	150
3. Auswirkungen der 10. und 14. Richtlinie .....	151
a) 10. Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen .....	152
aa) Erfordernis der Doppelbeurkundung .....	153
bb) Mitbestimmung .....	153
cc) Steuerrecht .....	155
b) 14. Richtlinie .....	159
II. Anzeichen regulativer Arbitrage in der Praxis? .....	162
1. Kostenanalyse .....	162
2. Empirische Studie von Becht/Mayer/Wagner .....	165
3. Studien von Niemeier und Bayer/Hoffmann .....	168
4. Studie von Bratton/McCahery/Vermeulen .....	170
5. Bewertung .....	172

III. Angebotsseite: Werden die Mitgliedstaaten miteinander in Konkurrenz treten? .....	173
IV. Unterschiede USA – EU .....	176
1. Gesellschaftsformen .....	177
2. Beteiligungsstruktur .....	179
3. Art der Arbitrage .....	180
4. Zulässigkeit von „franchise taxes“ .....	181
5. Kultur und Sprache .....	182
V. (Erwarteter) Verlauf des europäischen Wettbewerbs .....	183
1. Bisherige Entwicklung .....	183
a) Private Companies .....	183
b) UK als Hafen für Public Companies? .....	185
c) Tendenz zur Beteiligungsentstrickung? .....	186
aa) Empirische Studien von Wójcik und Thomsen .....	187
bb) FESE – Share Ownership 2008 .....	188
cc) DAI-Factbook 2011 .....	190
dd) Mitteilungen bedeutender Stimmrechte gem. § 21 WpHG .....	192
ee) Folgerungen .....	192
2. Entstehen eines europäischen Delaware? .....	193
3. „Race to the top“? .....	195
a) Formation Arbitrage .....	196
b) Reinkorporation .....	197
aa) Private Benefits of Control .....	198
bb) Mitbestimmung .....	199
cc) Gläubigerschutz .....	200
dd) Aktionärsbeteiligung .....	201
ee) Weitere Ansätze .....	202
VI. Bewertung .....	204
 Kapitel 4: Modellgesetze .....	 207
A. Das EMCA Projekt .....	207
B. Rechtsvergleich USA .....	208
I. Rechtsvereinheitlichung in den USA .....	209
1. American Law Institute .....	209
a) Restatements .....	210
b) Principles of Corporate Governance .....	212
c) Verfahren .....	213
2. Comissioners on Uniform State Laws .....	215
II. (Revised) Model Business Corporation Act .....	217

1. Geschichtliche Entwicklung .....	217
a) Uniform Business Corporation Act .....	217
b) Model Business Corporation Act .....	218
2. Funktionsweise .....	219
3. Committee on Corporate Laws der American Bar Association	220
a) Zusammensetzung .....	220
b) Verfahren und Form .....	221
4. Der MBCA als geeignetes Instrument gesellschafts- rechtlicher Reform? .....	222
 C. Anspruch und Realität des EMCA .....	 223
I. Rechtsnatur des EMCA .....	223
1. Soft Law Instrument .....	223
a) Privatisierung des Rechts als Ausdruck von soft-law .....	223
b) Frage der Geltung von soft-law .....	225
aa) Funktions- und Geltungsbegriffe .....	225
bb) Moralische Geltung des EMCA .....	228
cc) Geltung als Recht? .....	229
(1.) Begründung juristischer Geltung mit moralischem Geltungsbegriff? .....	229
(2.) Begründung juristischer Geltung mit sozialem Geltungsbegriff? .....	230
c) Demokratiedefizit .....	231
2. Vergleich zu anderen europäischen Privatrechtsvorhaben .....	233
a) Konzeption .....	234
aa) PECL .....	234
bb) UNIDROIT-Principles .....	235
cc) EMCA .....	236
b) Adressatenkreis und Wirkungsweise .....	236
aa) Principles .....	236
bb) EMCA .....	238
3. Restatement, Model Law oder Principles? .....	239
II. Vorzüge privater Normierung .....	240
1. Ökonomische Perspektive .....	241
2. Rechtssoziologische Perspektive .....	242
III. Erfolgsbedingungen .....	244
1. Funktionsvoraussetzungen .....	244
a) Arbeitsgruppe .....	244
aa) Zusammensetzung .....	244
bb) Unabhängigkeit .....	245
cc) EMCA .....	246
b) Verfahren und Form .....	248
aa) Bedarfsprognose .....	248
bb) Qualität durch Verfahren .....	249

cc) Transparenz .....	250
dd) EMCA .....	251
c) Inhaltliche Ausgestaltung und Überzeugungskraft .....	252
aa) Inhaltliche Struktur .....	252
bb) Überzeugungskraft? .....	253
d) Institutionelle Verankerung .....	254
aa) Qualität und quasi-gesetzliche Autorität .....	254
bb) Anbindung an die Kommission als funktionales Äquivalent? ..	255
cc) EMCA .....	256
e) Fortlaufende Überarbeitung .....	258
2. Regulativer Ansatz .....	259
3. Mögliche Anwendungsbereiche .....	261
a) Allgemeine Funktionen .....	261
aa) Wissenschaftliche Funktion .....	261
bb) Prüfstein- und Bausteinfunktion .....	262
b) Besondere Funktionen .....	263
aa) Beendigung des Harmonisierungsdilemmas? .....	263
bb) Triebfeder des regulativen Wettbewerbs? .....	264
cc) Referenzrahmen für Beitrittsländer? .....	265
dd) Modernisierung des „acquis communautaire“? .....	266
IV. Weitere Kritikpunkte .....	269
1. One size does not fit all .....	269
a) Das Hayek'sche Wissensproblem .....	269
b) Komplementaritäten, Beteiligungsstrukturen .....	269
c) Problem der Regelungstiefe .....	271
d) Bewertung .....	272
2. Regelungsgegenstände .....	273
a) Inhaltlicher Aufbau .....	273
b) Überschneidungen mit europäischer Rechtsetzung .....	273
c) Zentralisierung trotz vorzugswürdiger Dezentralisierung? .....	275
d) Revitalisierung gescheiterter sekundärrechtlicher Vorhaben? .....	277
3. Freiwilligkeit .....	279
V. Bewertung .....	281
 Kapitel 5: Alternativen .....	 283
 A. Funktionsweise der OMC .....	 285
I. Typologie und Aufbau .....	285
1. Dezentraler Koordinierungsmechanismus .....	285
2. Definition .....	287
3. Offenheit der Koordinierung .....	288
4. Leitlinien, Benchmarks, Indikatoren .....	289
5. Best practice, policy learning, peer review .....	290

II. Die OMC als „neue“ Governance-Form? .....	292
1. Soft law .....	292
2. Die OMC als neue und innovative Form von EU-Governance? .....	294
III. Defizite der OMC? .....	295
1. Partizipation .....	295
2. Policy Learning .....	296
a) Partizipation .....	296
b) Politisierung des Lernprozesses .....	297
c) Kontextgebundenheit .....	298
3. „Weiche“ Sanktionen .....	299
4. Welche Konsequenzen? .....	300
IV. Materiellrechtliche und prozedurale Auswirkung .....	300
 B. Übertragung auf das Gesellschaftsrecht .....	 301
I. Primärrechtliche „Anwendungssperre“? .....	301
1. Gegensätzliche Politikbestrebungen .....	301
2. Kein Abbau des unionsrechtlichen Besitzstandes? .....	303
3. Weißbuch „Europäisches Regieren“ .....	304
a) Rechtsnatur des Weißbuchs .....	304
b) Nur fallweise Anwendung .....	304
c) Substituierung unionsrechtlichen Handelns .....	305
4. Sinn und Zweck der OMC .....	306
a) OMC als Äquivalent einer Empfehlung .....	306
b) Dynamisches Verständnis der OMC und der Vertragsziele .....	307
II. Potential der OMC .....	308
1. Rahmenrichtlinien .....	308
2. Soft law als legitimierendes Wesensmerkmal .....	310
3. Vermeidung der konzeptionellen Schwächen des EMCA .....	311
4. Bisherige Anwendung im Gesellschaftsrecht .....	312
III. Einbettung der OMC in das Konzept des Europäischen Gesellschaftsrechts .....	 314
1. Die OMC und Regulatory Competition .....	314
a) Ausgangspunkt: Das Hayek'sche Wissensproblem .....	314
b) Divergierende Lernprozesse .....	315
c) Politikinnovation, Konvergenz .....	317
2. Die OMC im Dienste des regulatory competition .....	321
a) Komplexität der Rahmenbedingungen .....	321
b) OMC als Moderator des regulatory competition .....	322
3. Konzept des Europäischen Gesellschaftsrechts .....	325

C. Fazit .....	326
Literaturverzeichnis .....	329
Register .....	353



## Kapitel 1

# Einführung und Überblick

Die in der Europäischen Union tätigen Gesellschaftsformen, insbesondere die Kapitalgesellschaften, bilden das Herz organisierter wirtschaftlicher Aktivität im gemeinsamen Markt und damit der europäischen Integration. Um die Vorteile eines integrierten Marktes nutzen und ihre Wettbewerbsfähigkeit im Markt erhalten und ausbauen zu können, sind die mitgliedstaatlichen und supranationalen Gesellschaften nicht nur auf günstige Rahmenbedingungen wirtschaftlicher, politischer und finanzieller Natur angewiesen; jenseits dessen bedürfen Unternehmen auch eines modernen und funktionalen regulatorischen Umfelds, das Rechtssicherheit gewährleistet, ihnen dabei aber zugleich zu weitestgehender Mobilität innerhalb der Union verhilft. Sowohl Unternehmen als auch das regulatorische System müssen in der Lage sein, flexibel auf geänderte Rahmenbedingungen zu reagieren. Wie dies konzeptionell zu erreichen ist, stellt eines der fundamentalen Probleme der Rechtsetzung im Europäischen Gesellschaftsrecht dar.

Bereits im Jahre 1988 konstatierten *Buxbaum/Hopt*: „It is still unclear whether any existing economic or political theory of integration is already able to offer a fully developed, operational model of how to draw rational dividing lines between federal and state regulation of company [...] law.“<sup>1</sup> Mehr als zwei Dekaden später präsentiert sich das Europäische Gesellschaftsrecht vielfältiger und facettenreicher als je zuvor. Supranationale Gesellschaftsformen, wie die SE oder SCE, wurden auf den Weg gebracht; die wegweisenden Entscheidungen des Gerichtshofs der Europäischen Union zur Niederlassungsfreiheit öffneten erstmals die Tore zu einem Wettbewerb der Regelgeber; und neue sekundärrechtliche Rechtsakte wie die zehnte Richtlinie über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten<sup>2</sup> oder die Richtlinie über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (Aktionärsrichtlinie),<sup>3</sup> haben den Mobilitätsgrad sowohl von Unternehmen als auch von Investoren innerhalb der Union erhöht. Infolge dieser Entwicklungen vollzog sich nicht nur ein Wandel der gesellschaftsrechtlichen

---

<sup>1</sup> *Buxbaum/Hopt*, Legal Harmonization, 15.

<sup>2</sup> Richtlinie 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005.

<sup>3</sup> Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung, ABl. L 184 v. 14.7.2007.

Rahmenbedingungen, sondern auch des Verständnisses, wie gesellschaftsrechtliche Rechtsetzung im europäischen Raum möglichst funktional gestaltet werden kann. Insbesondere die auf einem evolutorischen Wettbewerbsverständnis fußende ökonomische Theorie des Föderalismus und die Theorie des Regulierungswettbewerbs, die Kriterien entwickelt haben, die zur Prüfung der Angemessenheit einer Zentralisierung bestimmter legislativer Maßnahmen herangezogen werden können,<sup>4</sup> haben in den letzten Jahren erheblichen Auftrieb erfahren. Gleichwohl wird deren Übertragbarkeit auf den europäischen Raum mit Blick auf vermeintlich negative Erfahrungen aus den USA nach wie vor von Teilen der Literatur bezweifelt.<sup>5</sup> Die wachsende Bedeutung dezentraler Elemente in der europäischen Rechtsetzung spiegelt sich auch in der Haltung der Kommission wider, die sich unter dem Einfluss der *Better-Regulation-Agenda*<sup>6</sup> und infolge eines Paradigmenwechsels hin zu den Maßstäben der Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit für die Anwendung innovativer und flexibler Instrumentarien geöffnet hat.<sup>7</sup>

Die aus diesem Gestaltungspluralismus resultierende Koexistenz zentraler und dezentraler Gestaltungselemente wirkt indes nicht einheitsstiftend. Denn angesichts der zunehmenden Komplexität und Vielschichtigkeit unterschiedlicher Problemlagen ist die traditionelle Rechtsetzungsmethode, die auf der Fiktion des umfassenden Wissens des zentralen Gesetzgebers basiert, an ihre Grenzen gestoßen. Damit einhergehend hat sich auch eine Sensibilisierung hinsichtlich der Grenzen traditioneller top-down Regulierungsansätze vollzogen.<sup>8</sup> Mit der Vielfalt der zur Verfügung stehenden Instrumentarien korrespondiert die Unterschiedlichkeit der Ansichten, wie Rechtsetzung im Europäischen Gesellschaftsrecht sinnvollerweise ausgestaltet werden sollte. Die Verschiedenheit der Regulierungskonzepte versinnbildlicht dabei zugleich die allgemeine Unsicherheit, welche Regulierungsebene, -instrumente und -dichte gewählt werden sollten, um ein günstiges Unternehmensumfeld zu schaffen und Umverteilungseffekte zu Lasten Dritter, insbesondere von Stakeholdern, zu verhindern. Auch 24 Jahre nach *Buxbaum / Hopt* ist daher nach wie vor davon auszugehen, dass

<sup>4</sup> *Van den Bergh* in: Eger/Schäfer (Hrsg.), *Ökonomische Analyse*, 111–126, 112.

<sup>5</sup> Siehe dazu: Kap. 3.

<sup>6</sup> Vgl. *Weber-Rey*, ECFR 2007, 370–416.

<sup>7</sup> *Krüger Andersen* in: Bernitz/Ringe (Hrsg.), *Company Law*, 303–325, 308 f.; *Cleff*, 4 Int. J. Priv. L. 156–170, 157, 161. Allerdings scheint sich in jüngster Zeit wieder eine Wende hin zu traditionelleren Formen der Rechtsetzung abzuzeichnen, zumal das Thema Leitungsstruktur abermals auf der Agenda der Kommission steht. Vgl. insoweit: *Noack*, Unternehmensrechtliche Notizen 7. Januar 2011, abrufbar unter: <http://notizen.duslaw.eu>. Ein 13 Personen umfassender Arbeitskreis, die sog. Reflection Group, legte im Auftrag der Kommission umfassende Vorschläge zu den Bereichen Unternehmensmobilität, Unternehmensstruktur und Unternehmensgruppen vor. Der Bericht der Reflection Group ist unter: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm) abrufbar.

<sup>8</sup> *Eckhardt / Kerber* in: Schäfer (Hrsg.), *Institutionelle Grundlagen*, 121–166, 132.

es bislang nicht gelungen ist, die Justierung zwischen zentraler und dezentraler Regelungsebene in adäquater Weise abzubilden. Angesichts der Heterogenität der Regelungsansätze scheint die Aufgabe, ein stimmiges Gesamtkonzept für das Europäische Gesellschaftsrecht zu schaffen, jedoch dringlicher denn je.<sup>9</sup>

Vor diesem Hintergrund soll künftig neben die Richtlinien, die Verordnungen zu den supranationalen Gesellschaftsformen sowie den Wettbewerb der Gesetzgeber ein weiterer alternativer Baustein des Europäischen Gesellschaftsrechts gesetzt werden, dessen ausdrückliches Ziel darin besteht, das von *Buxbaum/Hopt* beschworene Dilemma zwischen Harmonisierung und Dezentralisierung zu lösen.<sup>10</sup> In Anlehnung an den amerikanischen „Model Business Corporation Act“ (MBCA) soll von einer privaten Arbeitsgruppe um *Professor Krüger Andersen* aus Dänemark und *Professor Baums* aus Deutschland ein „European Model Company Act“ (EMCA) geschaffen werden.<sup>11</sup> Dieser soll nicht in einem Rechtsakt der EU-Organe münden, also weder zu zwingender Harmonisierung durch Richtlinien führen, noch eine weitere europäische Gesellschaftsform schaffen. Vielmehr handelt es sich um ein nicht-zwingendes Modellstatut, das sich an die Mitgliedstaaten der EU richtet, die dieses nach Belieben gänzlich, teilweise oder modifiziert übernehmen können. Der EMCA bietet den Mitgliedstaaten damit ein harmonisiertes Gesellschaftsrecht, legt aber die Entscheidung, ob die Vorteile eines einheitlichen Rechtszustandes genutzt werden, in die Hände der Mitgliedstaaten. Auf diese Weise soll eine Balance zwischen Zentralisierung und Dezentralisierung hergestellt werden. Idealtypisch kann der EMCA im Koordinatensystem des Europäischen Gesellschaftsrechts daher als „Dritter Weg“ zwischen den Reinformen der Harmonisierung und des Wettbewerbs verortet werden, dem es gelingt, die Vorteile beider Instrumente nutzbar zu machen, ohne zugleich deren Nachteile in Kauf nehmen zu müssen. Die Frage, wie realistisch dieses von den EMCA-Initiatoren entworfene Szenario tatsächlich ist, oder ob ein gesellschaftsrechtliches Modellgesetz für Europa nicht umgekehrt sämtliche negative Eigenschaften von Harmonisierung und Wettbewerb in sich vereinen würde, ist Gegenstand dieser Untersuchung. Dabei ist zunächst von der Prämisse auszugehen, dass ein Modellstatut nur erforderlich ist, wenn und soweit Harmonisierung und Dezentralisierung alleine oder im Zusammenwirken nicht geeignet sind, ein funktionales regulatorisches Unternehmensumfeld zu schaffen. Entsprechend dieser Maßgabe werden zunächst die Bereiche zentraler (*dazu Kapitel 2*) und dezentraler Rechtsetzung (*dazu Kapitel 3*) hinsichtlich ihrer Funktionsvoraussetzungen, Vorteile und Defizite be-

---

<sup>9</sup> Eingehend zur Systembildung im Europäischen Gesellschaftsrecht: *Grundmann* in: ders. (Hrsg.), *Systembildung*, 1–50; *Veil* in: FS *Priester*, 799–818.

<sup>10</sup> Vgl. *Krüger Andersen* in: *Bernitz/Ringe* (Hrsg.), *Company Law*, 303–325, 304 f.

<sup>11</sup> Vgl. zu dem Projekt: *Krüger Andersen* in: *Bernitz/Ringe* (Hrsg.), *Company Law*, 303–325; *Baums*, *Modellgesetze*, ILF-Working Paper Series No. 75; *Cleff*, 4 *Int. J. Priv. L.* 156–170; *Kalss*, *ECFR* 2009, 324–347, 325 ff.

leuchtet werden. Vor dem Hintergrund der gewonnenen Erkenntnisse, werden sodann Funktion, Wirkungsweise und Realisierbarkeit des EMCA untersucht werden (*dazu Kapitel 4*). Den Abschluss der Untersuchung bildet der rechtspolitische Vorschlag, im Gesellschaftsrecht künftig vermehrt den dezentralen und auf *soft law* basierenden politischen Koordinierungsmechanismus der *Open Method of Coordination* (OMC) nutzbar zu machen (*dazu Kapitel 5*). Aus den Bausteinen Harmonisierung, Wettbewerb, EMCA und OMC wird schließlich ein vierstufiges System des Europäischen Gesellschaftsrechts entwickelt werden, in dem sich die einzelnen Instrumente trotz ihrer scheinbar inhärenten Widersprüche funktional ergänzen.

## Kapitel 2

### Zentrale Rechtsetzung/Harmonisierung

#### A. Grundlagen gesellschaftsrechtlicher Harmonisierung

##### *1. Vertragliche Grundlagen*

Eine der zentralen Aufgaben der Europäischen Union zur Erreichung der Binnenmarktintegration besteht, wie im vormaligen Art. 3 Abs. 1 lit. h EG zum Ausdruck kam, in der Angleichung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften. Da Gesellschaften besonders wichtige Akteure im Binnenmarkt sind, und ihre Tätigkeit auch grundsätzliche Bedeutung für den ungestörten Waren- und Kapitalverkehr im Binnenmarkt hat, kommt der Harmonisierung des Gesellschaftsrechts im Rahmen der Binnenmarktintegration eine zentrale Rolle zu. Eine sinnvolle Abgrenzung der Gesetzgebungskompetenzen zwischen der EU und ihren Mitgliedstaaten und damit einhergehend zwischen zentraler und dezentraler Rechtsetzung ist daher auch im Gesellschaftsrecht eine stetig wiederkehrende Problematik von immenser Bedeutung. Der scheinbare Widerspruch zwischen Souveränität der Mitgliedstaaten und dem Streben nach EU-weit einheitlicher Rechtssetzung manifestiert sich in den Vertragsbestimmungen, welche die Grundlage für den Harmonisierungsauftrag bilden. Dort befindet sich Harmonisierung in einem Spannungsfeld zwischen dem Bestreben einen Binnenmarkt zu errichten sowie dem Prinzip der Einzelmächtigung einerseits und dem Subsidiaritätsprinzip andererseits, die zusammen nationalstaatliche Souveränität sichern sollen.

##### *1. Begriff der Harmonisierung*

###### *a) Rechtsvereinheitlichung vs. Rechtsangleichung*

Harmonisierung ist ein zunächst unbestimmter und damit konkretisierungsbedürftiger Begriff. Die Frage nach der Begriffskonkretisierung ist identisch mit der Frage, in welcher Form Harmonisierung stattfinden soll: Ob durch Schaffung übereinstimmender bzw. angenäherter nationaler Normen („Rechtsangleichung“) oder durch Schaffung international einheitlichen, inhaltsgleichen Rechts („Rechtsvereinheitlichung“).<sup>1</sup> Rechtsverschiedenheit lässt sich auf bei-

---

<sup>1</sup> Eingehend zur Terminologie und Bedeutung der Rechtsvereinheitlichung und Rechtsangleichung: *Weimer*, Grundfragen grenzüberschreitender Rechtssetzung, 21 ff. Zum

den Wegen beseitigen bzw. verringern, wobei Rechtsangleichung durch Schaffung übereinstimmender nationaler Normen keine Rechtsvereinheitlichung, sondern ein bloßes wesensgleiches Minus zu dieser ist.<sup>2</sup> Die Grenzen zwischen beiden Instrumenten können jedoch fließend sein, beispielsweise wenn Regelungen in einer Richtlinie so detailliert sind, dass eine faktische Vereinheitlichung erfolgt.<sup>3</sup> Trotz der fließenden Grenzen ist es nicht angezeigt, beiden Begriffen ein einheitliches Verständnis zugrunde zu legen, da zwischen beiden Instituten grundsätzliche konzeptionelle Unterschiede bestehen, und die Union zudem kein umfassendes Mandat zur Rechtsvereinheitlichung für sich beanspruchen kann.<sup>4</sup>

Zu den gesicherten Prämissen der Marktintegration gehört, dass der Binnenmarkt keine volle Rechtseinheit erfordert, sondern auch ein „gerütteltes Maß von Rechtsverschiedenheiten auf weiten Gebieten vertragen kann“.<sup>5</sup> Bereits 1959 hat *Ulmer* als das große Ziel des gemeinsamen Marktes die Rechtsangleichung hervorgehoben, hingegen in der vollen „Uniformierung“ aller Rechtsgebiete keine Notwendigkeit gesehen.<sup>6</sup> „Das Leitbild der Gemeinschaft ist nicht der Einheitsstaat, sondern die Föderation, nicht ein Stromlinien-Europa, sondern die Bewahrung der großartigen Fülle, der unerschöpflichen Vielfalt dieses Kontinents.“<sup>7</sup> Die Bewahrung wünschenswerter nationaler Eigenheiten wäre im Wege einer Vereinheitlichung jedoch gerade nicht möglich. Die Entscheidung für eine bloße Rechtsannäherung erklärt sich auch aus dem Bestreben, die von nationalen Rechten veranlasste Chancenungleichheiten im ökonomischen Bereich zu beseitigen und die rechtlichen Verhältnisse umfassender Sozialbeziehungen zu harmonisieren.<sup>8</sup> Es entspräche daher „nicht dem Geiste des EWG-Vertrags, wenn sein Rechtsangleichungs-Instrumentarium zu vorschneellen Verwirklichungen doktrinärer Vereinheitlichungsprojekte benutzt würde.“<sup>9</sup> Dies gilt grundsätzlich, wie für weite Bereiche des Unionsrechts, auch für den Bereich des Gesellschaftsrechts.

---

Begriff der Rechtsangleichung vgl. insbesondere: *Franzen*, Privatrechtsangleichung, 9 ff.; *Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, 187.

<sup>2</sup> Siehe nur: *Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, 188; *Weimer*, Grundfragen grenzüberschreitender Rechtsetzung, 24.

<sup>3</sup> *Buxbaum/Hopt*, Legal Harmonization, 233 f.; *Ficker* in: FS Aubin, 57–63, 62 f.; *Remien* in: Schulze/Zuleeg/Kadelbach (Hrsg.), Europarecht, § 14 Rdn. 2, 22. Es ist mittlerweile gefestigte Ansicht, dass Richtlinien einen erheblichen Grad an Detailliertheit erreichen dürfen. Vgl. insoweit nur: *Streinz*, Europarecht, Rdn. 435.

<sup>4</sup> *Remien* in: Schulze/Zuleeg/Kadelbach (Hrsg.), Europarecht, § 14 Rdn. 2.

<sup>5</sup> *Zweigert* in: FS Dölle, Bd. II, 401–418, 401, 404.

<sup>6</sup> *Ulmer*, Wege zu europäischer Rechtseinheit, Münchener Universitätsreden, 1959, Neue Folge, Heft 26.

<sup>7</sup> *Hallstein*, *RabelsZ* 28 (1964), 211–231, 230.

<sup>8</sup> *Zweigert* in: FS Dölle, Bd. II, 401–418, 405.

<sup>9</sup> *Zweigert* in: FS Dölle, Bd. II, 401–418, 405.

Zwar war das Verständnis des Begriffs der Harmonisierung zunächst angesichts der Fülle der im Vertrag hierfür verwendeten Begriffe von Unsicherheit geprägt<sup>10</sup>. So griff ex-Art. 3 Abs. 1 lit. h EG den Terminus „Angleichung“ auf, wohingegen Art. 50 Abs. 2 lit. g AEUV (ex-Art. 44 Abs. 2 lit. g EG) von „Koordination“ und Art. 113 AEUV (ex-Art. 93 EG) von „Harmonisierung“ sprechen. Ex-Art. 132 Abs. 1 EG schließlich verwendete den Begriff der „Vereinheitlichung“. Heute besteht Einigkeit, dass den unterschiedlichen im Vertrag verwendeten Termini ein einheitliches, synonymes Verständnis zugrunde zu legen ist: Die Begriffe sind sämtlich im Sinne von Rechtsangleichung zu verstehen.<sup>11</sup> Für das Gesellschaftsrecht sieht Art. 50 Abs. 2 lit. g AEUV die Rechtsangleichung durch Richtlinien vor. Damit ist in diesem Bereich die Herbeiführung übereinstimmender bzw. angenäherter nationaler Normen das Ziel. Indes ist in Fällen, in denen die Schaffung gleicher mitgliedstaatlicher Normen aufgrund der territorialen Begrenzung nationalen Rechts nicht ausreicht, nach einer anderen Lösung zu suchen. Dort ist die Schaffung eines gemeinsamen europäischen Rechts wünschenswert, das unmittelbar in den Mitgliedstaaten anwendbar ist.<sup>12</sup> Das Mittel der Wahl hierfür sind Verordnungen auf der Grundlage von Art. 352 AEUV (ex-Art. 308 EG), wie etwa die Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft,<sup>13</sup> wenngleich in diesem speziellen Fall aufgrund der „renvoi-Technik“ das Ziel einer eigenständigen vom nationalen Recht unabhängigen supranationalen Rechtsform gerade nicht erreicht wurde.

*b) Harmonisierungsniveau: Vollharmonisierung, Mindestharmonisierung, Kernbereichsharmonisierung*

Gesellschaftsrechtliche Rechtsangleichung war und ist nicht von der statischen Anwendung eines Harmonisierungsmodells geprägt. Vielmehr entwickelte und wandelte sich über die Zeit hinweg das Verständnis, wie der Binnenmarkt zu realisieren, und welche Rolle der Rechtsangleichung dabei angedacht ist. Dem Konzept der Rechtsangleichung liegt damit ein an den jeweiligen Strömungen der Zeit ausgerichtetes, dynamisches Verständnis zugrunde. Richtet man den Blick auf die gesellschaftsrechtliche Rechtsangleichung, hat sich in der Zielausrichtung über die Zeit hinweg ein grundlegender Wandel vom Konzept der Vollharmonisierung hin zu einem Konzept der Mindest- und danach der Kern-

---

<sup>10</sup> Vgl. zur Diskussion: *Schmeder*, Rechtsangleichung als Integrationsmittel, 5 ff. Siehe auch: *Zweigert* in: FS Dölle, Bd. II, 401–418, 405 Fn. 3.

<sup>11</sup> Vgl. bereits: *Bärman*, Europäische Integration, 60 f. sowie: *Ficker* in: FS Schmitthoff, 157–169, 161; *Zweigert*, *RabelsZ* 24 (1969), 551–553, 551; siehe heute nur: *Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, 188.

<sup>12</sup> *Hallstein*, *RabelsZ* 28 (1964), 211–231, 219.

<sup>13</sup> Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 EG des Rates vom 08. Oktober 2001, AB. 294/1 vom 10.11.2001.

bereichsharmonisierung vollzogen.<sup>14</sup> Bei den unterschiedlichen Ansätzen geht es im Wesentlichen um die Frage, welche Sachgebiete in welcher Intensität harmonisiert werden sollen. Auf Ebene der konkreten Richtlinie spielt dabei stets die Frage eine Rolle, ob die Richtlinie eine Maximalregelung trifft oder lediglich eine Mindestharmonisierung vorschreibt.

#### aa) Ideal der vollständigen Harmonisierung

Mit dem Rechtsangleichungsprogramm verband die Kommission lange Zeit das Ideal, die nationalen Gesellschaftsrechte und insbesondere das Aktienrecht seiner gesamten Breite nach anzugleichen.<sup>15</sup> Anfangs schien das Konzept einer solch vollständigen Harmonisierung auch realisierbar. Die verabschiedeten und im Entwurfsstadium stecken gebliebenen Richtlinien vermitteln – das zeigen etwa die Beispiele der Kapitalrichtlinie oder die nicht erlassene Strukturrichtlinie (fünfte Richtlinie) – ein Bild von der Vision eines Europäischen Gesellschaftsrechts das „von der Gründung der Gesellschaft bis zu ihrer Liquidation“<sup>16</sup> reicht. Durch einheitliche Regelungen inländischer ebenso wie grenzüberschreitender Sachverhalte sollte die Mobilität der Produktionsfaktoren im Binnenmarkt erhöht und gleichmäßige Rechtsverhältnisse geschaffen werden.<sup>17</sup> Das Wettbewerbsprinzip wurde demgegenüber nicht als sachgerechter Maßstab angesehen.<sup>18</sup> Diese Zielsetzungen werden fast gebetsmühlenartig in den Ausführungen zu den Richtlinien wiederholt, die im Geiste einer vollständigen Harmonisierung erlassen wurden.<sup>19</sup> Jedoch war auch dieser anfängliche Prozess bereits langsam und äußerst mühsam. Während der Erlass der Publizitätsrichtlinie aus dem Jahr 1968 lediglich vier Jahre in Anspruch nahm, dauerte es zehn Jahre bis zum Erlass drei weiterer Richtlinien und nochmals sechs Jahre bis zum Erlass weiterer drei Richtlinien.<sup>20</sup>

<sup>14</sup> Vgl. zur Entwicklung etwa: *Habersack/Verse*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 4 Rdn. 5 ff., 17 ff.; *Hopt*, ZHR 171 (2007), 199–240, 200 ff.; *Schürnbrand* in: Gsell/Herresthal (Hrsg.), Vollharmonisierung, 273–288, 276 ff.; *Schwartz* in: FS von der Groeben, 333–368.

<sup>15</sup> *Schürnbrand* in: Gsell/Herresthal (Hrsg.), Vollharmonisierung, 273–288, 276; *Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, 198 f.

<sup>16</sup> *Hopt*, ZIP 1998, 96–106, 97.

<sup>17</sup> Siehe dazu unten: Kap. 2 A. III.

<sup>18</sup> Vgl. nur: *Schürnbrand* in: Gsell/Herresthal (Hrsg.), Vollharmonisierung, 273–288, 277 m.w.N.

<sup>19</sup> Vgl. insoweit nur die Ausführungen bei: *Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, 199.

<sup>20</sup> Einen graphischen Überblick über die Dauer gesellschaftsrechtlicher Rechtsetzung vom ersten Vorschlag bis zu Verabschiedung geben: *Grundmann/Möslein* in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Band II, 56.

*bb) Aufgabe des ursprünglichen Ansatzes*

Schon bald zeigte sich jedoch, dass in der wachsenden Gemeinschaft mit unterschiedlichen Gesellschaftsrechtssystemen und Rechtstraditionen die politische Kompromissfindung immer schwieriger wurde. Vorhaben wie etwa die Strukturrichtlinie oder die Konzernrichtlinie stellten sich als nicht durchsetzbar heraus. Bis zu den 80er Jahren hatte sich ein – unter anderem auf den stärkeren englischen Einfluss zurückzuführender<sup>21</sup> – Wandel in den Vorstellungen über die Konzeption des Binnenmarktes vollzogen. Mit dem Weißbuch der Kommission zur Vollendung des Binnenmarktes<sup>22</sup> trat an die Stelle der Vision einer Vollharmonisierung das Konzept der Mindestharmonisierung.<sup>23</sup> Mit dem Begriff der Mindestharmonisierung können dabei zweierlei Dinge verbunden werden:<sup>24</sup> Einerseits kann Mindestharmonisierung die Schaffung eines bloßen Basisniveaus bedeuten, jenseits dessen der mitgliedstaatlichen Legislative großzügige Freiräume eingeräumt werden.<sup>25</sup> Der Unterschied zur Vollharmonisierung besteht dann darin, dass zwar hinsichtlich der Regelungsbreite einheitliche Regelungen erlassen werden, aber in geringerem Umfang und geringerer Intensität. Eine sachlich vollständige Harmonisierung findet mithin nicht statt.<sup>26</sup> Andererseits verbindet die Kommission in dem Weißbuch mit dem Konzept der Mindestharmonisierung auch das Prinzip der gegenseitigen Anerkennung.<sup>27</sup> Mit dieser Abkehr von der Gleichheit und der Zuwendung hin zur Gleichwertigkeit und gegenseitigen Anerkennung nationaler Vorschriften glaubte die Kommission einen neuen Ansatz für die Harmonisierung gefunden zu haben.<sup>28</sup> In der Folge wurden die Verordnung über die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV), die Zweigniederlassungsrichtlinie, die Einpersonen-GmbH-Richtlinie, die Transparenzrichtlinie und die Insiderrichtlinie erlassen.<sup>29</sup> Allerdings dürfen diese legislatorischen Erfolge auf Gebieten, die zum Teil über das klassische Gesellschaftsrecht hinausreichen, nicht über die Probleme gesellschaftsrechtlicher Rechtssetzung hinwegtäuschen. Ei-

<sup>21</sup> Hopt, ZHR 171 (2007), 199–240, 201.

<sup>22</sup> Weißbuch der Kommission, Vollendung des Binnenmarktes vom 14. Juni 1985, KOM(85) 310 endg., Rdn. 67 ff., 77 ff.

<sup>23</sup> Zur Mindestharmonisierung im Gesellschaftsrecht: Schön, ZHR 160 (1996), 221–249.

<sup>24</sup> Vgl. Conrad, Das Konzept der Mindestharmonisierung, 81 ff.

<sup>25</sup> Schön, ZHR 160 (1996), 221–249, 239; vgl. von Borries in: FS Deringer, 22–39, 33.

<sup>26</sup> Hopt, ZGR 1992, 265–295, 269; Teichmann, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht, 199.

<sup>27</sup> Weißbuch der Kommission, Vollendung des Binnenmarktes vom 14. Juni 1985, KOM(85) 310 endg., Rdn. 67 ff., 77 ff.; dazu ausführlich: Conrad, Das Konzept der Mindestharmonisierung, 88 ff.

<sup>28</sup> Hopt, ZGR 1992, 265–295, 269.

<sup>29</sup> Nachweise bei: Habersack / Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 4 Rdn. 8; § 5 Rdn. 46 ff., § 10, § 12.

nerseits erlangte die EWIV keine signifikante Bedeutung,<sup>30</sup> und einige Richtlinien, wie etwa die 12. Richtlinie, stehen Modell dafür, wie Rechtsangleichung gerade nicht geschehen sollte.<sup>31</sup> Andererseits lähmte die Frage der Mitbestimmung zentrale Harmonisierungsprojekte,<sup>32</sup> und die Vorschläge zu einer Übernahmerrichtlinie gerieten in die allgemeine Subsidiaritätsdebatte.<sup>33</sup> Darüber hinaus war zu diesem Zeitpunkt im Gesellschaftsrecht die Idee der Deregulierung und des Wettbewerbs der Systeme aufgrund zahlreicher Vorbehalte mit Blick auf den Schutz von Gesellschaftern und Dritten noch unterentwickelt und kam angesichts der restriktiven *Daily-Mail* Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union auch nicht als Motor der Integration in Betracht.<sup>34</sup> Die legislatorischen Erfolge der Anfangszeit der Gemeinschaft ließen sich daher nicht replizieren, und der Rechtsetzungsprozess im Gesellschaftsrecht hatte sich nicht nur verlangsamt, sondern war erkennbar ins Stocken geraten.<sup>35</sup> Mit Blick auf die verschiedenen Probleme der Rechtsangleichung konstatiert *Behrens* daher 1996, dass sich die gesellschaftsrechtliche Rechtsangleichung in einer umfassenden Krise befinde: Nämlich einer Konzeptionskrise, Kompetenzkrise, Legitimitätskrise und Loyalitätskrise.<sup>36</sup>

### cc) Kernbereichsharmonisierung

Auf die oft beschriebene Krise des Europäischen Gesellschaftsrechts reagierte die Kommission mit einem Strategiewechsel. Das Ziel einer umfassenden Harmonisierung, sei es im Wege einer Vollharmonisierung oder Mindestharmonisierung durch Schaffung eines Basisniveaus, gab sie zugunsten einer „Kernbereichsharmonisierung“<sup>37</sup> auf. Mit dem Aktionsplan „Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union“ vom 21. Mai 2003<sup>38</sup> verabschiedete sich die Kommission endgültig von dem Kodifikationsgedanken und kündigte an, sich künftig auf die Verwirk-

<sup>30</sup> Siehe nur: *Habersack/Verse*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 12 Rdn. 6.

<sup>31</sup> *Lutter* in: FS Brandner, 81–95, 81, 87, 95.

<sup>32</sup> Siehe nur: *Grundmann/Möslein* in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Band II, Rdn. 112.

<sup>33</sup> *Hopt*, ZIP 1998, 96–106, 97.

<sup>34</sup> *Grundmann/Möslein* in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Band II, Rdn. 112; *Hopt*, ZGR 1992, 265–295, 269 f.; siehe dazu ausführlich: Kap. 3.

<sup>35</sup> *Behrens*, EuZW 1996, 193.

<sup>36</sup> *Behrens*, EuZW 1996, 193; *ders.* in: FS Mestmäcker, 831–849; ebenso: *Hopt*, ZIP 1998, 96–106, 97 f.

<sup>37</sup> *Hopt*, ZHR 171 (2007), 199–240, 201.

<sup>38</sup> Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament – Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – Aktionsplan, KOM(2003) 284. Vgl. zum Aktionsplan: *Baums*, AG 2007, 57–65; *Habersack/Verse*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 4 Rdn. 17 ff.; *Hopt*, ZIP 2005, 461–474.

## Register

- Adverse Selektion 37, 197, 199, *siehe auch*  
Ökonomische Theorie
- Acte clair 89, *siehe auch* Vorlageverfahren
- AG, Europäische, *siehe* Societas Europaea
- Aktionär
- Anleger 41, 50 f., 58, 66 ff., 279 ff.
  - Beherrschender/Mehrheitsaktionär 41, 66 ff., 179 f., 186 ff.
  - Heterogenität 33, 46 f., 62, 66 ff.
  - Institutionelle Investoren 185 f., 188 f., 194
  - Kontrollvorteile, private 67, 186, 198 f.
  - Mehrheits-Minderheits-Konflikte 41, 66 ff., 179 f.
  - Minderheitsaktionär 41, 66 ff., 105 f., 141, 179 f., 186, 197
- Aktionärsapathie, *siehe* kollektives Handeln
- Aktionärsrichtlinie 1, 51, 87, 98, 275
- Aktionärsschutz 50 f., 60 f., 83 f., 94 f., 105, 196 f., 201 f., 257, 261, 273 ff.
- Bezugsrecht(-sausschluss) 50, 129, 274
  - Grundrechte 50
  - Harmonisierung 50 f.
  - Mehrheitserfordernis 105, 133 f., 196, 201 f.
- Aktionärsstruktur 39 ff., 46 f., 61, 66 ff., 134, 179 f., 186 ff., 219, 269 ff., 281, 311 f.
- Berle/Means Corporation 32, 39 f., 66 f., 179
  - Beteiligungsentstrickung 186 ff.
  - Blockbeteiligung 179, 190, *siehe auch* Aktionär, beherrschender
  - Gestreute Struktur 39 ff., 61, 66 ff., 133 f., 179 f., 185 f., 186 ff.
  - Kontrollprämie 186
  - Konzentrierte Struktur 41, 61, 66 ff., 133 f., 179 f., 185 f., 186 ff.
- Aktionsplan 10, 55, 97, 207, 259
- Allgemeine Rechtsgrundsätze 102, 209 ff., 233 ff., 261 f., 271 f.
- Draft Common Frame of Reference 233
  - OECD Principles 233, 271
  - Principle-based approach 11, 257, 309
  - Principles of European Contract Law, *siehe dort*
  - Restatements, *siehe dort*
  - UNIDROIT-Principles, *siehe dort*
- Allokationseffizienz 35 ff., 47 ff.
- American Bar Association 209, 213, 218 ff., 240, 244, 246 ff., 254 f., 259
- Model Business Corporation Act, *siehe dort*
- American Law Institute 209 ff., 245, 249, 254 f., 258 f.
- Principles of Corporate Governance, 212 f., 233
  - Restatements, *siehe dort*
- Arbeitnehmer 104, 123, 153 ff., 161 f., 199 f., *siehe auch* Mitbestimmung
- Arbitrage, regulative, *siehe* Regulative Arbitrage
- Aufsichtsrat 155, 276, *siehe auch* Corporate Governance
- Auslandsgesellschaften 51 ff., 122, 140 ff., 162 ff.
- Auslegung, richtlinienkonforme 12, 88
- Bausteinfunktion 262 f., 267
- Beteiligungsstruktur, *siehe* Aktionärsstruktur
- Better Regulation 2, 11, 56, 207, 242, 252, 257 f., 260, 284, 301
- Bezugsrecht 50, 129, 274, *siehe auch* Aktionärsschutz
- Bilanzrecht 50, 85, 100 f., 155 ff.
- True and fair view 50, 100

- Binnenmarkt 5 ff., 42 ff., 80 ff., 92 ff., 326 f.
- Integration 1 ff., 5 ff., 42 ff., 80 ff., 92 ff.
  - Level playing field 53, 93
  - Weissbuch, *siehe dort*
- Comply or explain, *siehe* Corporate Governance
- Collective action, *siehe* Kollektives Handeln
- Corporate Governance 10, 35, 55 f., 66 ff., 97, 112 f., 210, 212 f., 231 ff., 270, 273 ff., 312 f.
- Aufsichtsrat 155, 276
  - Board 219, 272, 275 f.
  - Comply or explain 70, 279 f.
  - Deutscher Corporate Governance Kodex 232, 279
  - Duty of care 129, 276
  - Fiduciary duty 101 f., 129, 276
  - Harmonisierung, *siehe dort*
  - Leitungsstruktur 8, 164, 258, 275 ff.
  - Markt für Unternehmenskontrolle 34 f., 130, 132, 186, 198
  - Mitbestimmung, *siehe dort*
  - OECD-Principles 233, 271
  - Principles of Corporate Governance 210, 212 f.
- Corporation, *siehe* USA
- Delaware 101, 120 ff., 176 ff., 317 f., 326 f.
- Anwaltschaft 125, 128, 131, 139, 222
  - Anti-takeover statutes 129, 137 ff.
  - Delaware-Effekt 52 ff., 111, 196
  - Franchise tax 124 ff., 173 ff., 181 f.
  - Incorporation fee 124 f., 181 f.
  - Limited Liability Statute / Company 135 ff., 177 f., 223
  - Phasen der Deregulierung 127 f.
  - Race to the top / bottom 53 f., 105, 126 ff., 176, 195 ff., 284, 321 ff.
- Deregulierung 15, 79 f., 97, 113 f., 126 ff., 165, 183 f., 317 f.
- Deutscher Corporate Governance Kodex, *siehe* Corporate Governance
- Dezentralisierung, 1 ff., 92 ff., 109 ff., 275 ff., 311 ff., 314 ff., *siehe auch* Wettbewerb der Rechtsordnungen
- Effet utile 18, 27
- Effizienz 28 ff., 66 ff., 99 f., 104, 132 ff., 179 f., 199 f.
- Einpersonen-Kapitalgesellschaft 9
- Einzelermächtigung, *siehe* Harmonisierung
- EMCA, *siehe* European Model Company Act
- Emerging markets 59
- Entsprechenserklärung, *siehe* Comply or explain
- Erforderlichkeit, *siehe* Subsidiarität
- European Model Company Act (EMCA) 3 f., 207 ff., 311 f., 325 ff., *siehe auch* Modellgesetze
- Anwendungsbereiche 261 ff.
  - Arbeitsgruppe 244 ff.
  - Bausteinfunktion, *siehe dort*
  - Freiwilligkeit 222 f., 263, 270, 275 f., 279 ff.
  - Funktionsvoraussetzungen 244 ff.
  - Geltung 225 ff.
  - Inhalt 252 ff.
  - Kritikpunkte 269 ff.
  - Rechtsnatur 223 ff.
  - Regelungsgegenstände 273 ff.
  - Regulativer Ansatz 259 ff.
  - Soft law 223 ff.
  - Verfahren 248 ff.
  - Vorteile 240 ff.
- Europäische Aktiengesellschaft, *siehe* Societas Europaea
- Europäische Privatgesellschaft, *siehe* Societas Privata Europaea
- Europäisches Parlament 11, 25 f., 56, 306 f., 308
- Verfahren der Mitentscheidung 25 f., 61, 307
- Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV) 9
- Event-Studien 135 ff., *siehe auch* Wettbewerb der Rechtsordnungen
- Exit 51, 105, 117, 167, 200
- Externalitäten, 37 ff., 92, 100, 102, 134, *siehe auch* ökonomische Theorie
- Finanzinstitute, 187 ff. *siehe auch* Beteiligungsstruktur

- Free rider-Problem, 37 ff. 134, *siehe auch* Kollektives Handeln
- Freiwilligkeit, *siehe* EMCA / Open Method of Coordination
- Fusion, nationale 50 f., 97, 103 f., 201 f., 273 f.
- Fusion, internationale, *siehe* grenzüberschreitende Verschmelzung
- Gesetzgebungskompetenz 13 ff., 75 ff., 91 ff., 120 f., 301 ff., 306 ff.
- Geltungsbegriffe, *siehe* Soft law
- Gläubigerschutz 11, 95, 102 ff., 151, 193 f., 200 f.
- Adjusting creditors 103, 105, 200
  - Fraudulent/wrongful trading 200, *siehe auch* Vereinigtes Königreich
  - Grenzüberschreitende Verschmelzung 102 ff.
  - Insolvenzverursachungshaftung 201
  - Non-adjusting creditors 200
  - Sitzverlegung 102 ff., 200 ff.
  - Solvency test, 201 *siehe auch* Vereinigtes Königreich
- Grenzüberschreitende Verschmelzung 51 f., 98, 103 f., 148 f., 152 ff., 172, 180 f., 202
- Doppelbeurkundung 153
  - Gläubigerschutz 102 ff.
  - Mehrheitserfordernis 201 f.
  - Mitbestimmung 153 ff.
  - regulative Arbitrage, *siehe dort*
  - SEVIC-Systems 148, 151 f.
  - Steuerrecht 155 ff.
- Grundfreiheiten 14, 43 ff., 54 f., 94, 159
- Beschränkungsverbot 44, 94
  - Drittwirkung 82
  - Kapitalverkehrsfreiheit 5, 50
  - Niederlassungsfreiheit, *siehe dort*
- Gründungskosten, *siehe* Regulative Arbitrage
- Gründungstheorie 118 f., 121 ff., 140 ff., 151
- Harmonisierung 5 ff., 63 ff., 91 ff. *siehe auch* zentrale Rechtsetzung
- Dezentralisierung, *siehe dort*
  - Empfehlungen 14, 27 f., 291, 293, 296 ff., 306 f., 318 f.
  - Einzelermächtigung, Prinzip der begrenzten 5, 13, 26
  - Ermächtigungsgrundlage 13 ff., 26 f., 79 f., 306
  - Gegenseitige Anerkennung 9 f., 54
  - Geschwindigkeit, mangelnde 75 f.
  - Interdependenzen 79 f.
  - Kernbereichsharmonisierung 7, 10 f., 97, 106 f.
  - Kohärenz, mangelnde 78 f., 85, 90
  - Maß 91 ff.
  - Mindestharmonisierung 7 ff., 83 f., 98, 274
  - Rechtsangleichung 5 ff., 42 ff., 63 ff., 91 ff., 208 ff.
  - Rechtsvereinheitlichung 5 ff., 25, 63, 90, 110 ff., 209 ff., 223, 234, 266 ff.
  - Richtlinie, *siehe dort*
  - Scheinharmonisierung 85
  - Sperrwirkung 76 ff., 81, 86, 87, 266
  - Vergoldung 83 ff.
  - Verordnung, *siehe dort*
  - Versteinerung 65, 77, 86 f., 90, 106, 242, 259
  - Vollharmonisierung 7 ff., 92, 94, 164, 308
- Informationsasymmetrie/-probleme, *siehe* ökonomische Theorie
- Informationsintermediäre 57, 62, 100
- Informationsökonomie, *siehe* ökonomische Theorie
- Informationsmodell 45, 62, 96
- Informationsregeln 95 f.
- Institutional competition, *siehe* Wettbewerb der Rechtsordnungen
- Institutionelle Investoren, *siehe* Aktionär
- Institutionenökonomik, *siehe* ökonomische Grundlagen
- Integration(sziele) 43 ff.
- Faktormobilität 50 f., 62, 115 f.
  - Gesellschaftsmobilität 51 f.
  - Modernisierung 55 f., 62, 97, 258
  - Negativ-/Positivintegration 43, 62
  - Produktmobilität 48 f.

- Interessenkonflikte 46, 214, 245 f., 247 ff.
- Kapitalmarkt 34 f., 40, 50 f., 130 f., 186, 189, 194, 279 f.
- Kapitalverkehrsfreiheit, *siehe* Grundfreiheiten
- Kollektives Handeln 37 ff.  
 – Free rider-Problem 37 ff., 134  
 – Koordinationsprobleme/-kosten 33 f., 35 ff., 66 ff., 75  
 – Rationale Apathie 40, 67, 105, 133
- Kollisionsrecht 90, 121 ff., 140 ff., 237, 273, *siehe auch* Gründungstheorie, Sitztheorie
- Komparativer Kostenvorteil 47, 58 f., 62, 93, 193 ff., 204, 240 f.
- Komplementaritäten 64, 66, 68, 71 ff., 100, 113, 179 f., 195, 216, 269 ff., 311
- Kontrollprämie 186, *siehe auch* Aktionärsstruktur
- Kontrollvorteile 67, 186, 198 f., *siehe auch* Aktionär
- Konzernrecht 273 f., 277, 312
- Limited, *siehe* Vereinigtes Königreich
- Legal Origin-Theorie 68 f.
- Level playing field 53, 93, *siehe auch* Binnenmarkt und/oder Wettbewerbsverzerrungen
- Markt für Unternehmenskontrolle 34 f., 130, 132, 186, 198
- Marktkräfte 35 ff., 132, 279 f.
- Marktversagen 35 ff., 61, 96, 102, 240 f., *siehe auch* ökonomische Theorie  
 – Informationsasymmetrie, *siehe* ökonomische Theorie  
 – Externalitäten, *siehe* ökonomische Theorie  
 – Informationsasymmetrie, *siehe* ökonomische Theorie  
 – Natürliche Monopole 37  
 – Öffentliche Güter 37 f.
- Mindestharmonisierung, *siehe* Harmonisierung
- Mindestkapital 49, 102, 147, 165 ff., 178, 184, 201, 205
- Mitbestimmung 47, 51 f., 104, 153 ff., 161, 176, 193 f., 199 f., 278, 310 f.  
 – Firmenspezifisches Humankapital 64, 68, 194, 198 f.  
 – soziale Marktwirtschaft 176, 311  
 – Verhandlungslösung 104, 153 ff.  
 – Vorher-Nacher-Prinzip 154, 161
- Mitteilung vereinfachtes Unternehmensumfeld 11, 257 f.  
 – Principle-based approach 11, 257, 309
- Mobilität, *siehe* Integration / Regulative Arbitrage / Sitzverlegung
- Model Busines Corporation Act 3, 208 f., 217 ff.
- Modellgesetze 25, 207 ff., 223 ff., 258 ff., 311 f., 318, 324 ff.
- Modernisierung 55 f., 62, 97, 216, 234 ff., 258, 266 ff., *siehe auch* Integration
- Netzwerkexternalitäten 59, 62, 100, 128, 318, *siehe auch* Externalitäten und/oder path dependence
- Nexus of contracts, *siehe* ökonomische Theorie
- Niederlassungsfreiheit 13 ff., 51 f., 140 ff., 145 ff., 151 ff.  
 – EuGH-Urteile 145 ff.  
 – Gründungstheorie, *siehe dort*  
 – Schutzbestimmungen 13 ff.  
 – Sekundäre 52  
 – Zuzug-/Wegzugfälle 140 ff., 159 ff., 204 f.
- Ökonomische Theorie 28 ff.  
 – Adverse Selektion 37, 197, 199  
 – Agency costs, *siehe* Principal Agent-Theorie  
 – Aktionärsapathie, *siehe* Kollektives Handeln  
 – Effizienz, *siehe dort*  
 – Externalitäten, *siehe dort*  
 – Informationsasymmetrie 31 ff., 34 ff., 96, 196 f.  
 – Informationskosten 45, 50, 57 f., 67, 69 f., 91, 96, 133, 171  
 – Informationsökonomie 29, 34 f.  
 – Institutionenökonomik 29, 36  
 – Kollektives Handeln, *siehe dort*

- Komplementaritäten, *siehe dort*
- Marktversagen 35 ff., 61, 96, 102, 240 f.
- Nexus of contracts 29 ff.
- Netzwerkeffekte, *siehe* Netzwerk-externalitäten
- Normativer Individualismus 29, 34
- Opportunismus 31 ff., 67 f., 101, 133, 163, 179, 197
- Path dependence, *siehe dort*
- Principal Agent-Theorie, *siehe dort*
- Privatrechtsversagen 36
- Produktionsfaktor 8, 30, 50 f., 116 f.
- Public choice 54
- Regulierung, *siehe dort*
- Relationale Verträge 29 ff.
- Skaleneffekte 48, 58, 64, 92, 113
- Tobin's Q 137
- Transaktionskosten, *siehe dort*
- Übernahmen 52, 138 f., 186, *siehe auch* Markt für Unternehmenskontrolle
- Vertragsnetz, *siehe* ökonomische Theorie, Nexus of contracts
- Open Method of Coordination 283 ff.
  - Benchmarking 285 ff., 298 f., 318, 322 ff.
  - Best Practice 285 ff., 290 ff., 298 f., 312 ff., 318 ff.
  - Deliberation 286, 290, 293, 295 ff., 313, 320
  - Direkt deliberative Polyarchie 286
  - Empfehlungen 27 f., 291 ff., 297, 306 ff.
  - Europäisches Corporate Governance Forum 312 f.
  - Freiwilligkeit 285
  - Gemeinschaftsmethode 285, 289, 292, 294, 303 ff., 308
  - Gesellschaftsrecht 301 ff.
  - Indikatoren 287 f., 289 f., 322
  - Leitlinien 287, 289 f., 324
  - Lissabon 283, 286 ff., 302
  - Nationale Aktionspläne 287, 289, 291
  - Partizipation 295 ff., 300, 304, 313
  - Peer Review 288, 290 ff., 299, 309, 313
  - Policy learning 284, 286, 290 ff., 296 ff., 300, 315 f., 318, 321, 323
  - Reflexivität 290 ff.
  - Soft law 288, 292 ff., 299, 310 ff., 323, 326
- Path dependence 64, 71, 85, 100 f., 112 f., 182, 194 f., 203, 222, 238, 253, 272, 298, 316
  - Komplementaritäten, *siehe dort*
  - Netzwerkexternalitäten 59, 62, 100, 128, 318
  - Switching costs 64, 100, 113, 195
  - Sunk costs 64, 100, 113, 195
- Pfadabhängigkeit, *siehe* Path dependence
- Principal Agent-Theorie 29 ff., 66 ff.
  - Agency costs 31 ff., 66, 180
  - Berle/Means-Corporation, *siehe* Aktionärsstruktur
  - Heterogene Präferenzen 33
  - Hidden action 32
  - Informationsasymmetrie, *siehe* ökonomische Grundlagen
  - Koordinationsprobleme 33 f., 35 ff., 66 ff., 75
  - Moral hazard 31 f., 37
  - Opportunismus 31 ff., 67 f., 101, 133, 163, 179, 197
- Principles of European Contract Law 233 ff.
- Privatautonomie 29 f., 45, 57, 95 f., 105
- Private Rechtsetzung 207 ff.
- Produktmobilität, *siehe* Integration
- Rationale Apathie 40, 67, 105, 133, *siehe auch* Kollektives Handeln
- Rechtsangleichung, *siehe* Harmonisierung
- Rechtsetzung
  - Dezentrale, *siehe auch* Dezentralisierung
  - Europäische, *siehe* Harmonisierung und/oder Zentrale Rechtsetzung
  - Private 223 ff., 240 ff.
  - Richtlinie, *siehe dort*
  - Zentrale, *siehe dort*
- Rechtswahlfreiheit 117 ff., 180 f.
- Rechtsan-/vergleichung, *siehe* Harmonisierung
- Rechtsvereinheitlichung, *siehe* Harmonisierung
- Reinkorporation 103 f., 120 ff., 143 f., 150 f., 151 ff., 165 ff., 180 f., 185 f., 193 ff.
- Regulative Arbitrage 106, 118 f., 122 f., 143, 151 ff., 162 ff., 174 ff., 180 f., 196 ff.

- Europa 140 ff., 151 ff., 162 ff.
- Formation arbitrage 122, 172, 174, 180 f., 196 f., 205
- Forum shopping 162
- Gründungskosten 165 ff., 178, 183 f.,
- Midstream arbitrage 122, 151 ff., 172, 175, 180 f., 197 ff., 326
- Migrationsverhalten 123, 125, 165 ff., 174 f., 183 f.
- Societas Europaea 161 f., 178 f.
- Regulatory competition, *siehe* Wettbewerb der Rechtsordnungen
- Regulierung 29 ff., 35 ff., 60 ff., 96, 115 ff., 207 f., 240 ff., 259 ff.
- Marktversagen, *siehe* ökonomische Theorie
- Open Method of Coordination, *siehe dort*
- Privatrechtsversagen 36
- Public interes theories 29, 35 f.
- Regulierungsblockaden 60, 63, 243
- Systemtheorie 243
- Welfare economics 35 ff.
- Restatements 210 ff., 239 ff., 244 ff., 249, 253, 258 f.
- Richtlinie 24 ff., 80 ff., 88 f., 151 ff., 273 f., 277 ff., 308 f.
- Aktionärsrichtlinie 1, 51, 87, 98, 273 f.
- Auslegung, richtlinienkonforme 88
- Auslegungsdifferenzen 77, 88 ff.
- Implementierungsregister 86
- Kapitalrichtlinie 8, 12, 49, 82, 87
- Optionen 79, 84 ff., 90, 272
- Publizitätsrichtlinie 48
- Rahmenrichtlinien 308 f.
- Sperrwirkung, *siehe* Harmonisierung
- Staatshaftung 82
- Strukturrichtlinie 8, 277 ff.
- Überschießende Umsetzung 98, *siehe auch* Mindestharmonisierung
- Umsetzung(-sfrist) 26, 76, 79, 80 ff., 90, 242, 308 f.
- Unmittelbare Wirkung 82 f.
- Verfahren der Mitentscheidung 25 f., 61, 307
- Verschmelzungs- / Spaltungsrichtlinie 50 f.
- Vertragsverletzungsverfahren 82 f.
- Wahlrechte 84 ff.
- Zweigniederlassungsrichtlinie 9, 52
- Sanktionen 82, 280, 288, 292, 294, 299 f., 319, *siehe auch* Open Method of Coordination
- Schutzbestimmungen, *siehe* Niederlassungsfreiheit
- Shareholder value 126, 130, 132, 134, 137, 193
- Sitz
  - Satzungssitz 118 f., 136, 150 f., 160, 174, 197 ff., 204 f.
  - Verwaltungssitz 118 f., 140 ff., 160 f., 174, 181
- Sitztheorie 140 ff., 151, 172
- Sitzverlegung 46, 52, 95 f., 98, 103 ff., 122, 140 ff., 151 ff., 172, 178, 181, 197 ff., 275
- Arbeitnehmerschutz 105 f., 153 ff., 161
- Cartesio 145 ff., 172
- Faktische 51 f., 152
- Gläubigerschutz, *siehe dort*
- Grenzüberschreitende Verschmelzung, *siehe dort*
- Sitzverlegungsrichtlinie 52, 98, 105, 151 f., 159 ff., 181, 199, 202, 204, 275
- Societas Europaea 55, 179 f.
- Zu-/Wegzug 140 ff., 160 f.
- Skaleneffekte, *siehe* ökonomische Theorie
- SLIM-Initiative 56, 97
- Societas Europaea 1, 24, 27, 51 f., 87, 103, 106, 151, 154 f., 157, 160 ff., 178 f., 199, 201 f., 204, 264, 276
- Gesetzgebungsgeschichte 27
- Mehrheitserfordernis 201 f.
- Renvoi-Technik 7
- Sitz 161
- Sitzverlegung, *siehe dort*
- Verhandlungslösung 104, 153 ff.
- Soft Law 4, 185, 215, 223 ff., 262, 273, 292 ff., 310 ff., 323, 326
- Geltung 225 ff.
- Stammkapital, *siehe* Mindestkapital
- Steuerrecht, 155 ff., *siehe auch* grenzüberschreitende Verschmelzung
- Strukturmaßnahmen 51 f., 62, 95, 165, 185, 196, 200, 273 ff., 312, 322, 325

- Verschmelzung, *siehe* grenzüberschreitende Verschmelzung / Fusion, nationale
- Subsidiaritätsprinzip 5, 10, 19 ff., 54 f., 61, 77, 96, 286, 302
- Erforderlichkeit 18 f.
- Negativ-, Positivkriterium 19 ff.
- Protokoll 23 f.
- Verhältnismäßigkeit 19, 23 f., 61
- Zielvorgaben, Problem der 21 ff.
- Supranationale Rechtsformen 1 ff. 7, 26 f., 106, 178, 207, 223, 264, 326
- Europäische Genossenschaft 1
- Societas Europaea, *siehe dort*
- Societas Privata Europaea, *siehe dort*
- Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung, *siehe dort*
- Systemwettbewerb, *siehe* Wettbewerb der Rechtsordnungen
- Systemtheorie, *siehe* Regulierung
  
- Theorie des komparativen Kostenvorteils, *siehe* Komparativer Kostenvorteil
- Transaktionskosten 29 ff., 48 ff., 57 ff., 62 f. 112 f., 153, 155 ff., 204 f., 310, 326 f.
- Trennung von Eigentum und Kontrolle 32, 39 ff., 66 ff., 179
  
- UNIDROIT-Principles 233, 235 ff.
- Unternehmergesellschaft (UG) 174 f., 184
- USA 120 ff., 176 ff., 208 ff.
  - American Bar Association, *siehe dort*
  - American Law Institute, *siehe dort*
  - Corporation, public/private 120 ff., 177 ff., 213, 217 ff.
  - Commissioners on Uniform State Laws 209, 215 ff.
  - Internal affairs doctrine 120, 122 f.
  - Interstate commerce 120, 127
  - Model Business Corporation Act, *siehe dort*
  - Outreach statutes 122 f.
  - Principles of Corporate Governance, *siehe* American Law Institute
  - Regulatory competition, *siehe dort*
  - Restatements, *siehe dort*
- Verbraucherschutz 12, 44
- Verfahren der Mitentscheidung 25 f., 61, 307, *siehe auch* Europäisches Parlament
- Vereinigtes Königreich 70, 113, 165 ff., 180, 183 ff., 193 ff.
  - Beteiligungsstrukturen, *siehe dort*
  - City Code 185
  - Combined Code 185
  - Companies Act 2006 – 183 f., 266, 276
  - Formation agents 164
  - Fraudulent/wrongful trading 200
  - Inkorporationen 162 ff., 183 ff.
  - Limited 165 ff., 184, 201, 266
  - Liquider Kapitalmarkt 186, 189, 194
  - Listing Rules 185
  - Markt für Unternehmenskontrolle, *siehe dort*
  - Shareholder value, *siehe dort*
  - Solvency test 201
- Verordnung 26 f., 61, 98, 160, 293, 306
- Verschmelzungsrichtlinie, *siehe* grenzüberschreitende Verschmelzung
- Vertragsnetz, *siehe* Nexus of contracts
- Vertragsverletzungsverfahren 82, *siehe auch* Richtlinie
- Vorabentscheidungsverfahren 88 ff.
  
- Weissbuch 9, 287 f., 303 ff.
  - Europäisches Regieren 304 ff.
  - Vollendung des Binnenmarktes 9
- Wettbewerb der Rechtsordnungen 52 ff., 92 ff., 109 ff., 263 f., 314 ff., *siehe auch* Delaware
  - Aktionärschutz, *siehe dort*
  - Angebotsseite 124 ff.
  - Arbitrage, regulative, *siehe dort*
  - Arten des Wettbewerbs 115 ff.
  - Beteiligungsstrukturen, *siehe* Aktionärsstruktur
  - Delaware-Effekt, *siehe* Delaware
  - Event-Studien 135 ff., 162 ff.
  - Empirie (Europa) 162 ff., 183 ff.
  - Entdeckungsverfahren 65, 96 ff., 110 ff., 314 f., 341, 324 ff.
  - Europa 140 ff.
  - Gläubigerschutz, *siehe dort*
  - Gründungstheorie, *siehe dort*
  - Interjurisdiktioneller 116 f.
  - Limited, *siehe* Vereinigtes Königreich

- Migrationsverhalten 123 ff., 165 ff., 173 ff., 183 ff., *siehe auch* regulative Arbitrage
- Mitbestimmung, *siehe dort*
- Race to the bottom / top, *siehe* Delaware
- Regulativer 52 ff., 110 ff., 264, 314 ff.
- Reinkorporation, *siehe dort*
- Scheinauslandsgesellschaften 122 f., 141, 148, 165 ff.
- Selektionsdruck 116 f.
- Sitztheorie, *siehe dort*
- Sprachenproblem 182 f.
- Unternehmungsgesellschaft, *siehe dort*
- Vorteile 110 ff.
- Yardstick competition 115 f.
- Wettbewerbsverzerrung 18, 42, 52 ff., 62, 84, 301
- Zentrale Rechtsetzung 5 ff., 42 ff., 63 ff., 91 ff., *siehe auch* Harmonisierung
- Hayek'sches Wissensproblem 2, 65 f., 102, 110, 242 f., 269, 311, 314 f.
- Maß 91 ff.
- One size does not fit all 65 ff., 265, 269 ff., 280, 288, 308 ff., 316, 323
- Probleme 63 ff., 269 ff.
- Transaktionskosten, *siehe dort*
- Vorteile 57 ff.
- Zweigniederlassung 9, 52, 146